

**Emisor:** FIDEICOMISO GRUPO  
NACIONAL DE CHOCOLATES S.A.  
NIT: 830.053.812-2

**Vocero:** ALIANZA FIDUCIARIA S.A.  
NIT: 860.531.315-3  
Domicilio principal: Bogotá  
Dirección General: Avenida 15 No 100 - 43

**Avalista:** GRUPO NACIONAL DE CHOCOLATES S.A.  
NIT: 890.900.050-1  
Domicilio principal: Medellín  
Dirección General: Carrera 43 A No. 1 A Sur 143

## ACTIVIDAD PRINCIPAL DEL EMISOR

El Fideicomiso Grupo Nacional de Chocolates S.A. se constituyó con el fin de realizar la Emisión de Bonos Ordinarios de que trata este Prospecto de Información, de tal forma que con los recursos recibidos de dicha Emisión el Fideicomiso Grupo Nacional de Chocolates S.A. otorgue créditos a los Deudores (según este término se define más adelante). Adicionalmente, el Fideicomiso Emisor y Prestamista recibirá los pagos que realicen los Deudores por concepto de servicio de la deuda de cada uno de los créditos y con ellos realizará el servicio de la deuda de los Bonos Ordinarios.

## OFERTA DE BONOS ORDINARIOS

- CLASE DE VALOR:** Bonos Ordinarios.  
**LEY DE CIRCULACIÓN:** A la Orden.  
**VALOR NOMINAL:** Un millón de pesos m.l. (\$1.000.000).  
**PRECIO DE SUSCRIPCIÓN:** Ver numeral 1.2.3 Capítulo I Primera Parte del presente Prospecto de Información.  
**NÚMERO DE VALORES:** Quinientos mil (500.000) Bonos Ordinarios.  
**NÚMERO DE SERIES:** Seis series (A, B, C, D, E y F).  
**PLAZO DE VENCIMIENTO:** Entre 2 y 15 años contados a partir de la Fecha de Emisión.  
**MONTO DE LA EMISIÓN:** Quinientos mil millones de pesos M.L. (\$500.000.000.000).  
**VALOR MÍNIMO DE INVERSIÓN:** Ver numeral 1.2.2 Capítulo I Primera Parte del presente Prospecto de Información.  
**TASA MÁXIMA DE INTERÉS:** Series A y D: 14% E.A.  
Series B y E: DTF + 7% T.A.  
Series C y F: IPC + 9% E.A.
- DERECHOS QUE INCORPORAN**  
**LOS VALORES:** Ver numeral 1.1.3 Capítulo I Primera Parte del presente Prospecto de Información.  
**DESTINATARIOS DE LA OFERTA:** Público inversionista en general, incluidos los fondos de pensiones y cesantías.  
**MODALIDAD DE INSCRIPCIÓN:** Inscripción normal.  
**MODALIDAD DE LA OFERTA:** Oferta Pública.
- COMISIONES Y GASTOS CONEXOS**  
**PARA LOS SUSCRIPTORES:** Los inversionistas no tendrán que pagar comisiones ni otros gastos conexos para la suscripción de los Valores.  
**BOLSA DE VALORES:** Los Valores estarán inscritos en la Bolsa de Valores de Colombia S.A.  
**CALIFICACIÓN:** Duff & Phelps de Colombia S.A. otorgó una calificación de AAA. Ver numeral 1.2.11 Capítulo I Primera Parte del presente Prospecto de Información y Anexo 1 Cuarta Parte del presente Prospecto de Información.
- PLAZO DE COLOCACIÓN Y**  
**VIGENCIA DE LA OFERTA:** Ver numeral 2.1 Capítulo II Primera Parte del presente Prospecto de Información.  
**ADMINISTRACIÓN DE LA EMISIÓN:** La emisión será totalmente desmaterializada y administrada por el Depósito Centralizado de Valores Deceval S.A. En consecuencia, los adquirentes de los Valores renuncian a la posibilidad de materializar los Bonos Ordinarios emitidos.
- REPRESENTANTE LEGAL DE**  
**TENEDORES DE BONOS:** Helm Trust S.A. Sociedad Fiduciaria.  
**GARANTÍA DE LA EMISIÓN:** Grupo Nacional de Chocolates S.A. otorgó un aval por el 100% del monto de la emisión. La información correspondiente al aval se encuentra en los numerales 1.1.1 y 1.2.10 Capítulo 1, Primera Parte del presente Prospecto de Información y en el Anexo 4 Cuarta Parte del presente Prospecto de Información.
- MERCADO AL QUE SE**  
**DIRIGEN LOS VALORES:** Mercado Principal.

La información financiera incluida en el presente Prospecto de Información se encuentra actualizada al 31 de marzo de 2009. A partir de esa fecha, dicha información se puede consultar en el Registro Nacional de Valores y Emisores y/o en la Bolsa de Valores de Colombia S.A.

A la fecha de publicación del presente Prospecto de Información, tanto Alianza Fiduciaria S.A. en calidad de vocera y administradora del Fideicomiso Grupo Nacional de Chocolates S.A., Emisor de los Bonos Ordinarios, como Grupo Nacional de Chocolates S.A. en calidad de avalista de los Bonos Ordinarios cuentan con un Código de Buen Gobierno, los cuales pueden ser consultados en la página web [www.alianza.com.co](http://www.alianza.com.co) y en [www.grupochocolates.com.co](http://www.grupochocolates.com.co) respectivamente. Adicionalmente, Alianza Fiduciaria S.A. y Grupo Nacional de Chocolates S.A. efectúan de conformidad con la Circular Externa 028 de 2007, modificada por la Circular Externa 056 de 2007 de la Superintendencia Financiera de Colombia, el reporte anual de las prácticas de Gobierno Corporativo contenidas en el Código País.

### ADVERTENCIA

SE CONSIDERA INDISPENSABLE LA LECTURA DEL PROSPECTO DE INFORMACIÓN PARA QUE LOS POTENCIALES INVERSIONISTAS PUEDAN EVALUAR ADECUADAMENTE LA CONVENIENCIA DE LA INVERSIÓN.

LA INSCRIPCIÓN EN EL REGISTRO NACIONAL DE VALORES Y EMISORES Y LA AUTORIZACIÓN DE LA OFERTA PÚBLICA, NO IMPLICA CALIFICACIÓN NI RESPONSABILIDAD ALGUNA POR PARTE DE LA SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA ACERCA DE LAS PERSONAS NATURALES O JURÍDICAS INSCRITAS NI SOBRE EL PRECIO, LA BONDAD O LA NEGOCIABILIDAD DEL VALOR O DE LA RESPECTIVA EMISIÓN, NI SOBRE LA SOLVENCIA DEL EMISOR.

LA INSCRIPCIÓN EN LA BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA S.A. NO GARANTIZA LA BONDAD DEL VALOR NI LA SOLVENCIA DEL EMISOR.

## NOTIFICACIÓN

---

La información contenida en este Prospecto de Información ha sido preparada para ayudar a posibles inversionistas a realizar su propia evaluación de la presente Emisión de Bonos Ordinarios. El presente Prospecto de Información no pretende contener toda la información que un posible inversionista pueda requerir.

Banca de Inversión Bancolombia S.A. Corporación Financiera (en adelante “Banca de Inversión Bancolombia”), por no estar dentro de la órbita de sus funciones, no ha auditado independientemente la información suministrada por Alianza Fiduciaria S.A. actuando como administradora y vocera del Fideicomiso Grupo Nacional de Chocolates S.A. (en adelante el “Emisor”), ni la información suministrada por Grupo Nacional de Chocolates S.A. y sus sociedades subordinadas que son deudoras del Emisor (en adelante los “Deudores”), ni la información suministrada por Grupo Nacional de Chocolates S.A. en calidad de avalista de la emisión (en adelante el “Avalista”), para la elaboración de este Prospecto de Información. Por lo tanto, Banca de Inversión Bancolombia no tendrá responsabilidad alguna por cualquier omisión, afirmación o certificación (explícita o implícita), contenida en el mismo.

Ni el Emisor, ni el Avalista, ni la Fiduciaria, ni los asesores de aquellos tendrán la obligación de reembolsar ni compensar a los potenciales inversionistas cualquier costo o gasto incurrido por éstos al evaluar el Prospecto de Información, o incurrido de otra manera con respecto a la Emisión.

El Emisor se reserva el derecho a su entera discreción y sin tener que dar explicación alguna, de revisar la programación o procedimientos relacionados con cualquier aspecto del trámite de autorización de la oferta pública por parte de la Superintendencia Financiera de Colombia. En ningún evento se podrá entablar una demanda o reclamación de cualquier naturaleza contra el Emisor o contra cualquiera de sus representantes, asesores o empleados como resultado de dicha decisión.

## DECLARACIONES SOBRE EL FUTURO

---

Este Prospecto de Información contiene declaraciones enfocadas hacia el futuro de Grupo Nacional de Chocolates S.A. en su calidad de deudor solidario del Emisor y como Avalista de los Bonos Ordinarios, las cuales están incluidas en varios apartes del mismo, y puede contener declaraciones enfocadas hacia el futuro de algunas de sus sociedades subordinadas, del Emisor, de las Deudoras y de la Fiduciaria. Tales declaraciones incluyen información referente a estimaciones o expectativas actuales del Emisor, de los Deudores, del Avalista y de sus subordinadas, y de la Fiduciaria, a su futura condición financiera y a sus futuros resultados operacionales. Se advierte a los potenciales inversionistas que tales declaraciones sobre el futuro no son una garantía del desempeño, riesgo o incertidumbre que se puedan presentar posteriormente, y que los resultados reales del Emisor, de las Deudoras, del Avalista y de sus subordinadas, y de la Fiduciaria, pueden variar sustancialmente con respecto a los enunciados sobre el futuro, debido a factores diversos.

## APROBACIONES Y AUTORIZACIONES

---

La Junta Directiva de Grupo Nacional de Chocolates S.A., mediante Acta No. 4366 del 19 de junio de 2009, aprobó celebrar un contrato de fiducia mercantil con Alianza Fiduciaria S.A. con la finalidad, entre otras, de constituir el Fideicomiso Grupo Nacional de Chocolates S.A. para que dicho patrimonio autónomo realizara la Emisión de Bonos Ordinarios conforme a un Reglamento de Emisión y Colocación que luego fue puesto a consideración de Alianza Fiduciaria S.A., quien lo aprobó en su calidad de vocera y administradora del Fideicomiso Grupo Nacional de Chocolates S.A., según consta en la certificación emitida por su representante legal el 24 de julio de 2009.

La inscripción de los Bonos Ordinarios objeto de la Emisión, en el Registro Nacional de Valores y Emisores y su respectiva oferta pública, fueron autorizadas por la Superintendencia Financiera de Colombia mediante la Resolución No. 1204 del 13 de agosto del 2009.

**INFORMACIONES ESPECIALES**

---

El Fideicomiso Grupo Nacional de Chocolates S.A. no tiene otras ofertas públicas o privadas de valores en trámite en forma simultánea con la presente Emisión. El Fideicomiso Grupo Nacional de Chocolates S.A. no tiene otras ofertas vigentes en el Mercado Público de Valores de la República de Colombia.

Grupo Nacional de Chocolates S.A. no tiene ofertas públicas o privadas de valores en trámite en forma simultánea con la presente Emisión. En 2008, Compañía Nacional de Chocolates S.A. (sociedad subordinada a Grupo Nacional de Chocolates S.A.) realizó una emisión de bonos en el mercado de capitales peruano que ofreció de forma privada.

Las personas autorizadas para dar información o declaraciones sobre el contenido del presente Prospecto de Información son:

**VOCERO DEL EMISOR**

Sergio Gómez Puerta  
Gerente Regional Medellín  
Alianza Fiduciaria S.A.  
Calle 8 No. 43 a – 115  
Medellín  
sgomez@alianza.com.co

**AVALISTA**

Ana María Giraldo Mira  
Vicepresidente de Planeación Corporativa  
Grupo Nacional de Chocolates S.A.  
Cra. 43 A No. 1 A Sur – 143  
Medellín

Camilo Botero Gaviria  
Director de Finanzas Corporativas  
Grupo Nacional de Chocolates S.A.  
Cra. 43 A No. 1 A Sur – 143  
Medellín  
cbotero@chocolates.com.co

Jorge Mario Restrepo Uribe  
Gerente de Tesorería  
Servicios Nacional de Chocolates S.A.  
Cra. 52 No. 2 – 38  
Medellín

**ASESOR**

Marcela Isaza Bravo  
Gerente Senior de Proyectos  
Banca de Inversión Bancolombia S.A.  
Cra 48 No. 26-85 Torre Sur, Sector E, Piso 10  
Medellín  
maisaza@bibancolombia.com.co

La información y las declaraciones sobre el contenido del presente Prosepcto de Información se atenderá por escrito a alguna de las direcciones mencionadas o en los correos electrónicos indicados.

Aparte de la operación normal del negocio, no existen tasaciones, valoraciones o evaluaciones de activos o pasivos de Alianza Fiduciaria S.A. que se hayan tenido en cuenta para el reporte de información financiera de Alianza Fiduciaria S.A..

Las personas naturales o jurídicas que han participado en la tasación, valoración o evaluación de algún activo o pasivo del Grupo Nacional de Chocolates S.A. que se haya tenido en cuenta para el reporte de información financiera de Grupo Nacional de Chocolates S.A. son:

| Actividad            | Nombre                     | Relación                                                                                                                                 |
|----------------------|----------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Avalúo activos fijos | Jorge Jaime Tamayo Velez   | Independiente                                                                                                                            |
| Avalúo activos fijos | Ana Maria Ramirez Londoño  | Independiente                                                                                                                            |
| Valoración derivados | Jorge Hernán Calderón      | Empleado                                                                                                                                 |
| Cálculo Actuarial    | Antonio Henao              | Independiente                                                                                                                            |
| Avalúo activos fijos | Sergio Alberto Restrepo    | Independiente                                                                                                                            |
| Avalúo Obras de Arte | Adolfo Naranjo             | Independiente                                                                                                                            |
| Avalúo activos fijos | Activos e Inventarios Ltda | Uno de sus socios es miembro de la Junta Directiva de Setas Colombianas S.A. (sociedad subordinada de Grupo Nacional de Chocolates S.A.) |
| Avalúo activos fijos | Fernando Duque Becerra     | Independiente                                                                                                                            |
| Avalúo activos fijos | Avalúos Ltda Rodrigo       | Independiente                                                                                                                            |

Banca de Inversión Bancolombia, como asesor y agente líder colocador, así como los Agentes Colocadores de la Emisión tienen un interés económico directo que depende del éxito de la colocación de los Valores, de acuerdo con la oferta mercantil de estructuración y colocación al mejor esfuerzo suscrita por Banca de Inversión Bancolombia y aceptada por Grupo Nacional de Chocolates S.A..

#### ADVERTENCIA

No existe ninguna autorización previa para participar en la oferta de los Valores objeto del presente Prospecto de Información.

El Prospecto de Información no constituye una oferta ni una invitación por parte o a nombre del Fideicomiso Grupo Nacional de Chocolates S.A., de Grupo Nacional de Chocolates S.A., de Banca de Inversión Bancolombia o de los Agentes Colocadores, a suscribir o comprar cualquiera de los valores sobre los que trata el mismo.

Se considera indispensable la lectura del Prospecto de Información para que los potenciales inversionistas puedan evaluar adecuadamente la conveniencia de realizar la inversión.



## TABLA DE CONTENIDO

|                                                                                                               |           |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| <b>PRIMERA PARTE - DE LOS VALORES .....</b>                                                                   | <b>17</b> |
| <b>1 CAPÍTULO I - CARACTERÍSTICAS DE LOS VALORES, CONDICIONES Y REGLAS DE LA EMISIÓN .....</b>                | <b>17</b> |
| 1.1 INFORMACIÓN GENERAL.....                                                                                  | 17        |
| 1.1.1 AVALISTA.....                                                                                           | 17        |
| 1.1.2 CLASE DE VALOR OFRECIDO.....                                                                            | 17        |
| 1.1.3 DERECHOS QUE INCORPORAN LOS VALORES.....                                                                | 17        |
| 1.1.4 LEY DE CIRCULACIÓN Y NEGOCIACIÓN SECUNDARIA .....                                                       | 17        |
| 1.1.5 DEFINICIÓN DE LAS FECHAS DE SUSCRIPCIÓN, EXPEDICIÓN, EMISIÓN Y VENCIMIENTO .....                        | 18        |
| 1.1.6 COMISIONES Y GASTOS .....                                                                               | 18        |
| 1.1.7 BOLSA DE VALORES DONDE ESTARÁN INSCRITOS LOS VALORES .....                                              | 18        |
| 1.1.8 OBJETIVOS ECONÓMICOS Y FINANCIEROS DE LA EMISIÓN .....                                                  | 18        |
| 1.1.9 MEDIOS A TRAVÉS DE LOS CUALES SE DARÁ A CONOCER LA INFORMACIÓN DE INTERÉS PARA LOS INVERSIONISTAS ..... | 19        |
| 1.1.10 RÉGIMEN FISCAL APLICABLE A LOS VALORES .....                                                           | 19        |
| 1.1.11 ENTIDAD ADMINISTRADORA DE LA EMISIÓN.....                                                              | 19        |
| 1.1.12 DESMATERIALIZACIÓN TOTAL DE LA EMISIÓN.....                                                            | 22        |
| 1.1.13 DERECHOS DE LOS TENEDORES DE BONOS ORDINARIOS.....                                                     | 22        |
| 1.1.14 OBLIGACIONES DE LOS TENEDORES DE BONOS ORDINARIOS .....                                                | 23        |
| 1.1.15 OBLIGACIONES DEL EMISOR .....                                                                          | 23        |
| 1.1.16 REPRESENTANTE LEGAL DE TENEDORES DE BONOS ORDINARIOS, SUS FUNCIONES, DERECHOS Y OBLIGACIONES .....     | 24        |
| 1.2 CONDICIONES FINANCIERAS DE LOS BONOS ORDINARIOS.....                                                      | 26        |
| 1.2.1 CANTIDAD DE VALORES OFRECIDOS Y MONTO DE LA EMISIÓN .....                                               | 26        |
| 1.2.2 DENOMINACIÓN, VALOR NOMINAL E INVERSIÓN MÍNIMA .....                                                    | 26        |
| 1.2.3 PRECIO DE SUSCRIPCIÓN .....                                                                             | 26        |
| 1.2.4 SERIES EN QUE SE DIVIDE LA EMISIÓN .....                                                                | 27        |
| 1.2.5 PLAZOS DE LOS BONOS ORDINARIOS.....                                                                     | 28        |
| 1.2.6 RENDIMIENTO DE LOS BONOS ORDINARIOS.....                                                                | 28        |
| 1.2.7 PERIODICIDAD Y MODALIDAD EN EL PAGO DE LOS INTERESES .....                                              | 30        |
| 1.2.8 AMORTIZACIÓN DE CAPITAL .....                                                                           | 31        |
| 1.2.9 LUGAR DE PAGO DE CAPITAL E INTERESES .....                                                              | 31        |
| 1.2.10 AVAL.....                                                                                              | 31        |
| 1.2.11 CALIFICACIÓN OTORGADA A LA EMISIÓN .....                                                               | 32        |
| <b>2 CAPÍTULO II – CONDICIONES DE LA OFERTA Y DE LA COLOCACIÓN DE LOS BONOS ORDINARIOS.....</b>               | <b>34</b> |
| 2.1 VIGENCIA DE LA AUTORIZACIÓN DE LA OFERTA, VIGENCIA DE LA OFERTA Y PLAZO DE COLOCACIÓN .....               | 34        |
| 2.2 DESTINATARIOS DE LA OFERTA .....                                                                          | 34        |
| 2.3 MEDIOS A TRAVÉS DE LOS CUALES SE FORMULARÁ LA OFERTA .....                                                | 34        |
| 2.4 REGLAS GENERALES PARA LA COLOCACIÓN Y LA NEGOCIACIÓN .....                                                | 34        |
| 2.4.1 MECANISMO DE DEMANDA EN FIRME .....                                                                     | 35        |
| 2.4.2 MECANISMO DE SUBASTA.....                                                                               | 35        |
| 2.4.2.1 SUBASTA HOLANDESA .....                                                                               | 37        |
| 2.4.2.2 SUBASTA HOLANDESA CON POSIBILIDAD DE SOBREADJUDICACIÓN .....                                          | 38        |
| 2.5 MECANISMOS PARA LA PREVENCIÓN Y CONTROL DEL LAVADO DE ACTIVOS Y DE LA FINANCIACIÓN DEL TERRORISMO .....   | 39        |

## **SEGUNDA PARTE – INFORMACIÓN DEL EMISOR Y DE LA FIDUCIARIA EN CALIDAD DE VOCERA Y ADMINISTRADORA DEL EMISOR ..... 41**

### **1 CAPÍTULO I – EL EMISOR: “FIDEICOMISO GRUPO NACIONAL DE CHOCOLATES S.A.” ..... 41**

|          |                                                                  |    |
|----------|------------------------------------------------------------------|----|
| 1.1      | ESTRUCTURA DE LA EMISIÓN .....                                   | 41 |
| 1.2      | OBJETO DEL CONTRATO DE FIDUCIA MERCANTIL .....                   | 41 |
| 1.3      | DURACIÓN DEL EMISOR .....                                        | 41 |
| 1.4      | BENEFICIARIOS DEL EMISOR .....                                   | 42 |
| 1.5      | PROCESOS PENDIENTES CONTRA LOS ACTIVOS DEL EMISOR.....           | 42 |
| 1.6      | ADMINISTRACIÓN DE LOS RECURSOS DEL EMISOR .....                  | 42 |
| 1.7      | COSTOS Y GASTOS DE LA EMISIÓN Y DE LA FACILIDAD DE CRÉDITO ..... | 42 |
| 1.8      | FORMA DE LIQUIDACIÓN DEL EMISOR.....                             | 43 |
| 1.9      | REGLAMENTO DE CRÉDITO .....                                      | 43 |
| 1.10     | ACTIVOS QUE CONFORMAN EL EMISOR.....                             | 44 |
| 1.11     | FUENTE DE PAGO DE LOS BONOS ORDINARIOS.....                      | 44 |
| 1.12     | INFORMACIÓN GENERAL DE LOS DEUDORES DEL EMISOR.....              | 45 |
| 1.12.1   | GRUPO NACIONAL DE CHOCOLATES S.A.....                            | 45 |
| 1.12.1.1 | DENOMINACIÓN SOCIAL.....                                         | 45 |
| 1.12.1.2 | NATURALEZA Y RÉGIMEN JURÍDICO .....                              | 45 |
| 1.12.1.3 | DURACIÓN DE GRUPO NACIONAL DE CHOCOLATES S.A. ....               | 45 |
| 1.12.1.4 | CAUSALES DE DISOLUCIÓN.....                                      | 45 |
| 1.12.1.5 | DOMICILIO PRINCIPAL .....                                        | 45 |
| 1.12.1.6 | ACTIVIDAD ECONÓMICA PRINCIPAL .....                              | 45 |
| 1.12.1.7 | REPRESENTANTE LEGAL .....                                        | 46 |
| 1.12.1.8 | MIEMBROS DE JUNTA DIRECTIVA.....                                 | 46 |
| 1.12.1.9 | PRINCIPALES CIFRAS FINANCIERAS INDIVIDUALES .....                | 46 |
| 1.12.2   | COMPAÑÍA NACIONAL DE CHOCOLATES S.A.S. ....                      | 46 |
| 1.12.2.1 | DENOMINACIÓN SOCIAL.....                                         | 46 |
| 1.12.2.2 | NATURALEZA Y RÉGIMEN JURÍDICO .....                              | 46 |
| 1.12.2.3 | DURACIÓN DE COMPAÑÍA NACIONAL DE CHOCOLATES S.A.S. ....          | 46 |
| 1.12.2.4 | CAUSALES DE DISOLUCIÓN.....                                      | 47 |
| 1.12.2.5 | DOMICILIO PRINCIPAL .....                                        | 47 |
| 1.12.2.6 | ACTIVIDAD ECONÓMICA PRINCIPAL .....                              | 47 |
| 1.12.2.7 | REPRESENTANTE LEGAL .....                                        | 47 |
| 1.12.2.8 | MIEMBROS DE JUNTA DIRECTIVA.....                                 | 48 |
| 1.12.2.9 | PRINCIPALES CIFRAS FINANCIERAS .....                             | 48 |
| 1.12.3   | INDUSTRIA COLOMBIANA DE CAFÉ S.A.S.....                          | 48 |
| 1.12.3.1 | DENOMINACIÓN SOCIAL.....                                         | 48 |
| 1.12.3.2 | NATURALEZA Y RÉGIMEN JURÍDICO .....                              | 48 |
| 1.12.3.3 | DURACIÓN DE COLCAFÉ S.A.S.....                                   | 48 |
| 1.12.3.4 | CAUSALES DE DISOLUCIÓN.....                                      | 48 |
| 1.12.3.5 | DOMICILIO PRINCIPAL .....                                        | 49 |
| 1.12.3.6 | ACTIVIDAD ECONÓMICA PRINCIPAL .....                              | 49 |
| 1.12.3.7 | REPRESENTANTE LEGAL .....                                        | 50 |
| 1.12.3.8 | MIEMBROS DE JUNTA DIRECTIVA.....                                 | 50 |
| 1.12.3.9 | PRINCIPALES CIFRAS FINANCIERAS .....                             | 50 |
| 1.12.4   | INFORMACIÓN GENERAL DE COMPAÑÍA DE GALLETAS NOEL S.A.S. ....     | 50 |
| 1.12.4.1 | DENOMINACIÓN SOCIAL.....                                         | 50 |
| 1.12.4.2 | NATURALEZA Y RÉGIMEN JURÍDICO .....                              | 50 |
| 1.12.4.3 | DURACIÓN DE COMPAÑÍA DE GALLETAS NOEL S.A.S. ....                | 50 |

|          |                                                                           |    |
|----------|---------------------------------------------------------------------------|----|
| 1.12.4.4 | CAUSALES DE DISOLUCIÓN.....                                               | 50 |
| 1.12.4.5 | DOMICILIO PRINCIPAL .....                                                 | 51 |
| 1.12.4.6 | ACTIVIDAD ECONOMICA PRINCIPAL .....                                       | 51 |
| 1.12.4.7 | REPRESENTANTE LEGAL .....                                                 | 51 |
| 1.12.4.8 | MIEMBROS DE JUNTA DIRECTIVA.....                                          | 51 |
| 1.12.4.9 | PRINCIPALES CIFRAS FINANCIERAS .....                                      | 52 |
| 1.12.5   | ALIMENTOS CÁRNICOS S.A.S.....                                             | 52 |
| 1.12.5.1 | DENOMINACIÓN SOCIAL.....                                                  | 52 |
| 1.12.5.2 | NATURALEZA Y RÉGIMEN JURÍDICO .....                                       | 52 |
| 1.12.5.3 | DURACIÓN DE COMPAÑÍA DE ALIMENTOS CÁRNICOS S.A.S. ....                    | 52 |
| 1.12.5.4 | CAUSALES DE DISOLUCIÓN.....                                               | 52 |
| 1.12.5.5 | DOMICILIO PRINCIPAL .....                                                 | 52 |
| 1.12.5.6 | ACTIVIDAD ECONÓMICA PRINCIPAL .....                                       | 53 |
| 1.12.5.7 | REPRESENTANTE LEGAL .....                                                 | 54 |
| 1.12.5.8 | MIEMBROS DE JUNTA DIRECTIVA.....                                          | 54 |
| 1.12.5.9 | PRINCIPALES CIFRAS FINANCIERAS .....                                      | 54 |
| 1.12.6   | INDUSTRIA DE ALIMENTOS ZENÚ S.A.S.....                                    | 54 |
| 1.12.6.1 | DENOMINACIÓN SOCIAL.....                                                  | 54 |
| 1.12.6.2 | NATURALEZA Y RÉGIMEN JURÍDICO .....                                       | 54 |
| 1.12.6.3 | DURACIÓN DE INDUSTRIA DE ALIMENTOS ZENÚ S.A.S. ....                       | 54 |
| 1.12.6.4 | CAUSALES DE DISOLUCIÓN.....                                               | 54 |
| 1.12.6.5 | DOMICILIO PRINCIPAL .....                                                 | 55 |
| 1.12.6.6 | ACTIVIDAD ECONÓMICA PRINCIPAL .....                                       | 55 |
| 1.12.6.7 | REPRESENTANTE LEGAL .....                                                 | 55 |
| 1.12.6.8 | MIEMBROS DE JUNTA DIRECTIVA.....                                          | 55 |
| 1.12.6.9 | PRINCIPALES CIFRAS FINANCIERAS .....                                      | 56 |
| 1.12.7   | PRODUCTOS ALIMENTICIOS DORIA S.A.S.....                                   | 56 |
| 1.12.7.1 | DENOMINACIÓN SOCIAL.....                                                  | 56 |
| 1.12.7.2 | NATURALEZA Y RÉGIMEN JURÍDICO .....                                       | 56 |
| 1.12.7.3 | DURACIÓN DE PRODUCTOS ALIMENTICIOS DORIA S.A.S. ....                      | 56 |
| 1.12.7.4 | CAUSALES DE DISOLUCIÓN.....                                               | 56 |
| 1.12.7.5 | DOMICILIO PRINCIPAL .....                                                 | 56 |
| 1.12.7.6 | ACTIVIDAD ECONÓMICA PRINCIPAL .....                                       | 57 |
| 1.12.7.7 | REPRESENTANTE LEGAL .....                                                 | 57 |
| 1.12.7.8 | MIEMBROS DE JUNTA DIRECTIVA.....                                          | 57 |
| 1.12.7.9 | PRINCIPALES CIFRAS FINANCIERAS .....                                      | 57 |
| 1.12.8   | MEALS MERCADEO DE ALIMENTOS DE COLOMBIA S.A.S.....                        | 58 |
| 1.12.8.1 | DENOMINACIÓN SOCIAL.....                                                  | 58 |
| 1.12.8.2 | NATURALEZA Y RÉGIMEN JURÍDICO .....                                       | 58 |
| 1.12.8.3 | DURACIÓN DE PRODUCTOS MEALS MERCADEO DE ALIMENTOS DE COLOMBIA S.A.S. .... | 58 |
| 1.12.8.4 | CAUSALES DE DISOLUCIÓN.....                                               | 58 |
| 1.12.8.5 | DOMICILIO PRINCIPAL .....                                                 | 58 |
| 1.12.8.6 | ACTIVIDAD ECONÓMICA PRINCIPAL .....                                       | 58 |
| 1.12.8.7 | REPRESENTANTE LEGAL .....                                                 | 59 |
| 1.12.8.8 | MIEMBROS DE JUNTA DIRECTIVA.....                                          | 59 |
| 1.12.8.9 | PRINCIPALES CIFRAS FINANCIERAS .....                                      | 59 |
| 1.12.9   | VALORES NACIONALES S.A.S. ....                                            | 59 |
| 1.12.9.1 | DENOMINACIÓN SOCIAL.....                                                  | 59 |
| 1.12.9.2 | NATURALEZA Y RÉGIMEN JURÍDICO .....                                       | 60 |
| 1.12.9.3 | DURACIÓN DE VALORES NACIONALES S.A.S.....                                 | 60 |
| 1.12.9.4 | CAUSALES DE DISOLUCIÓN.....                                               | 60 |
| 1.12.9.5 | DOMICILIO PRINCIPAL .....                                                 | 60 |
| 1.12.9.6 | ACTIVIDAD ECONOMICA PRINCIPAL .....                                       | 60 |
| 1.12.9.7 | REPRESENTANTE LEGAL .....                                                 | 60 |

|          |                                      |    |
|----------|--------------------------------------|----|
| 1.12.9.8 | MIEMBROS DE JUNTA DIRECTIVA.....     | 61 |
| 1.12.9.9 | PRINCIPALES CIFRAS FINANCIERAS ..... | 61 |

## **2 CAPITULO II – INFORMACIÓN SOBRE RIESGOS DEL FIDEICOMISO GRUPO NACIONAL DE CHOCOLATES S.A..... 62**

|     |                                                                          |    |
|-----|--------------------------------------------------------------------------|----|
| 2.1 | FACTORES MACROECONÓMICOS.....                                            | 62 |
| 2.2 | DEPENDENCIA EN UN SOLO SEGMENTO DE NEGOCIO .....                         | 62 |
| 2.3 | MERCADO SECUNDARIO PARA LOS VALORES OFRECIDOS .....                      | 63 |
| 2.4 | AUSENCIA DE UN HISTORIAL RESPECTO DE LAS OPERACIONES DEL EMISOR .....    | 63 |
| 2.5 | DEPENDENCIA DEL NEGOCIO.....                                             | 63 |
| 2.6 | ADQUISICIÓN DE ACTIVOS DISTINTOS A LOS DEL GIRO NORMAL DEL NEGOCIO ..... | 63 |
| 2.7 | VULNERABILIDAD DE SISTEMAS OPERATIVOS .....                              | 63 |
| 2.8 | RECEPCIÓN Y UTILIZACIÓN DE RECURSOS .....                                | 63 |

## **3 CAPÍTULO III – INFORMACIÓN GENERAL DE ALIANZA FIDUCIARIA S.A. QUIEN ACTÚA COMO VOCERA Y ADMINISTRADORA DEL EMISOR ..... 64**

|     |                                          |    |
|-----|------------------------------------------|----|
| 3.1 | RAZÓN SOCIAL .....                       | 64 |
| 3.2 | NATURALEZA Y RÉGIMEN JURÍDICO .....      | 64 |
| 3.3 | DURACIÓN DE ALIANZA FIDUCIARIA S.A. .... | 64 |
| 3.4 | CAUSALES DE DISOLUCIÓN.....              | 64 |
| 3.5 | DOMICILIO PRINCIPAL.....                 | 64 |
| 3.6 | OBJETO SOCIAL PRINCIPAL .....            | 64 |
| 3.7 | RESEÑA HISTÓRICA .....                   | 65 |
| 3.8 | COMPOSICIÓN ACCIONARIA .....             | 65 |
| 3.9 | GOBIERNO CORPORATIVO.....                | 65 |

## **4 CAPÍTULO IV – ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL DE ALIANZA FIDUCIARIA S.A. .... 66**

|         |                                                                                                                                                                               |    |
|---------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| 4.1     | DESCRIPCIÓN DE LA ESTRUCTURA DE ALIANZA FIDUCIARIA S.A. ....                                                                                                                  | 66 |
| 4.1.1   | ASAMBLEA GENERAL DE ACCIONISTAS.....                                                                                                                                          | 66 |
| 4.1.2   | JUNTA DIRECTIVA .....                                                                                                                                                         | 66 |
| 4.1.2.1 | MIEMBROS QUE CONFORMAN LA JUNTA DIRECTIVA .....                                                                                                                               | 66 |
| 4.1.2.2 | MIEMBROS DE LA JUNTA DIRECTIVA QUE DESEMPEÑAN ALGÚN CARGO ADICIONAL EN LA ENTIDAD O EN CUALQUIERA DE LAS VINCULADAS .....                                                     | 66 |
| 4.1.2.3 | PARTICIPACIÓN ACCIONARIA EN LA FIDUCIARIA DE MIEMBROS DE JUNTA Y DIRECTIVOS AL 31 DE MARZO DE 2009 .....                                                                      | 66 |
| 4.2     | FUNCIONARIOS QUE CONFORMAN EL PERSONAL DIRECTIVO DE ALIANZA FIDUCIARIA S.A. .                                                                                                 | 67 |
| 4.2.1   | ORGANIGRAMA.....                                                                                                                                                              | 67 |
| 4.3     | PERSONAS QUE EJERCEN LA REVISORÍA FISCAL SOBRE ALIANZA FIDUCIARIA S.A.....                                                                                                    | 67 |
| 4.4     | CONVENIO O PROGRAMA PARA OTORGAR PARTICIPACIÓN A LOS EMPLEADOS .....                                                                                                          | 68 |
| 4.5     | SITUACIÓN DE SUBORDINACIÓN .....                                                                                                                                              | 68 |
| 4.6     | SOCIEDADES EN LAS CUALES PARTICIPA .....                                                                                                                                      | 68 |
| 4.7     | RELACIONES LABORALES .....                                                                                                                                                    | 68 |
| 4.7.1   | RELACIONES LABORALES .....                                                                                                                                                    | 68 |
| 4.7.2   | NÚMERO TOTAL DE EMPLEADOS .....                                                                                                                                               | 68 |
| 4.7.3   | DESCRIPCIÓN DE CUALQUIER INTERRUPCIÓN TOTAL O PARCIAL DE LAS ACTIVIDADES DE LA FIDUCIARIA EN LOS ÚLTIMOS TRES AÑOS ORIGINADO EN DIFERENCIAS EN LAS RELACIONES LABORALES ..... | 68 |

## **5 CAPITULO V - ESTADOS FINANCIEROS DE ALIANZA FIDUCIARIA S.A.. 69**

|       |                                                                                                |    |
|-------|------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| 5.1   | INDICADORES FINANCIEROS .....                                                                  | 69 |
| 5.2   | INFORMACIÓN FINANCIERA A MARZO 31 DE 2009 Y 2008 .....                                         | 70 |
| 5.3   | INFORMACIÓN FINANCIERA A DICIEMBRE 31 DE 2008 Y 2007 .....                                     | 73 |
| 5.3.1 | INFORME DE GESTIÓN .....                                                                       | 73 |
| 5.3.2 | INFORME DEL REVISOR FISCAL .....                                                               | 76 |
| 5.3.3 | CERTIFICACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL Y DEL GERENTE DE CONTABILIDAD DE LA FIDUCIARIA.....      | 79 |
| 5.3.4 | ESTADOS FINANCIEROS COMPARATIVOS A DICIEMBRE DE 2008 Y 2007 .....                              | 80 |
| 5.3.5 | NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS PARA LOS PERIODOS TERMINADOS EN DICIEMBRE DE 2008 Y 2007 ..... | 85 |

## **6 CAPITULO VI – INFORMACIÓN SOBRE RIESGOS DE LA FIDUCIARIA COMO VOCERA Y ADMINISTRADORA DEL EMISOR ..... 105**

|      |                                                                                                                            |     |
|------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| 6.1  | FACTORES MACROECONÓMICOS.....                                                                                              | 105 |
| 6.2  | DEPENDENCIA EN PERSONAL CLAVE.....                                                                                         | 105 |
| 6.3  | DEPENDENCIA EN UN SOLO SEGMENTO DE NEGOCIO .....                                                                           | 105 |
| 6.4  | INTERRUPCIÓN DE LAS ACTIVIDADES DE LA FIDUCIARIA OCASIONADAS POR FACTORES DIFERENTES A LAS RELACIONES LABORALES.....       | 105 |
| 6.5  | MERCADO SECUNDARIO PARA LOS VALORES OFRECIDOS .....                                                                        | 106 |
| 6.6  | HISTORIAL RESPECTO DE LAS OPERACIONES .....                                                                                | 106 |
| 6.7  | OCURRENCIA DE RESULTADOS OPERACIONALES.....                                                                                | 106 |
| 6.8  | INCUMPLIMIENTOS EN EL PAGO DE PASIVOS .....                                                                                | 106 |
| 6.9  | LA NATURALEZA DEL GIRO DEL NEGOCIO .....                                                                                   | 106 |
| 6.10 | RIESGOS POR CARGA PRESTACIONAL, PENSIONAL, SINDICATOS .....                                                                | 107 |
| 6.11 | RIESGOS DE LA ESTRATEGIA ACTUAL DE LA FIDUCIARIA.....                                                                      | 107 |
| 6.12 | VULNERABILIDAD ANTE VARIACIONES EN LA TASA DE INTERÉS Y LA TASA DE CAMBIO .....                                            | 108 |
| 6.13 | DEPENDENCIA DEL NEGOCIO.....                                                                                               | 108 |
| 6.14 | SITUACIONES RELATIVAS A LOS PAÍSES EN LOS QUE OPERA .....                                                                  | 108 |
| 6.15 | ADQUISICIÓN DE ACTIVOS DISTINTOS A LOS DEL GIRO NORMAL DEL NEGOCIO .....                                                   | 108 |
| 6.16 | VENCIMIENTO DE CONTRATOS DE ABASTECIMIENTO .....                                                                           | 108 |
| 6.17 | IMPACTO DE POSIBLES CAMBIOS EN LAS REGULACIONES QUE ATAÑEN A LA FIDUCIARIA.....                                            | 108 |
| 6.18 | IMPACTO DE DISPOSICIONES AMBIENTALES .....                                                                                 | 108 |
| 6.19 | EXISTENCIA DE CRÉDITOS QUE OBLIGUEN A LA FIDUCIARIA A CONSERVAR DETERMINADAS PROPORCIONES EN SU ESTRUCTURA FINANCIERA..... | 109 |
| 6.20 | EXISTENCIA DE DOCUMENTOS SOBRE OPERACIONES A REALIZAR QUE PODRÍAN AFECTAR EL DESARROLLO NORMAL DEL NEGOCIO .....           | 109 |
| 6.21 | FACTORES POLÍTICOS.....                                                                                                    | 109 |
| 6.22 | COMPROMISOS CONOCIDOS QUE PUEDEN SIGNIFICAR UN CAMBIO DE CONTROL EN SUS ACCIONES.....                                      | 109 |
| 6.23 | DILUCIÓN POTENCIAL DE INVERSIONISTAS.....                                                                                  | 109 |

## **TERCERA PARTE – INFORMACIÓN DEL AVALISTA..... 110**

### **1 CAPÍTULO I – INFORMACIÓN GENERAL DE GRUPO NACIONAL DE CHOCOLATES S.A. .... 110**

|     |                                                   |     |
|-----|---------------------------------------------------|-----|
| 1.1 | RAZÓN SOCIAL .....                                | 110 |
| 1.2 | NATURALEZA Y RÉGIMEN JURÍDICO .....               | 110 |
| 1.3 | DURACIÓN DE GRUPO NACIONAL DE CHOCOLATES S.A..... | 110 |
| 1.4 | CAUSALES DE DISOLUCIÓN.....                       | 110 |
| 1.5 | DOMICILIO PRINCIPAL.....                          | 110 |



|          |                                                                                                                          |            |
|----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------|
| 1.6      | ACTIVIDAD ECONOMICA PRINCIPAL.....                                                                                       | 110        |
| 1.7      | RESEÑA HISTÓRICA .....                                                                                                   | 111        |
| 1.8      | COMPOSICIÓN ACCIONARIA .....                                                                                             | 113        |
| 1.9      | GOBIERNO CORPORATIVO.....                                                                                                | 114        |
| <b>2</b> | <b>CAPÍTULO II – ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL DE GRUPO NACIONAL DE CHOCOLATES S.A.....</b>                                  | <b>115</b> |
| 2.1      | DESCRIPCIÓN DE LA ESTRUCTURA DE GRUPO NACIONAL DE CHOCOLATES S.A.....                                                    | 115        |
| 2.2      | ASAMBLEA GENERAL DE ACCIONISTAS .....                                                                                    | 115        |
| 2.3      | JUNTA DIRECTIVA.....                                                                                                     | 115        |
| 2.3.1    | MIEMBROS QUE CONFORMAN LA JUNTA DIRECTIVA .....                                                                          | 115        |
| 2.3.2    | MIEMBROS DE LA JUNTA DIRECTIVA QUE DESEMPEÑAN ALGÚN CARGO ADICIONAL EN LA ENTIDAD O EN CUALQUIERA DE LAS VINCULADAS..... | 116        |
| 2.4      | FUNCIONARIOS QUE CONFORMAN EL PERSONAL DIRECTIVO DE GRUPO NACIONAL DE CHOCOLATES S.A.....                                | 116        |
| 2.4.1    | ORGANIGRAMA.....                                                                                                         | 117        |
| 2.5      | PERSONAS QUE EJERCEN LA REVISORÍA FISCAL SOBRE GRUPO NACIONAL DE CHOCOLATES S.A.....                                     | 117        |
| 2.6      | PARTICIPACIÓN ACCIONARIA EN GRUPO NACIONAL DE CHOCOLATES S.A. DE MIEMBROS DE JUNTA Y DIRECTIVOS.....                     | 119        |
| 2.7      | CONVENIO O PROGRAMA PARA OTORGAR PARTICIPACIÓN A LOS EMPLEADOS EN EL CAPITAL .....                                       | 119        |
| 2.8      | SITUACIÓN DE SUBORDINACIÓN .....                                                                                         | 120        |
| 2.9      | SOCIEDADES EN LAS CUALES PARTICIPA GRUPO NACIONAL DE CHOCOLATES S.A. ....                                                | 120        |
| 2.10     | RELACIONES LABORALES .....                                                                                               | 121        |
| <b>3</b> | <b>CAPÍTULO III - ASPECTOS RELACIONADOS CON LA ACTIVIDAD DE GRUPO NACIONAL DE CHOCOLATES S.A.....</b>                    | <b>122</b> |
| 3.1      | PRINCIPALES PROVEEDORES A MARZO DE 2009 .....                                                                            | 122        |
| 3.2      | PRINCIPALES CLIENTES A MARZO DE 2009 .....                                                                               | 122        |
| 3.3      | DESCRIPCIÓN DE LAS PRINCIPALES ACTIVIDADES PRODUCTIVAS Y DE VENTAS DE GRUPO NACIONAL DE CHOCOLATES S.A.....              | 122        |
| <b>4</b> | <b>CAPÍTULO IV - INFORMACIÓN FINANCIERA DE GRUPO NACIONAL DE CHOCOLATES S.A. ....</b>                                    | <b>126</b> |
| 4.1      | CAPITAL AUTORIZADO, SUSCRITO Y PAGADO DE GRUPO NACIONAL DE CHOCOLATES S.A.....                                           | 126        |
| 4.2      | OFERTAS PÚBLICAS DE ADQUISICIÓN DE ACCIONES.....                                                                         | 126        |
| 4.3      | PROVISIONES Y RESERVAS PARA LA READQUISICIÓN DE ACCIONES .....                                                           | 126        |
| 4.4      | POLÍTICA DE DIVIDENDOS.....                                                                                              | 126        |
| 4.5      | GENERACIÓN DE EBITDA .....                                                                                               | 127        |
| 4.6      | EVOLUCIÓN DEL CAPITAL SOCIAL .....                                                                                       | 127        |
| 4.7      | EMPRÉSTITOS U OBLIGACIONES CONVERTIBLES, CANJEABLES O BONOS CONVERTIBLES EN ACCIONES.....                                | 128        |
| 4.8      | PRINCIPALES ACTIVOS CONSOLIDADOS DE GRUPO NACIONAL DE CHOCOLATES S.A.....                                                | 128        |
| 4.8.1    | ACTIVOS CONSOLIDADOS DE GRUPO NACIONAL DE CHOCOLATES S.A.....                                                            | 128        |
| 4.8.2    | INVERSIONES QUE EXCEDEN EL 10% DEL TOTAL DE LOS ACTIVOS.....                                                             | 130        |
| 4.8.3    | ACTIVOS FIJOS .....                                                                                                      | 130        |
| 4.8.4    | POLITICA DE MANEJO DE LOS ACTIVOS .....                                                                                  | 130        |
| 4.8.5    | PRINCIPALES INVERSIONES EN CURSO DE REALIZACIÓN .....                                                                    | 131        |

|          |                                                                                                                                                                                                         |            |
|----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------|
| 4.8.6    | INVERSIONES FUTURAS .....                                                                                                                                                                               | 131        |
| 4.9      | PATENTES, MARCAS Y OTROS DERECHOS DE PROPIEDAD .....                                                                                                                                                    | 131        |
| 4.10     | PROTECCIÓN GUBERNAMENTAL .....                                                                                                                                                                          | 131        |
| 4.11     | OPERACIONES CON VINCULADAS, ACCIONISTAS Y/O ADMINISTRADORES .....                                                                                                                                       | 132        |
| 4.12     | OBLIGACIONES FINANCIERAS .....                                                                                                                                                                          | 133        |
| 4.13     | PROCESOS JUDICIALES A DICIEMBRE DE 2008 .....                                                                                                                                                           | 138        |
| 4.14     | VALORES INSCRITOS EN EL RNVE .....                                                                                                                                                                      | 138        |
| 4.15     | GARANTÍAS OTORGADAS A FAVOR DE TERCEROS .....                                                                                                                                                           | 138        |
| 4.16     | PERSPECTIVA DE PROYECTOS DE EXPANSIÓN Y DESARROLLO .....                                                                                                                                                | 139        |
| <b>5</b> | <b>CAPITULO V - COMENTARIOS Y ANÁLISIS DE LA ADMINISTRACIÓN<br/>SOBRE LOS RESULTADOS DE LA OPERACIÓN Y LA SITUACIÓN<br/>FINANCIERA DE GRUPO NACIONAL DE CHOCOLATES S.A.....</b>                         | <b>140</b> |
| 5.1      | EVENTOS QUE PUEDEN AFECTAR SIGNIFICATIVAMENTE LA LIQUIDEZ, RESULTADOS O LA<br>SITUACIÓN FINANCIERA DE GRUPO NACIONAL DE CHOCOLATES S.A. ....                                                            | 140        |
| 5.2      | COMPORTAMIENTO DE LOS INGRESOS OPERACIONALES .....                                                                                                                                                      | 140        |
| 5.3      | COSTOS DE VENTAS- UTILIDAD NETA .....                                                                                                                                                                   | 141        |
| 5.4      | PASIVO PENSIONAL .....                                                                                                                                                                                  | 142        |
| 5.5      | IMPACTO DE LA INFLACIÓN Y DE LAS FLUCTUACIONES DE TASA DE CAMBIO .....                                                                                                                                  | 142        |
| 5.6      | PRÉSTAMOS O INVERSIONES EN MONEDA EXTRANJERA .....                                                                                                                                                      | 143        |
| 5.7      | RESTRICCIONES ACORDADAS CON LAS SUBORDINADAS PARA TRANSFERIR RECURSOS ..                                                                                                                                | 143        |
| 5.8      | INFORMACIÓN SOBRE EL NIVEL DE ENDEUDAMIENTO .....                                                                                                                                                       | 143        |
| 5.9      | INFORMACIÓN SOBRE LOS CRÉDITOS O DEUDAS FISCALES QUE GRUPO NACIONAL DE<br>CHOCOLATES S.A. MANTENGA EN EL ÚLTIMO EJERCICIO FISCAL .....                                                                  | 145        |
| 5.10     | INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES EN CAPITAL QUE SE TENÍAN COMPROMETIDAS AL<br>FINAL DEL ÚLTIMO EJERCICIO FISCAL Y DEL ÚLTIMO TRIMESTRE REPORTADO .....                                                 | 145        |
| 5.11     | EXPLICACIÓN DE LOS CAMBIOS IMPORTANTES OCURRIDOS EN LAS PRINCIPALES CUENTAS<br>DEL BALANCE DEL ÚLTIMO EJERCICIO, ASÍ COMO DE LA TENDENCIA GENERAL EN LAS<br>MISMAS EN LOS ÚLTIMOS TRES EJERCICIOS ..... | 146        |
| <b>6</b> | <b>CAPITULO VI - ESTADOS FINANCIEROS .....</b>                                                                                                                                                          | <b>147</b> |
| 6.1      | INDICADORES FINANCIEROS .....                                                                                                                                                                           | 147        |
| 6.2      | INFORMACIÓN FINANCIERA A MARZO DE 2009 Y 2008 .....                                                                                                                                                     | 148        |
| 6.3      | INFORMACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADA A DICIEMBRE DE 2008 Y 2007 .....                                                                                                                                     | 150        |
| 6.3.1    | INFORME DE GESTIÓN .....                                                                                                                                                                                | 150        |
| 6.3.2    | INFORME DEL REVISOR FISCAL .....                                                                                                                                                                        | 159        |
| 6.3.3    | CERTIFICACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL Y GERENTE DE CONTABILIDAD DE LA COMPAÑÍA .....                                                                                                                    | 160        |
| 6.3.4    | ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS A DICIEMBRE DE 2008 Y 2007 .....                                                                                                                                       | 161        |
| 6.3.5    | NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS PARA LOS PERIODOS TERMINADOS AL 31 DE<br>DICIEMBRE DE 2008 Y 2007 .....                                                                                    | 167        |
| 6.4      | INFORMACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADA A DICIEMBRE DE 2007 Y 2006 .....                                                                                                                                     | 197        |
| 6.4.1    | INFORME DE GESTIÓN .....                                                                                                                                                                                | 197        |
| 6.4.2    | INFORME DEL REVISOR FISCAL .....                                                                                                                                                                        | 205        |
| 6.4.3    | CERTIFICACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL Y DEL GERENTE DE CONTABILIDAD DE LA COMPAÑÍA ....                                                                                                                 | 206        |
| 6.4.4    | ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS A DICIEMBRE DE 2007 Y 2006 .....                                                                                                                                       | 207        |
| 6.4.5    | NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS PARA LOS PERIODOS TERMINADOS AL 31 DE<br>DICIEMBRE DE 2007 Y 2006 .....                                                                                    | 213        |
| 6.5      | INFORMACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADA A DICIEMBRE DE 2006 Y 2005 .....                                                                                                                                     | 239        |
| 6.5.1    | INFORME DEL REVISOR FISCAL .....                                                                                                                                                                        | 239        |
| 6.5.2    | CERTIFICACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL Y DEL GERENTE DE CONTABILIDAD DE LA COMPAÑÍA ....                                                                                                                 | 240        |
| 6.5.3    | ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS A DICIEMBRE DE 2006 Y 2005 .....                                                                                                                                       | 241        |

|       |                                                                                                                   |     |
|-------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| 6.5.4 | NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS PARA LOS PERIODOS TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2006 Y 2005 ..... | 247 |
|-------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|

## **7 CAPITULO VII – INFORMACIÓN SOBRE RIESGOS DEL AVALISTA ..... 273**

|      |                                                                                                                                                 |     |
|------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| 7.1  | FACTORES MACROECONÓMICOS.....                                                                                                                   | 273 |
| 7.2  | DEPENDENCIA EN PERSONAL CLAVE.....                                                                                                              | 273 |
| 7.3  | DEPENDENCIA EN UN SOLO SEGMENTO DE NEGOCIO .....                                                                                                | 273 |
| 7.4  | INTERRUPCIÓN DE LAS ACTIVIDADES DE GRUPO NACIONAL DE CHOCOLATES S.A. OCASIONADAS POR FACTORES DIFERENTES A LAS RELACIONES LABORALES .....       | 275 |
| 7.5  | HISTORIAL RESPECTO DE LAS OPERACIONES DE GRUPO NACIONAL DE CHOCOLATES S.A. ....                                                                 | 275 |
| 7.6  | OCURRENCIA DE RESULTADOS OPERACIONALES.....                                                                                                     | 275 |
| 7.7  | INCUMPLIMIENTOS EN EL PAGO DE PASIVOS .....                                                                                                     | 275 |
| 7.8  | LA NATURALEZA DEL GIRO DEL NEGOCIO .....                                                                                                        | 275 |
| 7.9  | RIESGOS POR CARGA PRESTACIONAL, PENSIONAL, SINDICATOS .....                                                                                     | 275 |
| 7.10 | RIESGOS DE LA ESTRATEGIA ACTUAL DE GRUPO NACIONAL DE CHOCOLATES S.A. ....                                                                       | 276 |
| 7.11 | VULNERABILIDAD ANTE VARIACIONES EN LA TASA DE INTERÉS Y LA TASA DE CAMBIO .....                                                                 | 276 |
| 7.12 | DEPENDENCIA DEL NEGOCIO.....                                                                                                                    | 277 |
| 7.13 | SITUACIONES RELATIVAS A LOS PAÍSES EN LOS QUE OPERA GRUPO NACIONAL DE CHOCOLATES S.A.....                                                       | 277 |
| 7.14 | ADQUISICIÓN DE ACTIVOS DISTINTOS A LOS DEL GIRO NORMAL DEL NEGOCIO DE GRUPO NACIONAL DE CHOCOLATES S.A. ....                                    | 277 |
| 7.15 | VENCIMIENTO DE CONTRATOS DE ABASTECIMIENTO .....                                                                                                | 277 |
| 7.16 | IMPACTO DE POSIBLES CAMBIOS EN LAS REGULACIONES QUE ATAÑEN A GRUPO NACIONAL DE CHOCOLATES S.A.....                                              | 278 |
| 7.17 | IMPACTO DE DISPOSICIONES AMBIENTALES .....                                                                                                      | 278 |
| 7.18 | EXISTENCIA DE CRÉDITOS QUE OBLIGUEN A GRUPO NACIONAL DE CHOCOLATES S.A. A CONSERVAR DETERMINADAS PROPORCIONES EN SU ESTRUCTURA FINANCIERA ..... | 278 |
| 7.19 | EXISTENCIA DE DOCUMENTOS SOBRE OPERACIONES A REALIZAR QUE PODRÍAN AFECTAR EL DESARROLLO NORMAL DEL NEGOCIO .....                                | 279 |
| 7.20 | FACTORES POLÍTICOS.....                                                                                                                         | 279 |
| 7.21 | COMPROMISOS CONOCIDOS POR EL AVALISTA, QUE PUEDEN SIGNIFICAR UN CAMBIO DE CONTROL EN SUS ACCIONES.....                                          | 279 |
| 7.22 | DILUCIÓN POTENCIAL DE INVERSIONISTAS.....                                                                                                       | 279 |
| 7.23 | RIESGOS DE LOS PROCESOS PENDIENTES EN CONTRA DE GRUPO NACIONAL DE CHOCOLATES S.A.....                                                           | 279 |

## **CUARTA PARTE - ANEXOS ..... 280**

|          |                                                    |            |
|----------|----------------------------------------------------|------------|
| <b>1</b> | <b>ANEXO 1: CALIFICACIÓN DE LA EMISIÓN .....</b>   | <b>280</b> |
| <b>2</b> | <b>ANEXO 2: CONTRATO DE FIDUCIA MERCANTIL.....</b> | <b>289</b> |
| <b>3</b> | <b>ANEXO 3: REGLAMENTO DE CRÉDITO .....</b>        | <b>299</b> |
| <b>4</b> | <b>ANEXO 4: COMPROMISO DE AVAL .....</b>           | <b>316</b> |
| <b>5</b> | <b>ANEXO 5: PROMOCIÓN PRELIMINAR .....</b>         | <b>317</b> |
|          | <b>QUINTA PARTE – CERTIFICACIONES.....</b>         | <b>367</b> |

|          |                                                                                                                                |            |
|----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------|
| <b>1</b> | <b>CERTIFICACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL DE ALIANZA FIDUCIARIA S.A. EN CALIDAD DE VOCERA Y ADMINISTRADORA DEL EMISOR .....</b> | <b>367</b> |
| <b>2</b> | <b>CERTIFICACIÓN DEL REVISOR FISCAL DE ALIANZA FIDUCIARIA S.A. EN CALIDAD DE VOCERA Y ADMINISTRADORA DEL EMISOR .....</b>      | <b>368</b> |
| <b>3</b> | <b>CERTIFICACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL DE GRUPO NACIONAL DE CHOCOLATES S.A.....</b>                                          | <b>369</b> |
| <b>4</b> | <b>CERTIFICACIÓN DEL ASESOR Y COORDINADOR DE LA OFERTA .....</b>                                                               | <b>370</b> |
| <b>5</b> | <b>CERTIFICACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL DE TENEDORES DE BONOS .....</b>                                                       | <b>371</b> |

## GLOSARIO

---

Para los efectos de la interpretación del presente Prospecto de Información los términos que a continuación se definen tendrán el significado y alcance que se les asigna a continuación:

### GLOSARIO DE TÉRMINOS DE LA EMISIÓN

**ACTA DE CONDICIONES:** Será el documento otorgado por el(los) Deudor(es) y el Emisor con el único propósito de precisar las condiciones de la negociación del contrato de mutuo que lleguen a celebrar el(los) Deudor(es) y el Emisor.

**ADMINISTRADOR DE LA EMISIÓN o DECEVAL:** Será el Depósito Centralizado de Valores de Colombia Deceval S.A., quien realizará la custodia y administración, y actuará como agente de pago de la Emisión. Así mismo, ejercerá todas las actividades operativas derivadas del depósito de la Emisión, así como todas las actividades indicadas en este Prospecto de Información según lo consagrado en la oferta de administración de la Emisión suscrita por éste y aceptada por el Emisor.

**AGENTE(S) COLOCADOR(ES):** Será(n) cada una de las entidades a través de las cuales se desarrollará la labor de promoción y colocación de los Bonos Ordinarios.

**AMORTIZACIÓN DE CAPITAL:** Será el monto que el Emisor abonará el capital de cada una de las series de los bonos emitidas a los Inversionistas. El pago del capital se realizará conforme a lo establecido en el numeral 1.2.8, Capítulo I, Primera Parte del presente Prospecto de Información.

**ANOTACIÓN EN CUENTA:** Será el registro que se efectúe de los derechos o saldos de los Valores en las cuentas de depósito, el cual será llevado por el Administrador de la Emisión.

**AVAL:** Garantía cambiaria mediante la cual una entidad se compromete a responder en el mismo grado y autónomamente por las obligaciones asumidas por un emisor a través de una emisión de deuda, de forma tal que los inversionistas pueden exigir el pago de los derechos incorporados en el valor indistintamente frente al emisor o frente al avalista.

**AVALISTA:** Es Grupo Nacional de Chocolates S.A. quien avala el ciento por ciento (100%) de la emisión de Bonos Ordinarios.

**AVISO DE OFERTA PÚBLICA:** Será el aviso publicado en un diario de amplia circulación nacional o en el Boletín Diario de la Bolsa de Valores de Colombia S.A. en el cual se ofrecen los Bonos Ordinarios de la Emisión al público en general, incluidos los fondos de pensiones y cesantías, y donde se incluyen las características de los Valores de dicha Emisión, tales como, la tasa máxima de interés, cuando la colocación se hace por subasta, o la Tasa de Rentabilidad Ofrecida, cuando la colocación se hace por mecanismo en firme, la periodicidad y la modalidad de pago de los rendimientos, entre otros.

**BOLSA DE VALORES:** Institución donde personas calificadas realizan operaciones de compraventa de valores por orden de sus clientes. Es un mercado centralizado y regulado.

**BONO:** Valor que incorpora una parte alícuota de un crédito colectivo constituido a cargo de una sociedad o entidad sujeta a la inspección y vigilancia del Gobierno.

**BONOS ORDINARIOS:** Serán los quinientos mil millones de Pesos m.l. (\$500.000.000.000) en valores denominados Bonos Ordinarios, inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores y en la Bolsa de Valores de Colombia S.A., que serán emitidos por el Fideicomiso Grupo Nacional de Chocolates S.A. y colocados a través de oferta(s) pública(s) en los términos del presente Prospecto de Información.

**COLOCACIÓN AL MEJOR ESFUERZO (UNDERWRITING AL MEJOR ESFUERZO):** Será el proceso mediante el cual una entidad autorizada se compromete con un emisor a realizar su mejor esfuerzo con el fin de colocar una porción o el total de la emisión de un grupo de valores en el mercado de valores.

**COMPROMISO DE AVAL:** Será el documento firmado por Grupo Nacional de Chocolates S.A. en virtud del cual se obliga en forma autónoma, solidaria, incondicional, irrevocable, absoluta y personal, a pagar el ciento por ciento 100% de las obligaciones derivadas de la emisión de los Bonos Ordinarios que realice el Fideicomiso Grupo Nacional de Chocolates S.A. frente a los inversionistas tenedores de los Bonos Ordinarios, en los términos consagrados en dicho documento y en la ley.

**CONTRATO DE FIDUCIA:** Será el contrato de fiducia mercantil irrevocable de administración y fuente de pago celebrado entre Grupo Nacional de Chocolates S.A. en calidad de fideicomitente y Alianza Fiduciaria S.A. en calidad de fiduciaria, en virtud del cual se creó el Fideicomiso Grupo Nacional de Chocolates S.A.

**DANE:** Será el Departamento Administrativo Nacional de Estadística.

**DEPOSITANTE DIRECTO:** Será cada una de las entidades que de acuerdo con el reglamento de operaciones del Administrador de la Emisión aprobado por la Superintendencia Financiera de Colombia, pueden acceder directamente a sus servicios y han suscrito el contrato de depósito de valores, bien sea a nombre y por cuenta propia y/o en nombre y por cuenta de terceros.

**DEUDORES:** Serán los deudores solidarios del Fideicomiso Grupo Nacional de Chocolates S.A., quienes se han comprometido a pagar solidariamente los créditos que el Fideicomiso Grupo Nacional de Chocolates S.A. les otorgue con los recursos derivados de la Emisión de los Bonos Ordinarios de conformidad con los Documentos de Crédito. Los Deudores son: Grupo Nacional de Chocolates S.A., Valores Nacionales S.A.S., Meals Mercadeo de Alimentos Colombia S.A.S., Productos Alimenticios Doria S.A.S., Industria de Alimentos Zenú S.A.S., Alimentos Cárnicos S.A.S., Compañía de Galletas Noel S.A.S., Industria Colombiana de Café S.A.S., Compañía Nacional de Chocolates S.A.S., y cualquier otra sociedad subordinada de Grupo Nacional de Chocolates S.A. que de tiempo en tiempo se adhiera al Reglamento de Crédito.

**DÍA HÁBIL:** Será cualquier día del año en el que los bancos no están autorizados u obligados por la ley para cerrar en Colombia.

**DOCUMENTOS DE CRÉDITO:** Serán todos los actos, reglamentos, documentos e instrumentos relacionados con la Facilidad de Crédito, incluyendo el Reglamento de Crédito, la solicitud de desembolso de los créditos, el Acta de Condiciones, y el pagaré en blanco con carta de instrucciones que otorguen los Deudores a favor del Fideicomiso Grupo Nacional de Chocolates S.A..

**DTF:** Será la tasa promedio ponderada de las tasas de interés efectivas de captación a noventa (90) días de los bancos, corporaciones financieras y compañías de financiamiento comercial, tal como es definida en la Resolución Externa 017 de 1993 expedida por el Banco de la República, tasa que es calculada y publicada semanalmente por el mismo, expresada como una tasa nominal trimestre anticipado.

**EMISIÓN:** Será el conjunto de Valores de la misma naturaleza que se emitan por el Emisor por quinientos mil millones de pesos m.l. (\$500.000.000.000), con el propósito de ser puestos en circulación en el Mercado Público de Valores de la República de Colombia.

**EMISOR o FIDEICOMISO GRUPO NACIONAL DE CHOCOLATES S.A.:** Será el Fideicomiso Grupo Nacional de Chocolates S.A., quien emitirá los Bonos Ordinarios.

**FACILIDAD DE CRÉDITO:** Significa la facilidad de crédito no rotativa de largo plazo hasta por la suma de quinientos mil millones de pesos (\$500.000.000.000) que ha aprobado otorgarle el Fideicomiso Grupo Nacional de Chocolates S.A. a los Deudores, en los términos y condiciones del Reglamento de Crédito.

**FECHA DE EMISIÓN:** Será el día hábil siguiente a la fecha en que se publique el primer aviso de oferta pública en el que son ofrecidos los Bonos Ordinarios.

**FECHA DE EXPEDICIÓN:** Será la fecha en la cual se registra la anotación en cuenta ya sea por suscripción original o por transferencia electrónica de los Valores.



**FECHA DE SUSCRIPCIÓN:** Será la fecha en la cual sea pagado íntegramente cada Valor.

**FECHA DE VENCIMIENTO:** Será la fecha en la cual se cumpla el plazo de los Valores, contado a partir de la Fecha de Emisión.

**FIDUCIARIA:** Será Alianza Fiduciaria S.A. quien actuará como vocera y administradora del Emisor.

**GNCH:** Será Grupo Nacional de Chocolates S.A. y sus subordinadas.

**INFLACIÓN:** Será la variación neta del Índice de Precios al Consumidor (IPC) certificado por el Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE) para los últimos doce meses, expresada como una tasa efectiva anual. Para efectos del presente Prospecto de Información los términos Inflación e IPC serán sinónimos.

**INVERSIONISTA:** Será la persona que demande, a través de(l)(los) Agente(s) Colocador(es), y se le adjudiquen, los Valores.

**MODALIDAD DE PAGO DE LOS INTERESES:** Será la característica de pago de los intereses generados por los Valores. Los Bonos Ordinarios tienen como única modalidad de pago la vencida.

**PERIODICIDAD DE PAGO DE LOS INTERESES:** Será la frecuencia con la cual se pagarán los intereses a los tenedores de los Valores. La Periodicidad de Pago de los Intereses podrá elegirse, a opción del suscriptor del Valor entre las modalidades que el Emisor establezca al momento de la respectiva oferta pública, que una vez definida será fija durante la vigencia del respectivo Bono Ordinario. Tales modalidades serán determinadas por el Emisor e indicadas en el Aviso de Oferta Pública.

**PRECIO DE SUSCRIPCIÓN A LA PAR:** Será el precio equivalente al valor nominal del Valor que debe pagar el Inversionista al momento de la suscripción.

**PRECIO DE SUSCRIPCIÓN CON DESCUENTO:** Será el precio equivalente al valor nominal del Valor menos un monto que no debe pagar el Inversionista al momento de la suscripción.

**PRECIO DE SUSCRIPCIÓN CON PRIMA:** Será el precio equivalente al valor nominal del Valor adicionado en un monto que debe pagar el Inversionista al momento de la suscripción.

**PROSPECTO DE INFORMACIÓN:** Será el presente Prospecto de Información.

**REGISTRO NACIONAL DE VALORES Y EMISORES:** Será el Registro Nacional de Valores y Emisores - RNVE-, el cual tiene por objeto inscribir las clases y tipos de valores, así como los emisores de los mismos y las emisiones que éstos efectúen, y certificar lo relacionado con la inscripción de dichos emisores, clases y tipos de valores. El fundamento de este registro es mantener un adecuado sistema de información sobre los activos financieros que circulan y los emisores como protagonistas del Mercado. El funcionamiento del Registro Nacional de Valores y Emisores está asignado a la Superintendencia Financiera de Colombia, quien es la responsable de velar por la organización, calidad, suficiencia y actualización de la información que lo conforma.

**REGLAMENTO DE CRÉDITO:** Será el documento y sus anexos que regula los términos y condiciones de la Facilidad de Crédito, los cuales se entenderán conocidos y aceptados por los Deudores mediante la firma del respectivo pagaré a favor del Fideicomiso Grupo Nacional de Chocolates S.A.

**REGLAMENTO DE EMISIÓN Y COLOCACIÓN:** Será el Reglamento de Emisión y Colocación de los Bonos Ordinarios considerado por la Junta Directiva de Grupo Nacional de Chocolates S.A. mediante Acta No. 4366 del 19 de junio de 2009 y aprobado por Alianza Fiduciaria S.A., en calidad de vocera y administradora del Fideicomiso Grupo Nacional de Chocolates S.A. en el cual se dan los lineamientos principales para la Emisión, los cuales están contenidos en el presente Prospecto de Información.

**RENDIMIENTO:** Será el interés ofrecido por el Emisor para cada Bono Ordinario y que puede ser diferente para cada una de las series y para cada plazo. Dicho Rendimiento será determinado en caso de realizarse la colocación (i) mediante subasta como la Tasa de Corte o (ii) mediante mecanismo en firme como la Tasa de Rentabilidad Ofrecida en el respectivo Aviso de Oferta Pública.

**REPRESENTANTE LEGAL DE TENEDORES DE BONOS:** Será Helm Trust S.A. Sociedad Fiduciaria, entidad encargada de realizar todos los actos de administración y conservación que sean necesarios para el ejercicio de los derechos y la defensa de los intereses comunes de los Tenedores de Bonos Ordinarios, en los términos establecidos en el artículo 1.2.4.8 de la Resolución 400 de 1995, modificado por el artículo 4° de la Resolución 1210 de 1995.

**SOBREADJUDICACIÓN:** En el evento en que el monto total demandado sea superior al monto ofrecido en el respectivo Aviso de Oferta Pública, será la facultad del Emisor, por decisión autónoma, de atender la demanda insatisfecha hasta por el monto de sobreadjudicación que determine en el respectivo Aviso de Oferta Pública, siempre que el agregado no exceda el monto total autorizado de la Emisión. Internacionalmente dicha cláusula es conocida como Green Shoe, debido a que Green Shoe Company fue el primer emisor en utilizarla.

**TASA CUPÓN:** Será el porcentaje con el cual se calculan los Rendimientos de los Valores y corresponde a la tasa facial de los mismos. Para efectos del presente Prospecto de Información la Tasa Cupón será la Tasa de Corte cuando la colocación se realice a través del mecanismo de subasta, y la Tasa Cupón será la Tasa de Rentabilidad Ofrecida cuando la colocación se realice a través del mecanismo de demanda en firme.

**TASA DE CORTE:** Será la tasa única de rentabilidad para cada serie o subserie de la Emisión cuando su colocación se realice mediante el mecanismo de subasta.

**TASA DE INTERÉS EFECTIVA:** Será la tasa de interés que acumula el pago periódico de interés sobre el capital o capitalización, ya sea vencido o anticipado.

**TASA DE RENTABILIDAD OFRECIDA:** Será la tasa única de rentabilidad para cada serie o subserie de la Emisión cuando su colocación se realice mediante el mecanismo de demanda en firme.

**TENEDORES DE BONOS ORDINARIOS:** Serán los Inversionistas que adquieran los Bonos Ordinarios.

**VALOR(ES):** Serán los Bonos Ordinarios.

## **PRIMERA PARTE - DE LOS VALORES**

### **1 CAPÍTULO I - CARACTERÍSTICAS DE LOS VALORES, CONDICIONES Y REGLAS DE LA EMISIÓN**

#### **1.1 INFORMACIÓN GENERAL**

El presente Prospecto de Información incluye las características generales y las condiciones financieras de la Emisión y colocación de los Bonos Ordinarios del Fideicomiso Grupo Nacional de Chocolates S.A. en el Mercado Público de Valores de la República de Colombia por una suma de quinientos mil millones de Pesos m.l (\$500.000.000.000).

##### **1.1.1 AVALISTA**

Grupo Nacional de Chocolates S.A. actuará como avalista, obligándose en forma autónoma, solidaria, incondicional, irrevocable, absoluta y personalmente por el ciento por ciento (100%) de las obligaciones vigentes y pendientes de pago derivadas de la Emisión durante todo el plazo de los Bonos Ordinarios y hasta la redención final de los mismos.

El Aval acá descrito se encuentra constituido mediante la firma del macrotítulo de los Bonos Ordinarios y por la suscripción del Compromiso de Aval por parte de Grupo Nacional de Chocolates S.A., el cual hace parte integrante de este Prospecto de Información mediante el Anexo 4, Cuarta Parte del presente Prospecto de Información .

Las condiciones y el procedimiento del Aval se encuentran descritos en el numeral 1.2.10, Capítulo I Primera Parte del presente Prospecto de Información.

##### **1.1.2 CLASE DE VALOR OFRECIDO**

Los Valores objeto del presente Prospecto de Información son los Bonos Ordinarios emitidos por el Fideicomiso Grupo Nacional de Chocolates S.A. y avalados por Grupo Nacional de Chocolates S.A. que serán ofrecidos mediante oferta(s) pública(s) y cuya emisión y Reglamento de Emisión y Colocación fueron aprobados por Alianza Fiduciaria S.A. en calidad de vocera y administradora del Fideicomiso Grupo Nacional de Chocolates S.A.

##### **1.1.3 DERECHOS QUE INCORPORAN LOS VALORES**

Los Bonos Ordinarios otorgan a su tenedor un derecho sobre una parte alícuota de un crédito colectivo a cargo del Emisor de conformidad con las condiciones establecidas en el presente Prospecto de Información.

##### **1.1.4 LEY DE CIRCULACIÓN Y NEGOCIACIÓN SECUNDARIA**

Los Bonos Ordinarios serán emitidos a la orden y su negociación se hará mediante anotaciones en cuentas o subcuentas de depósito manejadas por Deceval. Las enajenaciones y transferencias de los derechos individuales se harán mediante registros y sistemas electrónicos de datos, siguiendo el procedimiento establecido en el reglamento de operaciones de Deceval, el cual se entiende aceptado por el Inversionista al momento de realizar la suscripción de los Bonos Ordinarios.

Los Bonos Ordinarios tendrán mercado secundario a través de la Bolsa de Valores de Colombia S.A. y podrán ser negociados directamente por sus tenedores legítimos. Las instrucciones para la transferencia de los Bonos Ordinarios ante Deceval deberán ser efectuadas por intermedio del depositante directo correspondiente, de conformidad con lo previsto en el

reglamento de operaciones de dicha entidad. Los Bonos Ordinarios podrán ser negociados en el mercado secundario una vez hayan sido suscritos y totalmente pagados por parte del Inversionista inicial.

Deceval, actuando en calidad de Administrador de la Emisión, al momento en que vaya a efectuar los registros o anotaciones en cuenta de depósito de los Tenedores de Bonos Ordinarios, acreditará en la cuenta correspondiente los Bonos Ordinarios suscritos por el Inversionista.

La clasificación, valoración y contabilización de los Bonos Ordinarios para los Tenedores de Bonos Ordinarios que sean empresas del sector financiero se realizará de acuerdo con lo definido en el Capítulo 1 de la Circular Básica Contable y Financiera (Circular Externa 100 de 1995).

La clasificación, valoración y contabilización de los Bonos Ordinarios para los Tenedores de Bonos Ordinarios que sean empresas del sector real se realizará de acuerdo con lo definido en los Decretos 2649/93 (contabilidad del sector real) y 2650/93 (Plan Único de Cuentas).

### **1.1.5 DEFINICIÓN DE LAS FECHAS DE SUSCRIPCIÓN, EXPEDICIÓN, EMISIÓN Y VENCIMIENTO**

#### **Fecha de Suscripción**

Será la fecha en la cual sea pagado íntegramente cada Bono Ordinario.

#### **Fecha de Expedición**

Será la fecha en la cual se registra la anotación en cuenta ya sea por suscripción original o por transferencias, teniendo en cuenta que la totalidad de la Emisión es desmaterializada.

#### **Fecha de Emisión**

Será el día hábil siguiente a la fecha en que se publique el primer Aviso de Oferta Pública en el que son ofrecidos los Bonos Ordinarios.

#### **Fecha de Vencimiento**

Será la fecha en la cual se cumpla el plazo de los Bonos Ordinarios, contada a partir de la Fecha de Emisión.

### **1.1.6 COMISIONES Y GASTOS**

Los Inversionistas no tendrán que pagar comisiones ni gastos conexos para la suscripción de los Bonos Ordinarios.

### **1.1.7 BOLSA DE VALORES DONDE ESTARÁN INSCRITOS LOS VALORES**

Los Bonos Ordinarios estarán inscritos en la Bolsa de Valores de Colombia S.A.

### **1.1.8 OBJETIVOS ECONÓMICOS Y FINANCIEROS DE LA EMISIÓN**

Los recursos provenientes de la colocación de los Bonos Ordinarios serán destinados en un ciento por ciento (100%) a la celebración de operaciones de mutuo con Grupo Nacional de Chocolates S.A. y/o con algunas de sus sociedades subordinadas, las cuales, a su vez, destinarán esos recursos para la sustitución de pasivos. Cada operación de mutuo tendrá los mismos términos y condiciones financieras que las de los Bonos Ordinarios que se coloquen para fondear la respectiva operación de mutuo.

### **1.1.9 MEDIOS A TRAVÉS DE LOS CUALES SE DARÁ A CONOCER LA INFORMACIÓN DE INTERÉS PARA LOS INVERSIONISTAS**

De acuerdo con el artículo 1.1.2.18 de la Resolución 400 de la Superintendencia Financiera de Colombia, el Emisor como emisor de valores deberá divulgar, en forma veraz, clara, suficiente y oportuna al mercado, a través de la Superintendencia Financiera de Colombia, toda situación relacionada con él o su Emisión que habría sido tomada en cuenta por un experto prudente y diligente al comprar, vender o conservar los Valores del Emisor o al momento de ejercer los derechos políticos inherentes a tales Valores. Dicha información podrá ser consultada a través de la página web [www.superfinanciera.gov.co](http://www.superfinanciera.gov.co) siguiendo el hipervínculo “Información Relevante”.

Adicionalmente, el Emisor, cuando lo estime conveniente, podrá dar a conocer la información que sea del interés de los Tenedores de Bonos Ordinarios, mediante publicación en un diario de amplia circulación nacional. Para todos los efectos del presente Prospecto de Información, los diarios en que se podrá publicar dicha información son: La República, El Tiempo, El Colombiano, y/o Portafolio.

### **1.1.10 RÉGIMEN FISCAL APLICABLE A LOS VALORES**

Los rendimientos financieros de los Bonos Ordinarios se someterán a la retención en la fuente de acuerdo con las normas tributarias vigentes. A la fecha del presente Prospecto de Información, la tarifa vigente de retención en la fuente por rendimientos financieros por concepto de intereses es del siete por ciento (7%) de la respectiva causación, pago abono en cuenta. Para estos efectos cuando el Valor sea expedido a nombre de dos beneficiarios, éstos indicarán la participación individual en los derechos del Valor; así mismo si a ello hubiese lugar, acreditarán que no están sujetos a la retención en la fuente.

Para efectos del gravamen a los movimientos financieros, se deberá tener en cuenta que de acuerdo con el numeral 7 del artículo 879 del Estatuto Tributario, se encuentran exentas de este gravamen la compensación y liquidación que se realice a través de sistemas de compensación y liquidación administrados por entidades autorizadas para tal fin respecto a operaciones que se realicen en el mercado de valores, derivados, divisas o en las bolsas de productos agropecuarios o de otros commodities, incluidas las garantías entregadas por cuenta de participantes y los pagos correspondientes a la administración de valores en los depósitos centralizados de valores.

De acuerdo con el numeral 6 del Artículo 530 del Estatuto Tributario, se encuentran exentos de impuesto de timbre los Bonos Ordinarios.

En el evento en que surjan nuevos impuestos y les sean aplicables a los Valores en fecha posterior a su colocación, correrán a cargo de los tenedores de los mismos.

### **1.1.11 ENTIDAD ADMINISTRADORA DE LA EMISIÓN**

El Depósito Centralizado de Valores de Colombia DECEVAL S.A., entidad domiciliada en la ciudad de Bogotá en la Carrera 10 No. 72-33, Torre B, Piso 5, realizará en su calidad de Administrador de la Emisión, la custodia y administración de la Emisión y pagará a los Tenedores de Bonos Ordinarios en nombre del Emisor. Así mismo, ejercerá todas las actividades operativas derivadas del depósito de la Emisión, dentro de las cuales se incluyen las siguientes obligaciones y responsabilidades a cargo del Administrador de la Emisión:

- a) Registrar el macrotítulo representativo de la Emisión, que comprende el registro contable de la Emisión, la custodia, administración y control del macrotítulo, lo cual incluye el control sobre el saldo circulante de la Emisión, monto emitido, colocado, en circulación, cancelado, por colocar y anulado de los Bonos Ordinarios. El macrotítulo así registrado respaldará el monto efectivamente colocado en base diaria. Para estos efectos, el Emisor se compromete a hacer entrega del macrotítulo dentro del día hábil anterior a la Emisión de los Bonos Ordinarios.
- b) Registrar y anotar en cuenta la información sobre:

- La colocación individual de los derechos de la Emisión.
  - Las enajenaciones y transferencias de los derechos anotados en cuentas o sub-cuentas de depósito. Para el registro de las enajenaciones de derechos en depósito, se seguirá el procedimiento establecido en el Reglamento de Operaciones de Deceval .
  - La anulación de los derechos de los Bonos Ordinarios de acuerdo con las órdenes que imparta el Emisor, en los términos establecidos en el Reglamento de Operaciones de Deceval.
  - Las órdenes de expedición de los derechos anotados en cuentas de depósito.
  - Las pignoraciones y gravámenes, incluyendo las medidas cautelares sobre los derechos anotados en cuenta o sub-cuentas de depósito, para lo cual el titular o titulares de los derechos seguirán el procedimiento establecido en el Reglamento de Operaciones de Deceval. Cuando la información sobre enajenaciones o gravámenes de los Bonos Ordinarios provenga del depositante directo o de autoridad competente, Deceval tendrá la obligación de informar a el Emisor dentro del día hábil siguiente al recibo de la información de tal circunstancia, siempre y cuando se trate de valores nominativos.
  - El saldo en circulación bajo el mecanismo de anotación en cuenta
- c) Cobrar al Emisor o al Avalista, cuando sea procedente, los derechos patrimoniales que estén representados por anotaciones en cuenta a favor de los respectivos beneficiarios, cuando éstos sean depositantes directos con servicio de administración de valores o estén representados por uno de ellos.
- i. Para tal efecto, Deceval presentará dos liquidaciones: una previa y la definitiva. La preliquidación de las sumas que deben ser giradas por el Emisor se presentará dentro del término de cinco (5) días hábiles anteriores a la fecha en que debe hacerse el giro correspondiente. Esta deberá sustentarse indicando el saldo de la Emisión que circula en forma desmaterializada y la periodicidad de pago de intereses.
  - ii. El Emisor verificará la preliquidación elaborada por Deceval y acordará con ésta los ajustes correspondientes, en caso de presentarse discrepancias. Para realizar los ajustes tanto Deceval como el Emisor se remitirán a las características de la Emisión tal como se encuentran establecidas en el Reglamento de Emisión y Colocación de los Bonos Ordinarios, aprobado por el Emisor y en el respectivo aviso de oferta pública.
  - iii. Posteriormente Deceval presentará a el Emisor dentro de los dos (2) días hábiles anteriores al pago, una liquidación definitiva sobre los Bonos Ordinarios en depósito administrados a su cargo.
  - iv. El Emisor, directa o indirectamente, sólo abonará en la cuenta de Deceval los derechos patrimoniales correspondientes cuando se trate de tenedores vinculados a otros depositantes directos o que sean depositantes directos con servicio de administración de valores. Para el efecto, enviará a Deceval una copia de la liquidación definitiva de los abonos realizados a los respectivos beneficiarios, después de descontar los montos correspondientes a la retención en la fuente que proceda para cada uno y consignará mediante transferencia electrónica de fondos a la cuenta designada por Deceval el valor de la liquidación, según las reglas previstas en el Reglamento de Emisión y Colocación de los Bonos Ordinarios y en el respectivo aviso de oferta pública para el pago de intereses y capital. Los pagos deberán efectuarse el día del vencimiento a más tardar a las 12:00 m.
  - v. Cuando quiera que el Emisor o el Avalista no provean el día en que se debe realizar el pago los recursos necesarios para pagar los derechos patrimoniales a favor de los respectivos beneficiarios, y por lo tanto Deceval no pueda pagar oportunamente los derechos patrimoniales a que haya lugar, Deceval Informará a los suscriptores y a los entes de control al día hábil siguiente al vencimiento del pago de los derechos patrimoniales, el incumplimiento del pago por parte del Emisor y del Avalista, con el fin de que éstos ejerciten las acciones a que haya lugar.
  - vi. Vencido el día de pago, sin que el Emisor o el Avalista hubieren abonado la totalidad de los recursos correspondientes a los vencimientos de rendimientos o de capital de la Emisión, y por lo tanto Deceval no pueda pagar oportunamente los derechos patrimoniales a que haya lugar, Deceval presentará los certificados de derechos patrimoniales por el monto que sea procedente al Avalista el día hábil siguiente al vencimiento de la obligación con el fin de que éste pague en los términos convenidos a más tardar el día hábil siguiente al cobro, sumados los intereses de mora que fueren procedentes, liquidados a la tasa más alta certificada por la Superintendencia Financiera de Colombia.
- Si los vencimientos corresponden al total del capital o a cuotas de capital de los bonos ordinarios, Deceval transferirá al Avalista la proporción de capital que debe pagar, registrando de esta manera los valores atendidos por Garantía, y expedirá el certificado a favor del Avalista indicando los valores atendidos directamente por el Avalista.



Si los vencimientos corresponden a intereses y es sobre ellos que se aplica la garantía, Deceval realizará la anotación correspondiente indicando quién realizó el pago y expedirá el certificado a favor del Avalista indicando los valores atendidos directamente por el Avalista. No se podrá realizar ninguna transferencia por anotación en cuenta cuando se trate de pago de rendimientos.

Con el fin de que el Avalista esté informado sobre los flujos de pagos de la Emisión, Deceval informará al Avalista dentro de los mismos tiempos señalados en los numerales (i) y (iii) del literal c los montos que el Emisor deberá abonar respecto de la Emisión a Deceval.

Deceval no asumirá ninguna responsabilidad del Emisor, cuando éste no provea los recursos para el pago oportuno de los vencimientos, ni por las omisiones o errores en la información que éste o los depositantes directos le suministren derivados de las ordenes de expedición, suscripción, transferencias, gravámenes o embargos de los derechos incorporados en los bonos ordinarios.

Los pagos de los derechos patrimoniales de los Bonos Ordinarios que deba hacer el Emisor a Deceval podrán ser realizados directamente por el Emisor o por terceros autorizados por éste, siempre y cuando se indique expresamente que se realizan por cuenta del Emisor.

- d) Remitir informes mensuales al Emisor dentro de los cinco (5) días hábiles siguientes al cierre del mismo sobre:
  - Los pagos efectuados a los tenedores legítimos de la Emisión.
  - Los saldos de la emisión depositada.
  - Las anulaciones efectuadas durante el mes correspondiente, las cuales afectan el límite circulante de la Emisión.
- e) Actualizar el monto del macrotítulo representativo de la Emisión, por encargo del Emisor, a partir de las operaciones de expedición, cancelación al vencimiento, anulaciones y retiros de los Bonos Ordinarios del depósito, para lo cual Deceval tendrá amplias facultades.

La oferta mercantil de venta de servicios para el depósito y administración de la Emisión desmaterializada de Bonos Ordinarios presentada por Deceval a el Emisor y aceptada por esta última mediante la correspondiente orden de compra de servicios, contempla un conjunto de deberes en cabeza del Emisor, conductas que, en consecuencia, pueden ser exigidas por Deceval a el Emisor, y que se detallan a continuación:

- a) Informar a Deceval las colocaciones individuales y anulaciones que afecten el macrotítulo.
- b) Entregar a Deceval para su depósito, el macrotítulo que represente los derechos de la Emisión de los Bonos Ordinarios en la cuantía necesaria para atender la expedición de los mismos mediante el sistema de anotaciones en cuenta a los suscriptores. Los Bonos Ordinarios deberán reunir los requisitos previstos en la ley.
- c) Suministrar a Deceval, a través de los agentes colocadores de la Emisión, en el día de la suscripción, la siguiente información de los suscriptores:
  - Nombre e identificación del suscriptor
  - Fecha de emisión
  - Fecha de expedición
  - Fecha de vencimiento
  - Valor nominal de la inversión
  - Depositante directo al cual está asociado el suscriptor.
  - En caso de ser depositante directo indicar tal circunstancia.
  - Ciudad de residencia
  - Dirección y teléfono.
  - Tasa
  - Plazo
- d) Efectuar, directa o indirectamente, los abonos necesarios mediante transferencia electrónica de fondos, para el pago al vencimiento de los intereses y del capital, a más tardar a las 12:00 P.M. del día del vencimiento de los mismos, para garantizar los respectivos pagos a los beneficiarios o titulares de los Bonos Ordinarios previa presentación de la cuenta de cobro o liquidación definitiva por parte de Deceval, en los términos señalados en el literal e anterior.
- e) Designar un funcionario con capacidad decisoria, como responsable de atender los requerimientos formulados por Deceval, con el propósito de que se cumplan eficazmente las obligaciones derivadas de la oferta mercantil.
- f) Calcular y pagar la retención en la fuente a que haya lugar y expedir los certificados correspondientes.
- g) Cuando haya lugar a la publicación de avisos de oferta pública, el Emisor deberá remitir a Deceval, una copia del respectivo aviso de oferta pública a más tardar el día de la publicación del mismo.

- h) En los eventos de prepagos de capital y/o cancelación anticipada de los Bonos Ordinarios, el Emisor informará por escrito a Deceval, con ocho (8) días de anticipación, sobre tal evento.
- i) En el evento de recompra, el Emisor informará a Deceval el mismo día de cumplida la operación en bolsa, sobre la realización de la misma.
- j) Pagar a Deceval dentro del término señalado en la presente oferta, la remuneración pactada por los servicios prestados contra la presentación de la cuenta de cobro que expida Deceval.

Los gravámenes, embargos, demandas civiles y otros eventos de tipo legal relativos a los Bonos Ordinarios se perfeccionarán de acuerdo con lo dispuesto en la Ley 27 de 1990 y las normas que lo reglamenten y el reglamento del Administrador de las Emisiones. En caso que el Emisor llegue a conocer los hechos mencionados, deberá informarlos inmediatamente al Administrador de la Emisión.

### **1.1.12 DESMATERIALIZACIÓN TOTAL DE LA EMISIÓN**

La Emisión se adelantará en forma desmaterializada, razón por la cual los tenedores de los Bonos Ordinarios renuncian a la posibilidad de materializar los Bonos Ordinarios emitidos.

Se entiende por emisión desmaterializada, el conjunto de valores cuya representación se da a través de anotaciones en cuenta, de cuya administración a través de sistemas electrónicos se ha encargado a un depósito centralizado de valores, quien emite constancias de depósito, documento que legitima al depositante para ejercer los derechos políticos o patrimoniales, en el evento en que haya lugar a ellos. Dicho documento se expide por el Depósito Centralizado de Valores, a solicitud del depositante directo de conformidad con el registro en cuenta, y su carácter es meramente declarativo y no tiene vocación circulatoria.

Teniendo en cuenta que en virtud de la ley 27 de 1990 y del Decreto Reglamentario 437 de 1992 se crearon y regularon las sociedades administradoras de depósitos centralizados de valores, cuya función principal es recibir en depósito los valores inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores para su custodia y administración eliminando el riesgo de su manejo físico, la custodia y administración de la Emisión será realizada por Deceval conforme a los términos de la oferta de prestación de servicios para la custodia y administración desmaterializada de la Emisión formulada a el Emisor y aceptada por ésta a través de la expedición de la respectiva orden de compra.

Para los Bonos Ordinarios no habrá reposición, fraccionamiento o englobe, ya que éstos son Valores desmaterializados.

### **1.1.13 DERECHOS DE LOS TENEDORES DE BONOS ORDINARIOS**

Fuera de los derechos que les corresponden como acreedores del Emisor, tienen además los siguientes:

- a) Percibir los intereses aquí establecidos y el reembolso del capital, todo de conformidad con el presente Prospecto de Información y el respectivo Aviso de Oferta Pública.
- b) El traspaso electrónico de los Bonos Ordinarios conlleva para el adquirente la facultad de ejercer el derecho al pago de capital y los intereses en los términos ofrecidos al suscriptor inicial.
- c) Participar en la asamblea general de Tenedores de Bonos por sí mismos o por medio del Representante Legal de los Tenedores de Bonos y votar en ella.
- d) Un grupo de Tenedores de Bonos Ordinarios que represente no menos del diez por ciento (10%) del monto insoluto del empréstito, podrá exigir al Representante Legal de Tenedores que convoque la Asamblea General de Tenedores de Bonos Ordinarios y si éste no lo hiciere, solicitará a la Superintendencia Financiera de Colombia que haga la convocatoria.
- e) Ejercitar individualmente las acciones que les correspondan, cuando no contradigan las decisiones de la asamblea general de los tenedores de bonos, o cuando el representante legal de tenedores de bonos no las haya instaurado.
- f) Solicitar en caso de pérdida, hurto o deterioro de la constancia de Valores en depósito o del certificado de valores en depósito, ante el depositante directo la expedición de un nuevo certificado de valores en depósito.

- g) Los demás que emanen de este Prospecto de Información o de la ley.

Los Tenedores de Bonos Ordinarios podrán en forma conjunta o individual ejercer sus derechos.

#### **1.1.14 OBLIGACIONES DE LOS TENEDORES DE BONOS ORDINARIOS**

Las principales obligaciones de los Tenedores de Bonos Ordinarios son las siguientes:

- a) Pagar totalmente el precio de la suscripción, de acuerdo con lo establecido en los numerales 1.2.3, Capítulo I, Primera Parte y 2.4, Capítulo II, Primera Parte del presente Prospecto de Información.
- b) Tener la calidad de depositante directo con servicio de administración de valores o estar representado por un depositante directo con dicho servicio.
- c) Las demás que emanen de este Prospecto de Información o de la ley.

Los Bonos Ordinarios son indivisibles y, en consecuencia, cuando por cualquier causa legal o convencional un Bono Ordinario pertenezca a varias personas, éstas deberán designar un representante único que ejerza los derechos correspondientes a la calidad de tenedor legítimo del Bono Ordinario. En el evento de no ser realizada y comunicada tal designación al Administrador de la Emisión, ésta podrá aceptar como representante, para todos los efectos, a cualquiera de los titulares del Bono Ordinario que exhiba el certificado correspondiente.

El Inversionista se hace responsable, para todos los efectos legales, de la información que suministre a la entidad colocadora de la Emisión, a el Emisor o al Administrador de la Emisión, para la suscripción y administración del Valor.

#### **1.1.15 OBLIGACIONES DEL EMISOR**

Los Bonos Ordinarios son obligaciones generales del Emisor, que no cuentan con ningún privilegio o prelación legal y que, en el evento de una liquidación del Emisor serán considerados obligaciones respecto de acreedores quirografarios.

Entre las obligaciones del Emisor, quien actuará a través de la Fiduciaria como su vocera y administradora, están:

- a) Remitir a la Superintendencia Financiera de Colombia la información requerida sobre la Emisión.
- b) Presentar ante la Superintendencia Financiera de Colombia, de manera previa a la realización de las ofertas públicas, los documentos necesarios para el Registro Nacional de Valores y Emisores, de acuerdo con lo previsto en la Resolución 400 de 1995 de la Superintendencia de Valores, hoy Superintendencia Financiera de Colombia, y las demás normas que la modifiquen, sustituyan o adicionen.
- c) Cumplir con las obligaciones contempladas en el Prospecto de Información y las emanadas de la Resolución 400 de 1995 de la Superintendencia de Valores, hoy Superintendencia Financiera de Colombia, y sus normas complementarias.
- d) Suministrar al Representante Legal de Tenedores de Bonos la información que éste requiera para el desempeño de sus funciones y permitirle inspeccionar en la medida que sea necesario para el mismo fin, sus libros, documentos y demás bienes. Igualmente, el Emisor desde ya ordena a su revisor fiscal suministrar al Representante Legal de los Tenedores de Bonos todas las informaciones que éste requiera para el desempeño de sus funciones.
- e) Sufragar los gastos que ocasionen la convocatoria y el funcionamiento de la Asamblea General de los Tenedores de Bonos.
- f) Cumplir con todos los deberes de información y demás obligaciones que se derivan de la inscripción en el Registro Nacional de Valores y Emisores.
- g) Pagar a los Tenedores de Bonos Ordinarios los intereses y el capital, de conformidad con lo establecido en el Prospecto de Información y el respectivo Aviso de Oferta Pública.

### **1.1.16 REPRESENTANTE LEGAL DE TENEDORES DE BONOS ORDINARIOS, SUS FUNCIONES, DERECHOS Y OBLIGACIONES**

Actuará como Representante Legal de Tenedores de Bonos Ordinarios, Helm Trust S.A. Sociedad Fiduciaria con domicilio principal en la ciudad de Bogotá.

Corresponde a Helm Trust S.A. en su calidad de Representante Legal de Tenedores de los Bonos Ordinarios conforme al contrato de Representación Legal de Tenedores de Bonos Ordinarios, la realización de todos los actos que sean necesarios para el ejercicio de los derechos y la defensa de los intereses comunes de los Tenedores de Bonos Ordinarios, incluyendo pero sin limitarse a las siguientes obligaciones:

- a) Realizar, todos los actos de administración y conservación que sean necesarios para el ejercicio de los derechos y la defensa de los intereses comunes de los tenedores de bonos ordinarios.
- b) Llevar a cabo los actos de disposición para los cuales lo faculte la asamblea general de tenedores de Bonos Ordinarios, en los términos legales.
- c) Actuar en nombre de los tenedores de Bonos Ordinarios en los procesos judiciales, en los procesos de insolvencia previstos en la Ley 1116 de 2006, según sea el caso, así como también en los que se adelanten como consecuencia de la toma de posesión de los bienes y haberes o la intervención administrativa de que sea objeto el Emisor o el Avalista. Para tal efecto, el Representante Legal de los Tenedores de Bonos deberá hacerse parte en el respectivo proceso dentro del término legal, para lo cual acompañará a su solicitud, como prueba del crédito, copia auténtica del contrato de representación legal de tenedores de bonos y una constancia con base en sus registros sobre el monto insoluto del empréstito y sus intereses.
- d) Representar a los tenedores de Bonos Ordinarios en todo lo concerniente a su interés común o colectivo.
- e) Convocar y presidir la asamblea general de tenedores de Bonos Ordinarios.
- f) Solicitar a la Superintendencia Financiera de Colombia, respecto del Emisor, y dentro de la competencia de esa Superintendencia, los informes que considere del caso y las revisiones indispensables de los libros de contabilidad y demás documentos del Emisor.
- g) Informar a los tenedores de Bonos Ordinarios y a la Superintendencia Financiera de Colombia, a la mayor brevedad posible y por medios idóneos, cualquier incumplimiento de las obligaciones del Emisor o del Avalista o sobre la existencia de cualquier circunstancia que origine el temor razonable de que se llegue a dicho incumplimiento, así como de cualquier hecho que afecte o pueda afectar de forma significativa la situación financiera y/o legal del Emisor o del Avalista.
- h) El Representante Legal de los Tenedores de Bonos deberá cumplir con todas y cada una de las obligaciones emanadas del Prospecto de Información y de las normas vigentes.
- i) El Representante Legal de los Tenedores de Bonos deberá guardar reserva sobre los informes que reciba respecto del Emisor y le es prohibido revelar o divulgar las circunstancias y detalles que hubiere conocido sobre los negocios de éste en cuanto no fuere estrictamente indispensable para el resguardo de los intereses de los tenedores de bonos ordinarios.
- j) Dirigirse a la Superintendencia Financiera de Colombia a fin de que ésta, si así lo estima conveniente, exija al Emisor la constitución de garantías especiales y la adopción de medidas de conservación y seguridad de los bienes gravados con las mismas.
- k) Denunciar ante las autoridades competentes las irregularidades que puedan comprometer la seguridad o los intereses de los tenedores de bonos ordinarios.
- l) Llevar el libro de actas de la asamblea general de tenedores de Bonos Ordinarios.
- m) Percibir los honorarios por su servicio.

El contrato de representación legal de tenedores de Bonos Ordinarios contempla un conjunto de deberes en cabeza del Emisor, conductas que, en consecuencia, pueden ser exigidas por el Representante Legal de Tenedores de Bonos Ordinarios a el Emisor, las cuales se describen a continuación:

- a) Informar al Representante Legal de los Tenedores de Bonos cualquier situación que deteriore o pudiere llegar a deteriorar la calidad de la Emisión que se efectúare.

- b) Cumplir con las obligaciones contempladas en el Prospecto de Información y las emanadas de la Resolución 400, y demás normas complementarias, en lo relacionado con la Emisión de Bonos Ordinarios materia del presente contrato.
- c) Suministrar al Representante Legal de los Tenedores de Bonos toda la información que éste requiera para el desempeño de sus funciones y permitirle inspeccionar, previo aviso escrito y en el horario de oficina de Alianza Fiduciaria S.A. como vocera y administradora del Emisor, en la medida que sea necesario para el mismo fin, sus libros y documentos. Igualmente, Alianza Fiduciaria S.A. como vocera y administradora del Emisor desde ya ordena a su revisor fiscal suministrar al Representante Legal de los Tenedores de Bonos toda la información que éste requiera para el desempeño de sus funciones, de acuerdo con el numeral 3 del artículo 1.2.4.6. de la Resolución 400.
- d) Informar por escrito al Representante Legal de los Tenedores de Bonos dentro de los cinco (5) días hábiles siguientes, cada vez que modifique o cambie datos correspondientes a su dirección, domicilio, teléfonos, fax, razón social, representación legal, y en fin, cualquier circunstancia que varíe de las que reporte a la firma del presente contrato.
- e) Instruir al Representante Legal de los Tenedores de Bonos en todos los eventos en que éste lo solicite por escrito.
- f) Informar a la Superintendencia Financiera de Colombia cualquier situación o circunstancia que constituya objeto de Información Relevante en los términos del artículo 1.1.2.18. de la Resolución 400.
- g) Cumplir con todos los deberes de información y demás obligaciones que se derivan de la inscripción en el Registro Nacional de Valores y Emisores.
- h) Cumplir con todas las obligaciones que figuren en el Prospecto de Información, o en cualquier otro contrato suscrito en desarrollo del proceso de la emisión, así como las demás que le correspondan por ley.
- i) Hacer entrega al Depósito Centralizado de Valores de Colombia Deceval S.A. para su depósito, del macrotítulo representativo de los bonos ordinarios a emitir.
- j) Enviar al Representante Legal de los Tenedores de Bonos, en forma mensual, durante el término de duración del presente contrato, una relación de la cantidad de bonos colocados, nombre del suscriptor y número de los Bonos Ordinarios de conformidad con los reportes que para tales efectos le suministre el Depósito Centralizado de Valores de Colombia - Deceval S.A.
- k) Cuando sea del caso, inscribir el nombramiento del nuevo representante legal de los tenedores de bonos en el registro mercantil que lleva la Cámara de Comercio del domicilio principal de Alianza Fiduciaria S.A. como vocera y administradora del Emisor, dentro de los diez (10) días hábiles siguientes a la realización de la asamblea de tenedores de Bonos Ordinarios, en la que se dé su designación.

El contrato de representación legal de tenedores de Bonos Ordinarios contempla un conjunto de deberes en cabeza de Grupo Nacional de Chocolates S.A. en su calidad de fideicomitente del Emisor, conductas que, en consecuencia, pueden ser exigidas por el Representante Legal de Tenedores de Bonos Ordinarios a Grupo Nacional de Chocolates S.A.:

- Pagar al Representante Legal de los Tenedores de Bonos la remuneración convenida.
- Sufragar los gastos que ocasionen la convocatoria y el funcionamiento de la asamblea general de tenedores de bonos ordinarios, conforme al artículo 1.2.4.22. de la Resolución 400.

La realización de las asambleas generales de tenedores de Bonos Ordinarios se regirá por las normas legales establecidas para el efecto y por las instrucciones que impartiére la Superintendencia Financiera de Colombia.

Los tenedores de Bonos Ordinarios se reunirán en asamblea general en virtud de la convocatoria de su representante legal, cuando éste lo considere conveniente.

La convocatoria para las asambleas generales de Tenedores de Bonos Ordinarios se hará mediante avisos publicados en forma destacada en diarios de amplia circulación nacional, o por cualquier otro medio idóneo a criterio de la Superintendencia Financiera de Colombia, que garantice igualmente la más amplia difusión de la citación, con ocho (8) días hábiles de anticipación a la reunión, informando a los tenedores de bonos ordinarios si se trata de una reunión de primera, segunda o tercera convocatoria, el lugar, la fecha, la hora y el orden del día de la asamblea y cualquier otra información o advertencia a que haya lugar de acuerdo con lo previsto en la Resolución 400.

El Emisor o un grupo de Tenedores de Bonos Ordinarios, que represente no menos del diez por ciento (10%) del monto insoluto del empréstito, podrá exigir al representante legal que convoque la asamblea, y si éste no lo hiciere, solicitará a la Superintendencia Financiera de Colombia su convocatoria.

En todo lo demás, las normas aplicables para la celebración de dichas asambleas serán las previstas por la Resolución 400 y las normas que la modifiquen, adicionen o sustituyan, así como las previstas en el Prospecto de Información.

Las reuniones de la asamblea general de tenedores de bonos ordinarios se llevarán a cabo en la ciudad de Medellín, en el lugar que se indique en el aviso de convocatoria.

## 1.2 CONDICIONES FINANCIERAS DE LOS BONOS ORDINARIOS

### **1.2.1 CANTIDAD DE VALORES OFRECIDOS Y MONTO DE LA EMISIÓN**

La Emisión constará de quinientos mil (500.000) Bonos Ordinarios equivalentes a quinientos mil millones de pesos m.l. (\$500.000.000.000). La Emisión podrá ser ofrecida en varios lotes.

### **1.2.2 DENOMINACIÓN, VALOR NOMINAL E INVERSIÓN MÍNIMA**

Los Bonos Ordinarios estarán denominados en moneda legal colombiana ("Pesos Colombianos" o "Pesos").

El valor nominal de cada Bono Ordinario de la totalidad de las series será de un millón de Pesos m.l. (\$1.000.000).

La inversión mínima será la equivalente al valor de diez (10) Bonos Ordinarios, es decir, diez millones de pesos m.l. (\$10.000.000). En consecuencia, no podrán realizarse operaciones, en el mercado primario ni en el mercado secundario, por montos inferiores a diez millones de pesos m.l. (\$10.000.000). Cada valor deberá expedirse por un número entero de Bonos Ordinarios.

En el caso en que se realicen prepagos parciales de los Bonos Ordinarios de las Series D, E y F, la inversión mínima para realizar operaciones en el mercado secundario será el equivalente al valor residual de diez (10) Bonos Ordinarios de la respectiva subserie, y los montos deberán ser en múltiplos de un peso m.l. (\$1). En consecuencia, no podrán realizarse operaciones, en el mercado secundario, por montos inferiores al equivalente al valor residual de diez (10) Bonos Ordinarios de la respectiva subserie.

### **1.2.3 PRECIO DE SUSCRIPCIÓN**

El precio de suscripción de los Bonos Ordinarios estará conformado por el valor nominal más los intereses causados y calculados sobre el valor nominal de los Valores a suscribir a la tasa de la serie a suscribir, calculados durante el menor de los siguientes períodos: a) el período entre la Fecha de Emisión y la Fecha de Suscripción o b) el período entre la fecha del último pago de intereses y la Fecha de Suscripción.

#### ***Bonos Ordinarios ofrecidos a la par:***

Precio = Valor nominal \* {1 + Interés acumulado}

#### ***En caso de descuento:***

Precio = { [ Valor nominal x (1 - Descuento) ] \* (1 + Interés acumulado) }

#### ***En caso de prima:***

Precio = { [ Valor nominal x (1 + Prima) ] \* (1 + Interés acumulado) }

Donde los intereses acumulados se calcularán:

Interés acumulado = [ ( 1 + tasa )<sup>(n/365)</sup> ] - 1

#### ***Donde:***

**tasa:** es la tasa efectiva anual del Bono Ordinario.

**n:** días transcurridos desde la Fecha de Emisión cuando se suscribe antes del primer pago de intereses o días transcurridos desde la fecha del último pago de intereses en los demás casos.



En el evento en que el Emisor desee realizar ofrecimientos mediante lotes posteriores a la Fecha de Emisión, la colocación se realizará vía precio; el cual podrá estar dado a la par, con prima o descuento toda vez que cada una de las subseries de Bonos Ordinarios sólo tendrá una misma rentabilidad (Tasa Cupón).

#### **1.2.4 SERIES EN QUE SE DIVIDE LA EMISIÓN**

La Emisión podrá constar hasta de seis (6) series con las siguientes características:

**Serie A:** Los Bonos Ordinarios estarán emitidos en Pesos Colombianos y devengarán un interés determinado con base en una tasa fija efectiva anual, y su capital será pagado totalmente al vencimiento de los mismos.

**Serie B:** Los Bonos Ordinarios estarán emitidos en Pesos Colombianos y devengarán un interés determinado con base en una tasa variable referenciada a la tasa de interés de los certificados de depósitos a término a 90 días (DTF) y su capital será pagado totalmente al vencimiento de los mismos.

**Serie C:** Los Bonos Ordinarios estarán emitidos en Pesos Colombianos y devengarán un interés determinado con base en una tasa variable referenciada al Índice de Precios al Consumidor (IPC) en Colombia y su capital será pagado totalmente al vencimiento de los mismos.

**Serie D:** Los Bonos Ordinarios estarán emitidos en Pesos Colombianos y devengarán un interés determinado con base en una tasa fija efectiva anual y su capital será redimido totalmente al vencimiento de los mismos. Sin embargo, los Bonos Ordinarios podrán ser prepagados total o parcialmente, a opción del Emisor, de acuerdo con las condiciones establecidas en el Prospecto de Información.

La opción de prepago de los Bonos Ordinarios se podrá realizar después de transcurrido un (1) año contado a partir de la Fecha de Emisión de los Bonos Ordinarios. Dicho prepago se podrá realizar en cada período de pago de intereses, de manera total o parcial sobre el valor nominal de cada Bono Ordinario, de acuerdo con lo establecido en el aviso de prepago.

El prepago de los Bonos Ordinarios se hará mediante el uso de un precio de ejercicio. Se entiende por precio de ejercicio, el precio que pagará el Emisor por cada Bono Ordinario en caso de que haga uso de la opción de prepago, y será expresado como un porcentaje (a la par, con prima o con descuento) de su valor nominal. Dicha prima o descuento será determinada y publicada en el aviso de oferta pública en el que se ofrezca por primera vez la subserie, y será reiterada en los avisos siguientes.

El aviso de prepago será publicado según lo establecido en el numeral 1.2.8 Capítulo I Primera Parte del Prospecto de Información.

**Serie E:** Los Bonos Ordinarios estarán emitidos en Pesos Colombianos y devengarán un interés determinado con base en una tasa variable referenciada a la tasa de interés de los certificados de depósitos a término a 90 días (DTF) y su capital será pagado totalmente al vencimiento de los mismos. Sin embargo, los Bonos Ordinarios podrán ser prepagados total o parcialmente, a opción del Emisor, de acuerdo con las condiciones establecidas en el Prospecto de Información.

La opción de prepago de los Bonos Ordinarios se podrá realizar después de transcurrido un (1) año contado a partir de la fecha de emisión de los Bonos Ordinarios. Dicho prepago se podrá realizar en cada período de pago de intereses, de manera total o parcial sobre el valor nominal de cada Bono Ordinario, de acuerdo con lo establecido en el aviso de prepago.

El prepago de los Bonos Ordinarios se hará mediante el uso de un precio de ejercicio. Se entiende por precio de ejercicio, el precio que pagará el Emisor por cada Bono Ordinario en caso de que haga uso de la opción de prepago, y será expresado como un porcentaje (a la par, con prima o con descuento) de su valor nominal. Dicha prima o descuento será determinada y publicada en el aviso de oferta pública en el que se ofrezca por primera vez la subserie, y será reiterada en los avisos siguientes.

El aviso de prepago será publicado según lo establecido en el numeral 1.2.8 Capítulo I Primera Parte del Prospecto de Información.

**Serie F:** Los Bonos Ordinarios estarán emitidos en Pesos Colombianos y devengarán un interés determinado con base en una tasa variable referenciada al Índice de Precios al Consumidor (IPC) en Colombia y su capital será pagado totalmente al vencimiento de los mismos. Sin embargo, los Bonos Ordinarios podrán ser prepagados total o parcialmente, a opción del Emisor, de acuerdo con las condiciones establecidas en el Prospecto de Información.

La opción de prepago de los Bonos Ordinarios se podrá realizar después de transcurrido un (1) año contado a partir de la fecha de emisión de los Bonos Ordinarios. Dicho prepago se podrá realizar en cada período de pago de intereses, de manera total o parcial sobre el valor nominal de cada Bono Ordinario, de acuerdo con lo establecido en el aviso de prepago.

El prepago de los Bonos Ordinarios se hará mediante el uso de un precio de ejercicio. Se entiende por precio de ejercicio, el precio que pagará el Emisor por cada Bono Ordinario en caso de que haga uso de la opción de prepago, y será expresado como un porcentaje (a la par, con prima o con descuento) de su valor nominal. Dicha prima o descuento será determinada y publicada en el aviso de oferta pública en el que se ofrezca por primera vez la subserie, y será reiterada en los avisos siguientes.

El aviso de prepago será publicado según lo establecido en el numeral 1.2.8 Capítulo I Primera Parte del Prospecto de Información.

### **1.2.5 PLAZOS DE LOS BONOS ORDINARIOS**

La totalidad de las series de Bonos Ordinarios cuentan con plazos de redención de capital entre dos (2) años y quince (15) años contados a partir de la Fecha de Emisión, tal y como se indique en el correspondiente Aviso de Oferta Pública. Cada serie se dividirá en subseries de acuerdo al plazo de redención. Para diferenciar el plazo de las subseries ofrecidas al público, las mismas deberán indicar la serie y al lado el plazo, en número de años. A manera de ejemplo: Si el plazo ofrecido a partir de la fecha de emisión es de 2 años y la serie a ofrecer es la C, la subserie ofrecida se llamará Serie C2; si el plazo es de 10 años y la serie a ofrecer es la F, la subserie ofrecida se llamará Serie F10. De esta forma se podrá subdividir cada Serie en cualquier número de subseries según el plazo, expresado en años, siempre y cuando dicho plazo sea entre dos (2) años y quince (15) años, contados a partir de la Fecha de Emisión correspondiente.

### **1.2.6 RENDIMIENTO DE LOS BONOS ORDINARIOS**

El rendimiento de los Bonos Ordinarios deberá reflejar las condiciones del mercado vigentes en la fecha de la oferta de los mismos, cumpliendo con los lineamientos señalados en el Reglamento de Emisión y Colocación aprobado por el Emisor y que serán determinados en el respectivo Aviso de Oferta Pública.

El rendimiento de los Bonos Ordinarios de todas las series podrá estar dado por la combinación de pago de intereses y un descuento o prima sobre el valor nominal del Bono Ordinario. Tanto los intereses, la prima o descuento, serán determinados por el Emisor al momento de efectuar la correspondiente oferta pública y deberán publicarse en el Aviso de Oferta Pública, conforme con los parámetros generales de la Emisión.

Una vez pasada la Fecha de Vencimiento o la fecha en que se cause el pago total, los Bonos Ordinarios correspondientes se considerarán vencidos y dejarán de devengar intereses. En el evento que el Emisor o el Avalista no realice los pagos de intereses y capital correspondiente en el momento indicado, los Bonos Ordinarios devengarán intereses de mora a la tasa máxima legal permitida.

#### **Series A y D**

El rendimiento de los Bonos Ordinarios de las Series A y D estará dado por una tasa fija en términos efectivo anual.

Los Bonos Ordinarios de las Series A y D ofrecerán un rendimiento máximo de hasta catorce puntos porcentuales (14,00%) efectivo anual. Los intereses serán determinados por el Emisor al momento de efectuar la respectiva oferta pública y deberán publicarse en el respectivo Aviso de Oferta Pública.

Para el cálculo de los intereses, la tasa efectivo anual dada, deberá convertirse en una tasa equivalente de acuerdo con el período de pago de intereses escogido. La tasa así obtenida se aplicará al monto de capital que representen los Bonos Ordinarios correspondientes.

### **Serie B y E**

El rendimiento de los Bonos Ordinarios de las Series B y E estará dado con base en una tasa variable. Para efectos de la Emisión se utilizará como tasa de referencia la DTF adicionada en unos puntos porcentuales expresada como una tasa trimestre anticipado.

Los Bonos Ordinarios de las Series B y E ofrecerán un rendimiento máximo equivalente a la DTF adicionada hasta en siete puntos porcentuales (7,00%) trimestre anticipado. Los intereses serán determinados por el Emisor al momento de efectuar la respectiva oferta pública y deberá publicarse en el respectivo Aviso de Oferta Pública.

Para el cálculo de los intereses, se tomará la DTF trimestre anticipado vigente para la semana en que se inicie el respectivo período de causación del interés, a este valor se le adicionarán los puntos determinados al momento de la oferta pública y esa será la tasa nominal base trimestre anticipado, la cual deberá convertirse en una tasa equivalente en términos efectivos de acuerdo con el período de pago de intereses escogido. La tasa así obtenida, se aplicará al monto de capital que representen los Bonos Ordinarios correspondientes.

En caso de que la DTF utilizada en la fecha de causación para la liquidación de los intereses sufra alguna modificación, no se realizará reliquidación de los intereses.

En caso de que eventualmente se elimine la DTF, ésta será reemplazada, para los efectos de cálculo de los intereses, por el índice que el Gobierno defina como reemplazo de dicho indicador.

### **Series C y F**

El rendimiento de los Bonos Ordinarios de las Series C y F estará dado con base en una tasa variable. Para los efectos de la Emisión se utilizará como tasa de referencia el Índice de Precios al Consumidor (IPC) de Colombia adicionada en unos puntos porcentuales expresada como una tasa efectiva anual.

Los Bonos Ordinarios de las Series C y F ofrecerán un rendimiento máximo equivalente IPC en Colombia adicionado hasta en nueve puntos porcentuales (9,00%) efectivo anual. Los intereses serán determinados por el Emisor al momento de efectuar la respectiva oferta pública y deberá publicarse en el respectivo Aviso de Oferta Pública.

Los intereses se liquidarán como una tasa variable, con base en el último dato oficial suministrado por el DANE para el IPC anualizado de los últimos 12 meses conocida al momento en que se inicie el respectivo período de causación del interés y adicionada en los puntos (Margen) determinados al momento de la respectiva oferta pública.

Para el cálculo de los intereses se utilizará la siguiente fórmula:

$$(1+IPC\%)*(1+Margen\%)-1.$$

Dicha tasa deberá convertirse en una tasa equivalente de acuerdo con el período de pago de intereses establecidos por el Emisor al momento de efectuar la respectiva oferta pública, la cual se deberá publicar en el respectivo aviso de oferta pública. La tasa así obtenida, se aplicará al monto de capital que representen los Bonos Ordinarios correspondientes.

En caso de que la inflación utilizada en la fecha de causación para la liquidación de los intereses sufra alguna modificación, no se realizará reliquidación de los intereses.

En caso de que eventualmente se elimine el IPC, éste será reemplazado, para los efectos de cálculo de los intereses, por el índice que el Gobierno defina como reemplazo de dicho indicador.

### **1.2.7 PERIODICIDAD Y MODALIDAD EN EL PAGO DE LOS INTERESES**

La Modalidad de Pago de los Intereses será vencida. La Periodicidad de Pago de los Intereses podrá elegirse, a opción del Inversionista, entre las periodicidades que el Emisor establezca al momento de la respectiva oferta pública. Una vez definida dicha periodicidad, ésta será fija durante la vigencia del respectivo Bono Ordinario. Tales periodicidades serán determinadas por el Emisor e indicadas en el respectivo Aviso de Oferta Pública, y podrán ser: Mes Vencido (MV), Trimestre Vencido (TV), Semestre Vencido (SV) y Año Vencido (AV), reservándose el derecho de ofrecer dichas periodicidades para cada serie.

Para efectos de pago de rendimientos, se entiende por trimestre el período comprendido entre la Fecha de Emisión de los Bonos Ordinarios y la misma fecha tres (3) meses después; se entiende por semestre el período comprendido entre la Fecha de Emisión de los Bonos Ordinarios y la misma fecha seis (6) meses después y por año el período comprendido entre la Fecha de Emisión de los Bonos Ordinarios y la misma fecha doce (12) meses después.

Al valor correspondiente a los intereses causados y por pagar se le hará un ajuste a una cifra entera, de tal forma que cuando hubiese fracciones en centavos, éstas se aproximarán al valor entero superior o inferior más cercano expresado en Pesos.

De acuerdo con la Resolución 0274 del 16 de marzo de 2004 de la Superintendencia de Valores (hoy Superintendencia Financiera de Colombia):

- Los intereses sólo podrán ser pagados al vencimiento del período objeto de remuneración.
- Los intereses se calcularán desde el día del inicio del respectivo período y hasta el día inmediatamente anterior a la fecha de pago de intereses. Se entenderá por inicio del respectivo período, la Fecha de Emisión para el primer pago de intereses y, para los siguientes pagos de intereses, se entenderá como fecha de inicio, la fecha de pago de intereses del período inmediatamente anterior.
- Los intereses se calcularán en la convención 365/365 días, es decir, años de 365 días, de doce meses (12), con la duración mensual calendario que corresponda a cada uno de éstos; excepto para la duración del mes de febrero, que corresponderá a veintiocho (28) días.
- La Tasa Cupón será expresada con dos (2) decimales en una notación porcentual.
- El factor que se utilice para el cálculo y la liquidación de los intereses, será de seis (6) decimales aproximados por el método de redondeo, ya sea como una fracción decimal (0.000000) o como una expresión porcentual (0.0000%).

Para el caso en que la fecha de pago de intereses, excepto la última, corresponda a un día que no sea hábil, el pago de intereses se realizará el siguiente día hábil y no se realizará ningún ajuste a los intereses.

Para el caso en que el día de vencimiento del último pago de intereses corresponda a un día no hábil, el Emisor reconocerá intereses hasta el día hábil siguiente, día en que se deberá realizar el pago.

Los Bonos Ordinarios devengarán intereses únicamente hasta la fecha de su vencimiento cumpliendo con el procedimiento establecido en el presente Prospecto de Información. No habrá lugar al pago de intereses por el retardo en el cobro de intereses o capital.

Para efectos del cómputo de plazos de los Bonos Ordinarios, se entenderá, de conformidad con el artículo 829 del Código de Comercio (Decreto 410 de 1971), que: "Cuando el plazo sea de meses o de años, su vencimiento tendrá lugar el mismo día del correspondiente mes o año; si éste no tiene tal fecha, expirará en el último día del respectivo mes o año. El plazo que venza en día feriado se trasladará hasta el día hábil siguiente". El día de vencimiento será hábil dentro del horario bancario. El día sábado se entenderá como no hábil.

### **1.2.8 AMORTIZACIÓN DE CAPITAL**

El capital de los Bonos Ordinarios de las Series A, B y C será pagado de manera única al vencimiento de los Valores.

El capital de los Bonos Ordinarios de las Series D, E y F se podrá prepagar parcialmente después de transcurrido un (1) año, contado a partir de la Fecha de Emisión. Dicho prepago se podrá realizar en cada período de pago de intereses, de manera total o parcial sobre el valor nominal de cada Bono Ordinario, de acuerdo con lo siguiente:

- El prepago se hará mediante el uso de un precio de ejercicio. Se entiende por precio de ejercicio, el precio que pagará el Emisor por cada Bono Ordinario en caso de que haga uso de la opción de prepago, y será expresado como un porcentaje (a la par, con prima o con descuento) de su valor nominal. Dicha prima o descuento será determinada y publicada en el Aviso de Oferta Pública en el que se ofrezca por primera vez la subserie, y será reiterada en los avisos siguientes.
- El prepago se realizará disminuyendo el valor nominal de cada uno de los Bonos Ordinarios de la respectiva subserie en el mismo porcentaje, el cual será establecido en el aviso de prepago. La opción de prepago será anunciada por el Emisor, con un mínimo de veinte (20) días calendario de anticipación a la fecha prevista para realizar el prepago, mediante un aviso de prepago publicado en el(los) mismo(s) diario(s) en que fue anunciada la oferta pública o en cualquier otro medio de amplia difusión. Una vez publicado el aviso de prepago, se hará efectivo su carácter obligatorio para los Tenedores de Bonos Ordinarios de la respectiva Emisión y subserie.

Para todas las series, transcurrido un (1) año desde la Fecha de Emisión, el Emisor podrá adquirir los Bonos Ordinarios de cualquiera de las series ofrecidas bajo la presente Emisión siempre que dicha operación sea realizada a través de la Bolsa de Valores de Colombia S.A. Dicha adquisición no implica la amortización extraordinaria de los Bonos Ordinarios, por cuanto no opera la confusión a pesar de concurrir en el Emisor la calidad de acreedor y deudor. La posibilidad del Emisor de readquirir sus propios Bonos Ordinarios no obliga a los Tenedores de Bonos Ordinarios a su venta.

### **1.2.9 LUGAR DE PAGO DE CAPITAL E INTERESES**

El capital y los intereses serán pagados por el Emisor a través de Deceval, utilizando la red de pagos de éste. Lo anterior significa que los pagos serán realizados a través del depositante directo que maneje el portafolio del Inversionista. Los Inversionistas de los Bonos Ordinarios deberán contar con un depositante directo.

Las acciones para el cobro de los intereses y del capital de los Bonos Ordinarios prescribirán, de conformidad con el artículo 1.2.4.38 de la Resolución 400 de 1995 de la Superintendencia de Valores (hoy Superintendencia Financiera de Colombia), en cuatro (4) años contados desde la fecha de su exigibilidad.

### **1.2.10 AVAL**

Los Bonos Ordinarios cuentan con una garantía consistente en un Aval otorgado por el Avalista..

Con la firma del macrotítulo de los Bonos Ordinarios, cuya custodia realizará Deceval, y del Compromiso de Aval, cuyo texto se encuentra en el Anexo 4, Cuarta Parte del presente Prospecto de Información, el Avalista se obliga en forma autónoma, solidaria, incondicional, irrevocable, absoluta y personal, a pagar el ciento por ciento (100%) de las obligaciones derivadas de la Emisión frente a los Tenedores de Bonos Ordinarios, en los términos consagrados en el Compromiso de Aval y en la ley.

El Avalista asegura a los Tenedores de Bonos Ordinarios el pago íntegro de las obligaciones derivadas de la Emisión en la misma fecha, oportunidad, términos y condiciones previstos para su pago.

Conforme con lo establecido en el Compromiso de Aval, el Avalista será un obligado directo, de tal forma que los Tenedores de Bonos Ordinarios podrán exigir la totalidad del monto insoluto de los derechos incorporados en el macrotítulo de los Bonos Ordinarios en forma directa al Avalista.

Sin perjuicio de lo anterior, el Avalista de manera expresa ha renunciado a todos y cada uno de los derechos que llegue a tener para requerir diligencia previa, presentación, demanda de pago, protesto, requerimiento, notificaciones, y/o a exigir que los Tenedores de Bonos Ordinarios agoten cualquier instancia previa para exigir el cumplimiento de sus derechos y facultades, y de manera expresa según consta en el Compromiso de Aval, ha renunciado a cualquier beneficio de excusión que pudiese tener bajo la ley, de tal manera, que no será necesario que los Tenedores de Bonos Ordinarios deban proceder primero contra el Emisor para obtener el pago de sus derechos derivados de los Bonos Ordinarios.

El Aval estará vigente hasta el momento de redención de la totalidad de los Bonos Ordinarios.

De acuerdo con lo establecido en la oferta mercantil presentada por Deceval al Emisor, y aceptada por la Fiduciaria como vocera y administradora del Emisor, Deceval deberá cobrar al Emisor o al Avalista los derechos patrimoniales que estén representados por anotaciones en cuenta a favor de los respectivos Tenedores de Bonos Ordinarios.

Igualmente, Deceval informará al Avalista, en la misma oportunidad que al Emisor, los montos que el Emisor debe pagar respecto de la Emisión, de forma tal que esté informado en todo momento del monto de dicha obligación y pueda cumplirla en caso de requerirse.

### **1.2.11 CALIFICACIÓN OTORGADA A LA EMISION**

DUFF & PHELPS DE COLOMBIA SOCIEDAD CALIFICADORA DE VALORES OTORGÓ LA CALIFICACIÓN “AAA” (Triple A) A LA EMISIÓN DE BONOS ORDINARIOS DEL FIDEICOMISO GRUPO NACIONAL DE CHOCOLATES S.A.

El Comité Técnico de Calificación de Duff & Phelps de Colombia S.A. Sociedad Calificadora de Valores, en reunión del 22 de julio de 2009, después de efectuar el correspondiente estudio y análisis, con ocasión de la asignación de la calificación a la emisión de Bonos Ordinarios del Fideicomiso GRUPO NACIONAL DE CHOCOLATES S.A. por valor de \$500.000 millones, otorgó la calificación “AAA” (Triple A), según consta en el Acta # 1260 de la misma fecha.

Al respecto, es necesario precisar que en las obligaciones calificadas en esta categoría son emisiones con la más alta calidad crediticia. Los factores de riesgo son prácticamente inexistentes, según escala de calificación de Duff & Phelps de Colombia S.A. Sociedad Calificadora de Valores.

La calificación asignada por Duff & Phelps de Colombia S.A. SCV refleja la destacada posición competitiva del Grupo Nacional de Chocolates S.A. en los negocios en que participa, su diversificada línea de productos alimenticios y el reconocimiento de sus marcas. El Grupo posee un perfil crediticio sólido, sustentado en un positivo desempeño de sus negocios y en niveles de endeudamiento conservadores. La creciente diversificación geográfica de sus operaciones agrega valor a la presente calificación al ampliar su mercado tradicional, siempre y cuando un porcentaje significativo de los resultados generados por las operaciones internacionales no se produzca en países con riesgo soberano inferior al colombiano. Adicionalmente, se considera la sensibilidad de sus resultados a la variabilidad de precios de sus materias primas y del tipo de cambio.

El Grupo Nacional de Chocolates genera la mayor parte de sus ventas en Colombia (cerca del 72%) y cuenta con marcas de prestigio que le permiten alcanzar una destacada participación en sus diferentes segmentos. La compañía alcanza una posición de liderazgo en cárnicos y chocolates, segmentos de mayor margen, liderando además en galletas, pastas, helados y café.

Los resultados comerciales y operativos obtenidos por el grupo le han permitido generar un resultado financiero sólido y estable. La generación operativa muestra una evolución favorable, producto del incremento de los ingresos, que en promedio han crecido el 20,5% en los últimos tres años, lo que ha incidido positivamente sobre la generación de EBITDA y margen de



EBITDA. A marzo de 2009, el grupo ha incrementado sus ventas en un 19% con respecto al mismo periodo en el 2008 y registró un EBITDA-LTM de \$541.062 millones para un margen de EBITDA LTM de 13,0%.

Dada la coyuntura económica actual de los mercados internacionales y las importantes inversiones que ha realizado el grupo en los últimos años, la posición de liquidez y los indicadores de apalancamiento del Grupo Nacional de Chocolates S.A. se encuentran afectados respecto de años anteriores; sin embargo, el grupo se ha planteado como objetivo disminuir la deuda de corto plazo a través del refinanciamiento de sus pasivos corrientes por medio de la presente emisión. Duff & Phelps de Colombia S.A. SCV espera que los niveles de deuda del Grupo Nacional de Chocolates disminuyan en el 2009, por lo que tomando en cuenta los flujos proyectados, la relación Deuda Total / EBITDA debería mantenerse por debajo de las 1,8 veces, indicador considerado robusto para su categoría de calificación.

Por la naturaleza de sus operaciones, el Grupo Nacional de Chocolates S.A. se encuentra expuesta al riesgo de la variabilidad de los precios de sus materias primas y de la tasa de cambio. Para mitigar dicho riesgo, el grupo ha diversificado la contratación de productores y se ha integrado verticalmente. Adicionalmente, realiza una gestión de riesgo cuyo objetivo es reducir la volatilidad de los precios y proteger la posición de las empresas del grupo ante las fluctuaciones internacionales, iniciativa vista de forma positiva por la Calificadora, toda vez que profesionaliza el proceso de fijación de posiciones de precios y cobertura de riesgo. Duff & Phelps de Colombia S.A SCV seguirá de cerca la evolución de estas iniciativas y su capacidad para minimizar el impacto negativo de los ciclos.

Para el informe completo de calificación ver Anexo 1, Cuarta Parte del presente Prospecto de Información.

**Espacio en Blanco Intencional**

## **2 CAPITULO II – CONDICIONES DE LA OFERTA Y DE LA COLOCACIÓN DE LOS BONOS ORDINARIOS**

### **2.1 VIGENCIA DE LA AUTORIZACIÓN DE LA OFERTA, VIGENCIA DE LA OFERTA Y PLAZO DE COLOCACIÓN**

#### Vigencia de la autorización de la oferta

De acuerdo con el numeral 1 del artículo 1.1.2.31 de la Resolución 400 de 1995 de la Superintendencia de Valores (hoy Superintendencia Financiera de Colombia) el primer Aviso de Oferta Pública de los Bonos Ordinarios deberá publicarse dentro del año siguiente a la fecha de la ejecutoria de la resolución de la Superintendencia Financiera de Colombia que aprueba la inscripción de los Bonos Ordinarios en el Registro Nacional de Valores y Emisores y su respectiva oferta pública.

#### Vigencia de la oferta

La vigencia de la oferta de la Emisión será la establecida en el respectivo Aviso de Oferta Pública.

#### Plazo de Colocación

El plazo de colocación de la Emisión será de dos años contados a partir del día hábil siguiente a la publicación del primer Aviso de Oferta Pública.

### **2.2 DESTINATARIOS DE LA OFERTA**

Los Bonos Ordinarios tendrán como destinatarios al público inversionista en general, incluidos los fondos de pensiones y cesantías.

### **2.3 MEDIOS A TRAVÉS DE LOS CUALES SE FORMULARÁ LA OFERTA**

La publicación del primer Aviso de Oferta Pública de la Emisión se realizará en un diario de amplia circulación nacional. Para todos los efectos del presente Prospecto de Información, los diarios en que se podrá publicar dicho aviso son: La República, El Tiempo, El Colombiano, y/o Portafolio.

Las publicaciones de los demás Avisos de Oferta Pública de la Emisión se realizarán en el Boletín Diario de la Bolsa de Valores de Colombia S.A. o en un diario de amplia circulación nacional, a elección del Emisor.

### **2.4 REGLAS GENERALES PARA LA COLOCACIÓN Y LA NEGOCIACIÓN**

La suscripción de los Bonos Ordinarios podrá efectuarse a través de Banca de Inversión Bancolombia S.A. Corporación Financiera como Agente Líder Colocador, y de Valores Bancolombia S.A. Comisionista de Bolsa como Agente Colocador. Igualmente, el Agente Líder Colocador podrá designar otras firmas comisionistas de bolsa inscritas en la Bolsa de Valores de Colombia S.A. y/u otras corporaciones financieras para conformar el grupo colocador mediante delegación o cesión, todos los cuales se denominarán “Agentes Colocadores”. Lo anterior previo consentimiento del Emisor y atendiendo si fuere el caso las recomendaciones u objeciones de éste.

La colocación se adelantará mediante el mecanismo de Colocación al Mejor Esfuerzo. Los honorarios por colocación que le reconocerá el Emisor al grupo colocador estarán determinados por el monto de los recursos efectivamente colocados.

El valor de la inversión realizada deberá ser pagado íntegramente al momento de la suscripción, pudiéndose colocar a valor nominal con una prima o descuento definida por el Emisor y publicada en el respectivo Aviso de Oferta Pública.

Con el fin de cumplir con lo dispuesto en las normas sobre prevención y control del lavado de activos y de la financiación del terrorismo, los Inversionistas que se encuentren interesados en adquirir los Valores, para participar en el respectivo proceso de colocación de los mismos, deberán estar vinculados como clientes o diligenciar y entregar el formulario de vinculación con sus respectivos anexos que será exigido por los Agentes Colocadores a través de las cuales se pretendan adquirir los Valores.

El formulario de vinculación y sus anexos deberá ser entregado por los Inversionistas a más tardar al momento de la aceptación de la oferta, cuando se utilice el mecanismo de demanda en firme para la colocación de los Valores. Tratándose de colocaciones a través del mecanismo de subasta deberá suministrarse a más tardar antes de la hora prevista para la iniciación de la subasta.

El potencial Inversionista que no haya entregado el formulario debidamente diligenciado y la totalidad de los anexos, no podrá participar en el proceso de adjudicación de los Bonos Ordinarios.

#### **2.4.1 MECANISMO DE DEMANDA EN FIRME**

El mecanismo de adjudicación con base en demanda en firme se hará en las siguientes condiciones:

La adjudicación de los Valores a los Inversionistas se realizará por orden de llegada, por lo tanto, en caso de que la demanda de los Valores supere el monto de la oferta no habrá lugar a prorrateo.

- a) En el Aviso de Oferta Pública de la Emisión se incluirá a quién se le deben presentar las demandas (la recepción de demandas será centralizada), el número de fax o la dirección donde se recibirán las demandas, la hora de apertura, la hora hasta la que se van a recibir las demandas y la hora en la cual se informará a los Inversionistas el monto adjudicado. Igualmente, se informará la Tasa de Rentabilidad Ofrecida para los Valores de cada una de las subseries correspondientes, tasa a la cual se adjudicarán las demandas.
- b) Los Inversionistas sólo deberán presentar sus demandas en el horario que se indique en el respectivo Aviso de Oferta Pública a partir del día hábil siguiente a su publicación a través de los Agentes Colocadores, señalando la subserie y el monto demandado para cada subserie. Las demandas de los Inversionistas que no especifiquen la subserie y un monto demandado se considerarán no aprobadas.
- c) En el evento que alguna(s) demanda(s) llegue(n) ilegible(s) se le(s) solicitará inmediatamente al (o los) Inversionista(s) que reenvíe(n) su(s) demanda(s) y que la(s) confirme(n) vía telefónica, respetando en cualquier caso la hora y orden de llegada del primer fax o de la orden física.
- d) En el evento que las demandas sean recibidas físicamente por los Agentes Colocadores en una dirección determinada, sólo serán consideradas en firme cuando sean entregadas según las indicaciones del respectivo Aviso de Oferta Pública, en el cual se deberá indicar la dirección y la oficina o área a quien deben ser entregadas. Al momento de la entrega de la demanda, el original y la copia deberán ser selladas con la hora y fecha de recepción.
- e) Cada Agente Colocador deberá informarle a sus clientes Inversionistas si la demanda fue aceptada (y bajo qué características) o si fue rechazada. Dicha notificación se realizará telefónicamente a cada uno de los Inversionistas participantes por el Agente Colocador a través del cual realizó la demanda, a partir del horario indicado en el respectivo Aviso de Oferta Pública.
- f) El Emisor deberá publicar como información relevante la certificación expedida por el Revisor Fiscal del Agente Líder Colocador y dirigida a la Superintendencia Financiera de Colombia, en la cual conste el cumplimiento de los parámetros establecidos para la recepción de las demandas y del proceso de adjudicación, de acuerdo con los términos previstos en el Prospecto de Información.

#### **2.4.2 MECANISMO DE SUBASTA**

Para el mecanismo de adjudicación por subasta se utilizará el sistema de negociación de la Bolsa de Valores de Colombia S.A. regulado de conformidad con lo previsto en el Reglamento General del Sistema Centralizado de Operaciones de

Negocios y Registro del Mercado de Renta Fija MEC o cualquier otro sistema de negociación aprobado por la Superintendencia Financiera de Colombia, el cual será indicado en el respectivo Aviso de Oferta Pública.

#### Administrador de la Subasta

La BVC en calidad de administrador del sistema de subasta y del sistema de cumplimiento será la entidad encargada de realizar la adjudicación de los Valores, y como tal será la entidad encargada de recibir las demandas, aceptarlas, eliminarlas, anularlas y adjudicarlas o rechazarlas, así como de atender consultas referentes al proceso de colocación, todo conforme a los términos y condiciones previstas en el Boletín Normativo que la BVC emita para cada subasta y las definidas en el presente Prospecto de Información. Para el efecto, todo el proceso estará a cargo de un representante legal de la BVC. Adicionalmente, la BVC administrará el proceso de cumplimiento de las operaciones producto de la adjudicación de la(s) subasta(s).

El mecanismo de subasta se hará de acuerdo con las siguientes condiciones:

- a) En el Aviso de Oferta Pública de cada lote se especificarán las entidades ante las cuales los Inversionistas deben presentar las demandas, el número de teléfono, número de fax o la dirección donde se recibirán las demandas, la hora de apertura, la hora hasta la que se van a recibir las demandas y la hora en la cual se informará a los Inversionistas el monto adjudicado. Igualmente, se informará la tasa máxima de rentabilidad ofrecida para los Valores de cada una de las subseries ofrecidas.
- b) Los Inversionistas sólo deberán presentar sus demandas en el horario que se indique en el respectivo Aviso de Oferta Pública el día hábil siguiente a su publicación a través de los Agentes Colocadores. En todos los casos, las demandas de los Inversionistas por los Valores se realizarán a través de los Agentes Colocadores y serán estas entidades las que presenten las demandas de los Inversionistas, en los mismos horarios de recepción de las demandas que se indiquen en el respectivo Aviso de Oferta Pública, al Administrador de la Subasta a través del sistema de la misma entidad. Estas demandas realizadas directamente por los Agentes Colocadores serán las que se tendrán en cuenta para la realización de la subasta. El Emisor no será responsable si los Agentes Colocadores no presentan las demandas recibidas en el horario establecido para el efecto.
- c) Los Agentes Colocadores deberán presentar las demandas de los Inversionistas a través del sistema electrónico de adjudicación de subastas por Internet, de manera individual, en los mismos términos que los Inversionistas indiquen, las cuales serán vinculantes, señalando la subserie, el monto de suscripción y la tasa de interés o margen propuestos. Dicha información deberá registrarse en los términos que se indiquen en el respectivo Aviso de Oferta Pública.
- d) Las demandas de los Inversionistas que no especifiquen la subserie, un monto de suscripción y una tasa de interés propuestos (los cuales no podrán exceder los parámetros señalados en el respectivo Aviso de Oferta Pública) se considerarán no aprobadas.
- e) En el evento que alguna(s) demanda(s) llegue(n) ilegible(s) vía fax, los Agentes Colocadores solicitarán inmediatamente al (o los) Inversionista(s) que reenvíe(n) su(s) demanda(s) y que la(s) confirme(n) vía telefónica respetando en cualquier caso el orden de llegada del primer fax.
- f) En el evento que alguna(s) demanda(s) sea(n) recibida(s) telefónicamente, los Agentes Colocadores deberán diligenciar un formato donde queden registradas las condiciones de la demanda del Inversionista especificando la subserie, el monto de suscripción, la tasa de interés propuesta, el nombre del Inversionista y, para el evento en que el Inversionista no sea una persona natural, el nombre del funcionario que la solicita. La totalidad de las propuestas, la celebración y el cierre de las operaciones realizadas vía telefónica serán grabadas por los Agentes Colocadores de acuerdo con el numeral 7.1 del artículo 1.1.3.10 de la Resolución 400 de la Superintendencia de Valores (hoy Superintendencia Financiera de Colombia).

En el evento en el cual no se presenten propuestas a la subasta holandesa el Administrador de la Subasta declarará desierta la subasta.

## 2.4.2.1 SUBASTA HOLANDESA

### **PREADJUDICACIÓN**

Una vez terminado el horario para recibir las demandas por parte del Administrador de la Subasta, éste realizará una adjudicación preliminar bajo el mecanismo de subasta holandesa con sujeción a los siguientes criterios:

- a) El Administrador de la Subasta procederá a aceptar o rechazar las demandas presentadas, de acuerdo con los criterios establecidos en el Boletín Normativo que la BVC emita para la subasta.
- b) El Administrador de la Subasta clasificará y totalizará las demandas aceptadas por cada subserie ofrecida.
- c) Si la cantidad total demandada fuere inferior o igual al monto de la oferta establecido en el respectivo Aviso de Oferta Pública, se procederá a adjudicar todas las demandas a la mayor tasa demandada para cada subserie ofrecida, que nunca podrá ser superior a la máxima establecida en el respectivo Aviso de Oferta Pública.
- d) En caso que la cantidad demandada fuere superior al monto de la oferta, se procederá a ordenar las demandas aceptadas de acuerdo con el criterio de tasa de demanda de menor a mayor y:
  1. Se establecerá la tasa de corte para cada subserie ofrecida, que corresponderá a la tasa mayor a la cual se pueda adjudicar el total ofrecido para la subserie, la cual en ningún caso podrá ser superior a la tasa máxima establecida por el Emisor.
  2. Todas las demandas presentadas a una tasa mayor a la tasa de corte establecida se eliminarán.
  3. Todas las demandas presentadas a tasa menor a la tasa de corte establecida, serán adjudicadas por la cantidad demandada.
  4. En el evento que las demandas presentadas a la tasa de corte, en conjunto, fueren mayores al monto pendiente por adjudicar de la respectiva subserie, se procederán a adjudicar a prorrata a dicha tasa de corte, respetando el criterio de valor nominal e inversión mínima.
  5. Si por efectos del prorrateo y de las condiciones de valor nominal e inversión mínima, el total adjudicado pudiere resultar inferior al total ofrecido en la subserie respectiva, este saldo se adicionará: i) a la demanda a la cual le fue asignada la menor cantidad por efectos del prorrateo, siempre y cuando el valor total adjudicado no supere el valor demandado, ii) En caso que el valor total adjudicado supere el valor demandado, sólo se adjudicará hasta el total demandado y la diferencia pendiente por adjudicar se adicionará a la demanda siguiente con menor cantidad asignada, respetando también el valor total demandado de ésta y así sucesivamente hasta adjudicar la cantidad total ofrecida, iii) De presentarse dos demandas con igual monto se asignará por orden de llegada (según hora de ingreso de la demanda al sistema electrónico de adjudicación) y a igual orden de llegada, por orden alfabético. En ningún caso, para una subserie, habrá dos (2) Tasas de Corte diferentes.

### **ADJUDICACIÓN**

Una vez el Administrador de la Subasta, según instrucción recibida del Emisor, haya ingresado la Tasa de Corte para cada una de las subseries, el sistema iniciará en forma inmediata el proceso de adjudicación definitiva de la subasta holandesa bajo los criterios establecidos para la preadjudicación.

La adjudicación se realizará teniendo en cuenta que la suma total de lo que se adjudique en la(s) subserie(s) no puede exceder el monto de la oferta. En cualquier caso deberán atender los siguientes criterios:

- a) El Emisor podrá decidir no otorgar ninguna asignación de montos en alguna(s) de las subseries ofrecidas cuando se demande el 100% del monto de la oferta en una o varias subserie(s) ofrecida(s), o podrá otorgar montos parciales por subserie hasta adjudicar el 100% del monto de la oferta, conforme a criterios de favorabilidad para el Emisor en cuanto a tasa y plazo.
- b) Esta adjudicación se realizará en el horario indicado en el respectivo Aviso de Oferta Pública el día hábil siguiente a la fecha de su publicación y en cualquier caso respetando las mismas condiciones de preadjudicación y de adjudicación del presente numeral. Cada Agente Colocador deberá informarle a sus Inversionistas si la demanda fue aceptada (y bajo qué características) o si fue rechazada. Dicha notificación se realizará a cada uno de los Inversionistas participantes por el Agente Colocador a través del cual realizó la demanda a partir del horario indicado en el respectivo Aviso de Oferta Pública y por el medio que el Agente Colocador considere más idóneo.

- c) No obstante lo anterior, los Agentes Colocadores podrán recibir nuevas demandas después de cerrado el sistema de subasta por Internet de la BVC y hasta la vigencia de la oferta para que, en el evento en que el monto de la oferta haya sido mayor al monto demandado, el Emisor, si así lo considera conveniente, adjudique directamente las nuevas demandas de acuerdo con el orden de llegada a la Tasa de Corte previamente determinada en el sistema de subasta holandesa de la BVC, hasta que el monto de la oferta se agote en su totalidad o hasta el horario que se indique en el respectivo Aviso de Oferta Pública como vencimiento de la oferta, lo que ocurra primero.
- d) En caso que queden saldos en una o varias de las subseries ofertadas y no adjudicadas, se podrán ofrecer en un nuevo Aviso de Oferta Pública, no necesariamente bajo las mismas condiciones o bajo el mismo mecanismo. Para efectos de la subasta y la adjudicación de los Valores que no fueron demandados, se tomará su valor nominal. Si quedan saldos en una o varias de las subseries ofertadas y que hayan sido adjudicadas, éstos sólo podrán ser ofrecidos bajo las mismas condiciones en las cuales fueron emitidos

#### **2.4.2.2 SUBASTA HOLANDESA CON POSIBILIDAD DE SOBREADJUDICACIÓN**

##### **ADJUDICACIÓN**

El Administrador de la Subasta realizará la adjudicación bajo el mecanismo de subasta holandesa y se realizará con sujeción a los siguientes criterios:

- a) El Administrador de la Subasta procederá a aceptar o rechazar las demandas presentadas, de acuerdo con los criterios establecidos en el Boletín Normativo que la BVC emita para la subasta.
- b) El Administrador de la Subasta clasificará y totalizará las demandas aceptadas por cada subserie ofrecida.
- c) Si la cantidad total demandada fuere inferior o igual al monto de la oferta establecido en el respectivo Aviso de Oferta Pública, se procederá a adjudicar automáticamente todas las demandas a la mayor tasa demandada para cada subserie ofrecida. La tasa de adjudicación nunca podrá ser superior a la máxima establecida en el respectivo Aviso de Oferta Pública.
- d) El Administrador de la Subasta procederá a ordenar las demandas aceptadas de acuerdo con el criterio de tasa de demanda de menor a mayor y:
  - 1. Cláusula de sobreadjudicación: En caso que el monto total demandado fuere superior al monto de la oferta y el Emisor decida hacer uso de la Cláusula de Sobreadjudicación, el Administrador de la Subasta procederá a entregar la información al Emisor para que ésta determine el monto y la tasa de colocación, según criterios de favorabilidad de tasa y plazo.
  - 2. El Emisor establecerá la Tasa de Corte para cada subserie, según criterio de favorabilidad de plazo y tasa, la cual en ningún caso podrá ser superior a la tasa máxima establecida por el Emisor. Así mismo, el Emisor establecerá el monto que desea adjudicar en cada subserie sin que la totalidad de las subseries exceda el monto total de oferta ni sea inferior al monto inicial de la oferta.
  - 3. Todas las demandas presentadas a una tasa mayor a la Tasa de Corte establecida se eliminarán.
  - 4. Todas las demandas presentadas a una tasa menor a la Tasa de Corte establecida, serán adjudicadas por la cantidad demandada.
  - 5. En el evento que el monto demandado a la Tasa de Corte, fuere mayor al monto establecido por el Emisor para la respectiva subserie que se encuentra pendiente por adjudicar, se procederá a adjudicar a prorrata a dicha Tasa de Corte, respetando el criterio de valor nominal e inversión mínima.
  - 6. Si por efectos del prorrato y de las condiciones de valor nominal e inversión mínima, el total adjudicado pudiere resultar inferior al total ofrecido en la subserie respectiva, este saldo se adicionará: i) a la demanda a la cual le fue asignada la menor cantidad por efectos del prorrato, siempre y cuando el valor total adjudicado no supere el valor demandado, ii) En caso que el valor total adjudicado supere el valor demandado, sólo se adjudicará hasta el total demandado y la diferencia pendiente por adjudicar se adicionará a la demanda siguiente con menor cantidad asignada, respetando también el valor total demandado de ésta y así sucesivamente hasta adjudicar la cantidad total ofrecida, iii) De presentarse dos demandas con igual monto se asignará por orden de llegada (según hora de ingreso de la demanda al sistema electrónico de adjudicación) y a igual orden de llegada, por orden alfabético. En ningún caso, para una subserie, habrá dos (2) Tasas de Corte diferentes.



La adjudicación se realizará teniendo en cuenta que la suma total de lo que se adjudique en la(s) subserie(s) no puede exceder el monto de la oferta más el monto de la cláusula de sobreadjudicación contemplada en el respectivo Aviso de Oferta Pública ("Monto Total de la Oferta"). En cualquier caso se deberán atender los siguientes criterios:

- a) Cláusula de Sobreadjudicación: Siempre y cuando se advierta en el respectivo Aviso de Oferta Pública, en el evento en que el monto total demandado fuere superior al monto ofrecido en el Aviso de Oferta Pública, el Emisor por decisión autónoma podrá atender la demanda insatisfecha hasta por un monto equivalente que complete el ciento por ciento (100%) del monto de la emisión, siempre que el agregado no exceda el monto total autorizado de la emisión. La adjudicación de la demanda insatisfecha se efectuará según criterios de favorabilidad para el Emisor de tasa y plazo y con sujeción a los criterios establecidos en el presente numeral.
- b) El Emisor podrá decidir no otorgar ninguna asignación de montos en alguna(s) de las subseries ofrecidas cuando se demande el 100% del monto de la oferta o del Monto Total de la Oferta en una o varias subserie(s) ofrecida(s), o podrá otorgar montos parciales por subserie hasta adjudicar el 100% del monto de la oferta o el Monto Total de la Oferta, conforme a criterios de favorabilidad para el Emisor en cuanto a tasa y plazo.
- c) Esta adjudicación se realizará en el horario indicado en el respectivo Aviso de Oferta Pública el día hábil siguiente a la fecha de su publicación y en cualquier caso respetando las condiciones de la adjudicación descritas en el presente numeral. Cada Agente Colocador deberá informarle a sus clientes Inversionistas si la demanda fue aceptada (y bajo qué características) o si fue rechazada. Dicha notificación se realizará a cada uno de los Inversionistas participantes a través del Agente Colocador por medio del cual realizó la demanda a partir del horario indicado en el Aviso de Oferta Pública y por el medio que el Agente Colocador considere más idóneo.
- d) No obstante lo anterior, los Agentes Colocadores podrán recibir nuevas demandas después de cerrado el sistema de subastas por Internet de la BVC y hasta la vigencia de la oferta para que, en el evento que el monto de la oferta o el Monto Total de la Oferta hayan sido mayores al monto demandado, el Emisor, si así lo considera conveniente adjudique directamente las nuevas demandas de acuerdo con el orden de llegada a la Tasa de Corte previamente determinada en el sistema de subasta holandesa de la BVC, hasta que el monto de la oferta o el Monto Total de la Oferta, según lo considere el Emisor ofrecido, se agote en su totalidad o hasta el horario que se indique en el Aviso de Oferta Pública como vencimiento de la oferta, lo que ocurra primero.
- e) En caso que queden saldos en una o varias de las subseries ofertadas y no adjudicadas, se podrán ofrecer en un nuevo Aviso de Oferta Pública, no necesariamente bajo las mismas condiciones o bajo el mismo mecanismo. Para efectos de la subasta y la adjudicación de los Valores que no fueron demandados, se tomará su valor nominal. Si quedan saldos en una o varias de las subseries ofertadas y que hayan sido adjudicadas, éstos sólo podrán ser ofrecidos bajo las mismas condiciones en las cuales fueron emitidos.

## **2.5 MECANISMOS PARA LA PREVENCIÓN Y CONTROL DEL LAVADO DE ACTIVOS Y DE LA FINANCIACIÓN DEL TERRORISMO**

Toda vez que la oferta de los Bonos Ordinarios en el mercado primario es desmaterializada y colocada a través de entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia, el conocimiento de los Inversionistas para efectos de la prevención y el control del lavado de activos y de la financiación del terrorismo corresponderá a cada una de dichas entidades.

El Emisor, en cumplimiento de sus obligaciones de prevención y control al lavado de activos y de la financiación del terrorismo, podrá abstenerse de aceptar la oferta de aquellos inversionistas interesados, cuando el nombre del interesado, suscriptor o tenedor haya sido incluido en la lista OFAC o en cualquier otra lista nacional o internacional, en la que se publiquen los datos de las personas a quienes se les haya iniciado proceso judicial, o que hayan sido condenadas por las autoridades nacionales o internacionales, o vinculados de manera directa o indirecta con actividades ilícitas, tales como narcotráfico, terrorismo, lavado de activos, tráfico de estupefacientes, secuestro extorsivo y trata de personas, entre otras.

Para efectos del cumplimiento de dichas obligaciones, así como de las prácticas y políticas establecidas en esta materia por el Emisor y por los Agentes Colocadores, los Inversionistas deberán cumplir el siguiente procedimiento:

- Los Inversionistas que se encuentren interesados en adquirir los Bonos Ordinarios, deberán estar vinculados como clientes del Emisor o del Agente Colocador respectivo para participar en el proceso de colocación de los mismos.

En su defecto, deberán diligenciar y entregar el formulario de vinculación con sus respectivos anexos, que será exigido por el Agente Colocador a través del cual se pretenda adquirir los Bonos Ordinarios.

- El formulario de vinculación y sus anexos deberán entregarse a más tardar al momento de la aceptación de la oferta si se trata de mecanismo de demanda en firme o antes de la hora prevista para la iniciación de la subasta si se trata del mecanismo de subasta. El potencial Inversionista que no haya entregado el formulario debidamente diligenciado y la totalidad de los anexos, no podrá participar en el proceso de adjudicación de los Bonos Ordinarios.

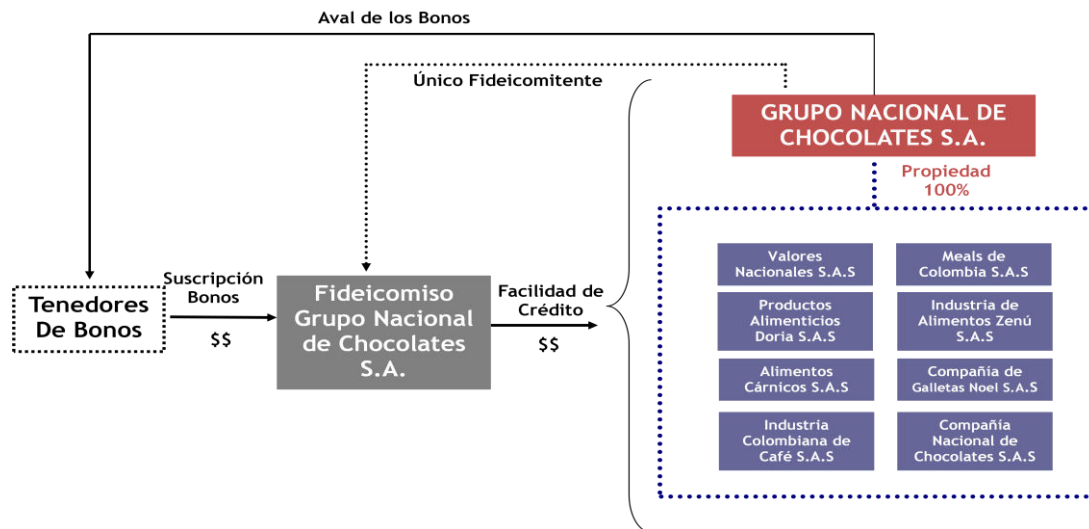
**Espacio en Blanco Intencional**

## SEGUNDA PARTE – INFORMACIÓN DEL EMISOR Y DE LA FIDUCIARIA EN CALIDAD DE VOCERA Y ADMINISTRADORA DEL EMISOR

### 1 CAPÍTULO I – EL EMISOR: “FIDEICOMISO GRUPO NACIONAL DE CHOCOLATES S.A.”

#### 1.1 ESTRUCTURA DE LA EMISIÓN

El esquema general de la Emisión se aprecia en la siguiente gráfica:



#### 1.2 OBJETO DEL CONTRATO DE FIDUCIA MERCANTIL

El Contrato de Fiducia que se incorpora como anexo 2, Cuarta Parte del presente Prospecto de Información, tiene por objeto principal la creación del Fideicomiso Grupo Nacional de Chocolates S.A., con el fin de realizar la Emisión de Bonos Ordinarios de tal forma que con los recursos recibidos de dicha Emisión el Fideicomiso Grupo Nacional de Chocolates S.A. otorgue créditos a los Deudores. Adicionalmente, el Fideicomiso Grupo Nacional de Chocolates S.A. recibirá los pagos que realicen los Deudores por concepto de servicio de la deuda de cada uno de los créditos y con ellos realizará el servicio de la deuda de los Bonos Ordinarios.

#### 1.3 DURACIÓN DEL EMISOR

El Emisor ha sido creado mediante el Contrato de Fiducia celebrado entre Grupo Nacional de Chocolates S.A. como fideicomitente y Alianza Fiduciaria S.A. como fiduciaria. El Contrato de Fiducia durará hasta que se paguen por completo los Bonos Ordinarios.

## **1.4 BENEFICIARIOS DEL EMISOR**

Se tendrán como beneficiarios principales del Fideicomiso Grupo Nacional de Chocolates S.A. a los tenedores de los Bonos Ordinarios representados por el representante legal de tenedores de Bonos Ordinarios. Grupo Nacional de Chocolates S.A., en su calidad de fideicomitente, tendrá la calidad de beneficiario residual en los términos previstos en dicho Contrato de Fiducia.

## **1.5 PROCESOS PENDIENTES CONTRA LOS ACTIVOS DEL EMISOR**

A la fecha de elaboración del presente Prospecto de Información no existen procesos pendientes contra los activos del Emisor.

## **1.6 ADMINISTRACIÓN DE LOS RECURSOS DEL EMISOR**

La Fiduciaria invertirá los recursos del Emisor buscando siempre cumplir con el objeto y finalidad del Contrato de Fiducia. Las inversiones a realizarse con los recursos del Emisor deberán ser consecuentes con las obligaciones que se deban atender con los activos del Emisor.

Los excedentes de recursos que llegare a mantener el Emisor podrán ser administrados mediante la realización de las inversiones permitidas conforme al Contrato de Fiducia y con el objeto exclusivo de mantener el valor de tales recursos, siendo prohibido realizar inversiones con fines especulativos. Las inversiones permitidas las realizará el Emisor, y la Fiduciaria no asumirá riesgo alguno por el resultado, rendimientos o valoración de tales inversiones permitidas, siempre que haya seguido en forma precisa las instrucciones de Grupo Nacional de Chocolates S.A. como fideicomitente al respecto.

Una vez firmado el Contrato de Fiducia, se abrirá en la Fiduciaria una cuenta en la Cartera Colectiva Abierta Alianza (antes Fondo Común Ordinario) a nombre del Fideicomiso Grupo Nacional de Chocolates S.A. en la cual se realizará el manejo de los recursos del Emisor.

## **1.7 COSTOS Y GASTOS DE LA EMISIÓN Y DE LA FACILIDAD DE CRÉDITO**

Todos los costos y gastos que se originen con ocasión de la Emisión y de la Facilidad de Crédito, incluyendo: (i) los costos y gastos de la oferta pública, tales como publicación de avisos, realización de presentaciones, impresión de prospecto, entre otros; (ii) los costos y gastos correspondientes a la inscripción de los Bonos Ordinarios en el RNVE; (iii) los costos y gastos correspondientes a la inscripción de los Bonos Ordinarios en la BVC; (iv) los costos y honorarios de la administración de la Emisión realizada por Deceval, (v) los costos y honorarios derivados del contrato con el representante legal de tenedores de Bonos Ordinarios; (vi) los costos y honorarios correspondientes a la calificación inicial y calificaciones posteriores de la Emisión que realice la agencia calificadora; (vii) los costos asociados con la suscripción de los documentos de la Emisión; (viii) los costos asociados con la suscripción de los Documentos del Crédito; (ix) los costos, gastos y honorarios derivados de la estructuración y colocación de los Bonos Ordinarios que deban pagársele al Estructurador y Agente Líder Colocador y/o a otros agentes colocadores; y (x) los demás costos, gastos y honorarios que se causen con ocasión de la emisión y colocación de los Bonos Ordinarios, del otorgamiento de los créditos y de cualquier otra actividad que requiera hacer el Fideicomiso Grupo Nacional de Chocolates S.A. en razón o con ocasión de los anteriores numerales, excluyendo el servicio de la deuda de los Bonos Ordinarios y de los créditos, serán pagados en su totalidad por el Grupo Nacional de Chocolates S.A. en calidad de fideicomitente en el Contrato de Fiducia, ya sea mediante transferencia de los recursos al Emisor para que éste realice el pago o directamente mediante transferencia al acreedor o beneficiario de los mismos. Lo anterior, no obstante el Emisor se haya obligado al pago de todos o algunos de estos costos y gastos.

## 1.8 FORMA DE LIQUIDACIÓN DEL EMISOR

Una vez pagados la totalidad de los Bonos Ordinarios, y ocurrida la terminación del Contrato de Fiducia, la gestión de la Fiduciaria deberá dirigirse exclusivamente a realizar actos directamente relacionados con la liquidación del Emisor en el siguiente orden:

- El pago de la suma de dinero que se deba a la Fiduciaria por concepto de comisiones.
- El pago de los gastos por concepto de tributos (impuestos, tasas y contribuciones de cualquier orden).
- Los demás gastos directos e indirectos en que incurra el Emisor.

Posteriormente, y dentro de los treinta (30) días hábiles siguientes, la Fiduciaria presentará una rendición final de cuentas de conformidad con la Circular Externa 007 de 1996 de la Superintendencia Financiera de Colombia, entendiéndose que si dentro de los quince (15) días hábiles siguientes a su presentación o diez (10) días hábiles después de haberse presentado las explicaciones solicitadas, no se formulan observaciones, ésta se entenderá aprobada y se dará por terminada satisfactoriamente la liquidación y en consecuencia el vínculo contractual que se generó con este contrato.

Todos los gastos del Emisor pendientes de pago que no pudieron ser cancelados con los recursos del mismo, serán asumidos automáticamente por Grupo Nacional de Chocolates S.A. en calidad de fideicomitente, quien tendrá en dicho momento la calidad de deudor frente a esas obligaciones, circunstancia que es aceptada por Grupo Nacional de Chocolates S.A. con la firma del Contrato de Fiducia.

Si al terminar esta liquidación por algún motivo quedare alguna suma en el Emisor, la Fiduciaria se compromete de manera clara y expresa a pagarla a la orden de Grupo Nacional de Chocolates S.A. como fideicomitente dentro de los cinco (5) días hábiles siguientes al que se le presente la cuenta respectiva.

## 1.9 REGLAMENTO DE CRÉDITO

El Fideicomiso Grupo Nacional de Chocolates S.A. suscribió el Reglamento de Crédito que se incorpora a este Prospecto de Información como Anexo 3, en el cual se fijan los términos y condiciones de la Facilidad de Crédito que ha aprobado el Fideicomiso Grupo Nacional de Chocolates S.A. a favor de los Deudores.

Con el otorgamiento por parte de los Deudores del pagaré exigido por la cláusula 3.10 del Reglamento de Crédito, conforme al modelo establecido en el Anexo No. 3 el Reglamento de Crédito, éstos manifiestan conocer y aceptar los términos del Reglamento de Crédito y pagar solidariamente la totalidad de los créditos, intereses y demás gastos que se ocasionen con ocasión del uso de la Facilidad de Crédito.

El Reglamento de Crédito prevé la posibilidad que en el futuro se adhieran otras sociedades subordinadas de Grupo Nacional de Chocolates S.A. en calidad de Deudores solidarios, mediante el otorgamiento y entrega al Fideicomiso Grupo Nacional de Chocolates S.A. de un nuevo pagaré en blanco con su respectiva carta de instrucciones, debidamente firmado por todos los Deudores, el cual sustituirá en un todo el pagaré previamente entregado.

En la cláusula quinta del Reglamento de Crédito se establecen las siguientes condiciones precedentes que deben cumplirse para que Emisor realice desembolsos a los Deudores bajo el Reglamento de Crédito:

- a) Que los Deudores hayan remitido al Emisor todos los documentos de vinculación, conocimiento del cliente y control de lavado de activos. Una vez efectuado el primer desembolso, esta condición se entenderá cumplida para efectos de los futuros desembolsos.
- b) Que se haya solicitado el desembolso al Emisor, de acuerdo con el procedimiento descrito en el Reglamento de Crédito.
- c) Que todos los Deudores le hayan firmado y entregado al Emisor el pagaré en blanco con su correspondiente carta de instrucciones, de conformidad con las condiciones señaladas en el Reglamento. Una vez efectuado el primer desembolso, esta condición se entenderá cumplida para efectos de los futuros desembolsos.

- d) Que los recursos de la Facilidad de Crédito solicitados se hayan podido captar a través de la emisión de los Bonos Ordinarios en el mercado de valores.

Cualquiera de los Deudores podrá solicitar el desembolso de uno o varios créditos bajo el Reglamento de Crédito, siempre y cuando dicha solicitud se haga dentro del Periodo de Disponibilidad, es decir, desde la fecha en la cual la resolución de autorización de la Emisión proferida por la Superintendencia Financiera de Colombia quede ejecutoriada hasta diez (10) días hábiles anteriores al vencimiento del plazo para la colocación de los Bonos Ordinarios.

El procedimiento para el otorgamiento de los créditos bajo la Facilidad de Crédito se establece en la cláusula quinta del Reglamento de Crédito, y es el que se describe a continuación:

- a) Cualquiera de los Deudores podrá solicitar por escrito el desembolso de uno o varios créditos al Emisor, siempre y cuando la sumatoria de todos los créditos solicitados por todos los Deudores no sea superior a quinientos mil millones de pesos (COP 500.000.000.000), conforme al modelo de solicitud de desembolso que obra en el Anexo No. 4 del Reglamento de Crédito.
- b) Los créditos solicitados deberán ser en montos mínimos de diez millones de pesos (COP 10.000.000) y en múltiplos de un millón de pesos (COP 1.000.000).
- c) En la solicitud de desembolso se indicarán las siguientes características del respectivo crédito solicitado: monto, plazo, tasa de referencia (tasa fija, DTF o IPC), si tendrá la opción o no de prepago, así como la(s) cuenta(s) bancaria(s) en la(s) cual(es) deberá(n) depositarse los recursos del crédito. La primera solicitud de desembolso deberá estar precedida de un pagaré en blanco firmado por todos los Deudores en favor del Emisor, con la correspondiente carta de instrucciones para su llenado, de acuerdo con el modelo de pagaré en blanco y carta de Instrucciones previsto en el Anexo No. 3 del Reglamento de Crédito.
- d) Una vez comunicado lo anterior, el Emisor procederá a ofrecer la respectiva Subserie de los Bonos Ordinarios en el mercado de valores.
- e) Los desembolsos de los créditos solicitados se harán el mismo día en que se reciban los recursos captados mediante la colocación de los respectivos Bonos Ordinarios.
- f) Una vez perfeccionado el contrato de mutuo mediante el desembolso de los recursos, el Emisor y el Deudor respectivo otorgarán el Acta de Condiciones.

La obligación a cargo del Emisor que se desprende de la presentación de la solicitud de desembolso consiste en hacer una oferta pública de los Bonos Ordinarios en el mercado de valores en las condiciones indicadas en la solicitud de desembolso siempre que se reúnan todos los requisitos que se establecen en el Reglamento de Crédito. La obligación de otorgar los créditos quedará, por lo tanto, condicionada a la colocación efectivamente realizada y a la recepción de recursos.

## 1.10 ACTIVOS QUE CONFORMAN EL EMISOR

Integran el Emisor los siguientes bienes:

- Un aporte inicial realizado por Grupo Nacional de Chocolates S.A. por valor de un millón (\$1.000.000) de pesos.
- Los recursos recibidos por el Emisor con ocasión de la Emisión de los Bonos Ordinarios.
- Los Documentos de Crédito.
- Los recursos recibidos por el Emisor con ocasión de la Facilidad de Crédito.
- Los rendimientos que produzcan los recursos anteriores en cabeza del Emisor.
- Cualquier otro ingreso que por cualquier concepto reciba, a cualquier título, el Emisor.

## 1.11 FUENTE DE PAGO DE LOS BONOS ORDINARIOS

El servicio de la deuda de los Bonos Ordinarios se realizará con los recursos que el Emisor reciba por concepto de servicio de la deuda de cada uno de los créditos que el Emisor llegue a desembolsar a los Deudores bajo el Reglamento de Crédito.



## **1.12 INFORMACIÓN GENERAL DE LOS DEUDORES DEL EMISOR**

Con el otorgamiento por parte de los Deudores del pagaré exigido por la cláusula 3.10 del Reglamento de Crédito, conforme al modelo establecido en el Anexo No. 3 el Reglamento de Crédito, éstos manifiestan conocer y aceptar los términos del Reglamento de Crédito y pagar solidariamente la totalidad de los créditos, intereses y demás gastos que se ocasionen con ocasión del uso de la Facilidad de Crédito.

### **1.12.1 GRUPO NACIONAL DE CHOCOLATES S.A.**

#### **1.12.1.1 DENOMINACIÓN SOCIAL**

Grupo Nacional de Chocolates S.A.

Grupo Nacional de Chocolates S.A. fue constituida el 12 de abril de 1920 mediante Escritura Pública No. 1.043 otorgada en la Notaría 1 de Medellín. La última reforma estatutaria fue mediante escritura pública No. 1005 otorgada en la Notaría 20 de Medellín, el 3 de abril de 2006.

Los estatutos sociales pueden consultarse en el registro mercantil de Grupo Nacional de Chocolates S.A.

#### **1.12.1.2 NATURALEZA Y RÉGIMEN JURÍDICO**

La naturaleza jurídica de Grupo Nacional de Chocolates S.A. es la de una sociedad comercial anónima, con sus acciones inscritas en el Mercado Público de Valores de la República de Colombia, controlada por la Superintendencia Financiera de Colombia.

Grupo Nacional de Chocolates S.A. se rige por la normatividad vigente del Código de Comercio, la Ley 964 de 2005, el Decreto 3923 de 2006, el Decreto 3139 de 2006 y la Resolución 1200 de 1995.

#### **1.12.1.3 DURACIÓN DE GRUPO NACIONAL DE CHOCOLATES S.A.**

El término de duración de Grupo Nacional de Chocolates S.A. expirará el doce (12) de abril del año dos mil cincuenta (2050).

#### **1.12.1.4 CAUSALES DE DISOLUCIÓN**

Grupo Nacional de Chocolates S.A. se disolverá por las causales que la ley determina de manera general para la sociedad comercial; por las especiales que la ley mercantil establece para la sociedad anónima y, extraordinariamente, en cualquier tiempo, por decisión de la asamblea de accionistas, aprobada y solemnizada en la forma prevista para las reformas del contrato social.

#### **1.12.1.5 DOMICILIO PRINCIPAL**

Domiciliada en Medellín, en la Carrera 43 A 1 A Sur 143, Medellín, Antioquia.

#### **1.12.1.6 ACTIVIDAD ECONÓMICA PRINCIPAL**

La inversión o aplicación de recursos o disponibilidades en empresas organizadas bajo cualquiera de las formas autorizadas por la ley, sean nacionales o extranjeras y que tengan por objeto la explotación de cualquier actividad económica lícita, o en bienes corporales o incorporeales con la finalidad de precautelación del capital.

#### 1.12.1.7 REPRESENTANTE LEGAL

El Representante Legal Principal de Grupo Nacional de Chocolates S.A. es Carlos Enrique Piedrahita Arocha.

#### 1.12.1.8 MIEMBROS DE JUNTA DIRECTIVA

Los miembros de la Junta Directiva de Grupo Nacional de Chocolates S.A. a la fecha del presente Prospecto de Información son:

| Principales                       | Suplentes                           |
|-----------------------------------|-------------------------------------|
| David Bojanini García             | Juan David Uribe Correa             |
| José Alberto Vélez Cadavid        | Marta Lilian Jaramillo Arango       |
| Gonzalo Alberto Pérez Rojas       | Juan Fernando Botero Soto           |
| Alberto Velásquez Echeverri       | Margarita María Mesa Mesa           |
| Jaime Alberto Palacio Botero *    | Luis Javier Zuluaga Palacio *       |
| Antonio Celia Martínez-Aparicio * | Lucia Margarita González González * |
| Mauricio Reina Echeverri *        | Luis Eduardo Carvajal Restrepo *    |

Nota: \* Directores independientes

#### 1.12.1.9 PRINCIPALES CIFRAS FINANCIERAS INDIVIDUALES

| Cifras en \$MM | Mar-09    | 2008      | 2007      |
|----------------|-----------|-----------|-----------|
| ACTIVOS        | 4.135.147 | 3.957.512 | 4.241.740 |
| PASIVOS        | 200.410   | 83.903    | 73.581    |
| PATRIMONIO     | 3.934.737 | 3.873.609 | 4.168.159 |
| INGRESOS       | 54.575    | 268.897   | 231.987   |
| UTILIDAD NETA  | 56.759    | 291.006   | 244.292   |

### 1.12.2 COMPAÑÍA NACIONAL DE CHOCOLATES S.A.S.

#### 1.12.2.1 DENOMINACIÓN SOCIAL

Compañía Nacional de Chocolates S.A.S. (antes Compañía Nacional de Chocolates S.A.)

Compañía Nacional de Chocolates S.A.S. es una compañía vigente, la cual fue constituida el 08 de octubre de 2002 mediante escritura pública No. 2.497 otorgada en la Notaría 20 de Medellín. La última reforma estatutaria se realizó mediante documento privado registrado en la Cámara de Comercio de Medellín el 2 de julio de 2009.

Los estatutos sociales pueden consultarse en el registro mercantil de Compañía Nacional de Chocolates S.A.S.

#### 1.12.2.2 NATURALEZA Y RÉGIMEN JURÍDICO

El ente estatal que ejerce inspección y vigilancia sobre Compañía Nacional de Chocolates S.A.S. es la Superintendencia de Sociedades.

Se rige bajo el Código de Comercio, la Ley 222 de 1995 y la Ley 1258 de 2008.

#### 1.12.2.3 DURACIÓN DE COMPAÑÍA NACIONAL DE CHOCOLATES S.A.S.

El término de duración de Compañía Nacional de Chocolates S.A.S. es indefinido.

**1.12.2.4 CAUSALES DE DISOLUCIÓN**

Compañía Nacional de Chocolates S.A.S. se disolverá:

- a) Por la imposibilidad de desarrollar la empresa social o por la terminación de la misma.
- b) Por declaración de quiebra de la sociedad.
- c) Por decisión de los accionistas adoptada conforme a las leyes y a los presentes estatutos.
- d) Por decisión de autoridad competente en los casos expresamente previstos en las leyes.
- e) Cuando ocurran pérdidas que reduzcan el patrimonio neto por debajo del cincuenta por ciento (50%) del capital suscrito y no se subsane dicha circunstancia dentro de los diez y ocho meses (18) siguientes a la fecha en que la Asamblea apruebe los estados financieros en los cuales conste dicha circunstancia.

**1.12.2.5 DOMICILIO PRINCIPAL**

Es una compañía colombiana, domiciliada en Medellín con dirección principal en la Carrera 43 A 1 A Sur 143, Medellín, Antioquia.

**1.12.2.6 ACTIVIDAD ECONÓMICA PRINCIPAL**

Compañía Nacional de Chocolates S.A.S. tiene por objeto:

- a) La explotación de la industria de alimentos en general y, de manera especial, de chocolates y sus derivados; así como de los negocios que se relacionen con dichas industrias.
- b) La distribución, venta y comercio en general de los géneros de que trata el aparte anterior, producidos por la Compañía o por otros fabricantes y de las materias primas, materiales o insumos utilizados en la industria de producción de alimentos e igualmente la distribución, venta y comercio en general de productos de consumo popular susceptibles de ser distribuidos por los mismos canales.
- c) La inversión o aplicación de recursos o disponibilidades bajo cualesquiera de las formas asociativas autorizadas por la ley, que tengan por objeto la explotación de cualquier actividad económica lícita aunque no se halle relacionada directamente con la prestación de servicios y especialmente, en empresas que sean promotoras del desarrollo nacional o regional o que por sus características y por la naturaleza de sus negocios sirvan para el aprovechamiento de beneficios fiscales o incentivos autorizados por la ley.

En desarrollo de su objeto, la Compañía podrá escindirse, adquirir, gravar, limitar o enajenar el dominio de bienes muebles e inmuebles, corporales o incorporeales, títulos valores u otros, que a juicio de la Asamblea General de Accionistas o su único accionista o Junta Directiva si la hubiere, sirvan para la realización del objeto social o como utilización fructífera y transitoria de fondos o disponibilidades no necesarios de inmediato; financiar, promover y/o constituir entidades sin ánimo de lucro y empresas o sociedades con o sin el carácter de subordinadas; vincularse a sociedades o empresas ya constituidas de cualquier especie jurídica y/o aportar a éstas todos o parte de sus bienes, absorberlas o fusionarse con ellas; adquirir acciones o derechos; emitir bonos y contratar préstamos o créditos, por activa o por pasiva, para el fomento o explotación de las empresas, actividades y negocios descritos en el presente artículo; avalar o garantizar con sus activos y su nombre, obligaciones de compañías vinculadas económicamente a ella, o de aquellas en las cuales la sociedad o su matriz tengan participación en su capital y, ejecutar todos los actos y celebrar todos los contratos, sean civiles o comerciales, o ya de carácter principal, accesorio, preparatorio o complementario, que directamente se relacionen con los negocios o actividades que constituyen el objeto social y realizar todos aquellos actos que tengan como finalidad ejercer los derechos y cumplir las obligaciones, legal o convencionalmente derivados de la existencia y de las actividades desarrolladas por la Compañía; y, realizar cualquier otra actividad económica lícita tanto en Colombia como en el exterior.

**1.12.2.7 REPRESENTANTE LEGAL**

La Representante Legal Principal de Compañía Nacional de Chocolates S.A.S. es Sol Beatriz Arango Mesa.

#### 1.12.2.8 MIEMBROS DE JUNTA DIRECTIVA

La sociedad no tiene Junta Directiva.

#### 1.12.2.9 PRINCIPALES CIFRAS FINANCIERAS

| Cifras en \$MM | Mar-09    | 2008    | 2007    |
|----------------|-----------|---------|---------|
| ACTIVOS        | 1.014.260 | 940.985 | 786.078 |
| PASIVOS        | 469.247   | 439.643 | 340.040 |
| PATRIMONIO     | 545.013   | 501.342 | 446.038 |
| INGRESOS       | 192.945   | 822.324 | 903.102 |
| UTILIDAD NETA  | 6.886     | 33.794  | 49.651  |

### 1.12.3 INDUSTRIA COLOMBIANA DE CAFÉ S.A.S.

#### 1.12.3.1 DENOMINACIÓN SOCIAL

Industria Colombiana de Café S.A.S. (Colcafé S.A.S.) (antes Industria Colombiana de Café S.A.)

Colcafé S.A.S. es una compañía vigente, la cual fue constituida el 1° de junio de 1950 mediante escritura pública No. 1.717, otorgada en la Notaría 7 de Bogotá. La última reforma estatutaria se realizó mediante documento privado registrado en la Cámara de Comercio de Medellín el 3 de julio de 2009.

Los estatutos sociales pueden consultarse en el registro mercantil de Industria Colombiana de Café S.A.S.

#### 1.12.3.2 NATURALEZA Y RÉGIMEN JURÍDICO

El ente estatal que ejerce inspección y vigilancia sobre Colcafé S.A.S. es la Superintendencia de Sociedades.

Se rige bajo el Código de Comercio, la Ley 222 de 1995 y la Ley 1258 de 2008.

#### 1.12.3.3 DURACIÓN DE COLCAFÉ S.A.S.

El término de duración de Colcafé S.A.S. es indefinido.

#### 1.12.3.4 CAUSALES DE DISOLUCIÓN

Colcafé S.A.S. se disolverá por:

- Por la imposibilidad de desarrollar la empresa social o por la terminación de la misma.
- Por declaración de quiebra de la sociedad.
- Por decisión de los accionistas adoptada conforme a las leyes y a los presentes estatutos.
- Por decisión de autoridad competente en los casos expresamente previstos en las leyes.
- Cuando ocurran pérdidas que reduzcan el patrimonio neto por debajo del cincuenta por ciento (50%) del capital suscrito y no se subsane dicha circunstancia dentro de los diez y ocho meses (18) siguientes a la fecha en que la Asamblea apruebe los estados financieros en los cuales conste dicha circunstancia.

**1.12.3.5 DOMICILIO PRINCIPAL**

Es una compañía colombiana, domiciliada en Medellín con dirección principal en la Calle 8 Sur 50 - 67, Medellín, Antioquia.

**1.12.3.6 ACTIVIDAD ECONÓMICA PRINCIPAL**

La compañía tiene por objeto el montaje y la explotación de industrias de café y de alimentos en general, y de los negocios que con ellas se relacionen directamente.

Para el desarrollo de las actividades que constituyen el objeto social de la compañía, ésta podrá:

- a) Establecer y explotar fábricas para el procesamiento industrial del café y de otros productos de origen vegetal o animal, y por consiguiente, para la fabricación de café y derivados del café, y de productos alimenticios de cualquier clase para el consumo humano y de animal;
- b) Adquirir, enajenar, procesar y transformar materias primas, productos semielaborados y los demás elementos propios para la industria de alimentos y para la fabricación o elaboración de café y productos derivados del café;
- c) Distribuir, expender, importar y exportar sus propios productos o los de otros fabricantes dentro de los ramos industriales que constituyen el objeto de la Compañía y, por consiguiente, establecer agencias, almacenes y centros de distribución y de ventas de tales productos;
- d) Financiar y fomentar, por los medios que se consideren adecuados, el cultivo de café y en general la producción de materias primas, de origen vegetal o animal, necesarias o convenientes para la fabricación de café, de sus derivados y de alimentos en general;
- e) Establecer, administrar y explotar granjas agrícolas y ganaderas u otros centros de producción de materias primas, bien sea directamente o en asocio de terceros;
- f) Emitir bonos y contratar préstamos o créditos, por activa o por pasiva, para el desarrollo, fomento o explotación de las empresas, actividades y negocios descritos;
- g) Adquirir los bienes muebles o inmuebles, corporales o incorporeales, títulos valores u otros, que a juicio de la Junta Directiva sirvan para la realización del objeto social, o como incentivos autorizados por la ley, o como utilización fructífera y transitoria de fondos o negocios de la Compañía, siempre que en este último caso los valores de que se trate ofrezcan liquidez inmediata;
- h) En general, ejecutar todos los actos y celebrar todos los contratos, sean de carácter principal, accesorio, preparatorio o complementario, que directamente se relacionen con la producción, distribución, importación o exportación de café, derivados del café, y alimentos en general, y de las materias primas o productos necesarios para su elaboración o transformación, y realizar todos aquellos actos que tengan como finalidad ejercer los derechos y cumplir las obligaciones, legal o convencionalmente derivados de la existencia y de las actividades desarrolladas por la Compañía;

La compañía podrá: escindirse, adquirir, gravar, limitar o enajenar el dominio de bienes muebles e inmuebles, corporales o incorporeales, títulos valores u otros, que sirvan para la realización del objeto social o como utilización fructífera y transitoria de fondos o disponibilidades no necesarias de inmediato; financiar, promover y constituir entidades sin ánimo de lucro y empresas o sociedades con o sin el carácter de subordinadas; vincularse a sociedades o empresas ya constituidas de cualquier especie jurídica y aportar a éstas todos o parte de sus bienes, absorberlas o fusionarse con ellas; adquirir acciones o derechos; emitir bonos y contratar préstamos o créditos, por activa o por pasiva, para el fomento o explotación de las empresas, actividades y negocios descritos en el presente artículo; avalar o garantizar con sus activos y su nombre, obligaciones de compañías vinculadas económicamente a ella, o de aquellas en las cuales la sociedad o su matriz tengan participación en su capital; ejecutar todos los actos y celebrar todos los contratos, sean civiles o comerciales, o ya de carácter principal o preparatorio o complementario, que directamente se relacionen con los negocios o actividades que constituyen el objeto social; realizar todos aquellos actos que tengan como finalidad ejercer los derechos y cumplir las obligaciones, legal o convencionalmente derivados de la existencia y de las actividades desarrolladas por la compañía; y realizar cualquier otra actividad económica lícita tanto en Colombia como en el exterior.

#### 1.12.3.7 REPRESENTANTE LEGAL

El Representante Legal Principal de Colcafé S.A.S. es Jorge Eusebio Arango López.

#### 1.12.3.8 MIEMBROS DE JUNTA DIRECTIVA

La sociedad no tiene Junta Directiva.

#### 1.12.3.9 PRINCIPALES CIFRAS FINANCIERAS

| Cifras en \$MM | Mar-09  | 2008    | 2007    |
|----------------|---------|---------|---------|
| ACTIVOS        | 670.144 | 540.547 | 473.945 |
| PASIVOS        | 224.273 | 106.543 | 73.831  |
| PATRIMONIO     | 445.871 | 434.004 | 400.114 |
| INGRESOS       | 114.454 | 410.777 | 328.144 |
| UTILIDAD NETA  | 6.645   | 33.112  | 25.984  |

### **1.12.4 INFORMACIÓN GENERAL DE COMPAÑÍA DE GALLETAS NOEL S.A.S.**

#### 1.12.4.1 DENOMINACIÓN SOCIAL

Compañía de Galletas Noel S.A.S. (antes Compañía de Galletas Noel S.A.)

Compañía de Galletas Noel S.A.S. es una compañía vigente, la cual fue constituida el 13 de agosto de 1998 mediante escritura pública No. 4.764, otorgada en la Notaría 12 de Medellín. La última reforma estatutaria se realizó mediante acta No. 22 del 24 de junio de 2009 de la Asamblea de Accionistas.

Los estatutos sociales pueden consultarse en el registro mercantil de Compañía de Galletas Noel S.A.S.

#### 1.12.4.2 NATURALEZA Y RÉGIMEN JURÍDICO

El ente estatal que ejerce inspección y vigilancia sobre Compañía de Galletas Noel S.A.S. es la Superintendencia de Sociedades.

Se rige bajo el Código de Comercio, la Ley 222 de 1995 y la Ley 1258 de 2008.

#### 1.12.4.3 DURACIÓN DE COMPAÑÍA DE GALLETAS NOEL S.A.S.

El término de duración de Compañía de Galletas Noel S.A.S. es indefinido.

#### 1.12.4.4 CAUSALES DE DISOLUCIÓN

Compañía de Galletas Noel S.A.S. se disolverá:

- Por la imposibilidad de desarrollar la empresa social o por la terminación de la misma.
- Por declaración de quiebra de la sociedad.
- Por decisión de los accionistas adoptada conforme a las leyes y a los presentes estatutos.
- Por decisión de autoridad competente en los casos expresamente previstos en las leyes.
- Cuando ocurran pérdidas que reduzcan el patrimonio neto por debajo del cincuenta por ciento (50%) del capital suscrito y no se subsane dicha circunstancia dentro de los diez y ocho meses (18) sig.



#### **1.12.4.5 DOMICILIO PRINCIPAL**

Es una compañía colombiana, domiciliada en Medellín con dirección principal en la Carrera 52 2-38, Medellín, Antioquia.

#### **1.12.4.6 ACTIVIDAD ECONOMICA PRINCIPAL**

La Compañía tiene por objeto:

- a) La explotación de la industria de alimentos en general y especialmente la producción o fabricación de aquellos para consumo humano y/o sustancias empleadas como ingredientes en la alimentación, tales como: cereales elaborados, harinas, féculas, té, café, sagú, chocolate, azúcares, sal, mieles, productos de panadería, galletería y pastelería.
- b) La distribución, venta y comercio en general de los géneros de que trata el aparte anterior, producidos por la Compañía o por otros fabricantes y de las materias primas, materiales o insumos utilizados en la industria de la producción de alimentos e igualmente la distribución, venta y comercio en general de productos de consumo popular susceptibles de ser distribuidos por los mismos canales.
- c) La inversión o aplicación de recursos o disponibilidades bajo cualquiera de las formas asociativas autorizadas por la ley, que tengan por objeto la explotación de cualquier actividad económica lícita aunque no se halle relacionada directamente con la producción de alimentos, con la comercialización de los mismos y/o de las materias primas e insumos para su producción y especialmente en empresas que sean promotoras del desarrollo nacional o regional o que por sus características y por la naturaleza de sus negocios sirvan para el aprovechamiento de beneficios fiscales o incentivos autorizados por la ley.

En desarrollo de su objeto la Compañía podrá escindirse, adquirir, gravar, limitar, enajenar el dominio de los bienes muebles e inmuebles, planta, instalaciones industriales y equipos de trabajo destinados a la realización de las actividades antes indicadas; financiar, promover y/o constituir entidades sin ánimo de lucro y empresas o sociedades con o sin el carácter de subordinadas; vincularse a sociedades o empresas ya constituidas de cualquier especie jurídica; aportar a tales sociedades todos o parte de sus bienes, absorberlas o fusionarse con ellas; adquirir acciones o derechos; financiar y fomentar por los medios que se consideren adecuados la producción de materias primas necesarias o utilizables para la fabricación de sus productos y de alimentos en general, bien sea directamente o en asocio de terceros; adquirir los bienes muebles o inmuebles, corporales o incorporeales, títulos valores u otros, que a juicio de la Asamblea General de Accionistas o su único accionista o Junta Directiva si la hubiere, sirvan como utilización fructífera y transitoria de fondos o disponibilidades no necesarios de inmediato para el desarrollo de los negocios de la Compañía, siempre que en este último caso los valores de que se trate ofrezcan liquidez inmediata; emitir bonos y contratar préstamos o créditos, por activa o por pasiva, para el desarrollo, fomento o explotación de las empresas, actividades y negocios descritos en el presente artículo; avalar o garantizar con sus activos y su nombre, obligaciones de compañías vinculadas económicamente a ella, o de aquellas en las cuales la sociedad o su matriz tengan participación en su capital y, en general, ejecutar todos los actos y celebrar todos los contratos, sean civiles o comerciales, o ya de carácter principal, accesorio, preparatorio o complementario que directamente se relacionen con los negocios o actividades que constituyan el objeto social; realizar todos aquellos actos que tengan como finalidad ejercer los derechos y cumplir las obligaciones, legal o convencionalmente derivados de la existencia y de las actividades desarrolladas por la Compañía; y, realizar cualquier otra actividad económica lícita tanto en Colombia como en el exterior.

#### **1.12.4.7 REPRESENTANTE LEGAL**

El Representante Legal de Compañía de Galletas Noel S.A.S. es Alberto Hoyos Lopera.

#### **1.12.4.8 MIEMBROS DE JUNTA DIRECTIVA**

La sociedad no tiene Junta Directiva.

#### 1.12.4.9 PRINCIPALES CIFRAS FINANCIERAS

| Cifras en \$MM | Mar-09  | 2008    | 2007    |
|----------------|---------|---------|---------|
| ACTIVOS        | 901.045 | 846.704 | 700.830 |
| PASIVOS        | 370.480 | 355.124 | 302.606 |
| PATRIMONIO     | 530.565 | 491.580 | 398.224 |
| INGRESOS       | 155.572 | 678.939 | 587.615 |
| UTILIDAD NETA  | 11.304  | 44.598  | 21.029  |

#### **1.12.5 ALIMENTOS CÁRNICOS S.A.S.**

##### **1.12.5.1 DENOMINACIÓN SOCIAL**

Alimentos Cárnicos S.A.S. (antes Alimentos Cárnicos S.A.)

Alimentos Cárnicos S.A.S. es una compañía vigente, la cual fue constituida el 20 de agosto de 1968 mediante escritura pública No. 4.460 otorgada en la Notaría 2 de Cali. La última reforma estatutaria se realizó mediante acta No. 58 del 8 de julio de 2009 de la Asamblea de Accionistas.

Los estatutos sociales pueden consultarse en el registro mercantil de Alimentos Cárnicos S.A.S.

##### **1.12.5.2 NATURALEZA Y RÉGIMEN JURÍDICO**

El ente estatal que ejerce inspección y vigilancia sobre Alimentos Cárnicos S.A.S. es la Superintendencia de Sociedades. Se rige bajo el Código de Comercio, la Ley 222 de 1995 y la Ley 1258 de 2008.

##### **1.12.5.3 DURACIÓN DE COMPAÑÍA DE ALIMENTOS CÁRNICOS S.A.S.**

El término de duración de Alimentos Cárnicos S.A.S. es indefinido.

##### **1.12.5.4 CAUSALES DE DISOLUCIÓN**

Alimentos Cárnicos S.A.S. se disolverá:

- Por la imposibilidad de desarrollar la empresa social o por la terminación de la misma.
- Por declaración de quiebra de la sociedad.
- Por decisión de los accionistas adoptada conforme a las leyes y a los presentes estatutos.
- Por decisión de autoridad competente en los casos expresamente previstos en las leyes.
- Cuando ocurran pérdidas que reduzcan el patrimonio neto por debajo del cincuenta por ciento (50%) del capital suscrito y no se subsane dicha circunstancia dentro de los diez y ocho meses (18) sig

##### **1.12.5.5 DOMICILIO PRINCIPAL**

Es una compañía colombiana, domiciliada en Yumbo, Valle, con dirección principal en la Carrera 40 N. 12 A 13 Acopi, Yumbo, Valle.

**1.12.5.6 ACTIVIDAD ECONÓMICA PRINCIPAL**

La compañía tiene por objeto:

- a) La explotación de la industria de alimentos en general y/o de sustancias empleadas como ingredientes en la alimentación y, especialmente de la de la carne y/o de la de productos agrícolas, incluido el procesamiento y utilización de subproductos de especies animales y agrícolas para la preparación de alimentos tales como: embutidos, sopas, extractos, conservas de carne, condimentos, salsas, productos agrícolas, enlatados, quesos, cuajos, pastas, arroces y sustancias alimenticias para animales;
- b) La explotación agrícola y ganadera en sus especies mayores y menores, y los negocios directamente relacionados con dichas actividades, en especial mediante la cría, ceba, levante y engorde de ganado y su posterior sacrificio o enajenación en pie;
- c) La compra, venta, transporte, distribución, importación y exportación de carnes;
- d) La siembra, cultivo y beneficio de pastos, forrajes y otros géneros agrícolas destinados a la alimentación animal o como actividad complementaria de la explotación ganadera para la producción de toda clase de géneros agrícolas destinados al comercio;
- e) La distribución, venta, importación, exportación y comercio en general de los géneros de que tratan los puntos anteriores, en estado natural o elaborado industrialmente bien por la compañía o por otros, e igualmente la distribución, venta y comercio en general de productos de consumo popular susceptibles de ser distribuidos por los mismos canales;
- f) El comercio de equipos, insumos, elementos y técnicas agropecuarias para la explotación agrícola y para la cría, ceba, levante, conservación, mejoramiento y aprovechamiento de ganado mayor o menor, especialmente bovinos y porcinos, aunque no limitada a estas especies;
- g) La prestación de servicios de asistencia técnica pecuaria y agrícola, en los diferentes campos de dichas actividades y de las disciplinas complementarias tales como: medicina, veterinaria, zootecnia, economía agrícola, agronomía, agrología e ingeniería agrícola. Así como la prestación de servicios de asesoría y manejo de fincas y explotaciones agropecuarias.
- h) La inversión o aplicación de recursos o disponibilidades bajo cualquiera de las formas asociativas autorizadas por la ley, que tengan por objeto la explotación de cualquier actividad económica lícita aunque no se halle relacionada directamente con la producción de alimentos, con la comercialización de los mismos y/o de las materias primas e insumos para su producción y especialmente en empresas que sean promotoras del desarrollo nacional o regional o que por sus características y por la naturaleza de sus negocios sirvan para el aprovechamiento de beneficios fiscales o incentivos autorizados por la ley.

En desarrollo de su objeto la Compañía podrá escindirse, adquirir, gravar, limitar, enajenar el dominio de los bienes muebles e inmuebles, planta, instalaciones industriales y equipos de trabajo destinados a la realización de las actividades antes indicadas; financiar, promover y/o constituir entidades sin ánimo de lucro y empresas o sociedades con o sin el carácter de subordinadas; vincularse a sociedades o empresas ya constituidas de cualquier especie jurídica; aportar a tales sociedades todos o parte de sus bienes, absorberlas o fusionarse con ellas; adquirir acciones o derechos; financiar y fomentar por los medios que se consideren adecuados la producción de materias primas necesarias o utilizables para la fabricación de sus productos y de alimentos en general, bien sea directamente o en socio de terceros; adquirir los bienes muebles o inmuebles, corporales o incorporeales, títulos valores u otros, que a juicio de la Asamblea General de Accionistas o su único accionista o Junta Directiva si la hubiere, sirvan como utilización fructífera y transitoria de fondos o disponibilidades no necesarios de inmediato para el desarrollo de los negocios de la Compañía, siempre que en este último caso los valores de que se trate ofrezcan liquidez inmediata; emitir bonos y contratar préstamos o créditos, por activa o por pasiva, para el desarrollo, fomento o explotación de las empresas, actividades y negocios descritos en el presente artículo; avalar o garantizar con sus activos y su nombre, obligaciones de compañías vinculadas económicamente a ella, o de aquellas en las cuales la sociedad o su matriz tengan participación en su capital y, en general, ejecutar todos los actos y celebrar todos los contratos, sean civiles o comerciales, o ya de carácter principal, accesorio, preparatorio o complementario que directamente se relacionen con los negocios o actividades que constituyan el objeto social; realizar todos aquellos actos que tengan como finalidad ejercer los derechos y cumplir las obligaciones, legal o convencionalmente derivados de la existencia y de las actividades desarrolladas por la Compañía; y, realizar cualquier otra actividad económica lícita tanto en Colombia como en el exterior.

#### 1.12.5.7 REPRESENTANTE LEGAL

El Representante Legal Principal de Alimentos Cárnicos S.A.S. es Armando Álvarez López.

#### 1.12.5.8 MIEMBROS DE JUNTA DIRECTIVA

La sociedad no tiene Junta Directiva.

#### 1.12.5.9 PRINCIPALES CIFRAS FINANCIERAS

| Cifras en \$MM | Mar-09  | 2008    | 2007    |
|----------------|---------|---------|---------|
| ACTIVOS        | 504.444 | 471.826 | 342.918 |
| PASIVOS        | 253.702 | 219.077 | 65.893  |
| PATRIMONIO     | 250.742 | 252.749 | 277.025 |
| INGRESOS       | 156.113 | 607.470 | 568.466 |
| UTILIDAD NETA  | 927     | 9.843   | 49.658  |

### **1.12.6 INDUSTRIA DE ALIMENTOS ZENÚ S.A.S.**

#### 1.12.6.1 DENOMINACIÓN SOCIAL

Industria de Alimentos Zenú S.A.S. (antes Industria de Alimentos Zenú S.A.)

Industria de Alimentos Zenú S.A.S. es una compañía vigente, la cual fue constituida el 20 de agosto de 2002 mediante escritura pública No. 1.953 otorgada en la Notaría 20 de Medellín. La última reforma estatutaria se realizó mediante documento privado registrado en la Cámara de Comercio de Medellín el 2 de julio de 2009.

Los estatutos sociales pueden consultarse en el registro mercantil de Industria de Alimentos Zenú S.A.S.

#### 1.12.6.2 NATURALEZA Y RÉGIMEN JURÍDICO

El ente estatal que ejerce inspección y vigilancia sobre Industria de Alimentos Zenú S.A.S. es la Superintendencia de Sociedades.

Se rige bajo el Código de Comercio, la Ley 222 de 1995 y la Ley 1258 de 2008.

#### 1.12.6.3 DURACIÓN DE INDUSTRIA DE ALIMENTOS ZENÚ S.A.S.

El término de duración de Industria de Alimentos Zenú S.A.S. es indefinido.

#### 1.12.6.4 CAUSALES DE DISOLUCIÓN

Industria de Alimentos Zenú S.A.S. se disolverá:

- Por la imposibilidad de desarrollar la empresa social o por la terminación de la misma.
- Por declaración de quiebra de la sociedad.
- Por decisión de los accionistas adoptada conforme a las leyes y a los presentes estatutos.
- Por decisión de autoridad competente en los casos expresamente previstos en las leyes.
- Cuando ocurran pérdidas que reduzcan el patrimonio neto por debajo del cincuenta por ciento (50%) del capital suscrito y no se subsane dicha circunstancia dentro de los diez y ocho meses (18) sig.

**1.12.6.5 DOMICILIO PRINCIPAL**

Es una compañía colombiana, domiciliada en Medellín con dirección principal en la Carrera 64 C 104- 3, Medellín..

**1.12.6.6 ACTIVIDAD ECONÓMICA PRINCIPAL**

La compañía tiene por objeto:

- a) La explotación de la industria de alimentos en general y/o de sustancias empleadas como ingredientes en la alimentación y, especialmente de la de la carne, incluido el procesamiento y utilización de subproductos de bovinos, porcinos, ovinos, pescado y otras especies animales; el sacrificio y beneficio de ganado mayor o menor y la compra, venta, transporte, distribución, importación y exportación de carnes; el procesamiento de carnes y la preparación de embutidos, sopas, extractos, grasas, conservas de carne, especias; condimentos, productos de lechería, cuajos, huevos, y sustancias alimenticias para animales.
- b) La distribución, venta, importación, exportación y comercio en general de los géneros de que trata el aparte anterior, en estado natural o elaborados industrialmente bien por la Compañía o por otros, e igualmente la distribución, venta y comercio en general de productos de consumo popular susceptibles de ser distribuidos por los mismos canales. -
- c) La fabricación de empaques de toda clase y la producción de materias primas destinadas a la fabricación de empaques para alimentos y otros productos.
- d) La inversión o aplicación de recursos o disponibilidades bajo cualesquiera de las formas asociativas autorizadas por la ley, que tengan por objeto la explotación de cualquier actividad económica lícita aunque no se halle relacionada directamente con la producción de alimentos y/o la comercialización de los mismos y/o de las materias primas e insumos para su producción; y, especialmente en empresas que sean promotoras del desarrollo nacional o regional o que por sus características y por la naturaleza de sus negocios sirvan para el aprovechamiento de beneficios fiscales o incentivos autorizados por la ley.

En desarrollo de su objeto la Compañía podrá escindirse, adquirir, gravar, limitar o enajenar el dominio de los bienes muebles e inmuebles, fábricas, instalaciones industriales y equipos de trabajo destinados a la realización de las actividades antes indicadas; financiar, promover y/o constituir entidades sin ánimo de lucro y empresas o sociedades con o sin el carácter de subordinadas; vincularse a sociedades o empresas ya constituidas de cualquier especie jurídica; aportar a tales sociedades todos o parte de sus bienes, absorberlas o fusionarse con ellas; adquirir acciones o derechos; financiar y fomentar por los medios que se consideren adecuados la producción de materias primas necesarias o utilizables para la fabricación de sus productos y alimentos en general; establecer, administrar y explotar granjas agrícolas o ganaderas u otros centros destinados a la investigación, experimentación y producción de materias primas, animales o vegetales, bien sea directamente o en asocio de terceros; adquirir los bienes muebles o inmuebles, corporales o incorporeales, títulos valores u otros, que a juicio de la Asamblea General de Accionistas o su único accionista o Junta Directiva si la hubiere, sirvan como utilización fructífera y transitoria de fondos o disponibilidades no necesarios de inmediato para el desarrollo de los negocios de la Compañía, siempre que en este último caso los valores de que se trate ofrezcan liquidez inmediata; emitir bonos y contratar préstamos o créditos, por activa o por pasiva, para el desarrollo, fomento o explotación de las empresas, actividades y negocios descritos en el presente artículo; avalar o garantizar con sus activos y su nombre, obligaciones de compañías vinculadas económicamente a ella, o de aquellas en las cuales la sociedad o su matriz tengan participación en su capital y, en general, ejecutar todos los actos y celebrar todos los contratos, sean civiles o comerciales, o ya de carácter principal, accesorio, preparatorio o complementario que directamente se relacionen con los negocios o actividades que constituyen el objeto social; realizar todos aquellos actos que tengan como finalidad ejercer los derechos y cumplir las obligaciones, legal o convencionalmente derivados de la existencia y de las actividades desarrolladas por la Compañía; y, realizar cualquier otra actividad económica lícita tanto en Colombia como en el exterior.

**1.12.6.7 REPRESENTANTE LEGAL**

El Representante Legal Principa de Industria de Alimentos Zenú S.A.S. es Diego Medina Leal.

**1.12.6.8 MIEMBROS DE JUNTA DIRECTIVA**

La sociedad no tiene Junta Directiva.

#### 1.12.6.9 PRINCIPALES CIFRAS FINANCIERAS

| Cifras en \$MM | Mar-09  | 2008    | 2007    |
|----------------|---------|---------|---------|
| ACTIVOS        | 597.710 | 507.098 | 461.166 |
| PASIVOS        | 321.396 | 260.964 | 203.380 |
| PATRIMONIO     | 276.314 | 246.134 | 257.786 |
| INGRESOS       | 135.919 | 538.326 | 493.188 |
| UTILIDAD NETA  | 13.969  | 16.645  | 55.392  |

#### **1.12.7 PRODUCTOS ALIMENTICIOS DORIA S.A.S.**

##### **1.12.7.1 DENOMINACIÓN SOCIAL**

Productos Alimenticios Doria S.A.S. (antes Productos Alimenticios Doria S.A.)

Productos Alimenticios Doria S.A.S. es una compañía vigente, la cual fue constituida el 18 de noviembre de 1966 mediante escritura pública No. 5.087 otorgada en la Notaría 7 de Bogotá. La última reforma estatutaria se realizó mediante documento privado registrado en la Cámara de Comercio de Facatativá el 6 de julio de 2009.

Los estatutos sociales pueden consultarse en el registro mercantil de Productos Alimenticios Doria S.A.S.

##### **1.12.7.2 NATURALEZA Y RÉGIMEN JURÍDICO**

El ente estatal que ejerce inspección y vigilancia sobre Productos Alimenticios Doria S.A.S. es la Superintendencia de Sociedades. Se rige bajo el Código de Comercio, la Ley 222 de 1995 y la Ley 1258 de 2008.

##### **1.12.7.3 DURACIÓN DE PRODUCTOS ALIMENTICIOS DORIA S.A.S.**

El término de duración de Productos Alimenticios Doria S.A.S. es indefinido.

##### **1.12.7.4 CAUSALES DE DISOLUCIÓN**

Productos Alimenticios Doria S.A.S. se disolverá:

- Por la imposibilidad de desarrollar la empresa social o por la terminación de la misma.
- Por declaración de quiebra de la sociedad.
- Por decisión de los accionistas adoptada conforme a las leyes y a los presentes estatutos.
- Por decisión de autoridad competente en los casos expresamente previstos en las leyes.
- Cuando ocurran pérdidas que reduzcan el patrimonio neto por debajo del cincuenta por ciento (50%) del capital suscrito y no se subsane dicha circunstancia dentro de los diez y ocho meses (18) sig.

##### **1.12.7.5 DOMICILIO PRINCIPAL**

Es una compañía colombiana, domiciliada en Cundinamarca con dirección principal en el KM.5.6 Troncal de Occidente, Mosquera, Cundinamarca.

#### 1.12.7.6 ACTIVIDAD ECONÓMICA PRINCIPAL

La compañía tiene por objeto:

- a) La explotación de la industria de alimentos en general y de manera especial, de las harinas y preparaciones hechas de cereales y sus derivados, pastas alimenticias entre otras, y los negocios que directamente se relacionen con dicha industria;
- b) La distribución y, en general, la comercialización de productos alimenticios, materias primas y elementos utilizados en la industria de alimentos, y de fabricación de harinas y preparaciones hechas de cereales y de sus derivados;
- c) La inversión o aplicación de recursos o disponibilidades bajo cualquiera de las formas asociativas autorizadas por la ley, que tengan por objeto la explotación de cualquier actividad económica lícita aunque no se halle relacionada directamente con la producción de alimentos, con la comercialización de los mismos y/o de las materias primas e insumos para su producción; y, especialmente en empresas que sean promotoras del desarrollo nacional o regional o que por sus características y por la naturaleza de sus negocios sirvan para el aprovechamiento de beneficios fiscales o incentivos autorizados por la ley.

En desarrollo de las actividades que constituyen el objeto social de la compañía, ésta podrá: escindirse, adquirir, gravar, limitar o enajenar el dominio de bienes muebles e inmuebles, corporales o incorporeales, títulos valores u otros, que sirvan para la realización del objeto social o como utilización fructífera y transitoria de fondos o disponibilidades no necesarias de inmediato; financiar, promover y constituir entidades sin ánimo de lucro y empresas o sociedades con o sin el carácter de subordinadas; vincularse a sociedades o empresas ya constituidas de cualquier especie jurídica y aportar a éstas todos o parte de sus bienes, absorberlas o fusionarse con ellas; adquirir acciones o derechos; emitir bonos y contratar préstamos o créditos, por activa o por pasiva, para el fomento o explotación de las empresas, actividades y negocios descritos en el presente artículo; avalar o garantizar con sus activos y su nombre, obligaciones de compañías vinculadas económicamente a ella, o de aquellas en las cuales la sociedad o su matriz tengan participación en su capital; ejecutar todos los actos y celebrar todos los contratos, sean civiles o comerciales, o ya de carácter principal o preparatorio o complementario, que directamente se relacionen con los negocios o actividades que constituyen el objeto social; realizar todos aquellos actos que tengan como finalidad ejercer los derechos y cumplir las obligaciones, legal o convencionalmente derivados de la existencia y de las actividades desarrolladas por la compañía; y realizar cualquier otra actividad económica lícita tanto en Colombia como en el exterior.

#### 1.12.7.7 REPRESENTANTE LEGAL

El Representante Legal Principal de Productos Alimenticios Doria S.A.S. es Álvaro Arango Restrepo.

#### 1.12.7.8 MIEMBROS DE JUNTA DIRECTIVA

La sociedad no tiene Junta Directiva.

#### 1.12.7.9 PRINCIPALES CIFRAS FINANCIERAS

| Cifras en \$MM | Mar-09  | 2008    | 2007    |
|----------------|---------|---------|---------|
| ACTIVOS        | 143.583 | 143.997 | 132.259 |
| PASIVOS        | 43.410  | 25.984  | 25.608  |
| PATRIMONIO     | 100.173 | 118.013 | 106.651 |
| INGRESOS       | 38.370  | 163.389 | 127.728 |
| UTILIDAD NETA  | 3.031   | 4.550   | 1.731   |



### **1.12.8 MEALS MERCADEO DE ALIMENTOS DE COLOMBIA S.A.S.**

#### **1.12.8.1 DENOMINACIÓN SOCIAL**

Meals Mercadeo de Alimentos de Colombia S.A.S. (antes Meals Mercadeo de Alimentos de Colombia S.A.)

Meals Mercadeo de Alimentos de Colombia S.A.S. es una compañía vigente, la cual fue constituida el 29 de enero de 1964 mediante escritura pública No. 235 otorgada en la Notaría 1 de Bogotá. La última reforma estatutaria se realizó mediante documento privado registrado en la Cámara de Comercio de Bogotá el 6 de julio de 2009.

Los estatutos sociales pueden consultarse en el registro mercantil de Meals Mercadeo de Alimentos de Colombia S.A.S.

#### **1.12.8.2 NATURALEZA Y RÉGIMEN JURÍDICO**

El ente estatal que ejerce inspección y vigilancia sobre Meals Mercadeo de Alimentos de Colombia S.A.S. es la Superintendencia de Sociedades.

Se rige bajo el Código de Comercio, la Ley 222 de 1995 y la Ley 1258 de 2008.

#### **1.12.8.3 DURACIÓN DE PRODUCTOS MEALS MERCADEO DE ALIMENTOS DE COLOMBIA S.A.S.**

El término de duración de Meals Mercadeo de Alimentos de Colombia S.A.S. es indefinido.

#### **1.12.8.4 CAUSALES DE DISOLUCIÓN**

Meals Mercadeo de Alimentos de Colombia S.A.S. se disolverá:

- Por la imposibilidad de desarrollar la empresa social o por la terminación de la misma.
- Por declaración de quiebra de la sociedad.
- Por decisión de los accionistas adoptada conforme a las leyes y a los presentes estatutos.
- Por decisión de autoridad competente en los casos expresamente previstos en las leyes.
- Cuando ocurran pérdidas que reduzcan el patrimonio neto por debajo del cincuenta por ciento (50%) del capital suscrito y no se subsane dicha circunstancia dentro de los diez y ocho meses (18) sig.

#### **1.12.8.5 DOMICILIO PRINCIPAL**

Es una compañía colombiana, domiciliada en Bogotá con dirección principal en AK 70 N. 98.09, Bogotá, Cundinamarca.

#### **1.12.8.6 ACTIVIDAD ECONÓMICA PRINCIPAL**

- a) La explotación de la industria de alimentos en general, y de manera especial, de helados, bebidas lácteas, postres, yogurts, jugos, refrescos, preparaciones a base de frutas; y los negocios que directamente se relacionen con dicha industria;
- b) La distribución, venta, comercio en general del género de que trata el aparte anterior producidos por la compañía o por otros fabricantes y de las materias primas, materiales o insumos utilizados en la industria de la producción de alimentos e igualmente la distribución, venta y comercio en general de productos de consumo popular susceptibles de ser distribuidos por los mismos canales;
- c) La inversión o aplicación de recursos o disponibilidades bajo cualquiera de las formas asociativas autorizadas por la ley, que tengo por objeto la explotación de cualquier actividad económica lícita aunque no se halle relacionada con la producción de alimentos, con la comercialización de los mismos y/o de las materias primas e insumos para su producción y especialmente en empresas que sean promotoras del desarrollo nacional o regional o que por sus

características y por la naturaleza de sus negocios sirvan para el aprovechamiento de beneficios fiscales o incentivos autorizados por la ley.

En desarrollo de las actividades que constituyen el objeto social de la compañía, ésta podrá: escindirse, adquirir, gravar, limitar o enajenar el dominio de bienes muebles e inmuebles, corporales o incorporeales, títulos valores u otros, que sirvan para la realización del objeto social o como utilización fructífera y transitoria de fondos o disponibilidades no necesarias de inmediato; financiar, promover y constituir entidades sin ánimo de lucro y empresas o sociedades con o sin el carácter de subordinadas; vincularse a sociedades o empresas ya constituidas de cualquier especie jurídica y aportar a éstas todos o parte de sus bienes, absorberlas o fusionarse con ellas; adquirir acciones o derechos; emitir bonos y contratar préstamos o créditos, por activa o por pasiva, para el fomento o explotación de las empresas, actividades y negocios descritos en el presente artículo; avalar o garantizar con sus activos y su nombre, obligaciones de compañías vinculadas económicamente a ella, o de aquellas en las cuales la sociedad o su matriz tengan participación en su capital; ejecutar todos los actos y celebrar todos los contratos, sean civiles o comerciales, o ya de carácter principal o preparatorio o complementario, que directamente se relacionen con los negocios o actividades que constituyen el objeto social; realizar todos aquellos actos que tengan como finalidad ejercer los derechos y cumplir las obligaciones, legal o convencionalmente derivados de la existencia y de las actividades desarrolladas por la compañía; y realizar cualquier otra actividad económica lícita tanto en Colombia como en el exterior.

#### 1.12.8.7 REPRESENTANTE LEGAL

El Representante Legal Principal de Meals Mercadeo de Alimentos de Colombia S.A.S. es Mario Alberto Niño Torres.

#### 1.12.8.8 MIEMBROS DE JUNTA DIRECTIVA

La sociedad no tiene Junta Directiva.

#### 1.12.8.9 PRINCIPALES CIFRAS FINANCIERAS

| Cifras en \$MM | Mar-09  | 2008    | 2007    |
|----------------|---------|---------|---------|
| ACTIVOS        | 225.778 | 228.656 | 191.338 |
| PASIVOS        | 154.368 | 160.368 | 127.085 |
| PATRIMONIO     | 71.410  | 68.288  | 64.253  |
| INGRESOS       | 70.604  | 282.764 | 264.575 |
| UTILIDAD NETA  | 3.255   | 2.300   | 14.205  |

### 1.12.9 VALORES NACIONALES S.A.S.

#### 1.12.9.1 DENOMINACIÓN SOCIAL

Valores Nacionales S.A.S. (antes Valores Nacionales S.A.)

Valores Nacionales S.A. es una compañía vigente, la cual fue constituida el 9 de diciembre de 2002 mediante escritura pública No. 3.246 otorgada en la Notaría 20 de Medellín. La última reforma estatutaria se realizó mediante acta No. 22 del 30 de junio de 2009 de la Asamblea de Accionistas.

Los estatutos sociales pueden consultarse en el registro mercantil de Valores Nacionales S.A.S.

**1.12.9.2 NATURALEZA Y RÉGIMEN JURÍDICO**

El ente estatal que ejerce inspección y vigilancia sobre Valores Nacionales S.A.S es la Superintendencia de Sociedades.

Se rige bajo el Código de Comercio, la Ley 222 de 1995 y la Ley 1258 de 2008.

**1.12.9.3 DURACIÓN DE VALORES NACIONALES S.A.S.**

El término de duración de Valores Nacionales S.A.S. es indefinido.

**1.12.9.4 CAUSALES DE DISOLUCIÓN**

Valores Nacionales S.A.S. se disolverá:

- Por la imposibilidad de desarrollar la empresa social o por la terminación de la misma.
- Por declaración de quiebra de la sociedad.
- Por decisión de los accionistas adoptada conforme a las leyes y a los presentes estatutos.
- Por decisión de autoridad competente en los casos expresamente previstos en las leyes.

Cuando ocurran pérdidas que reduzcan el patrimonio neto por debajo del cincuenta por ciento (50%) del capital suscrito y no se subsane dicha circunstancia dentro de los diez y ocho meses siguientes a la fecha en que la Asamblea apruebe los estados financieros en los cuales conste dicha circunstancia.

**1.12.9.5 DOMICILIO PRINCIPAL**

Es una compañía colombiana, domiciliada en Medellín con dirección principal en la Carrera 43 A 1 A Sur 143, Medellín, Antioquia.

**1.12.9.6 ACTIVIDAD ECONOMICA PRINCIPAL**

La inversión o aplicación de recursos o disponibilidades en empresas organizadas bajo cualquiera de las formas autorizadas por la ley, sean nacionales o extranjeras, y que tengan por objeto la explotación de cualquier actividad económica lícita, o en bienes corporales o incorporeales, con la finalidad de precautelación de su patrimonio.

En desarrollo de su objeto social la compañía podrá: promover y constituir entidades sin ánimo de lucro y sociedades con o sin el carácter de filiales o subsidiarias, siempre que sean sociedades constituidas para realizar inversiones lícitas de cualquier tipo, vincularse a sociedades o empresas ya constituidas, cualquiera sea su objeto social, siempre y cuando éste sea lícito; a título de inversión, suscribir o adquirir acciones, cuotas o partes de interés en ellas, mediante aportes en dinero, en bienes o servicios, y absorberlas o fusionarse con ellas; adquirir los bienes muebles o inmuebles, corporales o incorporeales, títulos valores u otros, que sirvan para la realización del objeto social; emitir bonos y contratar préstamos o créditos, por activa o por pasiva, para el desarrollo, fomento o explotación de las empresas, actividades y negocios descritos en este artículo; avalar o garantizar con sus activos y su nombre, obligaciones de compañías vinculadas económicamente a ella, o de aquellas en las cuales la sociedad o su matriz tengan participación en su capital y, en general, ejecutar todos los actos y celebrar todos los contratos, sean civiles o comerciales, o ya de carácter principal, accesorio, preparatorio o complementario que directamente se relacionen con los negocios o actividades que constituyan el objeto social; realizar todos aquellos actos que tengan como finalidad ejercer los derechos y cumplir las obligaciones, legal o convencionalmente derivados de la existencia y de las actividades desarrolladas por la compañía; y, realizar cualquier otra actividad económica lícita tanto en Colombia como en el exterior.”

**1.12.9.7 REPRESENTANTE LEGAL**

El Representante Legal de Compañía de Valores Nacionales S.A.S. es Carlos Enrique Piedrahita Arocha.

#### 1.12.9.8 MIEMBROS DE JUNTA DIRECTIVA

La sociedad no tiene Junta Directiva.

#### 1.12.9.9 PRINCIPALES CIFRAS FINANCIERAS

| Cifras en \$MM | Mar-09    | 2008      | 2007      |
|----------------|-----------|-----------|-----------|
| ACTIVOS        | 1.328.373 | 1.288.143 | 1.465.608 |
| PASIVOS        | 104.063   | 98.826    | 58.891    |
| PATRIMONIO     | 1.224.310 | 1.189.317 | 1.406.717 |
| INGRESOS       | 13.720    | 150.362   | 43.735    |
| UTILIDAD NETA  | 10.955    | 94.348    | 37.562    |

Espacio en Blanco Intencional

## **2 CAPITULO II – INFORMACIÓN SOBRE RIESGOS DEL FIDEICOMISO GRUPO NACIONAL DE CHOCOLATES S.A.**

Se deben considerar cuidadosamente los riesgos que se describen a continuación, así como la demás información contenida en este Prospecto de Información para evaluar la inversión en los Bonos Ordinarios.

Los riesgos que se describen a continuación no son los únicos que enfrenta la Emisión de Bonos Ordinarios o el Emisor. Muchos de los riesgos del Emisor están asociados a riesgos de la Fiduciaria, los Deudores o el Avalista. Por esta razón, es indispensable la lectura del capítulo de riesgos incluido en el presente Prospecto de Información correspondiente a cada uno de ellos. Los negocios, los resultados de la operación o la situación financiera podrían verse afectados si alguno de estos riesgos se materializa y como resultado, el precio de los Bonos Ordinarios podría variar y el Inversionista podría verse así afectado.

Este Prospecto de Información también contiene declaraciones sobre el futuro que se refieren a situaciones que pueden involucrar riesgos e incertidumbre. Los resultados reales podrían diferir sustancialmente de aquellos consignados en las declaraciones sobre el futuro como producto de ciertos factores incluyendo, pero sin limitarse, los factores de riesgo enunciados en la presente sección y en otros apartes de este Prospecto de Información.

Este capítulo sólo se refiere a los riesgos del Emisor. En la medida que los ingresos del Emisor dependen de la capacidad de pago de GNCH, el Emisor se ve expuesto, adicionalmente a los riesgos aquí indicados, a aquellos detallados en la Tercera Parte, Capítulo VII (Información sobre riesgos del Avalista).

### **2.1 FACTORES MACROECONÓMICOS**

La rentabilidad real de la Emisión puede verse afectada por factores como variabilidad de las tasas de interés, la devaluación, la inflación, la evolución económica del país y demás factores que afectan el mercado de valores en general. Los ingresos del Emisor provienen de las operaciones de mutuo con los Deudores los cuales tendrán los mismos términos y condiciones financieras que las de los Bonos Ordinarios que se coloquen para fondear la respectiva operación de mutuo

### **2.2 DEPENDENCIA EN UN SOLO SEGMENTO DE NEGOCIO**

El Emisor tiene como única fuente de ingresos los pagos que realicen los Deudores por concepto del servicio de la deuda correspondiente a los créditos que les haya otorgado el Emisor bajo el Reglamento de Crédito. En el evento en que ocurra un incumplimiento en el pago por parte de los Deudores, el Emisor no tendría ingresos adicionales para atender los pagos bajo los Bonos Ordinarios.

Sin embargo, los Deudores, en conjunto, tienen participación en diferentes y diversos segmentos de negocios dentro de la industria de alimentos: carnes frías, galletas, chocolates, café, pastas y helados, lo que conlleva a una disminución del riesgo asociado a la dependencia de un solo negocio. Así mismo, los Deudores están obligados de manera solidaria al pago de la Facilidad de Crédito, por lo que los impactos negativos en un determinado segmento de negocio, no conllevan necesariamente a un incumplimiento en el pago de la Facilidad de Crédito. Los riesgos de los Deudores se describen en el numeral 7.3, Capítulo III, Tercera parte del Presente Prospecto de Información.

Adicionalmente, este riesgo se encuentra mitigado en la medida en que la Emisión se encuentra garantizada con el Aval. Los riesgos del Avalista se describen en la Tercera Parte, Capítulo VII (Información sobre riesgos del Avalista)..

## **2.3 MERCADO SECUNDARIO PARA LOS VALORES OFRECIDOS**

Los valores ofrecidos por el Emisor se encuentran inscritos en la Bolsa de Valores de Colombia S.A., razón por la cual se podrán negociar en el mercado secundario. No obstante lo anterior, no se puede garantizar que los Tenedores de Bonos Ordinarios cuenten efectivamente con un mercado secundario líquido para los Bonos Ordinarios.

## **2.4 AUSENCIA DE UN HISTORIAL RESPECTO DE LAS OPERACIONES DEL EMISOR**

El Emisor fue creado mediante el Contrato de Fiducia el tres (3) de agosto de 2009, por lo que no cuenta con un historial de operaciones a la fecha del Prospecto de Información. Sin embargo, la Fiduciaria, como su vocera y administradora, cuenta con experiencia en negocios similares según se indica en el numeral 6.6, Capítulo VI, Segunda Parte del presente Prospecto de Información, y el Avalista tiene un historial por emisión de acciones que puede ser consultado en la página web de la Superintendencia Financiera de Colombia ([www.superfinanciera.gov.co](http://www.superfinanciera.gov.co)), así como sus Estados Financieros desde el año 2002, la Información Relevante y el precio de los valores ofrecidos.

## **2.5 DEPENDENCIA DEL NEGOCIO**

El Emisor tiene como única fuente de ingresos los pagos que realicen los Deudores por concepto del servicio de la deuda correspondiente a los créditos que les haya otorgado el Emisor bajo el Reglamento de Crédito. En el evento en que ocurra un incumplimiento en el pago por parte de los Deudores, el Emisor no tendría ingresos adicionales para atender los pagos bajo los Bonos Ordinarios.

Este riesgo se encuentra mitigado en la medida en que la Emisión se encuentra garantizada con el Aval. Los riesgos del Avalista se describen en la Tercera Parte, Capítulo VII (Información sobre riesgos del Avalista)..

## **2.6 ADQUISICIÓN DE ACTIVOS DISTINTOS A LOS DEL GIRO NORMAL DEL NEGOCIO**

El Emisor no ha adquirido activos diferentes a los permitidos para el desarrollo de su objeto conforme a lo establecido en el Contrato de Fiducia Mercantil.

## **2.7 VULNERABILIDAD DE SISTEMAS OPERATIVOS**

En caso de presentarse fallas en los sistemas operativos, la Fiduciaria cuenta con los Planes de Contingencia debidamente soportados, actualizados e idóneamente operados que permiten la prestación del servicio sin solución de continuidad, amén de contar con las pólizas generales de responsabilidad por fallas en el servicio provenientes de fallas en estos sistemas operativos.

## **2.8 RECEPCIÓN Y UTILIZACIÓN DE RECURSOS**

El manejo de los recursos del Emisor deberá realizarse por la Fiduciaria conforme a las instrucciones precisas que se le han otorgado en el Contrato de Fiducia.

La Fiduciaria cuenta con mecanismos de prevención, medición y control del riesgo operacional, según se indica en el numeral 6.9 Capítulo VI Segunda Parte del Prospecto de Información, lo cual permite mitigar los riesgos operativos que se presenten en la recepción y desembolso de recursos.

### **3 CAPÍTULO III – INFORMACIÓN GENERAL DE ALIANZA FIDUCIARIA S.A. QUIEN ACTÚA COMO VOCERA Y ADMINISTRADORA DEL EMISOR**

#### **3.1 RAZÓN SOCIAL**

##### **ALIANZA FIDUCIARIA S.A.**

Mediante escritura pública quinientos cuarenta y cinco (545) del once (11) de febrero de mil novecientos ochenta y seis (1986) de la Notaría Décima (10) del Círculo de Cali, con autorización de funcionamiento concedido por la Superintendencia Bancaria mediante Resolución No. 3357 del 16 de junio de 1986, se constituyó como sociedad anónima denominada Fiduciaria Alianza S.A.. La sociedad ha sido reformada en varias ocasiones así: el 9 de diciembre de 1997 mediante escritura pública No. 7569 otorgada en la Notaría 6 de Santafé de Bogotá D.C. cambió su razón social a Alianza Fiduciaria y el 10 de septiembre de 1998 mediante escritura pública No. 6257 otorgada en la Notaría 6 de Santafé de Bogotá D.C. cambió su razón social a Alianza Fiduciaria S.A.. La última reforma estatutaria se realizó mediante escritura pública No. 445 del 12 de marzo de 2007, otorgada en la Notaría 72 de Bogotá D.C..

Los estatutos sociales de la Fiduciaria pueden ser consultados en su domicilio principal.

#### **3.2 NATURALEZA Y RÉGIMEN JURÍDICO**

Sociedad comercial anónima de carácter privado. Entidad sometida al control y vigilancia por parte de la Superintendencia Financiera de Colombia.

#### **3.3 DURACIÓN DE ALIANZA FIDUCIARIA S.A.**

Alianza Fiduciaria S.A. tendría una duración hasta el 11 de febrero de 2085.

#### **3.4 CAUSALES DE DISOLUCIÓN**

De acuerdo con el artículo 53 de los estatutos sociales de Alianza Fiduciaria S.A., la sociedad se disolverá:

- Por vencimiento del término previsto para su duración si no hubiere sido prorrogado válidamente.
- Por decisión de la asamblea general, adoptada conforme a los estatutos, debidamente legalizada, y
- Por resolución de autoridad competente o por las causales y con las formalidades previstas en las leyes vigentes.

#### **3.5 DOMICILIO PRINCIPAL**

El domicilio principal de la Fiduciaria es la ciudad de Bogotá, Distrito Capital, República de Colombia, pudiendo establecer sucursales o agencias dentro o fuera del territorio nacional. Su dirección principal es la Avenida 15 No 11 – 43.

#### **3.6 OBJETO SOCIAL PRINCIPAL**

La Fiduciaria tendrá por objeto exclusivo la celebración y realización de negocios fiduciarios y de confianza, actuar como representante legal de tenedores de bonos y los demás negocios que autoricen normas especiales.



Para el desarrollo de su objeto social, la Fiduciaria podrá:

- a) Adquirir, enajenar, gravar, administrar toda clase de bienes muebles e inmuebles.
- b) Intervenir como deudora o como acreedora en toda clase de operaciones de crédito o recibiendo las garantías del caso cuando haya lugar a ellas.
- c) Celebrar con establecimientos de crédito y compañías aseguradoras toda clase de operaciones relacionadas con los bienes y negocios de la sociedad.
- d) Girar, aceptar, asegurar, cobrar y negociar en general, toda clase de títulos valores y cualesquiera otros derechos personales y títulos de crédito.
- e) Celebrar contratos de prenda, de anticresis, de depósito, de garantía, de administración, de mandato, de comisión y de consignación.
- f) Formar parte de otras sociedades que se propongan actividades semejantes, complementarias o accesorias de la empresa social o que sean de conveniencia y utilidad para el desarrollo de los negocios sociales o absorber tal clase de empresas. También podrá fusionarse bajo las modalidades previstas por la ley y celebrar contratos de participación.
- g) Crear, emitir y negociar títulos y certificados fiduciarios libremente negociables, pudiendo emitir títulos y certificados provisionales o definitivos.
- h) Intervenir directa o indirectamente en juicios de sucesión como tutora, curadora o albacea fiduciaria.
- i) Celebrar contratos de promesa conducentes al establecimiento, constitución o desarrollo de los negocios de fideicomiso.
- j) Celebrar y ejecutar, en general, todos los actos o contratos preparatorios, complementarios o accesorios de todos los anteriores o que se relacionen con el objeto social tal cual ha sido determinado en los estatutos sociales.

### 3.7 RESEÑA HISTÓRICA

Alianza Fiduciaria S.A. es una sociedad anónima constituida el 11 de Febrero de 1986 en la ciudad de Cali y con domicilio principal en la ciudad de Bogotá. Cuenta con permiso de funcionamiento otorgado por la Superintendencia Financiera de Colombia mediante Resolución S.B. 3357 del 16 de junio de 1986. Es una de las sociedades fiduciarias de mayor tradición en el mercado colombiano, caracterizándose por su agilidad, creatividad y penetración en el amplio universo de los servicios fiduciarios. Es una fiduciaria independiente, siendo ésta una de sus principales fortalezas frente a sus clientes y una garantía de objetividad y transparencia en el manejo de sus negocios.

### 3.8 COMPOSICIÓN ACCIONARIA

#### ACCIONISTAS DE ALIANZA FIDUCIARIA S.A. AL 31 DE MARZO DE 2008

| Accionistas          | % De Participación |
|----------------------|--------------------|
| Latino S.A.          | 65.77%             |
| Alianza Valores S.A. | 31.34%             |
| Otros                | 2.89%              |
| Total capital social | 100%               |

### 3.9 GOBIERNO CORPORATIVO

Alianza Fiduciaria S.A. cuenta con un Código de Buen Gobierno el cual puede ser consultado en la página web [www.alianza.com.co](http://www.alianza.com.co). La Circular Externa 028 de 2007, modificada por la Circular Externa 056 de 2007, de la Superintendencia Financiera de Colombia, que adopta el Código de Mejores Prácticas Corporativas de Colombia (Código País) para las entidades inscritas o que tengan valores inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores, señala unos parámetros de Gobierno Corporativo de adopción voluntaria para esas entidades, e impone el diligenciamiento obligatorio de una encuesta anual sobre su cumplimiento. Alianza Fiduciaria S.A. divulga oportunamente a través de la página de Internet de la Superintendencia Financiera de Colombia, [www.superfinanciera.gov.co](http://www.superfinanciera.gov.co), los resultados de la evaluación anual del cumplimiento de tales compromisos.

## **4 CAPÍTULO IV – ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL DE ALIANZA FIDUCIARIA S.A.**

### **4.1 DESCRIPCIÓN DE LA ESTRUCTURA DE ALIANZA FIDUCIARIA S.A.**

#### **4.1.1 ASAMBLEA GENERAL DE ACCIONISTAS**

Las reuniones de la Asamblea General de Accionistas de la Fiduciaria pueden ser ordinarias o extraordinarias, y se llevarán a cabo de acuerdo con lo establecido en los estatutos sociales.

#### **4.1.2 JUNTA DIRECTIVA**

La Junta Directiva de la Fiduciaria se compone de cinco (5) miembros principales con sus respectivos suplentes que serán personales. La Junta Directiva se reunirá ordinariamente por lo menos una vez al mes y extraordinariamente cuando así lo solicite el presidente de la sociedad, el revisor fiscal o dos (2) de sus miembros que actúen como principales.

##### **4.1.2.1 MIEMBROS QUE CONFORMAN LA JUNTA DIRECTIVA**

| <b>Principales</b>             | <b>Suplentes</b>               |
|--------------------------------|--------------------------------|
| Pedro José Piedrahita Plata    | Gloria Cecilia Velásquez Mejía |
| Ernesto de Lima Le Franc       | Federico Moreno Vásquez        |
| Jorge Alberto Uribe Echavarría | Roberto Arango Delgado         |
| Sergio Michelsen               | Eduardo Jaramillo Robledo      |
| Jorge Julián Trujillo Agudelo  | Felipe de Lima                 |

Los miembros de la Junta Directiva fueron nombrados en la Asamblea Ordinaria de Accionistas del 3 de marzo de 2009.

En los Estatutos Sociales y el Código de Buen Gobierno se establecen los mecanismos de designación de la Junta Directiva los cuales garantizan la independencia de sus miembros de acuerdo con lo señalado en el artículo 44 y 86 de la ley 964 de 2005.

Las funciones y facultades de los miembros de Junta Directiva están determinadas en los Estatutos Sociales y el Código de Buen Gobierno de la Fiduciaria.

##### **4.1.2.2 MIEMBROS DE LA JUNTA DIRECTIVA QUE DESEMPEÑAN ALGÚN CARGO ADICIONAL EN LA ENTIDAD O EN CUALQUIERA DE LAS VINCULADAS**

Ninguno a la fecha del presente Prospecto de Información.

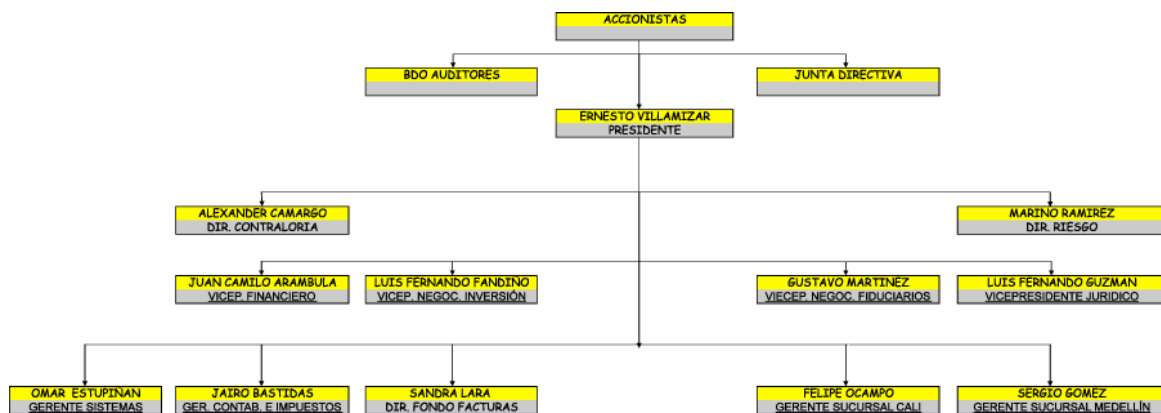
##### **4.1.2.3 PARTICIPACIÓN ACCIONARIA EN LA FIDUCIARIA DE MIEMBROS DE JUNTA Y DIRECTIVOS AL 31 DE MARZO DE 2009**

Con corte al 31 de marzo de 2009, la participación accionaria de directivos ascendió a 2.53% y la de los miembros de la Junta Directiva se ubicó por debajo del 0.001%.

## 4.2 FUNCIONARIOS QUE CONFORMAN EL PERSONAL DIRECTIVO DE ALIANZA FIDUCIARIA S.A.

| Nombre                       | Cargo                                   |
|------------------------------|-----------------------------------------|
| Ernesto Villamizar Mallarino | Presidente                              |
| Gustavo Martínez García      | Vicepresidente Negocios Fiduciarios     |
| Luis Fernando Fandiño        | Vicepresidente de Negocios de Inversión |
| Luis Fernando Guzmán         | Vicepresidente Jurídico                 |
| Juan Camilo Arambula         | Vicepresidente Financiero               |
| Felipe Ocampo Hernández      | Gerente Regional Cali                   |
| Sergio Gómez Puerta          | Gerente Regional Medellín               |

### 4.2.1 ORGANIGRAMA



## 4.3 PERSONAS QUE EJERCEN LA REVISORÍA FISCAL SOBRE ALIANZA FIDUCIARIA S.A.

|                               |                                                                                                |
|-------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Revisores fiscales            | Deloitte & Touche Ltda.                                                                        |
| Antigüedad                    | Elegidos en la Asamblea General de Accionistas del 3 de marzo de 2009.                         |
| Personas naturales designadas | Ricardo Rubio Rueda – Revisor Fiscal Principal<br>Juan Carlos Campos – Revisor Fiscal Suplente |

|                          |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
|--------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Revisor fiscal principal | Ricardo Rubio Rueda                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| Tarjeta profesional      | T.P. 7192-T                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| Experiencia Laboral      | Profesional con 28 años de experiencia en la Firma. Ha participado y supervisado varios compromisos, informes especiales a la SEC, NYSE, BM, BID y la CAF, y ha prestado servicios especiales de asesoramiento para diferentes empresas privadas y públicas en los siguientes sectores: financiero, telecomunicaciones, manufactura, servicios, comercio, salud.<br>Ha participado, entre otros, en proyectos con: Banco de Colombia, Banco Comercial Antioqueño, Banco Ganadero, Banco Superior, Banco Santander, Banco BBVA.<br>Es profesor universitario en diferentes materias, profesor de cursos de postgrado empresarial y foros, e instructor en cursos internacionales y locales. |
| Estudios                 | Contador Público, Universidad Santo Tomás, 1979                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |

|                             |                                                                                            |
|-----------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------|
| Revisor fiscal 1er suplente | Juan Carlos Campos                                                                         |
| Tarjeta profesional         | T.P. 104188-T                                                                              |
| Experiencia Laboral         | Cuenta con más de 8 años de experiencia en auditoría a clientes del sector financiero como |

|                 |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
|-----------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                 | bancos, administradoras de fondos de pensiones y cesantías, fiduciarias y comisionistas de bolsas, así como auditorías de algunas entidades del sector real.<br>Dentro de las compañías a las cuales brinda o ha brindado sus servicios se encuentran: Banco Santander Colombia S.A., Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías Santander S.A., Santander Investment Trust Colombia S.A., Sociedad Fiduciaria, Santander Investment Valores Colombia S.A, Universia Colombia S.A, Santander Central Hispano Investment S.A., Sucursal Colombia, SC Servicios y Cobranzas S.A., Confitecol S.A, Helm Trust S.A. Sociedad Fiduciaria, Bancafé, Fiduciaria Central S.A. |
| <b>Estudios</b> | Contador Público, Universidad Santo Tomás, 2002<br>Diplomado NIIF, Universidad Externado de Colombia, 2008<br>Ha participado en varios cursos y programas de capacitación técnica, administrativa y gerencial a nivel nacional e internacional.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |

#### 4.4 CONVENIO O PROGRAMA PARA OTORGAR PARTICIPACIÓN A LOS EMPLEADOS

No existe ningún convenio o programa para otorgar participación a los empleados de Alianza Fiduciaria S.A.

#### 4.5 SITUACIÓN DE SUBORDINACIÓN

No existe ninguna situación de subordinación.

#### 4.6 SOCIEDADES EN LAS CUALES PARTICIPA

Alianza Fiduciaria S.A. no tiene participación en ninguna sociedad.

#### 4.7 RELACIONES LABORALES

##### 4.7.1 RELACIONES LABORALES

Alianza Fiduciaria S.A no tiene sindicatos ni convención colectiva.

##### 4.7.2 NÚMERO TOTAL DE EMPLEADOS

| Concepto                                      | Mar-08 | Mar-09 | Var # |
|-----------------------------------------------|--------|--------|-------|
| Funcionarios contrato término indefinido      | 214    | 221    | 7     |
| Funcionarios contrato término fijo            | 3      | 0      | -3    |
| Funcionarios contratados por empresa temporal | 16     | 13     | -3    |
| Funcionarios otras modalidades                | 10     | 11     | 1     |
| Total funcionarios                            | 243    | 245    | 2     |

##### 4.7.3 DESCRIPCIÓN DE CUALQUIER INTERRUPCIÓN TOTAL O PARCIAL DE LAS ACTIVIDADES DE LA FIDUCIARIA EN LOS ÚLTIMOS TRES AÑOS ORIGINADO EN DIFERENCIAS EN LAS RELACIONES LABORALES

Alianza Fiduciaria S.A. no ha tenido interrupción de actividades.

## 5 CAPITULO V - ESTADOS FINANCIEROS DE ALIANZA FIDUCIARIA S.A.

### 5.1 INDICADORES FINANCIEROS

| Resumen de resultados acumulados                                  |            |            |            |               |               |
|-------------------------------------------------------------------|------------|------------|------------|---------------|---------------|
|                                                                   | Dic-05     | Dic-06     | Dic-07     | Dic-08        | Mar-09        |
| <b>Cifras</b>                                                     |            |            |            |               |               |
| Deuda de corto plazo                                              | -          | -          | -          | -             |               |
| Deuda de largo plazo                                              | -          | -          | -          | -             |               |
| Deuda Total                                                       | -          | -          | -          | -             |               |
| Endeudamiento a corto plazo                                       | -          | -          | -          | -             |               |
| Endeudamiento a largo plazo                                       | -          | -          | -          | -             |               |
| Endeudamiento Total                                               | -          | -          | -          | -             |               |
| Activos Totales                                                   | 16,214,928 | 17,829,944 | 25,124,361 | 29,724,727,76 | 36.081.546,59 |
| Pasivos Totales                                                   | 6,119,502  | 5,571,822  | 9,704,519  | 11.286.526,62 | 17.483.097,84 |
| <b>Patrimonio</b>                                                 | 10,095,426 | 12,258,122 | 15,419,842 | 18.438.201,15 | 18.598.448,75 |
| Ingresos Operacionales                                            | 22,128,446 | 25,471,757 | 35,315,577 | 28.271.267,06 | 11.419.657,01 |
| Gastos Operacionales                                              | 16,818,353 | 19,276,003 | 28,649,875 | 19.921.473,54 | 5.747.033,58  |
| Utilidad Neta                                                     | 3,437,247  | 3,578,374  | 4,301,736  | 5.002.429,53  | 3.152.398,59  |
| Cuentas de Orden Contingentes                                     | -          | -          | -          | -             |               |
| Utilidad Operacional                                              | 5,310,093  | 6,195,753  | 6,665,702  | 8.349.793,52  | 5.672.623,43  |
| Principales inversiones en otras sociedades por sector productivo | -          | -          | -          | -             |               |
| <b>Indicadores de Rentabilidad</b>                                |            |            |            |               |               |
| Sobre Patrimonio                                                  | 34%        | 29%        | 28%        | 27%           | 17%           |
| Sobre Ingresos                                                    | 16%        | 14%        | 12%        | 18%           | 28%           |
| Sobre Activos                                                     | 21%        | 20%        | 17%        | 17%           | 9%            |

Espacio en Blanco Intencional

## 5.2 INFORMACIÓN FINANCIERA A MARZO 31 DE 2009 Y 2008

**ALIANZA FIDUCIARIA S. A.**  
**BALANCE GENERAL COMPARATIVO**  
**AL 31 DE MARZO DE 2009 Y 2008**  
 (Expresado en pesos colombianos)

|                                                        | 2009                  | 2008                  |
|--------------------------------------------------------|-----------------------|-----------------------|
| <b>Activos</b>                                         |                       |                       |
| Disponible                                             | 4.381.424.136         | 2.420.410.714         |
| Posiciones Activas En Operaciones De Mercado Monetario | 1.425.956.295         | 6.650.523.390         |
| Inversiones                                            | 20.317.933.328        | 9.105.553.441         |
| Cuentas Por Cobrar                                     | 3.153.255.288         | 2.972.610.394         |
| Bienes Recibidos En Dación De Pago                     | 0                     | 0                     |
| Propiedades Y Equipos                                  | 4.973.337.604         | 4.544.887.155         |
| Otros Activos                                          | 1.829.639.940         | 1.641.098.762         |
| <b>Total Activos</b>                                   | <b>36.081.546.590</b> | <b>27.335.083.856</b> |
| Cuentas de Orden Deudoras                              | 68.203.249.550        | 43.837.147.394        |
| Cuentas de Orden Acreedoras Por Contra                 | 22.866.851.445        | 25.949.425.244        |

|                                                | 2009           | 2008           |
|------------------------------------------------|----------------|----------------|
| <b>Pasivos y Patrimonio de los Accionistas</b> |                |                |
| <b>Pasivos</b>                                 |                |                |
| Obligaciones Financieras                       | 596.542.795    | 58.439.940     |
| Cuentas Por Pagar                              | 6.407.905.136  | 6.716.779.587  |
| Otros Pasivos                                  | 945.343.151    | 552.872.681    |
| Pasivos Estimados Y Provisiones                | 9.533.306.763  | 5.315.413.094  |
| Total Pasivos                                  | 17.483.097.844 | 12.643.505.302 |
| <b>Patrimonio de los Accionistas</b>           |                |                |
| Capital Suscrito y Pagado                      | 6.095.756.700  | 6.087.145.300  |
| Utilidades Retenidas Apropiadas                | 9.339.250.146  | 7.325.968.967  |
| Superavit Por Valorizaciones                   | 11.043.307     | 2.593.460      |
| Utilidad del Ejercicio                         | 3.152.398.593  | 1.275.870.827  |
| Total Patrimonio De Los Accionistas            | 18.598.448.746 | 14.691.578.554 |
| Total Pasivos y Patrimonio de los Accionistas  | 36.081.546.590 | 27.335.083.856 |
| Cuentas de Orden Deudoras Por Contra           | 68.203.249.550 | 43.837.147.394 |
| Cuentas de Orden Acreedoras                    | 22.866.851.445 | 25.949.425.244 |

ORIGINAL FIRMADO  
ERNESTO VILLAMIZAR MALLARINO  
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO  
WILLIAM MONTES GARZÓN  
Contador  
T.P. 83225-T



**ALIANZA FIDUCIARIA S.A.**  
**ESTADO DE RESULTADOS COMPARATIVO**  
**POR LOS PERIODOS TERMINADOS AL 31 DE MARZO DE 2009 Y 2008**  
(Expresado en pesos colombianos)

|                                            | 2009           | 2008          |
|--------------------------------------------|----------------|---------------|
| <b>Ingresos Operacionales</b>              |                |               |
| Comisiones                                 | 10.289.464.669 | 6.342.722.152 |
| Intereses                                  | 192.808.264    | 214.438.475   |
| Valorización inversiones                   | 1.059.323.266  | 269.503.480   |
| Utilidad en venta de inversiones           | 8.001.582      | 32.673.370    |
| Utilidad en valoración de derivados        | (130.111.518)  | 0             |
| Diversos                                   | 170.747        | 0             |
|                                            | 11.419.657.011 | 6.859.337.477 |
| <b>Gastos Operacionales Directos</b>       |                |               |
| Otros Intereses                            | 1.166.173      | 8.724.582     |
| Pérdida en venta de inversiones            | 30.780.565     | 42.524.413    |
| Comisiones                                 | 308.686.390    | 84.906.542    |
|                                            | 340.633.128    | 136.155.537   |
| Resultado Operacional Directo              | 11.079.023.883 | 6.723.181.940 |
| <b>Otros Gastos Operacionales</b>          |                |               |
| Gastos de personal                         | 2.739.014.914  | 2.296.150.018 |
| Provisiones                                | 0              | 48.524.512    |
| Honorarios                                 | 215.507.814    | 265.652.317   |
| Impuestos                                  | 162.030.399    | 139.586.638   |
| Arrendamientos                             | 265.224.042    | 235.848.600   |
| Contribuciones y afiliaciones              | 24.842.001     | 30.180.345    |
| Seguros                                    | 107.590.882    | 110.864.204   |
| Mantenimiento y reparaciones               | 29.713.516     | 21.585.873    |
| Adecuación de oficinas                     | 252.250        | 7.509.583     |
| Depreciaciones                             | 160.853.764    | 125.580.456   |
| Amortizaciones                             | 330.130.223    | 212.382.564   |
| Diversos                                   | 1.371.240.645  | 880.736.821   |
|                                            | 5.406.400.449  | 4.374.601.931 |
| Utilidad Operacional                       | 5.672.623.433  | 2.348.580.010 |
| <b>Ingresos No Operacionales</b>           |                |               |
| Diversos                                   | 21.189.250     | 20.509.056    |
| Recuperaciones                             | 4.688.688      | 18.047.564    |
| Arrendamientos                             | 34.710.000     | 0             |
| Utilidad en venta de propiedades y equipos | 2.270.033      | 8.900.000     |
|                                            | 62.857.971     | 47.456.620    |
| <b>Gastos No Operacionales</b>             |                |               |
| Multas y sanciones                         | 1.072.000      | 41.431.357    |
| Otros gastos                               | 73.104.811     | 41.974.446    |
|                                            | 74.176.811     | 83.405.803    |
| Utilidad Antes De Impuestos                | 5.661.304.593  | 2.312.630.827 |
| Provision Para Impuesto Sobre La Renta     | 2.508.906.000  | 1.036.760.000 |
| Utilidad Neta Del Ejercicio                | 3.152.398.593  | 1.275.870.827 |

ORIGINAL FIRMADO  
**ERNESTO VILLAMIZAR MALLARINO**  
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO  
**WILLIAM MONTES GARZÓN**  
Contador  
T.P. 83225-T

## 5.3 INFORMACIÓN FINANCIERA A DICIEMBRE 31 DE 2008 Y 2007

### **5.3.1 INFORME DE GESTIÓN**

A continuación se presenta el informe de la gestión realizada por la Administración de Alianza Fiduciaria S.A., al cierre del ejercicio que concluyó el 31 de diciembre de 2008, de conformidad con lo establecido en la Ley, en los siguientes términos:

#### **I. Entorno**

El año 2.008 se caracterizó por una volatilidad sin precedentes en los diferentes mercados internacionales, derivada de una crisis generalizada en la pérdida de confianza del sistema de libre mercado acompañada de una recesión económica en la mayoría de países desarrollados. Lo anterior provocó una caída abrupta de los índices bursátiles más representativos a nivel mundial y el rescate de entidades financieras y empresas que pocos hubieran pensado.

Si bien en Colombia el escenario es diferente en muchos aspectos, muy especialmente gracias a la fortaleza del sector financiero, también se presentó una gran volatilidad en los mercados (el índice de acciones de la Bolsa de Colombia retrocedió en el 29%) y actualmente hay una desaceleración como lo muestran los indicadores. El comportamiento de la economía mundial, especialmente de Estados Unidos, el futuro de nuestros países vecinos y su relación con Colombia, especialmente Venezuela, la tan necesaria aprobación del Tratado de Libre Comercio y la paz, siguen siendo las variables que marcarán nuestro futuro económico. Es por esto que el crecimiento económico para el año 2009 se proyecta entre el 1.5% y 3%, cifra muy inferior al 2007 y obliga, como siempre, a hacer las cosas bien.

#### **II. Sector Fiduciario**

El sector, con corte a noviembre del 2008 comparado con el mismo mes del año 2007, tiene utilidades que aumentan un 42%; los activos alcanzan \$1.195 mil millones creciendo un 25%; los pasivos suben un 51% finalizando con \$270 mil millones y el patrimonio se incrementa un 19% al llegar a \$925 mil millones.

Las carteras colectivas abiertas del mercado monetario y a la vista cerraron con un saldo de \$11.1 billones con un incremento anual del 28%. Las otras carteras colectivas (antes denominados fondos comunes especiales) presentaron un saldo de \$4.8 billones, con un incremento del 21%. Los activos administrados a través de fideicomisos, con corte septiembre, ascendieron a \$118 billones, cifra que registró un incremento del 15% con respecto al año anterior.

#### **III. Resultados del Ejercicio**

Los resultados de la Fiduciaria con corte a diciembre son muy satisfactorios con utilidades netas que crecen un 16% y una rentabilidad patrimonial del 27%. Los ingresos de comisiones se incrementan en un 11% con una generación diversificada, los gastos laborales sumaron \$10.681 millones con un crecimiento del 22% y los gastos operacionales ascendieron a \$19.921 millones, lo que representa una disminución del 30%, donde se destaca el cambio en la metodología para la valoración de los derivados. Los activos administrados en fideicomisos alcanzan un valor de \$5.6 billones con un incremento del 18% frente a los reportados en el 2007. Al corte los activos totales de la Fiduciaria llegan a \$29 mil millones con un incremento del 18%, el patrimonio se ubica en \$18.438 millones con un aumento del 20%, y los pasivos se ubican en \$11.287 millones con un crecimiento del 16% en razón principalmente al incremento en los pasivos estimados. La cartera derivada de comisiones fiduciarias, de conformidad con las normas, se trata como cartera comercial y se generan las provisiones con base en altura de mora y análisis de posibilidades ciertas de recuperación.

Dentro de las actividades de talento humano se desarrolló un proceso de competencias, perfiles y evaluaciones que permitirá una mejor administración, que debe retribuir para los funcionarios en una empresa siempre mejor donde trabajar. Este proceso de apoyo al talento humano seguirá en el 2.009 ya que gracias a los funcionarios de Alianza, con su sacrificio y compromiso, se ha logrado la organización actual y los resultados financieros mencionados. Para ellos todo el reconocimiento así como a los Directores que con su consejo y apoyo se ha logrado posicionar a Alianza como una de las Fiduciarias más rentables del mercado que continúa con la promesa de un servicio al detalle a sus clientes.

Vale la pena resaltar las calificaciones por parte Duff & Phelps de Colombia de fortaleza en la administración de portafolios de la sociedad en Doble A Más (AA+) y para la Cartera Colectiva Abierta Alianza de Triple A 2 (AAA/2), para los riesgos crediticio y de mercado, respectivamente.

La Fiduciaria ha dado cumplimiento integral a las normas que regulan la protección de los derechos de autor y a aquellas que regulan la propiedad industrial, tanto en sus aplicativos como en las diversas herramientas con las que cuenta para el desarrollo de sus actividades. Igualmente ha dado cumplimiento a las obligaciones que le corresponden, de acuerdo con lo establecido en la Circular Externa 052 de 2007 de la Superintendencia Financiera, que regula los requerimientos mínimos de seguridad y calidad en el manejo de información a través de medios y canales de distribución de productos y servicios.

En cumplimiento de la Resolución 116 del 2002 emitida por la Superintendencia Financiera, se señala que la Administración ha verificado que los derechos de los accionistas se encuentran debidamente tutelados, y se han surtido los mecanismos previstos en el Reglamento adoptado por la Junta Directiva para tal efecto, con el fin de garantizar el libre ejercicio de sus derechos.

Así mismo se señala que la sociedad no posee bienes, dineros, obligaciones en el exterior, ni inversiones en otras sociedades.

El siguiente es un detalle de las actividades desarrolladas en cumplimiento de los artículos 102 a 105 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero y las Circulares Externas 007 de 1996 y 100 de 1995 emitidas por la Superintendencia Financiera, en cuanto a la evolución administrativa y jurídica de las actividades adelantadas por la Fiduciaria para la administración de sus riesgos.

Durante el año 2008 se implementaron el Sistema de Administración del Riesgo de Lavado de Activos y de la Financiación del Terrorismo, (SARLAFT) y el Sistema de Administración de Riesgo Operativo, (SARO), para lo cual se realizó un estricto seguimiento de la adecuación y funcionamiento de los elementos y etapas de los sistemas, para garantizar políticas, procedimientos, funciones, informes, elementos, mecanismos e instrumentos claros sobre la forma en la cual se debe operar con base en lo ordenado por la ley.

En cuanto a los criterios, políticas y procedimientos utilizados para la evaluación, administración, medición y control de riesgo asociados al negocio de inversiones, Alianza Fiduciaria tiene implementados el Sistema de Administración del Riesgo de Mercado, (SARL), el Manual de Gestión de Riesgos de Mercado, el Manual de Tesorería y el Manual de Cupos en donde se consagran los criterios, políticas y procedimientos utilizados para la evaluación, administración, medición y control de riesgo asociados al negocio de inversiones, tanto de carteras colectivas como de la Sociedad Fiduciaria. En los manuales se encuentran consagradas las directrices que rigen este tipo de negocio, en aspectos relativos a ética y conducta, política de inversiones personales, delimitación de responsabilidades y funciones, negocios estratégicos, mercados de actuación, límites a las posiciones de riesgo, régimen de autorizaciones y exceso de límites, así como los procedimientos generales para la administración de los riesgos. Estos manuales cumplen con los lineamientos descritos en la Circular Básica Contable en cuanto a riesgos se refiere, midiendo y monitoreando cada uno de los riesgos a los que se encuentran expuestos los diferentes portafolios administrados. Además de cumplir con los requerimientos de ley la sociedad ha desarrollado modelos propios que ayudan a administrar de manera eficiente cada uno de los riesgos.

La Fiduciaria cuenta con áreas independientes y especializadas en la evaluación, administración, medición y control de los riesgos (Oficial de Cumplimiento, Unidad de Riesgo Operativo y Middle Office), que se encargan de hacer el respectivo seguimiento y tomar las medidas correspondientes con el ánimo de fortalecer los procedimientos que la entidad tiene en estas materias. Además se cuenta con áreas de evaluación internas y externas (Contraloría y Revisoría Fiscal). Con lo anterior, la Administración realizó el respectivo seguimiento y tomó las medidas correspondientes con el ánimo de fortalecer los procedimientos de la entidad.

Respecto a las Donaciones realizadas a varias entidades por la Fiduciaria en el año 2008, contaron con la aprobación de la Junta Directiva y cumplieron con el requisito de remitir el correspondiente certificado (se detalla en la Nota 15 de los Estados Financieros de la Entidad).

Durante el año 2008 la fiduciaria liquidó 339 fideicomisos y suscribió 400 nuevos contratos fiduciarios, finalizando el año con la administración de 1498 fideicomisos.

Para el año 2009 se tiene presupuestado un incremento en la utilidad neta del 9.25%, finalizando el año con una utilidad acumulada por valor de \$5.465 MM, producto de los nuevos negocios que se suscribirán en el transcurso del año.

En el transcurso del año 2008, se realizaron operaciones de compra y venta de títulos con Alianza Valores S.A. por valor de \$256.041.033.807 y \$247.288.912.199 respectivamente. Estas operaciones se realizaron siguiendo los parámetros y controles de ley establecidos para estos casos. Igualmente, se registraron gastos por concepto de arrendamiento de las oficinas de Barranquilla, comisiones por vinculación de clientes, alquiler de redes entre otros por valor de \$283.096.832, ingresos por el arrendamiento de las oficinas de Cali por valor de \$15.860.000, cuentas por pagar por valor de \$133.892.185, mejoras a propiedades tomadas en arriendo por valor de \$63.241.020 y cuentas por cobrar por valor de \$21.471.062.

Mediante comunicación No. 200800545-010-000 del dos (2) de marzo de 2.009 la Superintendencia Financiera no admitió los argumentos de la Fiduciaria para mantener inversiones específicas en el Fondo Voluntario de Pensiones Visión, por lo que solicita que dentro de los tres (3) días hábiles siguientes a la celebración de la Asamblea de Accionistas se presente un plan de desmonte de dichas inversiones con plazo de hasta el 30 de junio. Es de aclarar que el desmonte no tiene efecto para la Fiduciaria sobre la base que son recursos de los aportantes del Fondo que podrán o no seguir vinculados al fondo, de acuerdo con el reglamento respectivo.

#### **IV. Informaciones Adicionales Ordenadas por la Ley**

La sociedad tiene un gran posicionamiento con perspectivas de crecimiento, generación de caja y utilidades, con productos de valor agregado, innovadores y generadores de confianza. Cuenta con una estructura financiera sana, diversificación y amplia base de productos. No hay acontecimientos importantes que resaltar acaecidos después del cierre del ejercicio.

En cuanto a los procesos adelantados por y en contra de Alianza Fiduciaria, la alta dirección mantuvo el seguimiento y atención de los mismos. Igualmente, realizó el seguimiento al cumplimiento de las normas que regulan la actividad fiduciaria y participó activamente con las áreas comerciales en la evaluación y estructuración de nuevos negocios.

Se somete, por tanto, a consideración de los señores accionistas, los estados financieros y el proyecto de distribución de utilidades.

Atentamente,

**ORIGINAL FIRMADO**  
**ERNESTO VILLAMIZAR MALLARINO**  
Presidente

Bogotá, D.C., 29 de enero de 2.009

**5.3.2 INFORME DEL REVISOR FISCAL****BDO Audit AGE S.A.**  
Auditores - ConsultoresTransversal 21 No. 98-05 - Bogotá - Colombia  
Conm.: 623 0199 - Fax: 236 8407  
www.bdo.com.co - e-mail: bdo@bdo.com.co**INFORME DEL REVISOR FISCAL****A LOS ACCIONISTAS DE  
ALIANZA FIDUCIARIA S.A.**

1. He examinado el balance general comparativo de **ALIANZA FIDUCIARIA S.A.** al 31 de diciembre de 2008 y 2007 y los correspondientes estados comparativos de resultados, de cambios en el patrimonio de los accionistas y de flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas. Los estados financieros de la sociedad que se acompañan, son responsabilidad de la administración de la Fiduciaria, puesto que reflejan su gestión. Mi responsabilidad sobre dichos estados financieros consistió en auditarlos y expresar una opinión sobre los mismos. Los estados financieros al 31 de diciembre de 2007 y por el año terminado en esa fecha que se presentan para efectos comparativos, fueron examinados por otro contador público quien también actuó en representación de BDO audit AGE S.A. y en su informe del 28 de enero de 2008, expresó una opinión sin salvedades.
2. Obtuve las informaciones necesarias para cumplir con mis funciones de Revisor Fiscal y llevé a cabo mi trabajo de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas. Estas normas requieren que planee y efectúe una revisión para cerciorarme que los procedimientos y controles internos son adecuados, que la Fiduciaria cumple satisfactoriamente con las normas legales y estatutarias que le aplican y que los estados financieros reflejan razonablemente la situación financiera y los resultados de las operaciones del ejercicio. El examen de los estados financieros requirió, entre otros procedimientos, realizar un examen con base en pruebas selectivas de la evidencia que respalda las cifras y las revelaciones en dichos estados. Además, incluyó una evaluación de los principios de contabilidad utilizados, de las estimaciones contables significativas realizadas por la administración de la Fiduciaria y la presentación de los estados financieros en conjunto, cumpliendo el plan de cuentas establecido por las disposiciones legales vigentes. Con base en el resultado de los procedimientos de revisión y evaluación aplicados, considero que éstos me proporcionan una base razonable para expresar mi opinión.
3. En cumplimiento de disposiciones de la Superintendencia Financiera de Colombia, verifiqué la aplicación adecuada de los criterios y procedimientos establecidos, sobre evaluación y clasificación de las cuentas por cobrar y sobre evaluación de las inversiones, registro y administración de los bienes recibidos en dación de pago, el Sistema de Administración de Riesgos de Mercado – SARM y el Sistema de Administración de Riesgos Operativo – SARO, establecidos en la Circular Externa 100 de 1995 y demás asuntos contables y financieros de las otras normas de esa entidad, relacionadas con el cumplimiento del régimen de inversiones y las normas de patrimonio adecuado y de solvencia, tanto para la Fiduciaria como para los fideicomisos de inversión que administra.
4. En mi opinión, los estados financieros antes mencionados, que fueron fielmente tomados de los libros de contabilidad, presentan razonablemente la situación financiera de **ALIANZA FIDUCIARIA S.A.** al 31 de diciembre de 2008 y 2007 y los resultados de sus operaciones, los cambios en el patrimonio de los accionistas y los flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, de conformidad con normas e instrucciones de la Superintendencia Financiera y las circulares externas 100 de 1995 y 07 de 1996 y con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia, aplicados de manera uniforme.

Bogotá - Barranquilla - Bucaramanga - Cali  
Ibagué - Manizales - Medellín - Tunja





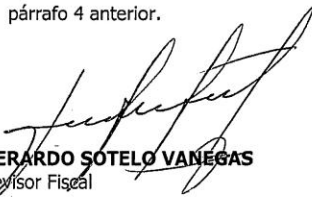
BDO Audit AGE S.A.  
Auditores - Consultores

5. La información financiera complementaria sobre las carteras colectivas No. 111: Cartera Colectiva Abierta Alianza, No. 625: Cartera Colectiva Abierta con Pacto de Permanencia CxC Alianza y el Fondo No. 337: Fondo de Pensiones de Jubilación e Invalidez VISIÓN; así como de los fideicomisos No. 343: Plaza 39, No. 868 Parques de Pontevedra, No. 2238: Fideicomiso La Montaña, No. 856: Hotel Tocarema, No. 1722: ADM – Maderos del Parque, No. 931: ADM – Potosí, No. 697: Pórticos de San Rafael, No. 344: Calle 70, No. 1111: Transactivos, No. 1803: ADM – Abadía del Parque, No. 1947: Oikos Ladrillera Nacional, No. 1733: Sotomonte, No. 479: Cafetucho, No. 733: Progreso Bienes Raíces, No. 348: Banco Colpatria Multibanca; por el mismo período mencionado en el párrafo 1 anterior, se presenta para propósitos de análisis adicional por disposición de la Superintendencia Financiera mediante comunicaciones de referencia 2009007232-012 y 2008086728-003, respectivamente. Dicha información financiera complementaria, que forma parte de las Cuentas de Orden Fiduciarias, ha sido objeto de los mismos procedimientos de auditoría aplicados en el examen de los estados financieros básicos y sobre esa información he emitido mis opiniones, las cuales acompaño al final de este informe.
6. Además conceptúo, que durante el año, la contabilidad de la Fiduciaria se llevó de acuerdo con las normas legales y la técnica contable; las operaciones registradas en los libros y los actos de los administradores se ajustaron a los estatutos y a las decisiones de la Asamblea General de Accionistas y de la Junta Directiva. La correspondencia, los comprobantes de las cuentas y los libros de actas y de registro de accionistas se llevaron y se conservaron debidamente y se observaron medidas adecuadas de control interno, de conservación y custodia de sus bienes y de los de terceros que estaban en su poder. Durante el ejercicio de mis funciones presenté una serie de informes a través de los cuales no solo comenté los principales asuntos débiles o sensibles que conocí, incluyendo asuntos del sistema de control interno, sino que incluí una serie de alternativas y recomendaciones para procurar su fortalecimiento, modificación o corrección. Sobre lo anterior, la administración de la Fiduciaria ha adoptado las medidas de corrección o modificación sobre algunos de esos asuntos y sobre otros, se encuentra en proceso de implementación de las recomendaciones incluidas en mis informes.
7. De acuerdo con el Decreto 1670 de 2007, informo que la administración de la Fiduciaria controló, registró y presentó adecuadamente durante dicho año, las declaraciones de autoliquidación de los recursos correspondientes al Sistema General de Seguridad Social en Salud; es decir, que la información contenida en los soportes de pago y en particular la relativa a los afiliados y la correspondiente a sus ingresos base de cotización es correcta para los empleados vinculados de manera directa, y que la entidad aportante no se encuentra en mora por concepto de aportes al sistema.
8. El informe de gestión, correspondiente al año terminado el 31 de diciembre de 2008, ha sido preparado por la administración de la Fiduciaria para dar cumplimiento a disposiciones legales y no forma parte integral de los estados financieros auditados por mí. De conformidad con lo dispuesto en el artículo 38 de la Ley 222 de 1995, he verificado que la información financiera que contiene el citado informe concuerda con la de los estados financieros correspondientes al período mencionado. Mi trabajo como Revisor Fiscal se limitó a verificar que dicho informe de gestión contenga las informaciones exigidas por la Ley y a constatar su concordancia con los estados financieros.



BDO Audit AGE S.A.  
Auditores - Consultores

9. Mediante comunicación número 2009007232-012 del 16 de febrero de 2009, la Superintendencia Financiera, me solicitó emitir dictámenes sobre las carteras colectivas No. 111: Cartera Colectiva Abierta Alianza y No. 625: Cartera Colectiva Abierta con Pacto de Permanencia CxC Alianza, y el Fondo No. 337: Fondo de Pensiones de Jubilación e Invalidez VISIÓN; por lo anterior, ha sido necesario re-emitir este informe, en razón a que he modificado el párrafo 5 anterior, incluyendo dentro de la información complementaria revisada y dictaminada por mí, las carteras colectivas mencionadas. Esta modificación, no cambia en nada mi dictamen emitido inicialmente sobre los estados financieros de la Fiduciaria y la información financiera complementaria incluido en el párrafo 4 anterior.

  
**GERARDO SOTELO VANEGAS**  
Revisor Fiscal  
T.P. 74967 - T

Miembro de  
**BDO audit AGE S.A.**

Bogotá D.C., 29 de enero de 2009, excepto el párrafo 9 para el cual la fecha es 19 de febrero de 2009.  
99010-08-0807-09





**5.3.3 CERTIFICACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL Y DEL GERENTE DE CONTABILIDAD DE LA FIDUCIARIA**



**CERTIFICACION AL CIERRE DEL 31 DE DICIEMBRE DE 2008**

**LOS SUSCRITOS REPRESENTANTE LEGAL Y CONTADOR PUBLICO DE  
ALIANZA FIDUCIARIA S.A.**

**CERTIFICAN QUE :**

En relación con los estados financieros de esta Fiduciaria Balance General y Estado de Resultados al 31 de diciembre de 2008 comparativos con aquellos al 31 de diciembre de 2007:

Fueron preparados con base en los principios de la contabilidad generalmente aceptados, aplicados uniformemente con los del año inmediatamente anterior.

Reflejan razonablemente la situación financiera de la Fiduciaria a esas fechas.

Las cifras incluidas fueron fielmente tomadas de los libros oficiales de contabilidad.

Hemos verificado previamente las afirmaciones contenidas en los mismos.

Se expide en Bogotá D.C., a los cuatro (04) días del mes de mayo de 2009.

  
**GUSTAVO A. MARTINEZ GARCIA**  
Representante Legal  
C.C. 79.353.638 de Bogotá

  
**WILLIAM ORLANDO MONTES GARZON**  
Contador Público  
T. P. 83225 -T

### **5.3.4 ESTADOS FINANCIEROS COMPARATIVOS A DICIEMBRE DE 2008 Y 2007**

**ALIANZA FIDUCIARIA S. A.**  
**BALANCE GENERAL COMPARATIVO**  
**AL 31 DE DICIEMBRE DE 2008 Y 2007**  
(Expresado en pesos colombianos)

|                                                        | NOTA | 2008                  | 2007                  |
|--------------------------------------------------------|------|-----------------------|-----------------------|
| <b>Activos</b>                                         |      |                       |                       |
| Disponible                                             | 3    | 5.056.463.566         | 2.551.667.659         |
| Posiciones Activas en Operaciones de Mercado Monetario | 4    | 2.496.648.938         | 5.841.015.244         |
| Inversiones                                            | 5    | 13.144.347.921        | 8.779.280.871         |
| Aceptaciones, Operaciones de Contado y Derivados       |      | 0                     | 4.041.381             |
| Cuentas por Cobrar                                     | 6    | 3.103.050.620         | 2.442.667.817         |
| Propiedades y Equipos                                  | 8    | 5.033.191.615         | 4.478.553.600         |
| Otros Activos                                          | 9    | 891.025.103           | 1.027.134.035         |
| <b>Total Activos</b>                                   |      | <b>29.724.727.763</b> | <b>25.124.360.607</b> |
| Cuentas de Orden Fiduciarias                           | 18   | 5.638.000.977.554     | 4.749.071.588.085     |
| Cuentas Contingentes Acreedoras por Contra             |      | 4.387.436.261         | 0                     |
| Cuentas de Orden Deudoras                              | 20   | 51.030.700.487        | 41.884.548.091        |
| Cuentas de Orden Acreedoras por Contra                 | 20   | 22.699.585.944        | 25.950.468.854        |

Las notas 1 a 25 son parte integral de los estados financieros.

|                                                | NOTA | 2008              | 2007              |
|------------------------------------------------|------|-------------------|-------------------|
| <b>Pasivos y Patrimonio de los Accionistas</b> |      |                   |                   |
| <b>Pasivos</b>                                 |      |                   |                   |
| Obligaciones Financieras                       | 10   | 251.165.772       | 0                 |
| Cuentas por Pagar                              | 11   | 5.129.389.227     | 5.495.502.680     |
| Otros Pasivos                                  | 12   | 755.463.883       | 675.339.301       |
| Pasivos Estimados y Provisiones                | 13   | 5.150.507.734     | 3.533.676.550     |
| Total Pasivos                                  |      | 11.286.526.616    | 9.704.518.531     |
| <b>Patrimonio de los Accionistas</b>           |      |                   |                   |
| Capital Suscrito y Pagado                      | 14   | 6.095.756.700     | 6.078.371.600     |
| Utilidades Retenidas Apropriadas               | 14   | 7.336.820.616     | 5.037.140.771     |
| Superavit por Valorizaciones                   |      | 3.194.302         | 2.593.460         |
| Utilidad del Ejercicio                         |      | 5.002.429.530     | 4.301.736.245     |
| Total Patrimonio de los Accionistas            |      | 18.438.201.147    | 15.419.842.076    |
| Total Pasivos y Patrimonio de los Accionistas  |      | 29.724.727.763    | 25.124.360.607    |
| Cuentas de Orden Fiduciarias                   | 18   | 5.638.000.977.554 | 4.749.071.588.085 |
| Cuentas Contingentes Acreedoras                |      | 4.387.436.261     | 0                 |
| Cuentas de Orden Deudoras por Contra           | 20   | 51.030.700.487    | 41.884.548.091    |
| Cuentas de Orden Acreedoras                    | 20   | 22.699.585.944    | 25.950.468.854    |

**ORIGINAL FIRMADO**  
**ERNESTO VILLAMIZAR MALLARINO**  
Representante Legal

**ORIGINAL FIRMADO**  
**WILLIAM MONTES GARZÓN**  
Contador  
T.P. 83225-T

**ORIGINAL FIRMADO**  
**GERARDO SOTELO VANEGAS**  
Revisor Fiscal  
T.P. 74967-T  
Miembro de BDO audit AGE S.A.

**ALIANZA FIDUCIARIA S.A.**  
**ESTADO DE RESULTADOS COMPARATIVO**  
**POR LOS AÑOS TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2008 Y 2007**  
(Expresado en pesos colombianos)

|                                            | NOTA | 2008                  | 2007                  |
|--------------------------------------------|------|-----------------------|-----------------------|
| <b>Ingresos Operacionales</b>              |      |                       |                       |
| Comisiones                                 |      | 25.773.198.933        | 23.183.706.131        |
| Intereses                                  |      | 1.047.126.318         | 495.551.040           |
| Valorización inversiones                   |      | 1.264.824.634         | 3.323.589.803         |
| Utilidad en venta de inversiones           |      | 80.008.493            | 2.783.929.675         |
| Utilidad en valoración de derivados        |      | 98.280.000            | 5.521.398.129         |
| Dividendos y participaciones               |      | 7.815.180             | 7.402.328             |
| Diversos                                   |      | 13.500                | 0                     |
|                                            |      | <b>28.271.267.058</b> | <b>35.315.577.106</b> |
| <b>Gastos Operacionales Directos</b>       |      |                       |                       |
| Otros Intereses                            |      | 182.880.792           | 9.395.692             |
| Pérdida en venta de inversiones            |      | 364.557.623           | 6.310.904.205         |
| Pérdida en valoración de derivados         |      | 150.280.000           | 5.556.829.237         |
| Comisiones                                 |      | 585.875.982           | 445.370.114           |
|                                            |      | <b>1.283.594.397</b>  | <b>12.322.499.248</b> |
| Resultado Operacional Directo              |      | <b>26.987.672.661</b> | <b>22.993.077.858</b> |
| <b>Otros Gastos Operacionales</b>          |      |                       |                       |
| Gastos de personal                         |      | 10.680.875.617        | 8.720.774.382         |
| Provisiones                                |      | 76.665.617            | 178.506.602           |
| Honorarios                                 |      | 955.959.082           | 638.398.150           |
| Impuestos                                  |      | 508.130.751           | 456.059.573           |
| Arrendamientos                             |      | 862.575.280           | 806.762.509           |
| Contribuciones y afiliaciones              |      | 93.650.310            | 80.848.339            |
| Seguros                                    |      | 453.875.032           | 474.269.561           |
| Mantenimiento y reparaciones               |      | 162.418.576           | 67.473.687            |
| Adecuación de oficinas                     |      | 61.505.589            | 17.948.305            |
| Depreciaciones                             |      | 579.035.132           | 218.185.956           |
| Amortizaciones                             |      | 415.468.453           | 440.063.067           |
| Diversos                                   | 15   | 3.787.719.706         | 4.228.086.060         |
|                                            |      | <b>18.637.879.145</b> | <b>16.327.376.191</b> |
| Utilidad Operacional                       |      | <b>8.349.793.517</b>  | <b>6.665.701.667</b>  |
| <b>Ingresos No Operacionales</b>           | 16   |                       |                       |
| Diversos                                   |      | 65.233.814            | 106.430.846           |
| Recuperaciones                             |      | 290.767.681           | 324.871.470           |
| Utilidad en venta de propiedades y equipos |      | 9.515.000             | 8.639.934             |
| Arrendamientos                             |      | 19.500.000            | 0                     |
|                                            |      | <b>385.016.496</b>    | <b>439.942.250</b>    |
| <b>Gastos No Operacionales</b>             |      |                       |                       |
| Pérdida en venta de propiedades y equipo   |      |                       | 0                     |
| Multas y sanciones                         |      | 127.725.996           | 446.161.598           |
| Otros gastos                               | 17   | 223.922.486           | 206.230.074           |
|                                            |      | <b>351.648.482</b>    | <b>652.391.672</b>    |
| Utilidad Antes de Impuestos                |      | <b>8.383.161.530</b>  | <b>6.453.252.245</b>  |
| Provision Para Impuesto Sobre la Renta     | 19   | 3.380.732.000         | 2.151.516.000         |
| Utilidad Neta del Ejercicio                |      | <b>5.002.429.530</b>  | <b>4.301.736.245</b>  |
| Utilidad Neta por Accion                   |      | <b>82,06</b>          | <b>72,51</b>          |

Las notas 1 a 25 son parte integral de los estados financieros

**ORIGINAL FIRMADO**  
**ERNESTO VILLAMIZAR MALLARINO**  
Representante Legal

**ORIGINAL FIRMADO**  
**WILLIAM MONTES GARZÓN**  
Contador  
T.P. 83225-T

**ORIGINAL FIRMADO**  
**GERARDO SOTELO VANEGAS**  
Revisor Fiscal  
T.P. 74967-T  
Miembro de BDO audit AGE S.A.

**ALIANZA FIDUCIARIA S.A.**  
**ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS**  
**POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2008 Y 2007**  
(Expresado en pesos colombianos)

|                                     | Capital Suscrito y Pagado | Utilidades Retenidas Apropriadas |                      |                | Superavit Por Valorizaciones | Utilidad Neta del Ejercicio | Total Patrimonio de Los Accionistas |
|-------------------------------------|---------------------------|----------------------------------|----------------------|----------------|------------------------------|-----------------------------|-------------------------------------|
|                                     |                           | Reserva Legal                    | Reservas Ocasionales | Total Reservas |                              |                             |                                     |
| Saldos al 31 de diciembre de 2006   | 5.919.316.700             | 2.757.888.656                    | 0                    | 2.757.888.656  | 2.542.955                    | 3.578.373.927               | 12.258.122.238                      |
| Movimiento del periodo:             |                           |                                  |                      |                |                              |                             |                                     |
| Incremento de:                      |                           |                                  |                      |                |                              |                             |                                     |
| Capital social                      | 159.054.900               |                                  |                      |                |                              |                             | 159.054.900                         |
| Movimiento del periodo:             |                           |                                  |                      |                |                              |                             |                                     |
| Apropiación para:                   |                           |                                  |                      |                |                              |                             |                                     |
| Reserva legal                       |                           | 1.572.760.453                    |                      | 1.572.760.453  |                              | -1.572.760.453              | 0                                   |
| Reserva ocasional                   |                           |                                  | 505.613.474          | 505.613.474    |                              | -505.613.474                | 0                                   |
| Prima en colocación de acciones     |                           | 200.878.188                      |                      | 200.878.188    |                              |                             | 200.878.188                         |
| Pago de dividendos en efectivo 2007 |                           |                                  |                      |                |                              | -1.500.000.000              | -1.500.000.000                      |
| Movimiento del periodo :            |                           |                                  |                      |                |                              |                             | 0                                   |
| Valorización de bienes:             |                           |                                  |                      |                |                              |                             | 0                                   |
| Valorización de Inversiones:        |                           |                                  |                      |                | 50.505                       |                             | 50.505                              |
| Utilidad neta del ejercicio         |                           |                                  |                      |                |                              | 4.301.736.245               | 4.301.736.245                       |
| Saldos al 31 de diciembre de 2007   | 6.078.371.600             | 4.531.527.297                    | 505.613.474          | 5.037.140.771  | 2.593.460                    | 4.301.736.245               | 15.419.842.076                      |
| Movimiento del periodo:             |                           |                                  |                      |                |                              |                             |                                     |
| Incremento de:                      |                           |                                  |                      |                |                              |                             |                                     |
| Capital social                      | 17.385.100                |                                  |                      |                |                              |                             | 17.385.100                          |
| Movimiento del periodo:             |                           |                                  |                      |                |                              |                             |                                     |
| Apropiación para:                   |                           |                                  |                      |                |                              |                             |                                     |
| Reserva legal                       |                           | 2.429.270.602                    |                      | 2.429.270.602  |                              | -2.429.270.602              | 0                                   |
| Reserva ocasional                   |                           |                                  | -151.534.357         | -151.534.357   |                              | 151.534.357                 | 0                                   |
| Prima en colocación de acciones     |                           | 21.943.600                       |                      | 21.943.600     |                              |                             | 21.943.600                          |
| Pago de dividendos en efectivo 2008 |                           |                                  |                      |                |                              | -2.024.000.000              | -2.024.000.000                      |
| Movimiento del periodo :            |                           |                                  |                      |                |                              |                             | 0                                   |
| Valorización de bienes:             |                           |                                  |                      |                |                              |                             | 0                                   |
| Valorización de Inversiones:        |                           |                                  |                      |                | 600.842                      |                             | 600.842                             |
| Utilidad neta del ejercicio         |                           |                                  |                      |                |                              | 5.002.429.530               | 5.002.429.530                       |
| Saldos al 31 de diciembre de 2008   | 6.095.756.700             | 6.982.741.499                    | 354.079.117          | 7.336.820.616  | 3.194.302                    | 5.002.429.530               | 18.438.201.148                      |

Las notas del 1 al 25 son parte integral de los estados financieros

**ORIGINAL FIRMADO**  
**ERNESTO VILLAMIZAR MALLARINO**  
Representante Legal

**ORIGINAL FIRMADO**  
**WILLIAM MONTES GARZÓN**  
Contador  
T.P. 83225-T

**ORIGINAL FIRMADO**  
**GERARDO SOTELO VANEGAS**  
Revisor Fiscal  
T.P. 74967-T  
Miembro de BDO audit AGE S.A.

**ALIANZA FIDUCIARIA S.A.**  
**ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO**  
**POR LOS AÑOS TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2008 Y 2007**  
(Expresado en pesos colombianos)

|                                                                            | 2008           | 2007           |
|----------------------------------------------------------------------------|----------------|----------------|
| <b>Actividades de Operación</b>                                            |                |                |
| Utilidad Del Período                                                       | 5.002.429.530  | 4.301.736.245  |
| Partidas Que No Afectan El Efectivo                                        |                |                |
| Depreciaciones                                                             | 579.035.132    | 218.185.956    |
| Amortizaciones                                                             | 415.468.453    | 440.063.067    |
| Provisiones                                                                | 76.665.617     | 178.506.602    |
| Recuperaciones                                                             | -371.040.087   | -327.752.566   |
| Efectivo Generado En La Operación                                          | 5.702.558.645  | 4.810.739.304  |
| Cambios En Partidas Operacionales                                          |                |                |
| (Aumento)/Disminución En Cuentas Por Cobrar                                | -366.008.336   | 71.858.851     |
| Disminución/(Aumento) De Activos Diversos                                  | 79.183.937     | -436.829.648   |
| Aumento/(Disminución) En Obligaciones Financieras                          | 251.165.772    | -139.204.995   |
| (Disminución)/Aumento En Cuentas Por Pagar                                 | -366.113.453   | 2.711.003.122  |
| Aumento/(Disminución) En Obligaciones Laborales                            | 77.763.771     | 69.738.626     |
| Aumento/(Disminución) De Pasivos Diversos                                  | 647.770.296    | -394.350.995   |
| (Disminución)/Aumento Otros Pasivos                                        | -645.409.485   | 286.606.994    |
| Flujo De Efectivo Neto (Utilizado) Provisto En Actividades De Operación    | -321.647.498   | 2.168.821.955  |
| <b>Actividades de Inversión</b>                                            |                |                |
| Compra De Activos Fijos                                                    | -1.133.673.297 | -4.552.204.445 |
| Venta Y Bajas De Activos Fijos                                             | 152            | 11.145.150     |
| Incremento En Gastos Pagados Por Anticipado Y Cargos Diferidos             | -358.543.458   | -423.773.427   |
| Compra De Inversiones                                                      | -4.365.067.050 | 5.136.907.887  |
| Venta De Posiciones Activas En Operaciones De Mercado Monetario            | 3.348.407.687  | -8.111.373.218 |
| Flujo Neto Utilizado De Efectivo En Actividades De Inversión               | -2.508.875.966 | -7.939.298.053 |
| <b>Actividades de Financiación</b>                                         |                |                |
| Pago De Dividendos                                                         | -2.024.000.000 | -1.500.000.000 |
| Aumento Pasivos Estimados                                                  | 1.616.831.184  | 1.598.903.599  |
| Aumento De Capital Social                                                  | 17.385.100     | 159.054.900    |
| Aumento En Prima En Colocación De Acciones                                 | 21.943.600     | 200.878.188    |
| Aumento Superavit Por Valorización                                         | 600.842        | 50.505         |
| Flujo De Efectivo Neto (Utilizado) Provisto En Actividades De Financiación | -367.239.274   | 458.887.192    |
| Aumento/(Disminución) Efecto Neto                                          | 2.504.795.907  | -500.849.602   |
| Efectivo Al Comienzo Del Año                                               | 2.551.667.659  | 3.052.517.262  |
| Efectivo Al Final Del Año                                                  | 5.056.463.566  | 2.551.667.659  |

Las Notas 1 A 25 Son Parte Integral De Los Estados Financieros

**ORIGINAL FIRMADO**  
**ERNESTO VILLAMIZAR MALLARINO**  
Representante Legal

**ORIGINAL FIRMADO**  
**WILLIAM MONTES GARZÓN**  
Contador  
T.P. 83225-T

**ORIGINAL FIRMADO**  
**GERARDO SOTELO VANEGAS**  
Revisor Fiscal  
T.P. 74967-T  
Miembro de BDO audit AGE S.A.

### **5.3.5 NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS PARA LOS PERIODOS TERMINADOS EN DICIEMBRE DE 2008 Y 2007**

**ALIANZA FIDUCIARIA S.A.**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS**  
**AL 31 DE DICIEMBRE DE 2008 y 2007**  
 (Cifras expresadas en pesos colombianos)

#### **NOTA 1 - ENTIDAD REPORTANTE Y OBJETO SOCIAL**

ALIANZA FIDUCIARIA S.A., es una sociedad anónima constituida por Escritura Pública No. 545 de noviembre 11 de 1986 en la Notaría 10 del Círculo de Cali, con permiso de funcionamiento otorgado por la Superintendencia Financiera del 16 de junio de 1986 mediante Resolución No. 3357. Las siguientes son las reformas que se han realizado a los estatutos desde la creación de la entidad:

| Escritura | Fecha                 | Motivo de la modificación                                                                                        |
|-----------|-----------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 9028      | Noviembre 23 de 1993  | Aumento de Capital Social a \$ 1.500.000.000                                                                     |
| 6905      | Septiembre 30 de 1994 | Aumento de Capital Social a \$ 2.000.000.000                                                                     |
| 4870      | Agosto 15 de 1995     | Aumento de Capital Social a \$ 2.500.000.000                                                                     |
| 1868      | Abril 2 de 1996       | Aumento de Capital a \$ 3.000.000.000                                                                            |
| 863       | Febrero 19 de 1997    | Reforma de estatutos sociales                                                                                    |
| 3559      | Junio 17 de 1997      | Aumento de capital a \$ 3.200.000.000                                                                            |
| 7569      | Diciembre 9 de 1997   | Aumento de capital a \$3.600.000.000 y cambio de razón social a Alianza Fiduciaria.                              |
| 6257      | Septiembre 10 de 1998 | Cambio de nombre de Alianza Fiduciaria por el de Alianza Fiduciaria S.A. y aumento de capital a \$3.800.000.000, |
| 2322      | Abril 27 de 1999      | Aumento de capital a \$4.430.000.000                                                                             |
| 1436      | Marzo 21 de 2000      | Aumento de capital a \$ 4.930.000.000                                                                            |
| 698       | Abril 02 de 2002      | Aumento de capital a \$ 5.430.000.000                                                                            |
| 4504      | Noviembre 28 de 2005  | Aumento de capital a \$ 7.120.000.000                                                                            |
| 622       | Diciembre 21 de 2006  | Reforma de estatutos Sociales                                                                                    |
| 445       | Marzo 12 de 2007      | Reforma de estatutos, se unificó el término Presidente                                                           |

Su domicilio principal es Bogotá, D.C., posee sucursales en las ciudades de Cali, Medellín, Barranquilla y Manizales. El término de duración de la Fiduciaria es hasta el año 2085, el objeto social principal de la sociedad es la celebración y realización de negocios fiduciarios; a diciembre 31 de 2008 contaba con 240 empleados.

#### **NOTA 2 - PRINCIPALES POLITICAS CONTABLES**

Las políticas de contabilidad y la preparación de los estados financieros se realizan de conformidad con normas e instrucciones establecidas por la Superintendencia Financiera algunas de estas incluidas a partir de 1996 en la Circular Externa 100 de 1995. En lo no previsto en estos, con las normas establecidas en el Decreto 2649 de 1993, entre las cuales se destacan las siguientes:

##### **Inversiones**

La clasificación, valoración y contabilización de inversiones se rige de acuerdo con lo establecido en la Circular Externa 100 de 1995 de la Superintendencia Financiera de Colombia de la siguiente manera:

Los títulos que incorporan derechos de deuda tales como bonos, certificados de depósito a término y títulos de tesorería emitidos por el Gobierno Nacional, entre otros, y títulos que incorporan derechos participativos en el patrimonio de una sociedad tales como acciones, bonos obligatoriamente convertibles en acciones, etc., adquiridos por la Fiduciaria con el propósito principal de obtener utilidades a corto plazo por las fluctuaciones del precio se clasifican como "inversiones negociables". Estas inversiones se registran inicialmente por su costo de adquisición y diariamente se valorizan con base en el precio de mercado y el ajuste resultante se lleva a cuentas de resultado. Para los títulos de deuda, el precio de mercado o margen de valoración se obtiene de la información publicada por la Bolsa de Valores de Colombia para tal fin, como lo dispone la norma. Para los títulos participativos de alta y media bursatilidad, el valor de mercado se determina con base en el precio promedio de negociación publicado por la Bolsa de Valores de Colombia, teniendo en cuenta los parámetros establecidos por la Superintendencia Financiera.

Los títulos de deuda respecto de los cuales la Fiduciaria tiene el propósito serio y la capacidad legal de mantenerlos hasta el vencimiento de su plazo de maduración o redención, se clasifican como "inversiones para mantener hasta el vencimiento". Estas inversiones se registran inicialmente por su costo de adquisición y diariamente se valorizan en forma exponencial a partir de la tasa interna de retorno calculada al momento de la compra o recalculada en el momento en el que cambie el indicador con el que se pague el flujo futuro de fondos más próximo; el ajuste resultante se lleva a cuentas de resultado. Al corte de los años 2008 y 2007, la Fiduciaria no mantenía en el portafolio este tipo de inversiones.

Los demás títulos que no reúnen cualquiera de las características señaladas en los literales anteriores y sobre las cuales la Fiduciaria tiene el propósito y la capacidad legal de mantenerlos por un periodo no inferior a un año contado a partir de su clasificación, así como los títulos participativos con baja o mínima



bursatilidad, sin ninguna cotización y cuando se tenga la calidad de Matriz o controlante del respectivo emisor del título, se clasifican como "disponibles para la venta". Estas inversiones se registran inicialmente por su costo de adquisición y diariamente los títulos de deuda se ajustan con base en la tasa interna de retorno determinada de la misma forma que se indica en el punto anterior con abono a resultados. Adicional a lo anterior todas las inversiones clasificadas en este rubro se ajustan a precios de mercado con abono o cargo a superávit por valorizaciones o desvalorizaciones en el patrimonio. El valor de mercado para títulos participativos de baja o mínima bursatilidad o sin ninguna cotización en bolsa se calcula con base en el valor intrínseco determinado con base en estados financieros con antigüedad no superior a seis (6) meses.

Para las demás inversiones, su valor de mercado se determina de la misma forma indicada en el primer párrafo.

La Fiduciaria sólo podrá reclasificar las inversiones entre las diferentes clasificaciones, en algunas circunstancias previamente definidas en la reglamentación y el cumplimiento de ciertos requisitos establecidos por la Superintendencia Financiera.

Además de lo anterior, la Fiduciaria realiza una evaluación del riesgo de crédito (solvencia) de todas sus inversiones en títulos de deuda y participativos disponibles para la venta de baja o mínima bursatilidad o sin ninguna cotización con base en las calificaciones proporcionadas por calificadoras de riesgo reconocidas por la Superintendencia Financiera de Colombia. De no contarse con esta calificación, las inversiones deben ser evaluadas y calificadas por la Fiduciaria en niveles de riesgo (A- Riesgo normal, B- Riesgo aceptable superior al normal, C- Riesgo apreciable, D- Riesgo significativo y E- Incobrable). Tales calificaciones son establecidas tomando en consideración factores tales como la situación financiera del emisor y el cumplimiento de los términos pactados.

Una vez calificadas las inversiones por el riesgo de crédito, se deben constituir provisiones calculadas de tal manera que el valor nominal, neto de amortizaciones de los títulos de deuda y del costo de adquisición de los títulos participativos, no exceda los siguientes porcentajes:

- El 80% para las inversiones calificadas por entidades calificadoras de riesgo en categoría BB+, BB, BB- para títulos de largo plazo o en categoría de riesgo 3 para títulos de corto plazo, o títulos calificados por la Fiduciaria en B.
- El 60% para las inversiones calificadas por entidades calificadoras de riesgo en categoría B+, B, B- para títulos de largo plazo, o títulos calificados por la Fiduciaria en C.
- El 50% para las inversiones calificadas por entidades calificadoras de riesgo en categoría de riesgo 4 para títulos de corto plazo.
- El 40% para las inversiones calificadas por entidades calificadoras de riesgo en categoría CCC para títulos de largo plazo, o títulos calificados por la Fiduciaria en D.
- El 0% para las inversiones calificadas por entidades calificadoras de riesgo en categoría DD, EE para títulos de largo plazo o en categoría de riesgo 5 y 6 para títulos de corto plazo, o títulos calificados por la Fiduciaria en E.

#### Políticas de Inversión

La política de inversión del portafolio de la sociedad es similar a la de los fondos que administra la fiduciaria: invertir en títulos con calificaciones no menores a AA+ y cuyos cupos hayan sido aprobados por el Comité de Tesorería y ratificados por la Junta Directiva. Adicionalmente, este portafolio tiene como objetivo inversión en títulos de deuda pública y privada de alta liquidez y calidad crediticia. Es por esto que, al igual que para los portafolios administrados por la fiduciaria, el área de riesgo ha implementado sistemas de control de pérdidas que permiten seguir detalladamente la exposición al riesgo de mercado de forma permanente. La Fiduciaria ha desarrollado una serie de procedimientos para establecer las políticas de riesgo y el control y seguimiento de las mismas, tanto del portafolio propio como de los administrados, que se encuentran debidamente definidas en el manual de Riesgo.

#### Cuentas por Cobrar

La Sociedad Fiduciaria puede otorgar créditos a sus empleados con sus propios recursos, evento en el cual se debe realizar y reportar la evaluación de Cuentas por Cobrar de acuerdo con la Circular Externa 100 de 1995.

Mediante la Circular Externa 100 de 1995, y teniendo en cuenta los cambios contemplados en las circulares externas 052 de diciembre 2004 y 035 de octubre de 2006 con el objeto de impartir nuevas instrucciones sobre las reglas y procedimientos que rigen el desarrollo del Sistema de Administración del Riesgo Crediticio (SARC), la Superintendencia Financiera instruyó a las entidades vigiladas para evaluar el riesgo de crédito para que permanentemente las mismas evalúen la capacidad de pago del deudor desde el momento de otorgar créditos como a lo largo de la vida de los mismos. La Fiduciaria está en el proceso de revisión y ajuste al Sistema de Administración de Riesgos, de conformidad con lo establecido en el capítulo II de la Circular Externa 100 de 1995 emitida por la Superintendencia Financiera.

Las cuentas por cobrar por concepto de comisiones fiduciarias son clasificadas como créditos comerciales.

Las cuentas por cobrar deben clasificarse de las siguientes categorías de riesgo crediticio:

- Categoría A - Riesgo Normal
- Categoría B - Riesgo Aceptable Superior al Normal
- Categoría C - Crédito Deficiente con Riesgo Apreciable
- Categoría D - Crédito de Difícil Cobro con Riesgo Significativo
- Categoría E - Crédito Irrecuperable

Las Cuentas por Cobrar se mantienen permanentemente evaluadas y se deben efectuar provisiones a los créditos comerciales, en porcentajes no inferiores a los que se indican a continuación:

| Calificación del Crédito | Porcentaje Mínimo de Provisión |
|--------------------------|--------------------------------|
| B                        | 1 %                            |
| C                        | 20 %                           |
| D                        | 50 %                           |
| E                        | 100 %                          |

**c. Bienes Realizables y Recibidos en Dación de Pago**

La Superintendencia Financiera mediante la Circular Externa 034 de 2003 fijó los parámetros mínimos que deben observar las entidades financieras para la adecuada administración y contabilización de los BRDPS. Para tales efectos los establecimientos deben contar con un sistema de Administración de BRDPS, que permita gestionarlos adecuadamente, con el propósito de enajenarlos dentro de los plazos establecidos y calcular el nivel de provisiones necesarias para cubrir la pérdida esperada derivada de la no enajenación de los mismos dentro de los plazos establecidos.

Esta cuenta registra el valor de los bienes recibidos por la entidad en pago de saldos no cancelados provenientes de obligaciones a su favor.

El bien recibido en pago se contabiliza por el costo de adquisición, valor por el cual la entidad financiera ha negociado recibir el bien en cancelación de obligaciones a su favor. Si en la negociación del bien recibido en pago resulta un saldo a favor del deudor se debe contabilizar una cuenta por pagar en la subcuenta 259520 Valores Reintegrar – Dación en Pago.

Cuando el costo de adquisición del bien sea inferior al valor de la deuda registrada en el balance, la diferencia se debe reconocer de manera inmediata en el estado de resultados en la cuenta 517010 Provisión de Cartera de Créditos.

Las valorizaciones asociadas a bienes recibidos en dación de pago se deben revelar en cuentas de orden.

Provisión Bienes Realizables y Recibidos en Dación de Pago

De acuerdo con la Circular Externa 034 de 2003 las entidades pueden diseñar y adoptar sus propios modelos internos para el cálculo de provisiones sobre BRDPS mediante los cuales se estime la pérdida esperada por tipo de bien.

Alianza Fiduciaria no cuenta con un modelo interno y por lo tanto debe constituir en alícuotas mensuales dentro del año siguiente a la recepción del bien, una provisión equivalente al 30% del costo de adquisición del BRDPS, la cual debe incrementarse en alícuotas mensuales dentro del segundo año en un 30% adicional hasta alcanzar el 60% del costo de adquisición del BRDP. Una vez vencido el término legal para la venta sin que se haya autorizado prórroga, la provisión debe ser del 80% del costo de adquisición del BRDP. En caso de concederse prórroga el 20% restante de la provisión podrá constituirse dentro del término de la misma.

Cuando el costo de adquisición del inmueble sea inferior al valor de la deuda registrada en el balance, la diferencia se debe reconocer de manera inmediata en el estado de resultados.

Cuando el valor comercial del inmueble sea inferior al valor en libros de los BRDPS se debe contabilizar una provisión por la diferencia.

Tratándose de BRDPS inmuebles cuya fecha de recepción al momento de la expedición de la Circular Externa 034 de agosto de 2003 sea de dos años o más, la constitución de provisión se deberá efectuar de la siguiente manera:

Las entidades que no cuenten con un modelo aprobado por la Superintendencia Financiera, deberán constituir en alícuotas mensuales una provisión adicional hasta alcanzar el 80% del costo de adquisición del BRDP dentro de un plazo que vence el 31 de diciembre de 2006.

En caso de que la entidad cuente con un modelo aprobado por la Superintendencia Financiera podrá a su elección constituir las provisiones dando aplicación a la reglas establecidas en la Circular Externa 034/2003, aplicando el modelo con base en una función de ajuste hasta alcanzar una tasa de provisión del 80% a más tardar el 31 de diciembre de 2006.

**Propiedades y Equipos**

Las propiedades y equipos están registradas al costo ajustado por inflación hasta el 31 de diciembre de 2000. Las ventas y retiros de tales activos son contabilizados por el respectivo valor neto ajustado en libros y las diferencias entre el precio de venta y el valor neto ajustado en libros se llevan a los resultados del ejercicio.

La depreciación de las propiedades y equipos se calculó hasta el 31 de diciembre de 2003 sobre los costos ajustados por inflación, usando el método de línea recta, con base en la vida útil de los mismos a las siguientes tasas anuales:

|                                      | Años | Tasa |
|--------------------------------------|------|------|
| Edificios                            | 20   | 5%   |
| Equipo, muebles y enseres de oficina | 10   | 10%  |
| Equipo de computación y vehículos    | 5    | 20%  |

A partir del año 2004, en la Fiduciaria se utiliza el método de reducción de saldos que consiste en un método de depreciación acelerada, en el que el cargo por depreciación se calcula multiplicando el valor neto en libros del activo (costo de adquisición menos depreciación acumulada) al principio de cada período por una tasa fija.

En este método, el valor estimado de desecho o valor de salvamento, que para Alianza Fiduciaria S.A. es de \$1 (un peso), no se resta del costo al hacer el cálculo de la depreciación. Debido a que el valor neto en libros va disminuyendo período a período, el resultado es un cargo periódico también decreciente por depreciación a través de la vida útil del activo.

Conforme al método de reducción de saldos, en su aplicación estricta, la cuota fija de depreciación que se usa es aquella que cargue el costo, menos el valor de desecho del activo a través de su vida de servicio. La fórmula para calcular la referida cuota es:

$$\text{Cuota de depreciación} = 1 - ((d / c)^{1/n})$$

En ésta fórmula n = período estimado de vida de servicio, d = valor estimado de desecho, y c = costo

La depreciación de edificios y equipo de cómputo adquiridos durante los años 2007 y 2008, se calcula por el método de línea recta, toda vez que se utilizó la deducción del 40% por compra de activos fijos productivos contemplada en la Ley 1111 de diciembre de 2006, la cual establece que los activos sobre los cuales se aplique este beneficio se deben depreciar por este método.

Los desembolsos por concepto de mejoras cuyo objeto es aumentar la eficiencia o incrementar la vida útil de los activos, se capitalizan y las erogaciones que se realizan para atender su mantenimiento y reparación se llevan como gastos del período en que se producen.

**e. Gastos Pagados por Anticipado y Cargos Diferidos**

Están constituidos principalmente por: mejoras en propiedades tomadas en arriendo por un periodo de 60 meses, pólizas de seguros, que se amortizan teniendo en cuenta el período en los cuales tienen cubrimiento y programas para computador que se diferieren a 36 meses, por el método de reducción de saldos con un valor de salvamento de un peso según artículo 143 de Estatuto Tributario.

**f. Pasivos Laborales**

Los pasivos laborales se causan mensualmente y se ajustan al finalizar cada período con base en las disposiciones legales y los convenios laborales vigentes.

**g. Impuesto Sobre la Renta por Pagar**

El impuesto sobre la renta por pagar se determina con base en estimaciones. El gasto por este concepto es calculado sobre la renta presuntiva o la renta líquida gravable, la que sea mayor. El impuesto sobre las diferencias temporales entre los gastos efectivos y las provisiones contabilizadas para los mismos, se registra en una cuenta de impuesto de renta diferido.

**h. Impuesto de Industria y Comercio**

La base para el cálculo del impuesto de industria y comercio es determinada de conformidad con las normas fiscales de carácter distrital y municipal y de acuerdo a las instrucciones impartidas por la Superintendencia Financiera.

**i. Cuentas de Orden Fiduciarias**

Los saldos correspondientes a dineros o bienes fideicomitidos, se registran separadamente de los activos de la Sociedad Fiduciaria y forman patrimonios independientes, de acuerdo con disposiciones legales del Código de Comercio y de la Superintendencia Financiera.

Los bienes objeto de los negocios fiduciarios no forman parte de la garantía general de los acreedores de la Sociedad Fiduciaria y solo garantizan las obligaciones contraídas en el cumplimiento de la finalidad contemplada en el contrato de fiducia.

**j. Cuentas Contingentes y de Orden**

Se registran como cuentas contingentes y de orden las garantías otorgadas, los efectos o valores recibidos en custodia y otros valores en general.

Según la Circular Externa 014 de 2001 la Superintendencia Financiera dispuso para las entidades sometidas a su vigilancia, la eliminación del sistema de ajustes integrales por inflación para efectos contables a partir del primero de enero de 2001. Mediante la Circular Externa 047 de 2001, crea las cuentas 8172 Ajuste por Inflación Activos no Monetarios y la cuenta 8272 Ajustes por Inflación al Patrimonio, en las cuales se registraba el ajuste correspondiente al año 2001, dichas cuentas quedan eliminadas por la Superintendencia Financiera en el año 2002 mediante la Circular Externa 09 de 2002.

**k. Reconocimiento de Ingresos, Costos y Gastos**

Los ingresos, costos y gastos se llevan a resultados por el sistema de causación. Las comisiones sobre negocios fiduciarios se llevan a resultados de acuerdo con lo pactado en cada contrato.

**l. Equivalentes de Efectivo**

Aunque se mantienen inversiones en títulos negociables, en el portafolio de la sociedad, no se consideran como equivalentes de efectivo para la preparación del estado de flujos de efectivo, ya que en criterio de la administración, no es el objetivo negociar los mismos diariamente.

**m. Utilidad Neta por Acción**

Se calcula con base en el promedio ponderado de las acciones suscritas, pagadas y en circulación durante el período, de acuerdo con disposiciones de la Superintendencia Financiera.

### NOTA 3 – DISPONIBLE

El disponible comprendía al 31 de diciembre:

|                               |               | 2008          | 2007          |
|-------------------------------|---------------|---------------|---------------|
| Banco de Occidente Cta. No.   | 270.03358-2   | 0             | 358.712.729   |
| Banco de Occidente Cta. No.   | 015-03057-0   | 0             | 12.677.102    |
| Banco de Occidente Cta. No.   | 408-01974-3   | 20.409.108    | 2.719.352     |
| Banco de Occidente Cta. No.   | 800-56589-7   | 0             | 1.174.259     |
| Banco de Occidente Cta. No.   | 2700637381    | 26.279        | 0             |
| Banco de Occidente Cta. No.   | 060-07046-3   | 0             | 23.893.232    |
| Banco de Occidente Cta. No.   | 270-82321-4   | 3.898.023.835 | 1.515.481.280 |
| Banco de Occidente Cta. No.   | 270-08316-5   | 9.963.890     | 10.000.000    |
| Bancolombia Cta. No.          | 040-18905762  | 329.953.084   | 355.699.580   |
| Bancolombia Cta. Ahorro. No.  | 2024-15749704 | 577.202       | 569.374       |
| Banco de Bogotá Cta. No.      | 227049939     | 0             | 164.094.980   |
| Banco de Bogotá-Comp.         | 227058211     | 16.938        | 182           |
| Banco Colpatría Cta. No.      | 2087-00509-2  | 0             | 22.626.895    |
| Banco de La República Cta.    | 6225098-1     | 716.207.886   | 145.985       |
| Banco Comercial AV Villas     | 059-00113-1   | 108.985.344   | 83.872.709    |
| Provisión sobre el disponible |               | (27.700.000)  | 0             |
| Total                         |               | 5.056.463.566 | 2.551.667.659 |

Sobre los saldos a diciembre 31 de 2008 no existen restricciones. Las partidas conciliatorias mayores a 30 días al diciembre 31 de 2008 corresponden a:

#### Cartera Colectiva Abierta Alianza

| Concepto                       | Valor       | Provision  |
|--------------------------------|-------------|------------|
| Cheques pendientes de cobro    | 591,000,867 | -          |
| Notas débito no contabilizadas | 10,988,245  | 10,988,245 |

#### Fondo de Pensiones Abierto Visión

| Concepto                       | Valor  | Provision |
|--------------------------------|--------|-----------|
| Cheques pendientes de cobro    | 80,525 | -         |
| Notas débito no contabilizadas | 24,034 | 24,034    |

#### Alianza Fiduciaria S.A.

| Concepto                                 | Valor       | Provision  |
|------------------------------------------|-------------|------------|
| Cheques pendientes de cobro              | 44,925,926  | -          |
| Notas crédito no contabilizadas          | 428,133,375 | -          |
| Notas crédito no registradas en extracto | 116,586,252 | 15,987,721 |

La Cartera Colectiva Abierta con Pacto de Permanencia CxC y los fideicomisos no presentan partidas conciliatorias mayores a 30 días.

### NOTA 4 – OPERACIONES DEL MERCADO MONETARIO

El saldo en Operaciones del Mercado Monetario, denominadas Repo Activo Cerrado, vigentes al 31 de diciembre de 2008, es:

|                                           | 2008          | 2007          |
|-------------------------------------------|---------------|---------------|
| Compromisos de transferencia Repo cerrado | 2.496.648.938 | 5.841.015.244 |
| Total                                     | 2.496.648.938 | 5.841.015.244 |

El siguiente es el detalle de las operaciones Repo Activo Cerrado que la sociedad tenía a 31 de diciembre de 2007:

| Tipo   | Emisor           | Contraparte     | Rendimiento | Días Vto. | VPN Garantía  |
|--------|------------------|-----------------|-------------|-----------|---------------|
| Activo | Bco. Bancolombia | Alianza Valores | 10.35%      | 56        | 790,503,000   |
| Activo | Cemargos         | Alianza Valores | 10.30%      | 49        | 1,578,059,973 |
| Activo | Ecopetrol        | Alianza Valores | 10.30%      | 49        | 490,560,368   |
| Activo | Ecopetrol        | Alianza Valores | 10.35%      | 56        | 240,679,200   |
| Activo | Ecopetrol        | Alianza Valores | 10.35%      | 57        | 1,287,633,720 |

Las operaciones Repo Activo Cerrado realizadas por la Fiduciaria corresponden a operaciones de liquidez.

El valor presente neto presentado en la tabla anterior, corresponde al valor del título o subyacente.

Para la realización de este tipo de operaciones, Alianza Fiduciaria tiene establecidos límites de contraparte y emisor, donde se cuantifica el riesgo crediticio del emisor y el riesgo de cumplimiento por parte de la contraparte.

Sobre los saldos registrados a diciembre 31 de 2008 no existen restricciones.

## NOTA 5 - INVERSIONES

Las inversiones comprenden al 31 de diciembre:

|                                                     | 2008                  | 2007                 |
|-----------------------------------------------------|-----------------------|----------------------|
| Negociables en Títulos Deuda                        | 12.869.470.051        | 8.100.956.507        |
| Negociables Títulos Participativos                  | 274.877.870           | 309.524.364          |
| Disponibles para la Venta en Títulos Participativos | 0                     | 368.800.000          |
| <b>Total Inversiones</b>                            | <b>13.144.347.921</b> | <b>8.779.280.871</b> |

Sobre los saldos registrados a diciembre 31 de 2008 no existen restricciones.

El portafolio, incluido el saldo en Bancos y Cuentas de Ahorro, se encontraba distribuido al 31 de diciembre de 2008 y 2007, de la siguiente manera:

### a. Plazo

| Plazo            | 2008   | 2007   |
|------------------|--------|--------|
| Liquidez         | 24.16% | 51.47% |
| Acciones         | 0.00%  | 2.29%  |
| Menos de 30 días | 7.62%  | 0.00%  |
| 31 a 90 días     | 17.30% | 0.00%  |
| 91 a 120 días    | 0.00%  | 0.00%  |
| 121 a 180 días   | 0.00%  | 0.06%  |
| 181 a 360 días   | 7.64%  | 0.14%  |
| Mas de 360 días  | 43.28% | 46.03% |

### b. Especie

| Inversión                       | 2008   | 2007   |
|---------------------------------|--------|--------|
| Acciones                        |        | 2.29%  |
| Bonos Deuda Publica Interna     | 5.27%  | 0.21%  |
| Bonos Pensionales               | 12.92% | 13.38% |
| Cdt Findeter                    | 5.39%  |        |
| Cert.Dep.Term. Cia.Fcto.Cial.   | 2.55%  |        |
| Cert. Deposito Termino Bancario | 24.97% | 20.29% |
| Liquidez                        | 24.16% | 17.54% |
| Repos y/o Simultaneas           | 12.32% | 33.93% |
| Tit. Cont. Crediticio           | 1.32%  | 12.29% |
| Títulos De Reducción De Deuda   | 0.52%  | 0.07%  |
| Títulos Tes                     | 2.65%  |        |

### c. Tipo de Emisor

| Tipo Emisor             | 2008   | 2007   |
|-------------------------|--------|--------|
| Liquidez                | 24.16% | 28.08% |
| Repos y/o Simultaneas   | 12.32% |        |
| Nación                  | 15.62% | 21.13% |
| Sector Financiero       | 37.84% | 50.40% |
| Sector Real             | 5.02%  |        |
| Entidades Territoriales | 5.04%  |        |

### d. Moneda

| Moneda | 2008   | 2007   |
|--------|--------|--------|
| Pesos  | 99.95% | 99.93% |
| UVR    | 0.05%  | 0.07%  |

## NOTA 6 - CUENTAS POR COBRAR

Las cuentas por cobrar comprendían al 31 de diciembre:

|                                        | 2008            | 2007            |
|----------------------------------------|-----------------|-----------------|
| Comisiones de negocios fiduciarios (1) | 3.228.996.601   | 2.870.514.639   |
| Anticipos sobre contratos (2)          | 25.404.072      | 1.573.404       |
| Intereses                              | 24.797.930      | 14.469.498      |
| Pago por cuenta de Clientes            | 140.123.617     | 118.891.440     |
| Diversas (3)                           | 1.941.575.124   | 1.989.440.029   |
| Subtotal                               | 5.360.897.344   | 4.994.889.010   |
| Provisión cuentas por cobrar           | (2.257.846.724) | (2.552.221.193) |
| Total                                  | 3.103.050.620   | 2.442.667.817   |

(1) Dentro de este concepto se encuentran incluidas las comisiones por cobrar de las carteras colectivas y el fondo de pensiones, las cuales son las siguientes: Cartera Colectiva Abierta Alianza \$25.393.852, Cartera Colectiva Abierta con Pacto de Permanencia CxC Alianza \$9.097.309 y Fondo de Pensiones Abierto Visión \$14.935.072.

(2) La cartera correspondiente a las cuentas de anticipos no requiere provisión, por cuanto estos se desembolsaron durante el mes de diciembre de 2008.

(3) El siguiente es el detalle de las cuentas por cobrar diversas al 31 de diciembre:

|                                     | 2008          | 2007          |
|-------------------------------------|---------------|---------------|
| Retención en la fuente fideicomisos | 549.951.730   | 132.618.304   |
| Tierra Mar Aire                     | 0             | 343.340.084   |
| EPS Sanitas                         | 0             | 2.138.507     |
| Nueva EPS                           | 1.685.625     | 868.950       |
| Banco Colpatría                     | 3.387.910     | 150.409.000   |
| Jose Abelardo De La Espriella       | 0             | 82.163        |
| Royal & Sun Alliance                | 0             | 675.000       |
| Sandro Rodríguez                    | 0             | 250.000       |
| Dell Colombia INC                   | 0             | 5.408.463     |
| Energía y Finanzas S.A.             | 1.342.177.880 | 1.342.177.880 |
| Panda Consulting                    | 0             | 41.521        |
| Comeva                              | 0             | 585.585       |
| I T Consulting                      | 0             | 922.500       |
| Bancolombia                         | 1.155.800     | 6.348.961     |
| Colmedica EPS                       | 1.000.050     | 2.733.470     |
| Compensar                           | 0             | 839.641       |
| Empleados                           | 1.385.562     | 0             |
| Fondo de Pensiones Abierto Visión   | 579.862       | 0             |
| Juan Carlos Arias Aristizabal       | 2.020         | 0             |
| Jorge Eduardo Uribe Holguin         | 725.686       | 0             |
| Susalud EPS                         | 80.004        | 0             |
| Basilio Klonis y Cia S.A.           | 27.373        | 0             |
| Cartera Colectiva Abierta Alianza   | 1.913.391     | 0             |
| Riesgos Profesionales Colmena       | 395.392       | 0             |
| Saludcoop Eps Regional Occidente    | 901.413       | 0             |
| Digital Printing                    | 506.100       | 0             |
| Eps Famisanar                       | 137.785       | 0             |
| Troter S.A.                         | 3.543.530     | 0             |
| Alianza Valores                     | 3.866.462     | 0             |
| Bancolombia                         | 1.155.800     | 0             |
| Banco Comercial Av Villas           | 1.920.032     | 0             |
| Banco de Bogotá                     | 1.155.000     | 0             |
| Banco de Occidente                  | 1.168.734     | 0             |
| Constructora Alpes S.A.             | 5.000.000     | 0             |
| Comfenalco                          | 147.383       | 0             |
| Alianza Valores                     | 17.604.600    | 0             |
| Total                               | 1.941.575.124 | 1.989.440.029 |

El movimiento de las Provisiones sobre las Cuentas por Cobrar es el siguiente:

|                         | 2008          | 2007          |
|-------------------------|---------------|---------------|
| Saldo inicial           | 2.552.221.193 | 2.701.467.158 |
| (+) Provisiones         | 76.665.617    | 178.506.602   |
| (-) Castigos de Cartera | (351.140.894) | (26.282.871)  |
| (-) Recuperaciones      | (19.899.192)  | (301.469.696) |
| Saldo final             | 2.257.846.724 | 2.552.221.193 |

La calificación de las cuentas por cobrar comisiones, se efectuó de acuerdo con lo establecido en el capítulo II de la Circular Externa 100 de 1995 emitida por la Superintendencia Financiera.

|                                         | 2008          | 2007          |
|-----------------------------------------|---------------|---------------|
| A – Riesgo Normal                       | 2.267.976.984 | 1.923.286.906 |
| B – Riesgo Aceptable superior al Normal | 628.530.310   | 412.001.452   |
| C – Riesgo Apreciable                   | 212.466.498   | 101.617.902   |
| D – Riesgo Significativo                | 85.710.859    | 60.410.304    |
| E – Riesgo de Incobrabilidad            | 2.166.212.693 | 2.497.572.446 |
|                                         | 5.360.897.344 | 4.994.889.010 |

A continuación se presenta el detalle de las cuentas por cobrar por concepto de comisiones y sus correspondientes provisiones por concepto y por categoría:

|                                         | 2008          |               | 2007          |               |
|-----------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
|                                         | Cartera       | Provisiones   | Cartera       | Provisiones   |
| <b>A. Crédito con Riesgo Normal:</b>    |               |               |               |               |
| Capital                                 | 1.624.693.796 | 0             | 1.618.746.304 | 0             |
| Intereses                               | 2.831.069     | 0             | 3.300.627     | 0             |
| Pago por cuenta de clientes             | 24.136.111    | 0             | 94.711        | 0             |
| Anticipos de Contratos                  | 25.404.072    | 0             | 1.573.404     | 0             |
| Otras cuentas por cobrar                | 590.911.936   | 0             | 299.571.860   | 0             |
| Subtotal                                | 2.267.976.984 | 0             | 1.923.286.906 | 0             |
| <b>B. Crédito con riesgo Aceptable:</b> |               |               |               |               |
| Capital                                 | 617.550.184   | 6.175.502     | 400.214.148   | 4.002.142     |
| Intereses                               | 9.730.032     | 97.300        | 7.360.471     | 73.605        |
| Pago por cuenta de clientes             | 14.290        | 143           | 76.628        | 766           |
| Otras cuentas por cobrar                | 1.235.804     | 12.358        | 4.350.205     | 43.502        |
| Subtotal                                | 628.530.310   | 6.285.303     | 412.001.452   | 4.120.015     |
| <b>C. Crédito Riesgo Apreciable:</b>    |               |               |               |               |
| Capital                                 | 196.510.131   | 39.302.025    | 99.878.659    | 19.975.732    |
| Intereses                               | 8.278.335     | 1.655.667     | 1.617.195     | 323.439       |
| Pago por cuenta de clientes             | 369.248       | 73.850        | 122.048       | 24.409        |
| Otras cuentas por cobrar                | 7.308.784     | 1.461.757     | 0             | 0             |
| Subtotal                                | 212.466.498   | 42.439.300    | 101.617.902   | 20.323.580    |
| <b>D. Crédito Riesgo Significativo:</b> |               |               |               |               |
| Capital                                 | 83.897.797    | 41.948.897    | 57.257.036    | 28.628.518    |
| Intereses                               | 1.813.062     | 906.531       | 1.593.268     | 796.634       |
| Pago por cuenta de clientes             | 0             | 0             | 1.560.000     | 780.000       |
| Subtotal                                | 85.710.859    | 42.855.429    | 60.410.304    | 30.205.152    |
| <b>E. Crédito Riesgo Incobrable:</b>    |               |               |               |               |
| Capital                                 | 706.344.693   | 706.344.693   | 694.418.492   | 694.418.492   |
| Intereses                               | 2.145.432     | 2.145.432     | 597.937       | 597.937       |
| Pago por cuenta de clientes             | 115.544.689   | 115.544.689   | 117.038.053   | 117.038.053   |
| Otras cuentas por cobrar                | 1.342.177.880 | 1.342.177.880 | 1.685.517.964 | 1.685.517.964 |



|          | 2008          |               | 2007          |               |
|----------|---------------|---------------|---------------|---------------|
|          | Cartera       | Provisiones   | Cartera       | Provisiones   |
| Subtotal | 2.166.212.694 | 2.166.212.694 | 2.497.572.446 | 2.497.572.446 |
| Total    | 5.360.897.344 | 2.257.846.724 | 4.994.889.010 | 2.552.221.193 |

La Superintendencia Financiera mediante las circulares No. 052 de diciembre 30 de 2004 y 035 de octubre de 2006, modificó el capítulo No. 2 de la Circular Externa 100 de 1995, sobre la administración de riesgo crediticio SARC.

#### NOTA 7 - BIENES RECIBIDOS EN DACION DE PAGO

Los bienes recibidos en pago comprendían al 31 de diciembre:

|                                        | 2008          | 2007          |
|----------------------------------------|---------------|---------------|
| Bienes Muebles                         | 260.645.300   | 260.645.300   |
| Bienes Inmuebles diferentes a Vivienda | 20.229.240    | 20.229.240    |
| Subtotal                               | 280.874.540   | 280.874.540   |
| Provisión Bienes recibidos en Pago     | (280.874.540) | (280.874.540) |
| Total                                  | 0             | 0             |

Los bienes muebles corresponden a 27.791 acciones de Ciudadela Chipichape S.A. por \$57.440.613, valor actualizado al 31 de diciembre de 2001. Derechos fiduciarios en el fideicomiso Calima Resort que administra Acción Fiduciaria por \$154.163.245, valor actualizado al 31 de diciembre de 2004. Participación en un lote en Bogotá por \$20.229.240, valor actualizado al 31 de diciembre de 2004. Derechos en el fideicomiso constructora Alpes, administrado por Fidupopular por \$49.041.442, valor actualizado al 31 de marzo de 2003.

#### NOTA 8 - PROPIEDADES Y EQUIPOS

Las propiedades y equipos comprendían al 31 de diciembre:

|                                       | 2008            | 2007            |
|---------------------------------------|-----------------|-----------------|
| Edificios                             | 4.421.396.778   | 3.965.512.162   |
| Terrenos                              | 20.876.562      | 0               |
| Equipos, muebles y enseres de oficina | 1.273.859.715   | 1.156.826.689   |
| Equipos de computación                | 2.222.703.421   | 1.891.870.968   |
| Vehículos                             | 299.046.641     | 199.063.425     |
| Subtotal                              | 8.237.883.117   | 7.213.273.245   |
| Depreciación acumulada                | (3.204.691.502) | (2.734.719.644) |
| Total                                 | 5.033.191.615   | 4.478.553.600   |

Para la protección de las propiedades y equipos, la Fiduciaria posee una póliza global de seguros que cubre los riesgos de hurto, terremoto, huelga, asonada, sustracción, incendio, pérdida parcial, pérdida total y daños a terceros.

La Fiduciaria tiene título satisfactorio de propiedad de todos sus bienes. No existen hipotecas o reservas de dominio sobre los mismos, ni tampoco han sido cedidos en garantía prendaria.

Desde el año 2004, la administración de la Fiduciaria decidió cambiar su sistema de depreciación de línea recta el cual se aplicó hasta diciembre de 2003, por el sistema de depreciación de reducción de saldos.

La depreciación de los inmuebles y el equipo de computo adquiridos durante el año 2007, se calcula por el método de línea recta, toda vez que se utilizó la deducción del 40% por compra de activos fijos productivos contemplada en la Ley 1111 de diciembre de 2006, la cual establece que los activos sobre los cuales se aplique este beneficio se deben depreciar por línea recta.

El 21 de diciembre de 2007, mediante la escritura pública No. 3.834 de la Notaría 15 del Círculo de Cali, se formalizó la compra de las oficinas en esa ciudad por valor de \$3.900.000.000.

Al 31 de diciembre de 2008, la Fiduciaria no ha realizado avalúos de sus inmuebles, ya que estos se adquirieron en diciembre de 2007.

**NOTA 9 - OTROS ACTIVOS**

Los otros activos comprendían al 31 de diciembre:

|                               | 2008        | 2007          |
|-------------------------------|-------------|---------------|
| Aportes permanentes           | 31.447.075  | 29.998.059    |
| Gastos pagados por anticipado | 629.536.182 | 288.121.446   |
| Cargos diferidos              | 201.753.042 | 244.097.425   |
| Créditos a empleados (1)      | 21.568.496  | 15.466.639    |
| Bienes de arte y cultura      | 1           | 1             |
| Diversos (2)                  | 3.526.005   | 446.857.005   |
| Subtotal                      | 887.830.801 | 1.024.540.575 |
| Valorizaciones                | 3.194.302   | 2.593.460     |
| Total                         | 891.025.103 | 1.027.134.035 |

(1) Los créditos a empleados se encuentran todos en calificación A.

(2) Los otros activos diversos comprendían al 31 de diciembre:

|                                          | 2008      | 2007        |
|------------------------------------------|-----------|-------------|
| Sobrantes de Anticipos y Retenciones (1) | 0         | 443.352.000 |
| Caja Menor                               | 3.500.000 | 3.500.000   |
| Anticipo Industria y Comercio            | 26.000    | 5.000       |
| Otros                                    | 5         | 5           |
| Total                                    | 3.526.005 | 446.857.005 |

(1) Corresponde al saldo a favor resultante, después de calcular el impuesto de renta.

El movimiento de los cargos diferidos en los años 2008 y 2007, es el siguiente:

| Año 2008:           |               |             |              |             |
|---------------------|---------------|-------------|--------------|-------------|
| Concepto            | Saldo Inicial | Cargos      | Amortización | Saldo Final |
| Prog. Computación   | 190.295.401   | 335.563.071 | 391.054.450  | 134.804.022 |
| Mejoras a Prop.     | 15.208.024    | 72.699.226  | 24.414.003   | 63.493.247  |
| Útiles y Papelería  | 0             | 11.279.784  | 7.824.011    | 3.455.773   |
| Imp. Renta Diferido | 38.594.000    | 0           | 38.594.000   | 0           |
| Total               | 244.097.425   | 419.542.081 | 461.886.464  | 201.753.042 |

| Año 2007:           |               |             |              |             |
|---------------------|---------------|-------------|--------------|-------------|
| Concepto            | Saldo Inicial | Cargos      | Amortización | Saldo Final |
| Prog. Computación   | 228.637.090   | 971.445.916 | 973.154.945  | 190.295.401 |
| Mejoras a Prop.     | 17.169.364    | 226.988.015 | 228.949.354  | 15.208.024  |
| Impuestos           | 0             | 48.537.135  | 48.537.135   | 0           |
| Útiles y Papelería  | 0             | 27.539.611  | 27.539.611   | 0           |
| Imp. Renta Diferido | 0             | 195.408.000 | 156.814.000  | 38.594.000  |
| Total               | 245.806.454   | 971.445.916 | 973.154.944  | 244.097.425 |

El movimiento de los gastos pagados por anticipado en los años 2008 y 2007 es el siguiente:

| Año 2008:             |               |             |              |             |
|-----------------------|---------------|-------------|--------------|-------------|
| Concepto              | Saldo Inicial | Cargos      | Amortización | Saldo Final |
| Seguros               | 255.689.773   | 389.612.969 | 398.218.472  | 247.084.270 |
| Mantenimiento equipos | 478.720       | 0           | 478.720      | 0           |
| Otros (1)             | 31.952.953    | 532.368.089 | 181.869.130  | 382.451.912 |
| Total                 | 288.121.446   | 921.981.058 | 580.566.322  | 629.536.182 |

(1) Corresponde a amortización de suscripciones, afiliaciones y contribuciones

**Año 2007:**

| Concepto              | Saldo Inicial | Cargos        | Amortizacion  | Saldo Final |
|-----------------------|---------------|---------------|---------------|-------------|
| Seguros               | 283.525.770   | 446.622.053   | 474.458.050   | 255.689.773 |
| Mantenimiento equipos | 0             | 1.436.160     | 957.440       | 478.720     |
| Otros (1)             | 19.176.288    | 609.376.186   | 596.599.522   | 31.952.953  |
| Total                 | 302.702.058   | 1.057.434.400 | 1.072.015.012 | 288.121.446 |

**NOTA 10 – CREDITOS DE BANCOS Y OTRAS OBLIGACIONES FINANCIERAS**

Los créditos de bancos y otras obligaciones financieras comprendían al 31 de diciembre:

|                      | 2008        | 2007 |
|----------------------|-------------|------|
| Sobregiros bancarios | 251.165.772 | 0    |
| Total                | 251.165.772 | 0    |

**NOTA 11 - CUENTAS POR PAGAR**

Las cuentas por pagar comprendían al 31 de diciembre:

|                                    | 2008          | 2007          |
|------------------------------------|---------------|---------------|
| Comisiones y honorarios            | 34.361.385    | 0             |
| Impuestos                          | 436.008.651   | 79.133.000    |
| Proveedores                        | 1.193.099.463 | 3.252.750.226 |
| Retenciones y aportes laborales    | 805.651.487   | 562.499.830   |
| Impuesto a las ventas por pagar    | 403.741.059   | 403.972.587   |
| Multas y Sanciones Administrativas | 0             | 63.124.945    |
| Diversas (1)                       | 2.256.527.182 | 1.134.022.092 |
| Total                              | 5.129.389.227 | 5.495.502.680 |

(1) Las cuentas por pagar diversas comprendían al 31 de diciembre:

|                                             | 2008          | 2007          |
|---------------------------------------------|---------------|---------------|
| Nómina                                      | 0             | 3.941.210     |
| Cheques girados No Cobrados                 | 30.749.129    | 22.855.151    |
| Retenciones practicadas en los fideicomisos | 1.375.846.500 | 660.218.158   |
| IVA facturado por los fideicomisos          | 401.214.897   | 355.346.188   |
| Otras                                       | 448.716.656   | 91.661.387    |
| Total                                       | 2.256.527.182 | 1.134.022.092 |

**NOTA 12- OTROS PASIVOS**

Los otros pasivos comprendían al 31 de diciembre:

|                                     | 2008        | 2007        |
|-------------------------------------|-------------|-------------|
| Obligaciones laborales consolidadas | 685.494.073 | 607.730.301 |
| Ingresos Anticipados                | 67.171.810  | 0           |
| Impuesto de renta diferido          | 2.798.000   | 67.609.000  |
| Total                               | 755.463.883 | 675.339.301 |

**NOTA 13 - PASIVOS ESTIMADOS Y PROVISIONES**

Los pasivos estimados y provisiones comprendían al 31 de diciembre:

|                             | 2008          | 2007          |
|-----------------------------|---------------|---------------|
| Industria y comercio        | 90.872.634    | 95.841.385    |
| Otros pasivos estimados (1) | 5.059.635.100 | 3.437.835.165 |
| Total                       | 5.150.507.734 | 3.533.676.550 |

(1) El siguiente es el detalle de los Otros Pasivos Estimados al 31 de diciembre:

|                                                                       | 2008                 | 2007                 |
|-----------------------------------------------------------------------|----------------------|----------------------|
| Futuras Contingencias, Gastos por Adquisiciones y Pasivos Estimados * | 4.355.715.334        | 2.669.548.973        |
| Multa Superfinanciera s/g resolución No. 0306/08                      | 30.000.000           | 0                    |
| Multa Superfinanciera s/g resolución No. 0397/08                      | 30.000.000           | 0                    |
| Multa Superfinanciera s/g resolución No. 0819/08                      | 30.000.000           | 0                    |
| Bonificaciones y Retroactivos Salariales                              | 138.373.546          | 266.394.738          |
| Remuneración Flexible Neg. De Inversión y Fiduciarios                 | 98.259.825           | 156.569.113          |
| Servicios Públicos                                                    | 3.787.695            | 9.769.343            |
| Donaciones                                                            | 0                    | 9.333.331            |
| Honorarios y Comisiones                                               | 190.774.973          | 52.415.178           |
| Gasto Líneas Capitel                                                  | 13.261.921           | 13.261.921           |
| Custodia de Títulos y Regulación del Mercado                          | 12.723.349           | 0                    |
| Publicidad                                                            | 0                    | 18.515.000           |
| Sanciones y Multas                                                    | 0                    | 178.645.800          |
| Servicios de Consultas Centrales de Riesgo                            | 0                    | 220.000              |
| Impuestos                                                             | 0                    | 14.000               |
| Servicio de Vigilancia                                                | 0                    | 297.660              |
| Alquiler de Equipos y Hosting                                         | 0                    | 4.100.000            |
| Dotaciones, Capacitaciones y Actividades Empleados                    | 140.635.210          | 40.029.763           |
| Servicios Temporales                                                  | 0                    | 18.720.345           |
| Cuota de Manejo Tarjeta Servibanca                                    | 9.661.158            | 0                    |
| Arriendo Oficinas                                                     | 1.600.000            | 0                    |
| Gastos Sebra                                                          | 4.524.000            | 0                    |
| Servicio de Correspondencia                                           | 318.089              | 0                    |
| <b>Total</b>                                                          | <b>5.059.635.100</b> | <b>3.437.835.165</b> |

\* Esta provisión tiene por objeto principal cubrir las posibles contingencias jurídicas que se presentan en la Fiduciaria derivados del proceso adelantado en desarrollo del Fideicomiso Verona por \$2.500.000.000, gastos incurridos en procesos de adquisición y fusión de otras fiduciarias por \$1.500.000.000 y otras posibles contingencias por \$355.715.334.

#### NOTA 14- PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS

##### Capital Suscrito y Pagado

El capital autorizado de la Fiduciaria es de \$7.120.000.000 representado en 71.200.000 acciones de valor nominal de \$100.00 cada una.

En noviembre del año 2007 se efectuó la emisión de 1.590.549 acciones por valor de \$159.054.900 a empleados de la Fiduciaria quedando el capital suscrito y pagado en \$6.095.756.700 y conformado por 60.957.567 acciones, al 31 de diciembre de 2008.

##### Reserva Legal

De acuerdo con disposiciones legales, la Fiduciaria debe constituir una Reserva Legal que ascenderá al 50% del Capital Suscrito, formado con el 10% de la ganancia neta de cada ejercicio.

Solo será procedente la reducción de la Reserva Legal, cuando tenga por objeto enjugar pérdidas acumuladas que excedan del monto total de las utilidades obtenidas en el correspondiente ejercicio y de las no distribuidas de los ejercicios anteriores o cuando el valor liberado se destine a capitalizar la entidad, mediante la distribución de dividendos en acciones.

##### Reserva Ocasional

En el proyecto de distribución de utilidades propuesto en la Asamblea de Accionistas del día 28 de febrero de 2007 se dispuso la constitución de una reserva ocasional por valor de \$505.613.474 (\$166.701.217 para protección de inversiones y \$388.912.257 estarán a disposición de la Junta Directiva de la Fiduciaria).

#### NOTA 15 - GASTOS OPERACIONALES - DIVERSOS

Los gastos operacionales diversos comprendían al 31 de diciembre:

|                         | 2008          | 2007          |
|-------------------------|---------------|---------------|
| Publicidad y propaganda | 332.302.322   | 311.478.029   |
| Útiles y papelería      | 195.379.346   | 139.665.604   |
| Relaciones públicas     | 97.615.070    | 107.518.866   |
| Otros – diversos (1)    | 2.034.239.910 | 2.732.076.575 |
| Servicios públicos      | 287.368.981   | 256.806.079   |
| Transporte              | 304.123.004   | 134.573.951   |
| Gastos de viaje         | 163.154.914   | 161.753.810   |



|                      | 2008          | 2007          |
|----------------------|---------------|---------------|
| Aseo y vigilancia    | 62.331.818    | 49.067.519    |
| Servicios temporales | 246.282.078   | 239.726.296   |
| Donaciones (2)       | 62.798.000    | 95.419.331    |
| Riesgo operativo     | 2.124.263     | 0             |
| Total                | 3.787.719.706 | 4.228.086.060 |

(1) Los gastos diversos comprendían al 31 de diciembre:

|                              | 2008          | 2007          |
|------------------------------|---------------|---------------|
| Afiliaciones y suscripciones | 12.726.105    | 11.198.720    |
| Gastos Comunitarios          | 95.000        | 0             |
| Gastos notariales            | 20.649.431    | 7.469.190     |
| Servicio de Cafetería        | 117.778.307   | 84.618.533    |
| Otros Servicios (*)          | 1.698.629.795 | 2.436.323.698 |
| Servicios de Consulta        | 51.181.497    | 82.857.870    |
| Administración Edificios     | 133.179.775   | 109.608.564   |
| Total                        | 2.034.239.910 | 2.732.076.575 |

(\*) En el rubro de otros servicios se encuentran \$1.499.905.449 por provisión de estimados, \$54.607.944 por servicios de red entre sucursales prestados por Internexa, \$19.417.124 por servicios de custodia de títulos en Deceval, entre otros.

(2) Las donaciones comprendían al 31 de diciembre:

|                                          | 2008       | 2007       |
|------------------------------------------|------------|------------|
| Fundación Sanitas internacional          | 5.500.000  | 9.333.331  |
| Fundación Formemos                       | 0          | 9.000.000  |
| Asociación Casa de la Niña               | 5.000.000  | 5.000.000  |
| Asociación Ex alumnos Gimnasio Campestre | 500.000    | 1.000.000  |
| Activo 20-30 de Cali                     | 4.000.000  | 0          |
| Pasan...                                 | 15.000.000 | 24.333.331 |

|                                       | 2008       | 2007       |
|---------------------------------------|------------|------------|
| Vienen...                             | 15.000.000 | 24.333.331 |
| Instituto de Capacitación Los Álamos  | 4.000.000  | 4.000.000  |
| Sanar Costa Atlántica                 | 2.000.000  | 2.000.000  |
| Fundación Hogar San Francisco de Asís | 1.000.000  | 0          |
| Fundación La Merienda                 | 1.000.000  | 1.000.000  |
| Fundación Lloreda Caicedo             | 0          | 5.000.000  |
| Unidad de Acción Vallecaucana         | 5.000.000  | 10.000.000 |
| Fundación Social Lucero Rengifo Vega  | 0          | 4.000.000  |
| Fundación Por El País Que Soñamos     | 0          | 10.000.000 |
| Fundación Control Político Ciudadano  | 0          | 10.000.000 |
| Fundación Mentor Colombia             | 0          | 5.000.000  |
| Próvida                               | 0          | 86.000     |
| Cámara de Comercio de Cali            | 58.000     | 20.000.000 |
| Centro Social y Educativo             | 1.000.000  | 0          |
| Camacol                               | 10.000.000 | 0          |
| Amigos de la Policía                  | 1.000.000  | 0          |
| Corporación Nuevo Arco Iris           | 510.000    | 0          |
| Federación Equestre de Colombia       | 5.000.000  | 0          |
| Fundación Amigos del Valle            | 1.000.000  | 0          |
| Fundación Corazón Verde               | 9.230.000  | 0          |
| Fundación Social Divino Niño          | 1.000.000  | 0          |
| Hermanas Oblatas de San Francisco     | 5.000.000  | 0          |
| Hogar Infantil Ana Maria              | 1.000.000  | 0          |
| Total                                 | 62.798.000 | 95.419.331 |

**NOTA 16- INGRESOS NO OPERACIONALES**

Los ingresos no operacionales comprendían al 31 de diciembre:

|                                           | 2008               | 2007               |
|-------------------------------------------|--------------------|--------------------|
| Diversos (1)                              | 65.233.814         | 106.430.846        |
| Recuperaciones (2)                        | 290.767.681        | 324.871.470        |
| Utilidad en venta de propiedades y equipo | 9.515.000          | 8.639.934          |
| Arrendamientos                            | 19.500.000         | 0                  |
| <b>Total</b>                              | <b>385.016.496</b> | <b>439.942.250</b> |

(1) Los diversos corresponden a reversiones de gastos de ejercicios anteriores

(2) Las recuperaciones están compuestas por: Menor valor impuesto de renta \$89.270.000, Reclamaciones a aseguradoras \$77.936.660 y Recuperación provisión no utilizada \$123.561.021

**NOTA 17- OTROS GASTOS NO OPERACIONALES**

Los otros gastos no operacionales comprendían al 31 de diciembre:

|                                                 | 2008               | 2007               |
|-------------------------------------------------|--------------------|--------------------|
| Multas, sanciones, litigios, indemn. y demandas | 12.257             | 0                  |
| Aproximación pago retención en la fuente        | 14.450             | 16.093             |
| Ajuste aproximación centavos                    | 1.356              | 9.966              |
| Intereses de mora                               | 4.387.033          | 12.336.100         |
| Corrección ejercicios anteriores no deducibles  | 690.208            | 18.515.759         |
| Corrección ejercicios anteriores deducibles     | 0                  | 2.756.035          |
| Gastos ejercicios anteriores no deducibles      | 1.615.458          | 16.335.026         |
| Impuesto a las ventas no descontable            | 199.344.490        | 151.735.195        |
| Diversos                                        | 5.606.734          | 4.525.900          |
| SARO - Riesgo Operativo                         | 12.250.500         | 0                  |
| <b>Total</b>                                    | <b>223.922.486</b> | <b>206.230.074</b> |

**NOTA 18 – CUENTAS DE ORDEN FIDUCIARIAS**

Las cuentas de orden fiduciarias corresponden al valor de los activos de los negocios que administra la Fiduciaria que al 31 de diciembre de 2008 y al 31 de diciembre de 2007 comprendían:

|                                | 2008                     | 2007                     |
|--------------------------------|--------------------------|--------------------------|
| Fideicomisos de Inversión      | 139.699.659.361          | 102.197.051.157          |
| Cartera Colectiva Abierta      | 499.239.895.512          | 478.646.748.061          |
| Fondo de Pensiones Voluntarias | 104.829.352.225          | 73.584.871.445           |
| Fideicomisos Inmobiliarios     | 1.517.517.471            | 3.627.123.711            |
| Fideicomisos de Administración | 4.624.573.328.017        | 3.833.393.643.127        |
| Fideicomisos de Garantía       | 268.141.224.968          | 257.622.150.584          |
| <b>Total</b>                   | <b>5.638.000.977.554</b> | <b>4.749.071.588.085</b> |

**NOTA 19 - IMPUESTO SOBRE LA RENTA Y CONCILIACION ENTRE RUBROS CONTABLES Y FISCALES**

La Fiduciaria calculó al 31 de diciembre de 2008 y 2007 la provisión del impuesto sobre la renta con base en la siguiente depuración:

|                                                     | 2008          | 2007          |
|-----------------------------------------------------|---------------|---------------|
| Utilidad contable antes de impuestos                | 8.383.161.528 | 6.453.252.245 |
| Gravamen a los Movimientos Financieros              | 41.457.230    | 42.981.306    |
| Multas y sanciones                                  | 127.725.996   | 446.161.598   |
| Ajustes aprox. a mil pago de retención en la fuente | 15.806        | 26.060        |
| Intereses de mora pagados                           | 4.399.290     | 12.336.100    |
| Impuestos No Deducibles                             | 226.883.578   | 193.890.139   |
| Otros Gastos No Operacionales                       | 20.162.900    | 0             |
| Corrección Ejercicios Anteriores no Deducible       | 89.270.000    | 34.850.785    |
| Ingresos no constitutivos de renta                  | (11.084.971)  | (9.238.853)   |
| Diferencia causación contable-fiscal de inversiones | (189.600.272) | (15.166.860)  |



|                                         | 2008            | 2007            |
|-----------------------------------------|-----------------|-----------------|
| Donaciones No Deducibles                |                 | 9.333.331       |
| Provisiones No Deducibles               | 2.009.454.299   | 1.952.990.109   |
| Ingreso por recuperaciones no gravados  | (123.525.272)   | (52.200.486)    |
| Pérdida Valoración Bonos BCI            | 0               | 39.853.489      |
| Deducción 40% de los activos adquiridos | (325.198.900)   | (1.753.767.447) |
| Reversión de provisión venta título     | 0               | (1.012.723.766) |
| Utilidad Fiscal                         | 10.253.121.212  | 6.342.577.750   |
| Impuesto de Renta Diferido              | 2.798.000       | 4.960.000       |
| Provisión impuesto de renta             | (3.383.530.000) | (2.156.476.000) |
| Total Gasto por Impuesto de Renta       | (3.380.732.000) | (2.151.516.000) |

| Conciliación entre el Patrimonio Contable y El Patrimonio Fiscal |               |                |
|------------------------------------------------------------------|---------------|----------------|
| Año Gravable 2008                                                |               |                |
| Patrimonio contable                                              |               | 18.438.201.147 |
| Más                                                              |               | 5.367.814.669  |
| Reajustes fiscales de acciones y aportes                         | 17.366.934    |                |
| Reajustes fiscales títulos de deuda pública (bonos de paz)       | (189.400.272) |                |
| Reajustes fiscales de propiedades y equipo (inflación)           | 297.419.036   |                |
| Diferencias fiscales otros activos (inflación)                   | 89.087.488    |                |
| Anticipo impuesto de renta (por autorretenciones)                | 0             |                |
| Pasivos estimados no deducibles                                  | 5.059.670.850 |                |
| Provisión estimada para impuestos                                | 90.872.634    |                |
| Pasivo declaración de renta neto por pagar                       |               |                |
| Impuesto de renta diferido crédito                               | 2.798.000     |                |
| Menos                                                            |               | 100.536.302    |
| Valorizaciones contables                                         | 3.194.300     |                |
| Impuesto de Industria y Comercio                                 | 97.342.000    |                |
| Patrimonio Fiscal                                                |               | 23.705.479.514 |

## NOTA 20 – CUENTAS DE ORDEN

Las cuentas de orden comprendían al 31 de diciembre:

|                                                 | 2008           | 2007           |
|-------------------------------------------------|----------------|----------------|
| <b>Deudoras:</b>                                |                |                |
| Valorización de bienes recibidos en pago        | 280.874.540    | 280.874.540    |
| Bienes y valores entregados en custodia (1)     | 12.869.470.052 | 8.100.956.507  |
| Ajustes por inflación activos                   | 212.783.117    | 212.783.117    |
| Propiedades y equipos totalmente depreciados    | 1.377.353.358  | 1.101.352.221  |
| Valor Fiscal de los activos                     | 18.091.522.000 | 18.091.522.000 |
| Inversiones negociables en títulos de deuda     | 8.223.602.181  | 5.841.006.505  |
| Otras cuentas de orden deudoras (2)             | 9.975.095.239  | 8.256.053.201  |
|                                                 | 51.030.700.487 | 41.884.548.091 |
| <b>Acreedoras:</b>                              |                |                |
| Bienes y valores recibidos en garantía          | 0              | 3.368.327.665  |
| Ajustes por inflación al patrimonio             | 4.035.096.624  | 4.035.096.624  |
| Capitalización revalorización del patrimonio    | 4.035.096.624  | 4.035.096.624  |
| Rendimientos inversiones negociables renta fija | 51.024.908     | 51.024.907     |
| Valor fiscal del patrimonio                     | 13.220.804.000 | 13.220.804.000 |
| Intereses de créditos comerciales               | 24.797.930     | 14.469.498     |
| Contratos de leasing                            | 157.801.803    | 50.685.479     |
| Partes en activos de la compañía                | 31.263.425     | 31.263.425     |
| Impuestos                                       | 1.143.700.631  | 1.143.700.631  |
| Total                                           | 22.699.585.944 | 25.950.468.854 |

(1) Corresponde al valor nominal de las inversiones custodiadas por Deceval.

(2) Las otras cuentas de orden Deudoras están compuestas de la siguiente manera:



|                                   | 2008                 | 2007                 |
|-----------------------------------|----------------------|----------------------|
| <b>Deudoras:</b>                  |                      |                      |
| Castigo de Cartera                | 2.466.807.714        | 2.115.666.823        |
| Intereses Cartera Mayor a 90 días | 2.192.168.625        | 1.259.986.325        |
| Comisiones En Registro (*)        | 5.176.118.900        | 4.740.400.053        |
| Sanciones y Multas                | 140.000.000          | 140.000.000          |
| <b>Total</b>                      | <b>9.975.095.239</b> | <b>8.256.053.201</b> |

(\*) Este valor corresponde al control de cartera de comisiones fiduciarias acumuladas al 31 de diciembre de 2008. El saldo de este mismo ítem con corte al 31 de diciembre de 2007 era de \$2.938.811.431.

## NOTA 21 – TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

El siguiente es el detalle de las transacciones con accionistas al 31 de diciembre:

|                                                                                                               | 2008               | 2007               |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------|--------------------|
| <b>Activos</b>                                                                                                |                    |                    |
| <b>Inversiones:</b>                                                                                           |                    |                    |
| Alianza Valores S. A. Compra de Títulos valores                                                               | 256.041.033.807    | 1.095.075.033.014  |
| Alianza Valores S. A. Venta de Títulos valores                                                                | 247.288.912.199    | 1.043.521.959.186  |
| Cuentas por cobrar Diversas(1)                                                                                |                    |                    |
| Alianza Valores Comisionista de Bolsa S. A.                                                                   | 21.471.062         | 14.092.627         |
| Mejoras a propiedades tomadas en arriendo                                                                     |                    |                    |
| Alianza Valores Comisionista de Bolsa S. A.                                                                   | 63.241.020         | 0                  |
| <b>Cuentas por pagar – Proveedores y estimados</b>                                                            |                    |                    |
| Alianza Valores Comisionista de Bolsa S. A.                                                                   | 133.892.185        | 335.427.882        |
| Ingresos por Arrendamientos                                                                                   |                    |                    |
| Alianza Valores Comisionista de Bolsa S. A.                                                                   | 15.860.000         | 0                  |
| Otros Ingresos no Operacionales                                                                               |                    |                    |
| Alianza Valores Comisionista de Bolsa S. A.                                                                   | 4.790.077          | 0                  |
| <b>Gastos</b>                                                                                                 |                    |                    |
| <b>Honorarios Junta Directiva. Comité de Contraloría, Promoción de productos y Gastos Relaciones Públicas</b> |                    |                    |
| Alianza Valores Comisionista de Bolsa S. A.                                                                   | 283.096.832        | 0                  |
| Ernesto Delima Lefranc                                                                                        | 9.500.000          | 8,150,000          |
| Pedro José Piedrahita Plata                                                                                   | 7.900.000          | 8,150,000          |
| Guillermo Hoyos                                                                                               | 9.700.000          | 6,900,000          |
| Luis Ernesto Mejía                                                                                            | 9.500.000          | 5,250,000          |
| Angela María Echeverry                                                                                        | 9.750.000          | 4,250,000          |
| Gloria Cecilia Velásquez                                                                                      | 9.500.000          | 9,550,000          |
| Federico Moreno Vásquez                                                                                       | 16.700.000         | 19,000,000         |
| Jorge Julián Trujillo                                                                                         | 12.700.000         | 7,500,000          |
| Jorge Alberto Uribe E.                                                                                        | 7.100.000          | 7,400,000          |
| Roberto Arango Delgado                                                                                        | 8.700.000          | 8,900,000          |
| Luis Fernando Correa                                                                                          | 4.000.000          | 1,400,000          |
| Latino S.A.                                                                                                   | 33.492.083         | 64.981.361         |
| Eduardo Jaramillo Robledo                                                                                     | 8.700.000          | 5.300.000          |
| <b>Total</b>                                                                                                  | <b>430.338.915</b> | <b>156.731.361</b> |

(1) Corresponde al arriendo y la administración de la oficina en la ciudad de Cali.

## NOTA 22 - CONTROL DEL RIESGO

ALIANZA FIDUCIARIA S.A. ha establecido procedimientos administrativos y sistémicos, tendientes a desarrollar las operaciones de tesorería en forma clara y transparente, que a la vez sirvan como apoyo a la optimización de la rentabilidad de las inversiones realizadas, dándoles seguridad a las mismas.

La Fiduciaria ha implementado diferentes manuales que identifican las políticas, directrices y procedimientos para administrar y controlar los riesgos a los que está expuesta en el normal desarrollo de sus actividades, incluidas las operaciones realizadas por cuenta de los fondos comunes y especiales que administra, entre los que se encuentran: Manual de Gestión de Riesgos, Manual de Sistema de Cupos, Manual de Stop Loss, entre otros.

### Objetivos Específicos

ALIANZA FIDUCIARIA S.A. ha señalado como objetivos específicos de la política de administración de riesgo los siguientes:

- Determinar y especificar los factores de riesgo financiero a que está expuesta nuestra organización al realizar sus operaciones en el mercado financiero y en el mercado público de valores.
- Instituir y validar una metodología que permita medir, analizar y controlar los riesgos identificados de una manera veraz y oportuna.
- Diseñar una metodología que permita obtener, de manera oportuna, información del mercado que pueda inferir en el riesgo financiero y con base en ella, tratar de anticiparse a movimientos bruscos de los tipos de cambios y de las tasas de interés.
- Cuantificar la exposición al riesgo financiero de los portafolios administrados por la fiduciaria.
- Optimizar rentabilidades tanto de los fondos administrados como de la posición propia, ajustando las mismas a los niveles de riesgos establecidos por la Junta Directiva y el Comité de Tesorería.
- Limitar la exposición a posibles pérdidas, según se mida el nivel del riesgo en términos de pérdida máxima o en términos de posición abierta expuesta a pérdidas.
- Establecer señales de alerta tales como mensajes de correo electrónico que alertan sobre el punto de Stop loss (indicador cuando la pérdida derivada de una cierta posición en un periodo concreto ha llegado al máximo de la cuantía considerada razonable). Tales señales tienen como fin advertir la conveniencia de su cierre, e informar a instancias superiores sobre los riesgos de mercado en momentos críticos.

Estas señales permitirán realizar una adecuada medición de la exposición al riesgo financiero de la Fiduciaria y limitar de una manera eficiente la posibilidad de generación de pérdidas.

De esta forma, la Fiduciaria controla el riesgo derivado de la administración de los portafolios de una forma adecuada y oportuna, dando cumplimiento a las instrucciones impartidas a través de las Circulares Externas 088 de 2001 y 031 de 2004 emitidas por la Superintendencia Financiera de Colombia.

### Políticas Generales de Administración de Riesgo

Las políticas y estrategias de inversión, así como los procedimientos de control establecidos en ALIANZA FIDUCIARIA S.A., se encuentran documentados en manuales y las actas, que tienen como fin minimizar, a través de su observancia, los riesgos a que esta expuesta la compañía en sus operaciones diarias.

Para esto, se han integrado dos comités, el de Tesorería y el de Inversiones, cuya conformación y objetivos se describen a continuación:

#### **Comité de Tesorería**

Este integrado de la siguiente manera:

- Delegados de la Junta Directiva
- Presidente
- Vicepresidente Financiero
- Director de Operaciones
- Director de Riesgo
- Otros Invitados (Traders, Vicepresidente de Fondos de Inversión) Área de Estudios Económicos de Alianza Valores, Vicepresidente de Fondos de Inversión, entre otros.

Las reuniones del Comité de Tesorería son lideradas por el Vicepresidente Financiero y en ausencia de éste, por la persona designada. El Director de Tesorería hace las veces de coordinador y le corresponde la elaboración de las actas en las que se plasman las decisiones adoptadas en estas reuniones.

Dicho Comité tiene como función principal llevar a cabo un control periódico de las diferentes variables de riesgo que pueden afectar los portafolios administrados por la Fiduciaria. Adoptará las políticas necesarias que se deben seguir, de acuerdo con unas estrategias de reacción y operación en diversos escenarios y estarán orientados a fortalecer las operaciones sobre las cuales se considera existe una mayor exposición al riesgo.

Las políticas sugeridas por este Comité para la administración de portafolios de inversión, son posteriormente discutidas y aprobadas por la Junta Directiva de la Fiduciaria.

El Comité en mención se reúne por lo menos una vez al mes, con el fin de evaluar los resultados de las diferentes áreas, impartir lineamientos, detectar eventuales amenazas y sugerir posibles instrumentos de corrección.

De igual manera, es el encargado de indicar la metodología para fijar los cupos, plazos y tipos de operaciones permitidas con los diferentes emisores e intermediarios. Para efectos de validación de los cupos determinados, el Comité revisará aspectos de tipos cualitativos y cuantitativos de cada emisor, definiendo si se aumentan o disminuyen los cupos vigentes.

Esta evaluación se realiza con base en la información obtenida por el Área de Riesgo, que para tal efecto utilizará la aplicación de algunas simulaciones que se encuentran montadas en diferentes sistemas de apoyo adquiridos por la Fiduciaria, que permiten calificar, clasificar y analizar indicadores de gestión de las entidades con base en sus últimos estados financieros disponibles.

Igualmente, el Comité definirá la metodología para la parte operativa de las diversas áreas, apoyándose para tal efecto, en las sugerencias formuladas por la Alta Gerencia.

**Comité de Inversiones**

El grupo de Directivos y funcionarios que conforman el mismo, está integrado de la siguiente manera:

- Vicepresidente Financiero
- Director de Riesgo
- Traders de fondos administrados
- Encargado de las operaciones del portafolio de la Fiduciaria
- Adicionalmente, se podrá invitar asesores externos con el fin de tener otra visión del mercado.

Este Comité realizará un análisis de las principales variables macroeconómicas combinando la información acerca de los mercados, los activos financieros, la teoría económica y los estudios que de tipo coyuntural o sectorial se posean para efectos del análisis y determinación de estrategias diarias a seguir.

Realizará un análisis de gestión de activos y pasivos, en la que se verificará, de manera paralela al Comité de Tesorería, la situación patrimonial y de solvencia de las distintas entidades del sector financiero, así como de los diversos emisores de títulos que cumplen con los estándares establecidos para ser comprados por los fondos administrados, siempre atendiendo los principios establecidos en los reglamentos correspondientes.

Establecer los mecanismos de cobertura requeridos para la realización de operaciones por cuenta de cualquier fondo administrado, así como también de la posición propia. De igual manera, definirá los mecanismos de cobertura que se utilizarán para proteger a los fondos ante variaciones en la tasa de interés y en los márgenes de negociación del mercado.

Verificar las proyecciones de tasa de interés que realice el Área Técnica (estudios económicos) con el propósito de adoptar las medidas que se consideren pertinentes para, dado el caso, recomponer los portafolios administrados o el propio.

Evalúa las condiciones del mercado y las necesidades del portafolio, y con base en las conclusiones, sugiere recomposiciones que deben ser simuladas por el Área de Riesgo con el objetivo de conocer el efecto en riesgo y rentabilidad del portafolio y verificar que los límites definidos por el Comité de Tesorería no sean superados.

**Factores de Riesgo**

Se considera como riesgo la posibilidad de que se produzca, una cualquiera de las siguientes situaciones:

- Pérdidas en operaciones por cuenta propia
- Desmedro en la rentabilidad de las inversiones con recursos propios
- Reducción en la rentabilidad de los fondos administrados por la sociedad o en los aportes realizados por los clientes

Algunos de los factores que mayor influencia tienen en las expectativas de crecimiento y rentabilidad fijados por la administración de ALIANZA FIDUCIARIA S.A. son los siguientes:

**Riesgo de Contraparte.-** Son los riesgos que nacen de la relación que existe entre los demás inversionistas con los cuales se realizan operaciones de inversión. El riesgo que existe es el incumplimiento de las obligaciones que se desprenden de una operación.

**Riesgo de Mercado.-** Es la posibilidad de que se produzcan pérdidas en el valor de los activos como consecuencia de cambios en las cotizaciones de los precios de mercado.

**Riesgo de Liquidez.-** Es aquella contingencia que se presenta al momento de atender un compromiso y no contar con los recursos necesarios para hacerlo o resulte muy costoso la obtención de los mismos para poder cumplir en las condiciones inicialmente pactadas.

**Riesgos Operacionales.-** Se consideran como tales, los derivados de la existencia de deficiencias en los procedimientos de las operaciones, en los sistemas de control interno y en los sistemas de información.

**Riesgos Legales.-** Es la contingencia potencial de pérdida derivada de la no existencia de documentación adecuada para el desarrollo de las operaciones, su incorrecta y/o incompleta documentación, de la formalización de contratos con contraparte sin capacidad jurídica o legal y por último, del incumplimiento de las disposiciones legales y reglamentarias vigentes.

**Organización Administrativa y Separación de Funciones**

Para este efecto ALIANZA FIDUCIARIA S.A. ha organizado las operaciones de tesorería separando las funciones de negociación, monitoreo, administración, control de riesgo, operaciones y contabilidad.

En observancia de lo dispuesto en el Capítulo XX de la Circular Externa 100 de 1995 de la Superintendencia Financiera la Fiduciaria ha adecuado su estructura organizacional con las siguientes funciones:

Front Office (Área de Negociación): Es el área encargada de realizar la actividad comercial directamente con los clientes.

**Middle Office (Área de Riesgo):** Realiza todas las mediciones de riesgo y presenta al Comité de Tesorería las mismas, para que con base en éstas se establezcan los límites dentro de los cuales la tesorería puede efectuar operaciones. Así mismo, verifica el cumplimiento de estas normas, políticas y procedimientos.

**Back Office (Área de Operaciones):** Se encarga del registro y cierre de las operaciones.

De esta manera se busca que las áreas involucradas en la ejecución, control y registro de las operaciones de tesorería sean independientes entre sí.

## **NOTA 23- GOBIERNO CORPORATIVO**

La Junta Directiva de ALIANZA FIDUCIARIA S.A. en aplicación de la normatividad legal, reglamentaria, estatutaria, así como las políticas internas en materia de buen gobierno, estableció un código sobre gobierno corporativo, asignado funciones y responsabilidades a cada miembro de los diferentes niveles de la organización. Igualmente, por razones operativas, de control y administrativas, se han separado las diferentes funciones de tipo comercial, financiero, operativo, contable, jurídico y de control.

**Junta Directiva y Alta Gerencia.** La Junta Directiva de la Fiduciaria es nombrada por la Asamblea General de Accionistas y las personas designadas sólo empiezan a ejercer las funciones de directores, una vez que la Superintendencia Financiera ha surtido y aprobado el trámite de posesión contenido en el Capítulo Décimo del Título Primero de la Circular Externa 07 de 1995.

El Presidente y sus suplentes, que ejercen la representación legal de la Fiduciaria, son designados por la Junta Directiva y al igual que en el caso de los directores, para ejercer la representación legal requieren que previamente se halla surtido el trámite de posesión ante la Superintendencia Financiera.

La Junta Directiva se reúne mensualmente y se encarga de trazar las políticas en el marco de las cuales la Fiduciaria debe realizar las diferentes operaciones. A ella se informa de diferentes aspectos de orden comercial, financiero, económico y legal que inciden en la marcha de la empresa, realizando el monitoreo y seguimiento de los casos que por su importancia lo requieren.

**Políticas y División de Funciones.** La política de gestión de riesgo ha sido impartida por la Junta Directiva de la Fiduciaria, implementada en el Manual de Administración de Riesgos, en el que se han precisado y definido los diferentes tipos de riesgo que puede soportar la empresa en las diferentes operaciones que realiza con recursos propios o con recursos de los diferentes fideicomisos que administra, incluyendo los fondos de inversión.

La Junta Directiva es responsable de aprobar la metodología, los procedimientos y los límites para la asignación de cupos de contraparte.

**Reportes a la Junta Directiva.** La Junta Directiva y la Alta Gerencia de la Fiduciaria disponen de herramientas de información claras, precisas y oportunas, lo cual le permiten ejercer un control permanente. Mensualmente el Área de Riesgo reporta a la Junta Directiva los niveles de riesgo para los portafolios así como los cumplimientos a los límites, del Área de Tesorería, sugeridos por el Comité de Tesorería y ratificadas por la Junta Directiva. Tales reportes se encuentran anexos a las Actas de Junta Directiva en los protocolos respectivos. Periódicamente se presentan los cupos de emisor y contraparte sugeridos por el Comité para ratificación de la Junta, así como implementación o las modificaciones a políticas de riesgo definidas para control y seguimiento. Tal es el caso de la implementación del Sistema Especial de Administración de Riesgos de Mercado (SEARM) en aras de dar cumplimiento a lo establecido en la Circular Externa 031 de 2004 de la Superintendencia Financiera de Colombia y cuyos lineamientos fueron estudiados e implementados por el Área de Riesgo como lo propone el mencionado organismo de control.

**Metodologías para Medición de Riesgos.** Las Metodologías utilizadas para Medición, Seguimiento y Control de Riesgos utilizadas por la fiduciaria se encuentran plasmadas tanto en los Manuales de Riesgo y de Cupos y en las actas de Comité de Tesorería. Tales manuales fueron puestos en consideración de la Junta Directiva para su aprobación.

**Estructura Organizacional.** La Fiduciaria cuenta con una estructura Organizacional en cabeza de la Vicepresidencia Financiera con un Director de Riesgo, que le permite propiciar el análisis, la integración y la gestión de los riesgos inherentes a las diferentes clases de negocios. La gestión de riesgo de las operaciones así como el riesgo operativo y de continuidad del negocio se efectúa en la Unidad de riesgo Operativo, mientras la gestión del riesgo de mercado en las operaciones de Tesorería y del Riesgo de Liquidez se lleva a cabo por Dirección de Riesgo de Tesorería.

La Fiduciaria esta organizada internamente por áreas funcionales, existiendo independencia entre las funciones de negociación, control de riesgos y de contabilización de las operaciones.

**Recurso Humano.** Las personas involucradas con la función de control y medición del riesgo son profesionales de las áreas económicas, financieras, legal y contable, contando con sólida experiencia y aptitudes necesarias para el ejercicio de sus funciones de manera calificada.

Específicamente se busca combinar un nivel de formación profesional exigente en el área financiera con una conocida moralidad y calidad humana.

**Verificación Operaciones.** La sociedad fiduciaria ha implementado mecanismos que le permiten comprobar que las operaciones realizadas se cumplieron en los términos pactados, de valor, especie, rentabilidad y condiciones de plazo. La contabilización de las operaciones realizadas se realiza en forma rápida, atendiendo a las condiciones de cada negociación.

Específicamente en la mesa de tesorería se cuenta con equipos de grabación que permiten verificar las transacciones llevadas a cabo por los operadores, las cuales son conservadas idóneamente y por el tiempo estipulado en las normas legales.

Auditoría. Las funciones de control interno y externo de la fiduciaria están enterados permanentemente de las operaciones que se realizan, ejecutando éstas áreas las revisiones requeridas para ejercer un adecuado control.

La Contraloría tiene como función principal la revisión periódica y sistemática de las operaciones; análisis y verificación del cumplimiento del control interno; generación de reportes con recomendaciones de mejoramiento y seguimiento y asesoría sobre las acciones implementadas.

#### **NOTA 24 – CONTROLES DE LEY**

Durante el año 2008 ALIANZA FIDUCIARIA S.A. cumplió con los requerimientos de posición propia, capitales mínimos e inversiones obligatorias y relación de solvencia exigidos por las normas que rigen su actividad.

#### **NOTA 25 – SARLAFT – SISTEMA DE ADMINISTRACION DEL RIESGO DE LAVADO DE ACTIVOS Y DE LA FINANCIACION DEL TERRORISMO**

Alianza Fiduciaria de conformidad con la normatividad legal sobre Prevención y Control del Lavado de Activos y la Financiación del Terrorismo, con las normas y procedimientos consignados en el Título Primero del Capítulo 11 de la Circular Básica Jurídica, como también con las metodologías y procedimientos propios implementó integralmente las mismas, las cuales se encuentran contenidas en el Manual SARLAFT.

Es importante destacar que la Superintendencia Financiera de Colombia, publicó la Circular Externa 022 de abril 19 de 2007, en lo referente a las Instrucciones relativas a la Administración del Riesgo de Lavado de Activos y de la Financiación del Terrorismo, estableciendo los parámetros mínimos que las entidades deben atender en el diseño, desarrollo e implementación del Sistema de Administración del Riesgo de Lavado de Activos y de la Financiación del Terrorismo "SARLAFT". Sistema que Alianza Fiduciaria ya viene implementando; a la fecha se tiene publicada la primera versión del manual de SARLAFT, el cual será ajustado con el fin de dar cumplimiento a los lineamientos determinados por el ente regulador en la circular para su entrada en Vigencia. (1 de julio de 2008.)

Es de resaltar que se viene desarrollando a cabalidad el programa de capacitación y entrenamiento de la totalidad del personal en lo atinente a la Prevención del Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo.

La Fiduciaria cuenta con políticas, procedimientos y criterios los cuales son utilizados para la evaluación, administración, medición y control del riesgo de lavado de activos y financiación de terrorismo. Algunos mecanismos se mencionan a continuación:

Elaboración e implementación de políticas de prevención que incluyan aspectos tales como compromiso ético y profesional de prevenir el lavado de activos  
Procedimiento en el conocimiento del cliente, en el cual se detalla en forma adecuada la vinculación del potencial cliente.

Evaluación y seguimiento a las señales de alerta financieras y documentales derivadas de la verificación que se realiza determinando las medidas necesarias y asignando un responsable.

Análisis de informes internos estadísticos que sirven para identificar riesgos y así, incorporar las medidas y controles necesarios para minimizar su crecimiento.

Y los demás que la administración considere necesarios para la optimización del proceso y el adecuado control con el fin de mitigar los riesgos de la Fiduciaria.

**Espacio en Blanco Intencional**

## **6 CAPITULO VI – INFORMACIÓN SOBRE RIESGOS DE LA FIDUCIARIA COMO VOCERA Y ADMINISTRADORA DEL EMISOR**

Se deben considerar cuidadosamente los riesgos que se describen a continuación, así como la demás información contenida en este Prospecto de Información para evaluar la inversión en los Bonos Ordinarios.

Los riesgos que se describen a continuación no son los únicos que enfrenta la Emisión de Bonos Ordinarios, la Fiduciaria, quien actúa como vocera y administradora del Emisor. Los negocios, los resultados de la operación o la situación financiera podrían verse afectados si alguno de estos riesgos se materializa y como resultado, el precio de los Bonos Ordinarios podría variar y el Inversionista podría verse así afectado.

Este Prospecto de Información también contiene declaraciones sobre el futuro que se refieren a situaciones que pueden involucrar riesgos e incertidumbre. Los resultados reales podrían diferir sustancialmente de aquellos consignados en las declaraciones sobre el futuro como producto de ciertos factores incluyendo, pero sin limitarse, los factores de riesgo enunciados en la presente sección y en otros apartes de este documento.

Este capítulo sólo se refiere a los riesgos de la Fiduciaria como vocera y administradora del Fideicomiso Grupo Nacional de Chocolates S.A.

### **6.1 FACTORES MACROECONÓMICOS**

El comportamiento de las tasas de interés está ligado a la política monetaria del Banco de la República en términos de liquidez y tasas de intervención. En el evento de presentarse un incremento desmedido en las tasas de interés que afecte negativamente la economía colombiana, los gastos de Alianza Fiduciaria S.A. podrían verse afectados. Sin embargo, en la medida en que los incrementos de las tasas de interés no sean de una magnitud tal que generen un colapso o estancamiento de la economía colombiana, la magnitud del efecto podría mitigarse rápidamente.

### **6.2 DEPENDENCIA EN PERSONAL CLAVE**

Alianza Fiduciaria S.A. cuenta con un equipo de personas calificado con separación de funciones y descripción de cargos y competencias que realiza las tareas necesarias para el buen desarrollo de sus negocios.

La actual distribución de labores permite minimizar la dependencia del personal que pueda impactar negativamente la actividad de la empresa.

### **6.3 DEPENDENCIA EN UN SOLO SEGMENTO DE NEGOCIO**

Por su fortaleza en la estructuración de negocios, la diversificación de servicios y su capacidad operativa, Alianza Fiduciaria S.A. está en capacidad de ofrecer múltiples esquemas fiduciarios a diferentes actores del mercado, lo que mitiga la dependencia de un solo segmento de negocio.

### **6.4 INTERRUPCIÓN DE LAS ACTIVIDADES DE LA FIDUCIARIA OCASIONADAS POR FACTORES DIFERENTES A LAS RELACIONES LABORALES**

Durante la vida de la Fiduciaria no se han presentado interrupciones de las actividades de Alianza Fiduciaria S.A..

## 6.5 MERCADO SECUNDARIO PARA LOS VALORES OFRECIDOS

No aplica para la Fiduciaria.

## 6.6 HISTORIAL RESPECTO DE LAS OPERACIONES

Alianza Fiduciaria S.A. como vocera y administradora del Fideicomiso Grupo Nacional de Chocolates S.A., cuenta con experiencia en negocios similares como:

- Agente de Manejo en la Titularización de Derechos Económicos sobre las acciones de CODAD (emisión 2006).
- Agente de manejo de emisiones de bonos en desarrollo de los procesos de titularización inmobiliaria Metro.

## 6.7 OCURRENCIA DE RESULTADOS OPERACIONALES

Alianza Fiduciaria S.A. no ha presentado resultados negativos, nulos o insuficientes en los últimos 3 años, tal como se observa a continuación:

| Cifras en millones de pesos | 2008   | 2007   | 2006   | 2005   |
|-----------------------------|--------|--------|--------|--------|
| Ingresos Operacionales      | 28,271 | 35,315 | 25,471 | 22,128 |
| Gastos Operativos           | 19,921 | 28,649 | 19,276 | 16,818 |
| Utilidad Operacional        | 8,350  | 6,666  | 6,196  | 5,310  |

Así, los resultados operacionales y netos de Alianza Fiduciaria S.A. han sido siempre positivos, permitiéndole cumplir con todas sus obligaciones, tanto operativas como financieras.

## 6.8 INCUMPLIMIENTOS EN EL PAGO DE PASIVOS

Alianza Fiduciaria S.A. ha atendido correctamente sus compromisos bancarios y bursátiles en los términos acordados.

## 6.9 LA NATURALEZA DEL GIRO DEL NEGOCIO

### RIESGO DE MERCADO

Alianza Fiduciaria S.A. tiene claramente establecidas políticas, directrices y procedimientos para administrar y controlar los riesgos de mercado a los que está expuesta en el normal desarrollo de sus actividades, especialmente en las operaciones realizadas por cuenta de las carteras colectivas bajo su administración, los recursos de terceros administrados a través de los diferentes fideicomisos y en las operaciones que realiza con recursos propios.

El Manual de Riesgo de Mercado diseñado por la Fiduciaria le permite determinar y especificar los factores de riesgo financiero a que está expuesta al realizar las operaciones en el mercado financiero y en el mercado público de valores; instituir y validar una metodología que permita medir, analizar y controlar los riesgos identificados de una manera veraz y oportuna; así como diseñar metodologías que permitan obtener de manera oportuna, información del mercado que pueda impactar en el riesgo financiero y con base en ella, anticiparse a movimientos bruscos de los tipos de cambios y de las tasas de interés.

Adicionalmente, la Fiduciaria cuenta con un área independiente, especializada en la evaluación, administración medición y control del riesgo, que se encarga de hacer el respectivo seguimiento y tomar las medidas correspondientes con el ánimo de fortalecer los procedimientos que la entidad tiene en esta materia.



Todo lo anterior, dando estricto cumplimiento a las instrucciones impartidas por la Superintendencia Financiera de Colombia.

### **RIESGO DE OPERACIÓN**

El concepto de “Riesgo operativo” está asociado al desarrollo de todas las operaciones y actividades de los productos y servicios ofrecidos por Alianza Fiduciaria S.A., en donde puede existir la posibilidad de incurrir en pérdidas por deficiencias, fallas o inadecuaciones en el recurso humano, procesos, tecnología, infraestructura o por ocurrencia de acontecimientos externos que puedan llegar a afectar el negocio.

Alianza Fiduciaria S.A. tiene definidas políticas, metodologías, estructuras, roles, responsabilidades y procedimientos que contribuyen a identificar, medir, controlar y monitorear el riesgo operativo de la Fiduciaria.

Para las sociedades fiduciarias el concepto de riesgo involucra factores especiales por su tipo de negocio, lo cual conlleva a considerar entre algunos aspectos los siguientes:

- Se parte de un concepto diferente comparado con otro tipo de entidades financieras, que es la administración de activos de propiedad de terceros.
- Involucra no solamente aspectos cuantitativos del negocio, sino también otro tipo de variables las cuales van desde el origen mismo del negocio, los actores involucrados en el mismo, la estructuración jurídica, operativa y financiera, la definición de los parámetros y criterios de manejo, así como la ejecución misma de las gestiones contratadas.
- La Fiduciaria tiene una inmensa responsabilidad en la ejecución de la gestión de cada uno de los negocios que administra.
- Es necesaria la adaptación, administración y control, a los objetivos de sus clientes, teniendo en cuenta la diversidad de negocios que ésta administra.

Alianza Fiduciaria S.A. cuenta con un manual donde compila las principales políticas y aspectos necesarios, para efectos de desarrollar un Sistema de Administración de Riesgo Operativo (SARO), acorde al tipo de negocio fiduciario que administra y los que en el futuro pueda implementar.

## **6.10 RIESGOS POR CARGA PRESTACIONAL, PENSIONAL, SINDICATOS**

Alianza Fiduciaria S.A. cuenta con 245 empleados a nivel nacional al corte al 31 de marzo de 2009, de los cuales el 90% está vinculado con contratos laborales a término indefinido y el 5,3% lo están a través de empresas de servicios temporales legalmente establecidas en el país. Así las cosas, bajo estas modalidades contractuales se cubre a más del 95% de empleados de la Fiduciaria, todos ellos bajo las directrices vigentes a partir de la expedición de la Ley 100 de 1993.

Alianza Fiduciaria S.A. no cuenta con pasivo pensional a su cargo. Tampoco existen sindicatos dentro de la organización.

## **6.11 RIESGOS DE LA ESTRATEGIA ACTUAL DE LA FIDUCIARIA**

Alianza Fiduciaria S.A. trabaja una planeación estratégica a largo plazo que se revisa anualmente, buscando optimizar sus resultados, tal como se infiere del posicionamiento dentro del sector financiero colombiano.

Se estima que actualmente no hay riesgos conocidos que vayan a afectar significativamente la estrategia comercial de la Fiduciaria, sus resultados o su situación financiera. Sin embargo, como partícipe activo del mercado financiero colombiano, está expuesta a los riesgos potenciales del comportamiento del mercado local.

## **6.12 VULNERABILIDAD ANTE VARIACIONES EN LA TASA DE INTERÉS Y LA TASA DE CAMBIO**

El comportamiento de las tasas de interés está ligado a la política monetaria del Banco de la República en términos de liquidez y tasas de intervención. En el evento de presentarse un incremento desmedido en las tasas de interés que afecte negativamente la economía colombiana, los gastos de Alianza Fiduciaria S.A. podrían verse afectados. Sin embargo, en la medida en que los incrementos de las tasas de interés no sean de una magnitud tal que generen un colapso o estancamiento de la economía colombiana, la magnitud del efecto podría mitigarse rápidamente.

## **6.13 DEPENDENCIA DEL NEGOCIO**

Alianza Fiduciaria S.A. no tiene dependencia de la generación de ingresos proveniente de un solo cliente. Dada la diversificación de productos y clientes con que cuenta, ninguno de estos últimos representan para la Fiduciaria una concentración mayor al 5% del total de sus ingresos.

## **6.14 SITUACIONES RELATIVAS A LOS PAÍSES EN LOS QUE OPERA**

Alianza Fiduciaria S.A. no tiene operaciones en otros países, por lo tanto no se puede derivar un riesgo para la inversión como consecuencia de las situaciones relativas a países distintos de Colombia.

## **6.15 ADQUISICIÓN DE ACTIVOS DISTINTOS A LOS DEL GIRO NORMAL DEL NEGOCIO**

Alianza Fiduciaria S.A. no ha adquirido activos diferentes a los contemplados para el desarrollo de su objeto social.

## **6.16 VENCIMIENTO DE CONTRATOS DE ABASTECIMIENTO**

Este riesgo no aplica a Alianza Fiduciaria S.A..

## **6.17 IMPACTO DE POSIBLES CAMBIOS EN LAS REGULACIONES QUE ATAÑEN A LA FIDUCIARIA**

Alianza Fiduciaria S.A. se encuentra sometida al control y vigilancia de la Superintendencia Financiera de Colombia y por ende de las demás entidades de regulación y supervisión del sistema financiero en Colombia. Actualmente existe en curso una posible reforma financiera que, en principio, traerá consigo ajustes para todos los agentes partícipes del sector.

Teniendo en cuenta lo anterior, y las demás instrucciones que al respecto expida el Gobierno Nacional o las instancias de vigilancia, no se descarta que pueda en el futuro presentarse reglamentaciones que deban ser aplicadas en la Fiduciaria.

## **6.18 IMPACTO DE DISPOSICIONES AMBIENTALES**

Este riesgo no aplica a Alianza Fiduciaria S.A..

#### **6.19 EXISTENCIA DE CRÉDITOS QUE OBLIGUEN A LA FIDUCIARIA A CONSERVAR DETERMINADAS PROPORCIONES EN SU ESTRUCTURA FINANCIERA**

No existen créditos que obliguen a Alianza Fiduciaria S.A. a conservar determinadas proporciones en su estructura financiera.

#### **6.20 EXISTENCIA DE DOCUMENTOS SOBRE OPERACIONES A REALIZAR QUE PODRÍAN AFECTAR EL DESARROLLO NORMAL DEL NEGOCIO**

Actualmente no se tiene conocimiento acerca de documentos sobre operaciones a realizar que podrían afectar el desarrollo normal del negocio.

#### **6.21 FACTORES POLÍTICOS**

Alianza Fiduciaria S.A. está sujeta al entorno de las condiciones económicas y políticas de Colombia, de la estabilidad política y jurídica, del régimen regulatorio, de eventos no previstos o no previsibles en el comportamiento del sector financiero, en los cuales la Fiduciaria no puede tener control y que puedan afectar el atender el pago de sus obligaciones y la operatividad de Alianza Fiduciaria S.A..

#### **6.22 COMPROMISOS CONOCIDOS QUE PUEDEN SIGNIFICAR UN CAMBIO DE CONTROL EN SUS ACCIONES**

Alianza Fiduciaria S.A. no tiene compromisos que puedan significar un cambio de control en sus acciones.

#### **6.23 DILUCIÓN POTENCIAL DE INVERSIONISTAS**

Actualmente Alianza Fiduciaria S.A. no está adelantando ningún proceso que permita una potencial dilución de sus inversionistas.

Espacio en Blanco Intencional

## **TERCERA PARTE – INFORMACIÓN DEL AVALISTA**

### **1 CAPÍTULO I – INFORMACIÓN GENERAL DE GRUPO NACIONAL DE CHOCOLATES S.A.**

#### **1.1 RAZÓN SOCIAL**

Grupo Nacional de Chocolates S.A.

Grupo Nacional de Chocolates S.A. fue constituida el 12 de abril de 1920 mediante Escritura Pública No. 1.043 otorgada en la Notaría 1 de Medellín. La última reforma estatutaria fue mediante escritura pública No. 1005 otorgada en la Notaría 20 de Medellín, el 3 de abril de 2006.

Los estatutos sociales pueden consultarse en el registro mercantil de Grupo Nacional de Chocolates S.A..

#### **1.2 NATURALEZA Y RÉGIMEN JURÍDICO**

La naturaleza jurídica de Grupo Nacional de Chocolates S.A. es la de una sociedad comercial anónima, con sus acciones inscritas en el Mercado Público de Valores de la República de Colombia, controlada por la Superintendencia Financiera de Colombia.

Grupo Nacional de Chocolates S.A. se rige por la normatividad vigente del Código de Comercio, la Ley 964 de 2005, el Decreto 3923 de 2006, el Decreto 3139 de 2006 y la Resolución 1200 de 1995.

#### **1.3 DURACIÓN DE GRUPO NACIONAL DE CHOCOLATES S.A.**

El término de duración de Grupo Nacional de Chocolates S.A. expirará el doce (12) de abril del año dos mil cincuenta (2050).

#### **1.4 CAUSALES DE DISOLUCIÓN**

Grupo Nacional de Chocolates S.A. se disolverá por las causales que la ley determina de manera general para la sociedad comercial; por las especiales que la ley mercantil establece para la sociedad anónima y, extraordinariamente, en cualquier tiempo, por decisión de la Asamblea de Accionistas, aprobada y solemnizada en la forma prevista para las reformas del contrato social.

#### **1.5 DOMICILIO PRINCIPAL**

Domiciliada en Medellín. Carrera 43 A 1 A Sur 143, Medellín, Antioquia.

#### **1.6 ACTIVIDAD ECONOMICA PRINCIPAL**

La inversión o aplicación de recursos o disponibilidades en empresas organizadas bajo cualquiera de las formas autorizadas por la ley, sean nacionales o extranjeras y que tengan por objeto la explotación de cualquier actividad económica lícita, o en bienes corporales o incorporeales con la finalidad de precautelación del capital.

## 1.7 RESEÑA HISTÓRICA

Grupo Nacional de Chocolates S.A., matriz del grupo empresarial que lleva su mismo nombre, es una sociedad colombiana especializada en inversiones en empresas de alimentos, siendo la empresa más grande en el país en el sector, y ocupa una posición destacada en Latinoamérica.

Esta sociedad tiene su origen a principios del siglo XX cuando se da en Colombia el desarrollo industrial con la fundación de empresas que hoy son símbolo de su economía. En este período histórico nace en 1920 Compañía Nacional de Chocolates Cruz Roja que años más tarde se convertiría en Compañía Nacional de Chocolates S.A.

En 1912 por iniciativa de un grupo de empresarios locales se constituye en Medellín la Fábrica de Galletas y Confites que en 1925 pasaría a llamarse Fábrica de Galletas Noel y a partir del año 1999 Compañía de Galletas Noel S.A. En 1933, Compañía Nacional de Chocolates se convierte en accionista de la empresa galletera, siendo éste el primer paso de una relación empresarial que sería más adelante base para la construcción del grupo de alimentos.

En 1950 con el auge del café se constituye la Compañía Colombiana de Café, Colcafé, para dar apertura a una empresa nacional con una importante vocación exportadora. El negocio de café más adelante se ampliaría con la adquisición de Fábrica de Café La Bastilla.

### Se amplía la participación en alimentos

Con la evolución de los negocios en la década de los 60 se amplía el panorama de desarrollo de las inversiones en alimentos y es así, como se entra a participar en el segmento de carnes procesadas con Zenú. La proyección de este negocio condujo a los directivos de la época a tener presencia en otras regiones de Colombia. En 1970, se define la participación de dos empresas de importante trayectoria y reconocimiento en sus mercados, la primera, Frigorífico Continental en la costa norte colombiana y la segunda, en la capital del país, Frigorífico Suizo.

### Los negocios empiezan a desarrollar su cadena de producción

Con la visión de dar soporte a los negocios y de asegurar una efectiva gestión de entrega de materias primas claves, Molino Santa Marta S.A. entra a hacer parte de la organización en la década de los 80, y se convierte en proveedor de trigo para la empresa de galletas. Así mismo, se funda la compañía Tecniagro S.A., enfocada a entregar carnes seleccionadas para las empresas dedicadas a la producción de carnes frías.

### Los primeros pasos de la gestión internacional y la especialización

Si bien algunas de las empresas ya habían realizado exportaciones, es en la década de los años 90, en la que con la apertura económica se marca el desarrollo de la gestión internacional.

La especialización de los negocios empieza a ser una prioridad y en 1993 se crea la Compañía Dulces de Colombia S.A. que se dedica a la producción de confites, mentas y dulces blandos, entre otros, con una atención al mercado nacional y con capacidad y objetivos de ser competitiva en mercados internacionales.

La orientación hacia los mercados externos genera un nuevo alcance. En 1995 se constituyen las primeras empresas comercializadoras en el exterior, base de lo que hoy se conoce como la red Cordialsa, la primera con sede en Ecuador y la segunda en Venezuela. En este mismo año y por primera vez se hace una inversión industrial fuera de Colombia en Venezuela, para el desarrollo del Negocio Cárnico, que da origen a Industrias Alimenticias Hermo de Venezuela S.A.

Con el ingreso de Proveg S.A., se fortalece la plataforma de producción para las empresas del Negocio Cárnico, respondiendo a la dinámica del mercado de alimentos en el segmento de vegetales enlatados. En 1997, con la compra de Productos Alimenticios Doria, empresa líder en Colombia en el negocio de pastas, Grupo Nacional de Chocolates S.A., complementa su inversión en alimentos, de esta manera se suma como nuevo negocio a los ya existentes de Cárnicos, Galletas, Chocolates y Golosinas.

En 1999, se realiza la escisión de las compañías Noel y Zenú. El Grupo Danone entra como accionista de Galletas Noel adquiriendo el 30% de la compañía.

La orientación hacia el crecimiento del mercado buscando opciones diferenciadas comerciales, es base para la creación en el año 2000 de la empresa Novaventa S.A., con sus canales alternativos de puerta a puerta y venta al paso, entre otros.

Para dar atención a la zona occidental Colombiana se incorpora al Negocio Cárnico en 2002 la empresa líder de esta región, Rica Rondo Industria Nacional de Alimentos S.A.

En 2003 surge Inversiones Nacional de Chocolates S.A., producto de la escisión de la actividad industrial de Compañía Nacional de Chocolates, con participación en los negocios de Chocolates y Café y en la sociedad de inversiones Inveralimenticias con participación en Cárnicos, Galletas y Golosinas.

En 2004 se da respaldo a la estrategia de expansión geográfica con foco en Centro América y el Caribe y se compran a Nestlé sus plantas en Costa Rica de Galletas y Chocolates y se constituyen las empresas Compañía Nacional de Chocolates DCR y Compañía de Galletas Noel de CR, creando así, una plataforma directa en esta importante zona.

La cobertura de la red Cordialsa se extiende a nuevos mercados con Cordialsa Puerto Rico y Cordialsa USA.

Los objetivos de crecimiento del mercado de Centro América y el Caribe exige un soporte comercial y de distribución para los negocios exportadores de Chocolates, Galletas y Café a lo largo de estos países. La red Cordialsa crece ahora con presencia en Costa Rica, Panamá, Honduras, El Salvador, Nicaragua y Guatemala. En Febrero de 2005 se consolidó nuevamente la propiedad de Compañía de Galletas Noel S.A. por parte de GNCH, al adquirir al Grupo Danone su 30% de participación.

En octubre de 2005 se realiza la fusión por absorción de Inveralimenticias S.A. por parte de Inversiones Nacional de Chocolates S.A.. En ese mismo mes, se da un paso importante en la proyección del Negocio de Pastas con la adquisición de Pastas Comarrico, empresa líder en el negocio de pastas alimenticias en la Costa Atlántica colombiana.

En diciembre de 2005 se adquiere el 94% de Setas Colombianas S.A., empresa que entra a complementar la oferta del Negocio Cárnico en un segmento en el que esta compañía es líder en Colombia.

En marzo de 2006 la compañía cambia su denominación por la de Grupo Nacional de Chocolates S.A. y continúa con su etapa de crecimiento realizando importantes inversiones en Colombia y en la región estratégica de la mano de empresas líderes y con importante valor de marca:

- Se incursiona en la categoría de helados con la adquisición de Meals de Colombia empresa líder en Colombia y destacada por su cultura e innovación.
- Continuando con la estrategia de crecimiento en Centroamérica y el Caribe ingresa al grupo de alimentos la empresa líder galletera de esta región, Galletas Pozuelo, para potenciar los negocios en esta zona y hacia México y Estados Unidos.
- El Negocio Cárnico llega a Panamá con la adquisición de una de las empresas de mayor reconocimiento del mercado de carnes frías en este país, Blue Ribbon consolidando con Hermo de Venezuela dos importantes plataformas en la región.
- Dada la proyección y dinámica de los negocios del grupo de alimentos se crea la empresa Servicios Nacional de Chocolates como centro de servicios compartidos para todas las empresas del Grupo.
- Se constituye la Fundación Grupo Nacional de Chocolates fruto de la decisión de las empresas que conforman el grupo de alimentos de concentrar recursos y esfuerzos para contribuir al desarrollo económico y social de la comunidad.

En 2007 se realiza en el segmento de platos listos congelados la adquisición para el Negocio Cárnico de la empresa Colombiana Mil Delicias que entra a complementar lo hecho por Zenú con la marca Sofía Express.

GNCH ingresa al mercado del Perú en 2007, país donde no tenía presencia y en el que estima hay un importante potencial, con la adquisición de los activos de la sociedad Good Foods que tiene participación en los negocios de Chocolates, Galletas y Golosinas. Dicha adquisición se da a través de una nueva empresa denominada Compañía Nacional de Chocolates de Perú S.A.

En enero de 2008 Grupo Nacional de Chocolates S. A., a través de su compañía subsidiaria Blue Ribbon Products, S.A. de Panamá, adquiere la sociedad Ernesto Berard, S.A., compañía panameña dedicada a la producción y comercialización de productos cárnicos, buscando fortalecer la presencia del Negocio Cárnico en ese mercado, contando con una importante plataforma adicional en esta zona.

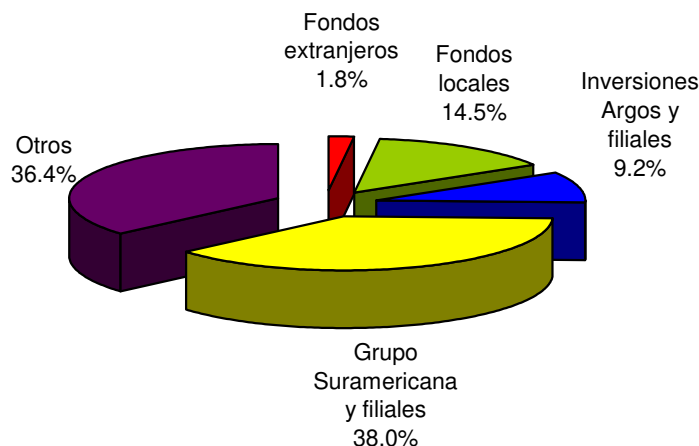
En abril de 2008 Grupo Nacional de Chocolates S.A. y Alpina, a partir del auge gastronómico y culinario del país, la creciente tendencia de los colombianos a comer fuera de casa y respondiendo a una necesidad cada vez más grande de un proveedor de soluciones integradas para el mercado institucional, lanzaron la primera compañía con cobertura nacional que operará dicho segmento de manera integral. Dicha compañía es La Recetta S.A.

En marzo de 2009 se adquiere a Nutresa S.A. de C.V., empresa mexicana dedicada a la producción y comercialización de golosinas de chocolate. Con esta operación, GNCH obtiene una entrada plena al mercado mexicano. A su vez, con sus marcas e instalaciones productivas, se refuerza la capacidad de GNCH de atender a los mercados vecinos a México.

## 1.8 COMPOSICIÓN ACCIONARIA

Las acciones de Grupo Nacional de Chocolates S.A. están inscritas en la Bolsa de Valores de Colombia y, a abril de 2009, contaba con 9.141 accionistas. Los principales accionistas son:

| Accionista                                  | No. Acciones       | % part.        |
|---------------------------------------------|--------------------|----------------|
| SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A.            | 114,764,803        | 26.38%         |
| PORTAFOLIO DE INVERSIONES SURAMERICANA S.A. | 37,641,593         | 8.65%          |
| CEMENTOS ARGOS S.A.                         | 24,940,650         | 5.73%          |
| FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS PROTECCION  | 21,755,966         | 5.00%          |
| FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS PORVENIR    | 11,437,823         | 2.63%          |
| AMALFI S.A.                                 | 10,922,579         | 2.51%          |
| MICRO INVERSIONES S.A.                      | 10,167,794         | 2.34%          |
| FONDO PENSIONES HORIZONTE                   | 9,589,189          | 2.20%          |
| FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS COLFONDOS   | 9,271,232          | 2.13%          |
| INVERSIONES ARGOS S.A.                      | 8,261,514          | 1.90%          |
| Otros con menor participación               | 176,370,315        | 40.53%         |
| <b>TOTAL</b>                                | <b>435,123,458</b> | <b>100.00%</b> |





## **1.9 GOBIERNO CORPORATIVO**

Grupo Nacional de Chocolates S.A. cuenta con un Código de Buen Gobierno, el cual se encuentra a disposición de todos los Inversionistas en la página web [www.grupochocholates.com.co](http://www.grupochocholates.com.co).

La Circular Externa 028 de 2007, modificada por la Circular Externa 056 de 2007, de la Superintendencia Financiera de Colombia, que adopta el Código de Mejores Prácticas Corporativas de Colombia (Código País) para las entidades inscritas o que tengan valores inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores, señala unos parámetros de Gobierno Corporativo de adopción voluntaria para esas entidades, e impone el diligenciamiento obligatorio de una encuesta anual sobre su cumplimiento. Grupo Nacional de Chocolates S.A. divulga oportunamente a través de la página de Internet de la Superintendencia Financiera de Colombia, [www.superfinanciera.gov.co](http://www.superfinanciera.gov.co), los resultados de la evaluación anual del cumplimiento de tales compromisos.

En la primera encuesta Código País de la Superintendencia Financiera de Colombia se destacó a Grupo Nacional de Chocolates S.A. como el emisor del sector real con mayor porcentaje de adopción de las recomendaciones del Código País, con un 97,37%.

**Espacio en Blanco Intencional**

## 2 CAPÍTULO II – ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL DE GRUPO NACIONAL DE CHOCOLATES S.A.

### 2.1 DESCRIPCIÓN DE LA ESTRUCTURA DE GRUPO NACIONAL DE CHOCOLATES S.A.

Para los fines de su dirección, administración y representación, Grupo Nacional de Chocolates S.A. tiene los siguientes órganos:

- a) Asamblea de Accionistas;
- b) Junta Directiva; y
- c) Presidencia.

Cada uno de estos órganos ejercerá las funciones y atribuciones que determinan los estatutos sociales, con arreglo a las normas especiales allí expresadas, y a las disposiciones legales.

### 2.2 ASAMBLEA GENERAL DE ACCIONISTAS

Las reuniones de la Asamblea General de Accionistas pueden ser ordinarias o extraordinarias, las cuales se llevarán a cabo de acuerdo con lo establecido en el Capítulo X de los estatutos sociales.

### 2.3 JUNTA DIRECTIVA

La Junta Directiva se compone de siete (7) miembros o consejeros principales, o en su defecto, de los suplentes, designados por la Asamblea General de Accionistas para periodos de dos (2) años, pero pueden ser reelegidos indefinidamente y removidos libremente por la Asamblea en cualquier momento. De los siete (7) miembros principales, mínimo dos (2) serán independientes, al igual que sus respectivos suplentes.

La Junta Directiva se reunirá cuando sea citada por la misma Junta, por el Presidente, por el Revisor Fiscal o por dos de sus miembros que actúen como principales. La citación para reuniones extraordinarias se comunicará con antelación de un día, por lo menos, pero estando reunidos todos los miembros, sean principales o suplentes en ejercicio, podrán deliberar válidamente en cualquier lugar y adoptar decisiones sin necesidad de citación previa.

#### 2.3.1 MIEMBROS QUE CONFORMAN LA JUNTA DIRECTIVA

La Junta Directiva se eligió en la Reunión Ordinaria de la Asamblea de Accionistas, el 19 de marzo del 2009 para el periodo comprendido entre el 1 de abril del año 2009 hasta el 31 de marzo del año 2010.

| JUNTA DIRECTIVA GRUPO NACIONAL DE CHOCOLATES S. A. |                                     |
|----------------------------------------------------|-------------------------------------|
| Principales                                        | Suplentes                           |
| David Bojanini García                              | Juan David Uribe Correa             |
| José Alberto Vélez Cadavid                         | Marta Lilian Jaramillo Arango       |
| Gonzalo Alberto Pérez Rojas                        | Juan Fernando Botero Soto           |
| Alberto Velásquez Echeverri                        | Margarita María Mesa Mesa           |
| Jaime Alberto Palacio Botero *                     | Luis Javier Zuluaga Palacio *       |
| Antonio Celia Martínez-Aparicio *                  | Lucía Margarita González González * |
| Mauricio Reina Echeverri *                         | Luis Eduardo Carvajal Restrepo *    |

Nota: \* Directores Independientes

En el Artículo 9 del Código de Buen Gobierno de Grupo Nacional de Chocolates S.A. se establecen los mecanismos de designación de la Junta Directiva los cuales garantizan la independencia de sus miembros de acuerdo con lo señalado en el artículo 44 y 86 de la ley 964 de 2005.

Las funciones y facultades de los miembros de la Junta Directiva están determinadas en el capítulo XI de los estatutos sociales.

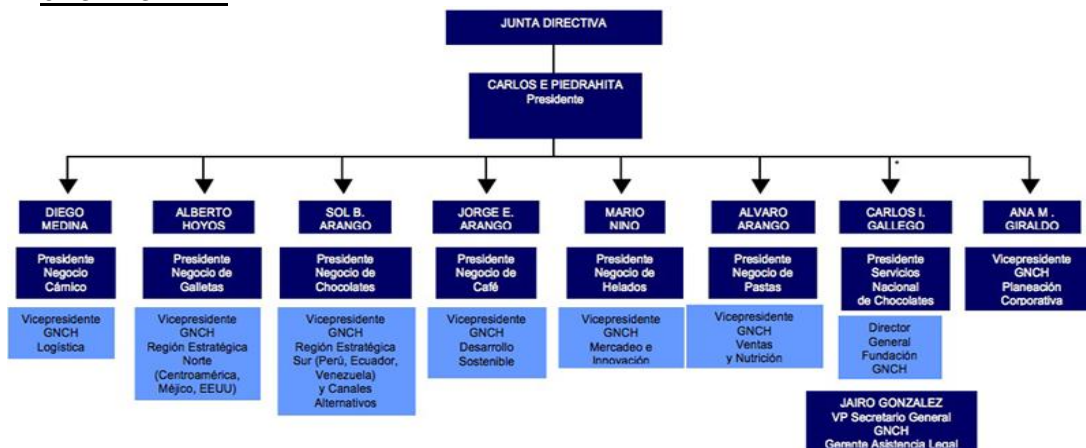
### **2.3.2 MIEMBROS DE LA JUNTA DIRECTIVA QUE DESEMPEÑAN ALGÚN CARGO ADICIONAL EN LA ENTIDAD O EN CUALQUIERA DE LAS VINCULADAS**

Los miembros de la Junta Directiva no desempeñan ningún cargo adicional en Grupo Nacional de Chocolates S. A. ni en ninguna de sus vinculadas.

## **2.4 FUNCIONARIOS QUE CONFORMAN EL PERSONAL DIRECTIVO DE GRUPO NACIONAL DE CHOCOLATES S.A.**

| Nombre                           | Cargo                                                          |
|----------------------------------|----------------------------------------------------------------|
| Carlos Enrique Piedrahita Arocha | Presidente                                                     |
| Ana María Giraldo Mira           | Vicepresidente de Planeación Corporativa                       |
| Jairo González Gómez             | Vicepresidente Secretario General                              |
| Diego Medina Leal                | Gerente Asistencia Legal Servicios Nacional de Chocolates S.A. |
| Alberto Hoyos Lopera             | Presidente Negocio Cárnico                                     |
| Sol Beatriz Arango Mesa          | Vicepresidente GNCH Logística                                  |
| Jorge Eusebio Arango López       | Presidente Negocio de Galletas                                 |
| Mario Alberto Niño Torres        | Vicepresidente GNCH Región Estratégica Norte                   |
| Alvaro Arango Restrepo           | Presidente Negocio de Chocolates                               |
| Carlos Ignacio Gallego Palacio   | Vicepresidente GNCH Región Estratégica Sur                     |
|                                  | Presidente Negocio de Café                                     |
|                                  | Vicepresidente GNCH Desarrollo Sostenible                      |
|                                  | Presidente Negocio de Helados                                  |
|                                  | Vicepresidente GNCH Mercadeo e Innovación                      |
|                                  | Presidente Negocio de Pastas                                   |
|                                  | Vicepresidente GNCH Ventas y Nutrición                         |
|                                  | Presidente Servicios Nacional de Chocolates S.A.               |
|                                  | Director General Fundación GNCH                                |

## 2.4.1 ORGANIGRAMA



## 2.5 PERSONAS QUE EJERCEN LA REVISORÍA FISCAL SOBRE GRUPO NACIONAL DE CHOCOLATES S.A.

|                          |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
|--------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Revisores fiscales       | PricewaterhouseCoopers                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| Antigüedad               | Revisores Fiscales de Grupo Nacional de Chocolates S.A. desde el 24 de abril de 2003                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| Revisor fiscal principal | Joaquín Guillermo Molina Morales                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| Tarjeta profesional      | T.P. No. 47170-T                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| Experiencia Laboral      | <p><b>PRICEWATERHOUSECOOPERS</b><br/>Gerente Líder de Auditoría<br/>1991 - Hasta la fecha<br/>Revisor Fiscal de Grupo Nacional de Chocolates S.A. desde el 13 de abril de 2005</p> <p>Revisoría fiscal y auditoría externa en grupos empresariales, clientes locales y multinacionales del sector real, clientes del sector financiero; ha participado en procesos de inscripción de entidades ante la Security and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos y de emisión de ADR's.</p> <p><b>EAFIT</b><br/>Profesor de la cátedra de riesgo de fraude en la Facultad de Contaduría Pública<br/>2002</p> <p><b>UNIVERSIDAD DE MEDELLÍN</b><br/>Profesor de la cátedra de revisoría fiscal en la Especialización de Revisoría Fiscal<br/>2003, 2004, 2007 y 2008</p> |
| Estudios                 | Contaduría Pública - Universidad de Medellín<br>Magister en Administración de Empresas MBA – Universidad EAFIT                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
| Revisor fiscal en:       | <p><b>ACTUAL</b><br/>Leasing Bancolombia S.A. - Principal<br/>Grupo Nacional de Chocolates - Principal<br/>Cia de Financiamiento Comercial S.A. - Principal<br/>Valores Bancolombia S.A. - Principal<br/>Bancolombia S.A. - Suplente</p> <p><b>ANTERIORES</b><br/>Empresas subsidiarias de compañías en el exterior:<br/>Philip Morris Colombia – Coltabaco</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |

|                                    |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
|------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                                    | <p>Galletas Noel S.A. (Danone)<br/> Transejes (Dana Corporation)<br/> Colombiana de Hilados Ltd. Sucursal Colombia (Parkdale Mills)<br/> Mavesa de Colombia S.A.<br/> Crown<br/> Cork &amp; Seal Colombia<br/> Yardley of London Colombia<br/> Lloyds TSB Bank<br/> Hojalata y Laminados S.A. "HOLASA"<br/> Tonex Battery Company</p> <p>En Colombia:<br/> Grupo Bancolombia S.A.<br/> Grupo Nacional de Chocolates S.A. (Compañía Nacional de Chocolates, Compañía de Galletas Noel, Industria de Alimentos Zenú, entre otras)<br/> Interconexión Eléctrica S.A. ESP "ISA"<br/> Compañía Colombiana de Tabaco S.A.<br/> Enka de Colombia S.A.<br/> Compañía Pintuco S.A.<br/> CONAVI Banco Comercial y de Ahorros S.A.<br/> Coltefinanciera S.A. Compañía de Financiamiento Comercial<br/> Banco Industrial Colombiano (hoy Bancolombia)<br/> Instituto para el Desarrollo de Antioquia "IDEA"<br/> Inversiones Mundial S.A.<br/> Global Securities S.A.<br/> Compañía Colombiana de Inversiones S.A. "Colinversiones"<br/> Hojalata y Laminados S.A. "HOLASA"<br/> Compañía Colombiana de Discos S.A. "CODISCOS"</p> |
| <b>Revisor fiscal 1er suplente</b> | Gloria Elena Duque Sierra                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| <b>Tarjeta profesional</b>         | T.P. No. 104744-T                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| <b>Experiencia Laboral</b>         | <p><b>PRICEWATERHOUSECOOPERS</b><br/> Senior de Auditoría<br/> 2003 - Hasta la fecha<br/> Revisor Fiscal de Grupo Nacional de Chocolates S.A. desde el 13 de abril de 2005</p> <p>Revisoría fiscal y auditoría externa en grupos empresariales, clientes locales y multinacionales del sector real, clientes del sector financiero.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| <b>Estudios</b>                    | <p>Contaduría Pública - Universidad EAFIT<br/> Especialista en Finanzas – Universidad EAFIT</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| <b>Revisor fiscal en:</b>          | <p><b>ACTUAL</b><br/> Inversiones Valores y Logística S.A. – Principal<br/> Banca de Inversión Bancolombia S.A. – Principal<br/> Grupo Nacional de Chocolates S.A. – Suplente</p> <p><b>ANTERIORES</b><br/> Empresas subsidiarias de compañías en el exterior:<br/> Philip Morris Colombia – Coltabaco</p> <p><b>En Colombia:</b><br/> Grupo Bancolombia S.A.<br/> Compañía Colombiana de Tabaco S.A.<br/> Coltefinanciera S.A. Compañía de Financiamiento Comercial<br/> Compañía Colombiana de Inversiones S.A. "Colinversiones"<br/> Grupo Banacol S. A.<br/> Instituto para el Desarrollo de Antioquia "IDEA"<br/> Global Securities S.A.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |

|                                    |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
|------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Revisor fiscal 2do suplente</b> | Viviana María Gómez Castaño                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| <b>Tarjeta profesional</b>         | T.P. No. 119281-T                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
| <b>Experiencia Laboral</b>         | <p><b>PRICEWATERHOUSECOOPERS</b><br/>Asistente de Auditoría</p> <p>Revisor Fiscal de Grupo Nacional de Chocolates S.A. desde el 30 de julio de 2008</p> <p>Revisoría fiscal y auditoría externa en grupos empresariales y clientes locales del sector real.</p>                                                                                                                                                                                                              |
| <b>Estudios</b>                    | Contaduría Pública - Universidad de Medellín                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| <b>Revisor fiscal en:</b>          | <p><b>ACTUAL</b><br/>Textiles Rionegro y Cia Ltda. – Principal<br/>Inversiones Proveg S.A. – Suplente<br/>Inbapalma S.A. – Suplente<br/>Fundación Biblioteca Familia – Suplente<br/>Grupo Nacional de Chocolates S.A. - Suplente</p> <p><b>ANTERIORES</b><br/>Postobon S.A.<br/>Gaseosas Lux S.A.<br/>Hipinto S. A.<br/>Gaseosas Colombiana S.A.<br/>Coltejer S.A.<br/>C.I. Coltejer S.A.<br/>Textiles Rionegro S.A.<br/>Texkasa S.A.<br/>Exdequin S.A.<br/>Airplan S.A.</p> |

## 2.6 PARTICIPACIÓN ACCIONARIA EN GRUPO NACIONAL DE CHOCOLATES S.A. DE MIEMBROS DE JUNTA Y DIRECTIVOS

Ninguno de los miembros de la Junta Directiva de Grupo Nacional de Chocolates S.A. tiene más del 2% de las acciones en circulación de Grupo Nacional de Chocolates S.A., ni opciones de compra de acciones a las que tengan derecho. Los funcionarios que conforman el personal directivo, no tienen ninguna acción de Grupo Nacional de Chocolates S.A., ni tampoco tienen derecho a opciones de compra.

## 2.7 CONVENIO O PROGRAMA PARA OTORGAR PARTICIPACIÓN A LOS EMPLEADOS EN EL CAPITAL

### **SISTEMA DE COMPENSACIÓN VARIABLE BASADO EN EL VALOR**

La remuneración variable para ejecutivos vinculados a las compañías de GNCH es una estrategia de compensación que busca fundamentalmente estimular el mejoramiento de las compañías a través de mecanismos que garanticen la alineación de los intereses de los funcionarios con los de los accionistas.

Este sistema está sometido a un reglamento definido por el Comité de Nombramientos y Retribuciones de la Junta Directiva de Grupo Nacional de Chocolates S.A. y se basa en metas del EVA del negocio y se ajusta a cada participante de acuerdo con el número de salarios con que participa y el resultado de un tablero de indicadores de gestión con metas de mayor exigencia que el presupuesto y que normalmente no presenten deterioro frente al año anterior.

Una vez se calculen y auditen las bonificaciones del período y después de la Asamblea de Accionistas de GNCH, éstas se entregarán o acreditarán a los participantes así: 30% en aportes a un Fondo Institucional que invierte exclusivamente en acciones de GNCH, y el resto (70%) se deposita en un Banco de Bonos del cual se libera anualmente un tercio en efectivo.

## 2.8 SITUACIÓN DE SUBORDINACIÓN

Grupo Nacional de Chocolates S.A. no está sujeto al control directo o indirecto de ninguna otra sociedad.

## 2.9 SOCIEDADES EN LAS CUALES PARTICIPA GRUPO NACIONAL DE CHOCOLATES S.A.

| Razón social                                            | Clase de subordinación | Domicilio         | Actividad p/pal                                                                                     | % participación directa | % participación indirecta | Importe capital | Reservas | Resultado último ejercicio | Dividendos recibidos en 2008 | Consolida |
|---------------------------------------------------------|------------------------|-------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------|---------------------------|-----------------|----------|----------------------------|------------------------------|-----------|
| VALORES NACIONALES SA                                   | Filial                 | Medellín          | La inversión                                                                                        | 88.5586%                | 11.4414%                  | 11,416          | 103,906  | 94,348                     | 19,893                       | SI        |
| INVERSIONES PROVEG SA                                   | Subsidiaria            | Medellín          | Adquirir, comercializar y otorgar                                                                   | 0.0000%                 | 100.0000%                 | 410             | -        | -20                        |                              | SI        |
| INVERSIONES MAPLE SA                                    | Subsidiaria            | Medellín          | licenciamiento                                                                                      | 2.9551%                 | 97.0449%                  | 50              |          | 740                        |                              | SI        |
| PORTAFOLIO DE ALIMENTOS SA                              | Filial                 | Medellín          | La inversión                                                                                        | 51.0000%                | 49.0000%                  | 10              |          | 10,835                     |                              | SI        |
| DISTRIBUIDORA MAPLE DE COLOMBIA LTDA.                   | Subsidiaria            | Medellín          | La inversión                                                                                        | 30.0000%                | 70.0000%                  | 105             | 27,150   | 9,976                      |                              | SI        |
| COMPANHIA NACIONAL DE CHOCOLATES SA                     | Filial                 | Medellín          | Explotación de la industria de alimentos en general                                                 | 87.8570%                | 12.1430%                  | 22              | 120,380  | 33,794                     |                              | SI        |
| DULCES DE COLOMBIA SA                                   | Filial                 | Carmen de Viboral | Explotación de la industria de alimentos en general                                                 | 94.5000%                | 5.5000%                   | 1,000           | 5,679    | 4,281                      |                              | SI        |
| NOVAVENTA SA                                            | Subsidiaria            | Medellín          | Explotación de la industria de alimentos en general                                                 | 20.0000%                | 80.0000%                  | 600             | 2,478    | 4,765                      |                              | SI        |
| INDUSTRIA COLOMBIANA DE CAFE SA                         | Filial                 | Medellín          | Explotación de la industria de alimentos en general                                                 | 87.3332%                | 12.6668%                  | 16              | 59,913   | 33,112                     | 27,948                       | SI        |
| TROPICAL COFFEE COMPANY SA                              | Subsidiaria            | Santa Marta       | Explotación de la industria de alimentos en general                                                 | 49.9999%                | 50.0001%                  | 4,891           | 5,015    | 132                        |                              | SI        |
| COMPANHIA DE GALLETTAS NOEL SA                          | Filial                 | Medellín          | Explotación de la industria de alimentos en general                                                 | 80.5586%                | 19.4414%                  | 116,660         | 55,564   | 44,598                     |                              | SI        |
| MOLINOS SANTA MARTA SA                                  | Filial                 | Santa Marta       | Moliuración de granos                                                                               | 82.7228%                | 17.2772%                  | 30              | 32,749   | 10,695                     |                              | SI        |
| LITOEMPAQUES SA                                         | Filial                 | Medellín          | Explotación industria metalmeccánica y de empaques en general                                       | 71.2493%                | 28.7507%                  | 1,000           | 5,679    | 4,281                      |                              | SI        |
| ALIMENTOS CÁRNICOS SA                                   | Filial                 | Yumbo             | Explotación de la industria de alimentos en general                                                 | 84.3357%                | 15.6643%                  | 43,320          | 137,653  | 9,843                      | 31,962                       | SI        |
| INDUSTRIAS ALIMENTICIAS ZENÚ SA                         | Filial                 | Medellín          | Explotación de la industria de alimentos en general                                                 | 94.9995%                | 5.0005%                   | 250             | 58,881   | 16,645                     | 17,099                       | SI        |
| ALIMENTOS CÁRNICOS ZONA FRANCA SANTA FÉ SA              | Subsidiaria            | Cota              | El procesamiento, fabricación, compra y venta de productos alimenticios                             | 0.0000%                 | 1000000%                  | 4,000           | 4,991    | 281                        |                              | SI        |
| GESTIÓN CARGO ZONA FRANCA SA                            | Subsidiaria            | Cartagena         | Gestión de compra, importación y exportación, de productos en la industria de alimentos en general. | 0.0000%                 | 1000000%                  | 5               |          |                            |                              | SI        |
| PASTAS COMARRICO SA                                     | Filial                 | Barramquilla      | Explotación de la industria de alimentos en general                                                 | 87.8658%                | 12.1342%                  | 400             | 1,792    | 2,866                      |                              | SI        |
| PRODUCTOS ALIMENTICIOS DORIA SA                         | Subsidiaria            | Mosquera          | Explotación de la industria de alimentos en general                                                 | 49.0000%                | 51.0000%                  | 6,853           | 37,059   | 4,552                      |                              | SI        |
| MEALS MERCADEO DE ALIMENTOS DE COLOMBIA SA              | Subsidiaria            | Bogotá            | Explotación de la industria de alimentos en general                                                 | 44.5700%                | 55.2500%                  | 22,642          | 13,356   | 2,300                      | 6,687                        | SI        |
| SERVICIOS NACIONAL DE CHOCOLATES SA                     | Subsidiaria            | Medellín          | La prestación en Colombia y/o en el exterior de servicios empresariales especializados              | 0.0000%                 | 100.0000%                 | 100             | 303      | 62                         |                              | SI        |
| SETAS COLOMBIANAS SA                                    | Subsidiaria            | Medellín          | Explotación de la industria de alimentos en general                                                 | 0.0000%                 | 94.7915%                  | 15,680          | 5        | 5,305                      |                              | SI        |
| LA RECETTA SOLUCIONES GASTRONOMICAS INTEGRADAS SA       | Subsidiaria            | Cota              | Explotación de la industria de alimentos en general                                                 | 0.0728%                 | 69.9272%                  | 481             |          | -873                       |                              | SI        |
| BLUE RIBBON PRODUCTS SA                                 | Subsidiaria            | Panama            | Ejercicio Amplo de la industria manufacturera, mercantil o financiera                               | 0.0000%                 | 100.0000%                 | 69,852          |          | 1,310                      |                              | SI        |
| COMPANHIA DE CACAO DEL PERÚ S. A.                       | Subsidiaria            | Lima              | Acopio, compra, venta... de productos comestibles de toda clase                                     | 0.0000%                 | 100.0000%                 | 471             |          | 592                        |                              | SI        |
| POZUELO DCR. S. A.                                      | Subsidiaria            | San José          | Explotación de la industria de galletas                                                             | 0.0000%                 | 100.0000%                 | 285,800         | 809      | 21,165                     |                              | SI        |
| POZUELO DE PANAMÁ S. A.                                 | Subsidiaria            | Panama            | Manufacturar y distribuir alimentos de consumo masivo                                               | 0.0000%                 | 100.0000%                 | 3,612           |          | 20                         |                              | SI        |
| COMPANHIA NACIONAL DE CHOCOLATES DCR. S. A.             | Subsidiaria            | San José          | Ejercicio de la industria, agricultura, el comercio, la ganadería, la construcción y el turismo     | 0.0000%                 | 100.0000%                 | 13,508          | 52       | 2,858                      |                              | SI        |
| COMPANHIA NACIONAL DE CHOCOLATES DE PERÚ S. A.          | Subsidiaria            | Lima              | Actividad industrial en la fabricación y comercialización de bebidas y alimentos                    | 0.0000%                 | 100.0000%                 | 141,347         | 717      | 10,293                     |                              | SI        |
| CORDIALSA BORICUA EMPAQUE, INC.                         | Subsidiaria            | San Juan          | Comercialización de productos alimenticios                                                          | 0.0000%                 | 100.0000%                 | 6,756           |          | 436                        |                              | SI        |
| CORDIALSA DE MÉXICO S. A. DE C. V.                      | Subsidiaria            | Mexico            | Importación, exportación... de productos alimenticios                                               | 0.0000%                 | 100.0000%                 | 4,208           |          | -962                       |                              | SI        |
| CORDIALSA EL SALVADOR. S. A. DE C. V.                   | Subsidiaria            | San Salvador      | Distribución y comercialización de productos alimenticios                                           | 0.0000%                 | 100.0000%                 | 951             |          | -80                        |                              | SI        |
| CORDIALSA USA, INC.                                     | Subsidiaria            | Texas             | Comercialización de productos alimenticios                                                          | 0.0000%                 | 100.0000%                 | 3,754           |          | 3                          |                              | SI        |
| CORDIALSA VENEZUELA S. A.                               | Subsidiaria            | Caracas           | Explotación de la industria de alimentos en general                                                 | 0.0000%                 | 100.0000%                 | 692             | 69       | -11                        |                              | SI        |
| CORPORACIÓN DISTRIBUIDORA DE ALIMENTOS S. A., CORDIALSA | Subsidiaria            | Quito             | Explotación, distribución y comercialización de la industria de alimentos en general                | 0.0000%                 | 100.0000%                 | 3,872           | 208      | 530                        |                              | SI        |
| DISTRIBUIDORA CORDIALSA GUATEMALA S. A.                 | Subsidiaria            | Guatemala         | Distribución y comercialización de productos alimenticios                                           | 0.0000%                 | 100.0000%                 | 941             |          | -78                        |                              | SI        |
| DISTRIBUIDORA TROPICAL S. A.                            | Subsidiaria            | Managua           | La distribución y comercialización de galletas                                                      | 0.0000%                 | 100.0000%                 | 598             |          | 200                        |                              | SI        |
| EMBUTIDOS BERARD S. A.                                  | Subsidiaria            | Chiriquí          | Fabricación de embutidos, chorizos enlatados de res, cerdos, aves y procesamientos de cárnicos      | 0.0000%                 | 100.0000%                 | 65              |          | -625                       |                              | SI        |
| INDUSTRIAS ALIMENTICIAS HERMO DE VENEZUELA S. A.        | Subsidiaria            | Caracas           | Producción, importación, explotación y comercialización de alimentos                                | 0.0000%                 | 100.0000%                 | 4,034           | 423      | 24,337                     |                              | SI        |
| NOEL PERÚ S. A.                                         | Subsidiaria            | Lima              | Explotación de la industria de alimentos en general                                                 | 0.0000%                 | 100.0000%                 |                 |          |                            |                              |           |
| NUTRESA S. A. de C. V.                                  | Subsidiaria            | Tlalneantla       | Explotación de la industria de alimentos en general                                                 | 0.0000%                 | 100.0000%                 |                 |          |                            |                              |           |
| SERER S. A. de C. V.                                    | Subsidiaria            | Tlalneantla       | Explotación de la industria de alimentos en general                                                 | 0.0000%                 | 100.0000%                 |                 |          |                            |                              |           |

Cifras en millones de pesos



Grupo Nacional de Chocolates S.A. no cuenta con sociedades no subordinadas en las que mantenga una inversión inferior al 50% del capital social de las mismas y la participación de dicha sociedad en el resultado neto consolidado de Grupo Nacional de Chocolates S.A. sea superior al 20%.

## 2.10 RELACIONES LABORALES

A continuación se relacionan el número total de empleados de GNCH por cada tipo de vinculación:

|            | Total vinculados | Indefinidos | Fijos | Total temporales | Total personal | Crecimiento total |
|------------|------------------|-------------|-------|------------------|----------------|-------------------|
| Marzo 2008 | 13,366           | 11,053      | 2,313 | 11,320           | 24,686         |                   |
| Marzo 2009 | 14,721           | 11,952      | 2,769 | 11,843           | 26,564         | 7.6%              |

Del total de los empleados vinculados (14.721), 1.762 personas (12%) se encuentran afiliadas a algún sindicalizado.

Los sindicatos existentes y la vigencia de la última convención colectiva para las diferentes empresas de Grupo Nacional de Chocolates son:

### **COMPañÍA DE GALLETAS NOEL S.A. – 1710 empleados**

Existe suscrito pacto colectivo con el 78% de los trabajadores. Existen 4 sindicatos con el 22% de los colaboradores. Se tienen suscritas convenciones colectivas con: SINALTRALAC y SINTRACOMNOEL con vigencia 1ro. de mayo de 2009 al 30 de abril de 2011 y con SINTRALIMENTICIA y SINALTRAINAL, el diferendo se resolverá por tribunal de arbitramento y sólo cubre el 8% de los trabajadores.

### **INDUSTRIA DE ALIMENTOS ZENÚ S.A.- 996 empleados**

Pacto Colectivo (89% de sus empleados) con vigencia del 1 de mayo del 2008 al 30 de abril del 2010. Convención Colectiva con SINALTRALAC (10% de sus empleados) del 1 de mayo de 2009 al 30 de abril del 2011. Con SINTRALIMENTICIA y SINALTRAINAL (1% de sus empleados) se venció la convención colectiva y se está a la espera de que se conforme Tribunal de Arbitramento.

### **TROPICAL COFFEE COMPANY S.A. – 97 empleados**

Total personas vinculadas: 93 - Afiliados Sintradinalcafé: 48, Afiliados Sintrainduscafé: 48, Afiliados Sinaltralabastilla: 30, Afiliados Sinaltrainal: 16. La Convención Colectiva de Tropical Coffee tiene vigencia entre el 1 de julio de 2007 y el 30 de junio de 2009.

### **ALIMENTOS CÁRNICOS – 1855 empleados**

Las relaciones se tornan tranquilas entre las organizaciones. Actualmente se tienen 18 personas sindicalizadas, organizados en dos subdirectivas (SINTRACARNE con 18 afiliados y SINTRALIMENTICIA con 16 Afiliados).

### **COMPañÍA NACIONAL DE CHOCOLATES S.A. – 2183 empleados**

Existen tres sindicatos; se tiene convención suscrita con dos de ellos, cuya vigencia es desde el 1ro. de octubre de 2008 al 30 de septiembre de 2010. El 2% de los trabajadores están sindicalizados, con el 97% se suscribió pacto colectivo.

Las características generales de los turnos de trabajo son las siguientes:

- Se manejan en todas las Compañías diferentes turnos de trabajo, lo normal en las plantas son 3 turnos de 8 horas, en administración y ventas es un turno de 7:30 AM a 5:30 PM.
- Siempre con el marco legal de cumplir las 48 horas de trabajo legales.
- En algunas compañías se trabaja solamente 45 horas.

No se ha tenido interrupción total o parcial de las operaciones de la compañía durante los últimos tres años, originadas por diferencias en las relaciones laborales.

### **3 CAPÍTULO III - ASPECTOS RELACIONADOS CON LA ACTIVIDAD DE GRUPO NACIONAL DE CHOCOLATES S.A.**

#### **3.1 PRINCIPALES PROVEEDORES A MARZO DE 2009**

En ningún caso las compras realizadas a un solo proveedor de GNCH supera el 20% de las compras consolidadas, ni en Colombia ni en el exterior.

#### **3.2 PRINCIPALES CLIENTES A MARZO DE 2009**

Ninguno de los clientes de GNCH, ni en Colombia ni en el exterior, tiene más del 20% de participación en las ventas consolidadas.

#### **3.3 DESCRIPCIÓN DE LAS PRINCIPALES ACTIVIDADES PRODUCTIVAS Y DE VENTAS DE GRUPO NACIONAL DE CHOCOLATES S.A.**

Grupo Nacional de Chocolates S.A. es una sociedad especializada en inversiones en empresas de alimentos, con sede en Colombia. Participa en seis negocios bajo los cuales se agrupan 42 empresas: Carnes Frías, Galletas, Chocolates, Café, Helados y Pastas.

Su operación comercial está respaldada por redes de distribución propias en Colombia y en el exterior.

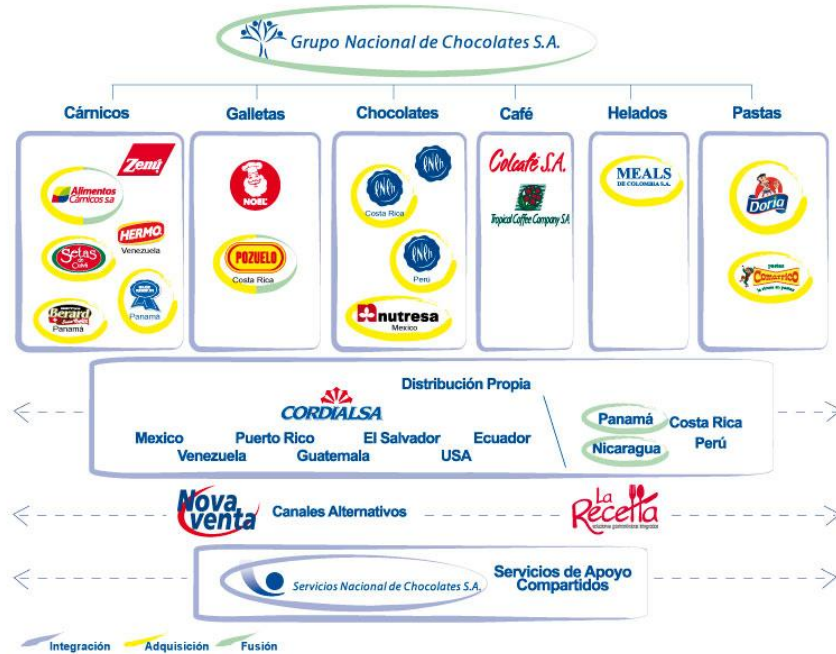
La gestión del conjunto empresarial se fundamenta en el talento de más de 26.700 colaboradores de los cuales cerca de 4.600 trabajan en el exterior.

La labor de manufactura se soporta en 22 plantas en Colombia y en la operación internacional se cuenta con 9 unidades de producción: en Venezuela Hemo de Venezuela S.A.; en Panamá Blue Ribbon Products S.A. y Ernesto Berard S.A.; en Costa Rica se cuenta con las dos plantas de Compañía de Galletas Pozuelo DCR S.A. y la Compañía Nacional de Chocolates DCR S.A.; en México con Nutresa S.A. de C.V. y en Perú con Compañía Nacional de Chocolates de Perú S.A.

Las ventas consolidadas de GNCH en 2008 fueron de US\$2.085 millones, de las cuales US\$568 millones corresponden a ventas realizadas fuera de Colombia.

La gestión de GNCH se concentra en la región estratégica conformada por la Región Andina, Centro América, el Caribe, México y la comunidad hispana de los Estados Unidos.

A continuación se presenta gráficamente la estructura de GNCH:



A continuación se presenta la presencia internacional de GNCH:



Presencia en 73 Países

Alemania - Antigua - Argentina - Aruba - barbados - Bélgica - Bolivia - Brasil - Canadá - Chile - China - Colombia - Corea del Sur - Costa Rica - Croacia - Cuba - Curacao - Dinamarca - Dominica - Ecuador - El Salvador - España - Estados Unidos - Filipinas - Finlandia - Francia - Granada - Guadalupe - Guatemala - Guyana - Haití - Holanda - Honduras - Inglaterra - Irlanda - Islandia - Islas Caymán - Israel - Italia - Jamaica - Japón - Líbano - Malasia - Marruecos - Martinica - México - Nicaragua - Noruega - Nueva Zelanda - Panamá - Perú - Polonia - Puerto Rico - República Dominicana - Rusia - Saint Kitts - Saint Marteen - San Vicente y Granada - Santa Lucía - Singapur - Siria - Suecia - Suiza - Surinam - Taiwan - Trinidad y Tobago - Turquía - Uruguay - Venezuela - Yemen

Distribución Propia en 11 Países

Colombia - Costa Rica - Ecuador - El Salvador - Estados Unidos - Guatemala - México - Nicaragua - Panamá - Perú - Puerto Rico - Venezuela

Plantas en 6 Países

Colombia - Costa Rica - México - Panamá - Perú - Venezuela

**Negocios y principales empresas en los que participa Grupo Nacional de Chocolates S.A.**

**Carnes Frías:** Industria de Alimentos Zenú S.A., Alimentos Cárnicos S.A., Hermo de Venezuela S.A., Setas de Colombia S.A., Blue Ribbon Products S.A. y Ernesto Berard S.A.

**Galletas:** Compañía de Galletas Noel S.A., Compañía de Galletas Pozuelo DCR S.A., Molino Santa Marta S.A. y Litoempaques S.A.

**Chocolates:** Compañía Nacional de Chocolates S.A., Compañía Nacional de Chocolates DCR S.A., Dulces de Colombia S.A., Compañía Nacional de Chocolates Perú S.A. y Nutresa S.A. de C.V.

**Café:** Industria Colombiana de Café S.A. y Tropical Coffee Company S.A.

**Helados:** Meals de Colombia S.A.

**Pastas:** Productos Alimenticios Doria S.A. y Pastas Comarrico S.A.

**Otras Empresas****Compañías de la Red Comercial:**

- **Red Cordialsa:** conformada por siete compañías de distribución que llevan el nombre de Cordialsa y que operan en: Venezuela, Ecuador, El Salvador, Guatemala, México, Puerto Rico y Estados Unidos.
- **Red Pozuelo:** tres compañías que operan en Panamá, Costa Rica y Nicaragua.
- **Novaventa:** Empresa dedicada a la venta en canales alternativos en Colombia, como: *vending machines*, venta al paso o puntos de ventas móviles y venta directa puerta a puerta.
- **La Recetta:** Empresa especializada en la atención al canal institucional, o *food service*, en Colombia. Esta compañía es una alianza estratégica con un importante productor y comercializador de productos lácteos en Colombia.

**Servicios Nacional de Chocolates S.A.:** es la empresa de servicios de soporte administrativo para todas las compañías del Grupo de Alimentos.

**MARCO ESTRATÉGICO****Visión**

Juntos lograremos duplicar nuestro negocio de alimentos en el 2010\*, y triplicarlo para el 2013\*, proporcionando calidad de vida al consumidor con productos que satisfagan sus aspiraciones de bienestar, nutrición y placer.

\*Base: cierre 2005

**Misión**

- La misión de nuestra Organización es la creciente creación de valor, logrando un destacado retorno de las inversiones superior al costo de capital empleado.
- En nuestros negocios de alimentos buscamos siempre mejorar la calidad de vida del consumidor y el progreso de nuestra gente.
- Buscamos el crecimiento rentable con marcas líderes, servicio superior y una excelente distribución nacional e internacional.
- Desarrollamos nuestras actividades con el mejor talento humano, innovación sobresaliente y un comportamiento corporativo ejemplar.

**Objetivos Estratégicos**



Espacio en Blanco Intencional

## 4 CAPITULO IV - INFORMACIÓN FINANCIERA DE GRUPO NACIONAL DE CHOCOLATES S.A.

### 4.1 CAPITAL AUTORIZADO, SUSCRITO Y PAGADO DE GRUPO NACIONAL DE CHOCOLATES S.A.

|                                    |    |               |
|------------------------------------|----|---------------|
| Capital Autorizado:                | \$ | 2.400.000.000 |
| Capital Suscrito:                  | \$ | 2.175.617.290 |
| Capital Pagado:                    | \$ | 2.175.617.290 |
| Número de acciones:                | \$ | 480.000.000   |
| Numero de acciones en circulación: | \$ | 435.123.458   |
| Reservas (en millones de pesos):   | \$ | 850.198       |

### 4.2 OFERTAS PÚBLICAS DE ADQUISICIÓN DE ACCIONES

Sobre las acciones de Grupo Nacional de Chocolates S.A. no se realizaron ofertas públicas de adquisición en el último año.

### 4.3 PROVISIONES Y RESERVAS PARA LA READQUISICIÓN DE ACCIONES

Provisión y reservas para la readquisición de acciones (en millones de pesos) \$82.400

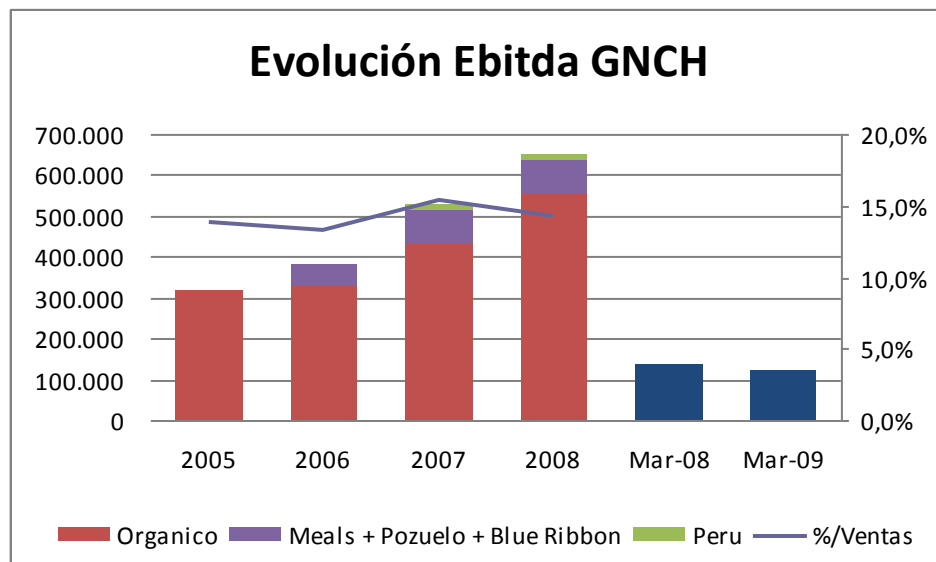
### 4.4 POLÍTICA DE DIVIDENDOS

| Información sobre dividendos        | Marzo 2009                                                                                | 2008                                                                                        | 2007                                                                                         | 2006                                                                                       |
|-------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------|
| Dividendo mensual por acción        | 26.0                                                                                      | 23.0                                                                                        | 19.5                                                                                         | 18.0                                                                                       |
| Dividendo total del Período         | 135,758,518,896                                                                           | 120,094,074,408                                                                             | 101,818,889,172                                                                              | 93,986,666,928                                                                             |
| Utilidad neta año anterior          | 291,006,496,192                                                                           | 244,291,822,282                                                                             | 210,697,197,787                                                                              | 169,410,867,800                                                                            |
| % reparto                           | 46.65%                                                                                    | 49.16%                                                                                      | 48.32%                                                                                       | 55.48%                                                                                     |
| No. Acciones en circulación         | 435,123,458                                                                               | 435,123,458                                                                                 | 435,123,458                                                                                  | 435,123,458                                                                                |
| Forma de Pago dividendos decretados | \$26 por acción, durante los meses de abril de 2009 a marzo de 2010 pagaderos en efectivo | \$23 por acción, durante los meses de abril de 2008 a marzo de 2009, pagaderos en efectivo. | \$19.5 por acción, durante los meses de abril de 2007 a marzo de 2008, pagaderos en efectivo | \$18 por acción, durante los meses de abril de 2006 a marzo de 2007, pagaderos en efectivo |

|                                                         | Marzo 2009 | 2008     | 2007     | 2006     |
|---------------------------------------------------------|------------|----------|----------|----------|
| Utilidad Neta del Ejercicio (en Millones de pesos)      | 56,759     | 291,006  | 244,292  | 210,697  |
| Utilidad por acción                                     | 130        | 669      | 561      | 484      |
| Dividendo por acción                                    | N.A.       | 312      | 276      | 300      |
| Porcentaje de la Utilidad distribuida como dividendo    | N.A.       | 46.65%   | 49.16%   | 44.61%   |
| Valor Patrimonial de la acción                          | 9,042      | 8,902    | 9,579    | 9,113    |
| Precio promedio en bolsa                                | N.A.       | 14,983.0 | 16,212.0 | 14,957.0 |
| Precio de cierre en bolsa                               | N.A.       | 15,600.0 | 16,500.0 | 16,580.0 |
| Precio promedio en Bolsa / Utilidad por acción          | N.A.       | 26.7     | 33.5     | 38.4     |
| Precio en Bolsa al cierre del año / Utilidad por acción | N.A.       | 27.8     | 34.1     | 42.6     |
| Precio promedio en Bolsa / Dividendo anual por acción   | N.A.       | 54.3     | 69.3     | 69.2     |

|                                                                    |      |         |         |         |
|--------------------------------------------------------------------|------|---------|---------|---------|
| Precio en Bolsa al cierre del año / Dividendo anual por acción     | N.A. | 56.5    | 70.5    | 76.8    |
| Valor patrimonial de la acción                                     | N.A. | 8,902.3 | 9,579.3 | 9,113.3 |
| Precio en Bolsa al cierre del año / Valor patrimonial de la acción | N.A. | 1.8     | 1.7     | 1.8     |
| Valor Patrimonial/Utilidad por acción                              | N.A. | 13      | 17      | 19      |
| Valor Patrimonial/Dividendo por acción                             | N.A. | 387     | 416     | 304     |

#### 4.5 GENERACIÓN DE EBITDA



En general, el EBITDA de GNCH creció en el período 2006 a 2008 por los siguientes motivos:

- a) Crecimiento de las ventas consolidadas del 21,5% promedio anual en ese período
- b) Incremento del margen bruto consolidado, pasando del 38% en 2005 al 41% en 2008

El decrecimiento del EBITDA entre marzo de 2008 y marzo de 2009, no obstante se observa un crecimiento de las ventas consolidadas del 19%, se explica por el mayor incremento del Costo de Mercancía Vendido consolidado, particularmente en el Negocio Cárnico y el Negocio de Café por causa de la devaluación del peso colombiano y mayor valor de algunas de las principales materias primas.

#### 4.6 EVOLUCIÓN DEL CAPITAL SOCIAL

La evolución del capital social de Grupo Nacional de Chocolates S.A. durante los tres últimos años es la siguiente:

##### Evolución del Capital Social (Cifras en Millones de pesos)

| 2008     | 2007     | 2006     |
|----------|----------|----------|
| \$ 2.176 | \$ 2.176 | \$ 2.176 |



#### 4.7 EMPRÉSTITOS U OBLIGACIONES CONVERTIBLES, CANJEABLES O BONOS CONVERTIBLES EN ACCIONES

Al 30 de marzo de 2009, Grupo Nacional de Chocolates S.A. no tenía empréstitos u obligaciones convertibles, canjeables o con bonos convertibles en acciones.

#### 4.8 PRINCIPALES ACTIVOS CONSOLIDADOS DE GRUPO NACIONAL DE CHOCOLATES S.A.

##### 4.8.1 ACTIVOS CONSOLIDADOS DE GRUPO NACIONAL DE CHOCOLATES S.A.

A continuación se detallan los principales activos consolidados de Grupo Nacional de Chocolates S.A. a marzo de 2009 (cifras en millones de pesos):

| Inventarios                                  |                |
|----------------------------------------------|----------------|
| Materia Prima                                | 194,084        |
| Productos en Procesos                        | 55,119         |
| Producto Terminado                           | 137,291        |
| Mercancía no Fabricada por la Empresa        | 62,851         |
| Materiales, Repuestos, Accesorios y Empaques | 60,912         |
| Inventarios en Tránsito                      | 37,827         |
| Semovientes                                  | 25,859         |
| Provisión Protección de Inventarios          | -5,175         |
| <b>Total</b>                                 | <b>568,768</b> |

##### **Inversiones Permanentes, neto**

|                                  | Costo          | Valoriz.<br>Desvaloriz. | Total            | Dividendos<br>Recibidos |
|----------------------------------|----------------|-------------------------|------------------|-------------------------|
| Subtotal                         | 541,666        | 1,486,696               | 2,028,362        | 2,934                   |
| Provisión Inversiones            | -1,502         | 0                       | -1,502           | 0                       |
| Inversiones Obligatorias y Otras | 4,636          | 0                       | 4,636            | 0                       |
| <b>Total Inversiones</b>         | <b>544,800</b> | <b>1,486,696</b>        | <b>2,031,496</b> | <b>2,934</b>            |

Vease detalle en tabla "Detalle Inversiones Permanentes, neto consolidado"

##### **Propiedad, Planta y Equipo, neto**

|                                      | Costo ajustado   | Depreciación<br>acumulada | Provisión      | Valor en libros |
|--------------------------------------|------------------|---------------------------|----------------|-----------------|
| Bienes Raíces                        | 532,272          | -208,757                  | -11,353        | 312,162         |
| Equipo de Oficina                    | 28,277           | -19,442                   | 0              | 8,835           |
| Equipo de Producción                 | 962,399          | -668,719                  | -262           | 293,418         |
| Equipo de Transporte                 | 18,625           | -16,518                   | 0              | 2,107           |
| Construcciones y Montajes en Proceso | 218,695          | 0                         | 0              | 218,695         |
| Subtotal                             | 1,760,268        | -913,436                  | -11,615        | 835,217         |
| Depreciación Diferida                | 57,188           |                           |                |                 |
| <b>Total</b>                         | <b>1,817,456</b> | <b>-913,436</b>           | <b>-11,615</b> | <b>835,217</b>  |

### Intangibles

|                   | Costo ajustado 2009 | Depreciación y amortización acum. 2009 | Valor en libros |
|-------------------|---------------------|----------------------------------------|-----------------|
| Crédito Mercantil | 114,412             | -41,295                                | 73,117          |
| Marcas y Patentes | 539,491             | -71,070                                | 468,421         |
| Derechos          | 2,278               | 0                                      | 2,278           |
| Bienes en Leasing | 29,847              | -7,652                                 | 22,195          |
| Otros             | 42,335              | -37,751                                | 4,584           |
| Provisión         | -29                 |                                        | -29             |
| <b>Total</b>      | <b>728,334</b>      | <b>-157,768</b>                        | <b>570,566</b>  |

A continuación se resume por grupo el valor de los bienes recibidos en leasing

|                                   | Costo ajustado 2009 | Depreciación y amortización acum. 2009 | Valor en Libros |
|-----------------------------------|---------------------|----------------------------------------|-----------------|
| Maquinaria                        | 22,324              | -4,911                                 | 17,413          |
| Equipo de Transporte              | 7,523               | -2,741                                 | 4,782           |
| <b>Total Bienes en Leasing</b>    | <b>29,847</b>       | <b>-7,652</b>                          | <b>22,195</b>   |
| <b>Superávit por Valorización</b> | <b>2,009</b>        |                                        |                 |
| Valores Mobiliarios               | 1,486,696           |                                        |                 |
| Propiedad, Planta y Equipo        | 844,851             |                                        |                 |
| Otros                             | 7,942               |                                        |                 |
| <b>Total Valorizaciones</b>       | <b>2,339,489</b>    |                                        |                 |

### Detalle Inversiones Permanentes, neto consolidado

| Sociedad                                        | Porcentaje de participación | Valor patrimonial   | Costo Marzo 2009 | Provisión Marzo 2009 | Valoriz. (Desvaloriz) Marzo 2009 | Total inversión  | Participación sobre activo consolidado |
|-------------------------------------------------|-----------------------------|---------------------|------------------|----------------------|----------------------------------|------------------|----------------------------------------|
| Accesorios y Válvulas S.A.                      | 0,07%                       | 46,83               | 0                | 0                    | 2                                | 2                | 0%                                     |
| Agroindustrias Colombianas S.A.                 | 6,08%                       | 0,00                | 489              | -489                 | 0                                | 0                | 0%                                     |
| Bimbo de Colombia S.A.                          | 40,00%                      | 17.999,18           | 52.986           | -45                  | -11.100                          | 41.841           | 1%                                     |
| Bolsa Nacional de Productos Panamá              | 0,54%                       | 0                   | 23               | 0                    | 0                                | 23               | 0%                                     |
| Carnes y derivados de Occidente S.A.            | 0,04%                       | 323,87              | 3                | 0                    | 1                                | 4                | 0%                                     |
| Central Ganadera S.A.                           | 16,56%                      | 32.018,50           | 866              | 0                    | 617                              | 1.483            | 0%                                     |
| Cia. de Distribución y Transporte S.A.          | 24,31%                      | 9.660,37            | 1.314            | -292                 | 744                              | 1.766            | 0%                                     |
| Cia. de Inversiones la Merced S.A.              | 37,13%                      | 4.054.929,62        | 437              | 0                    | 128.794                          | 129.231          | 2%                                     |
| Cia. Suramericana de Inversiones S.A.           | 12,63%                      | 15.837,16           | 124.203          | 0                    | 790.561                          | 914.764          | 16%                                    |
| Confecciones Colombia S.A.                      | 0,38%                       | 243,91              | 172              | 0                    | -71                              | 101              | 0%                                     |
| Fondo Ganadero de Antioquia S.A.                | 1,20%                       | 1.381,26            | 1.027            | 0                    | -312                             | 715              | 0%                                     |
| Industrias Aliadas S.A.                         | 33,33%                      | 14.988,50           | 7.627            | 0                    | 5.721                            | 13.348           | 0%                                     |
| Inversiones Argos S.A.                          | 11,18%                      | 9.428,61            | 108.296          | 0                    | 572.127                          | 680.423          | 12%                                    |
| Nutresa S.A. de C.V.*                           |                             |                     | 219.188          | 0                    |                                  | 219.188          | 4%                                     |
| Planeco                                         | 33,33%                      |                     | 15               | 0                    |                                  | 15               | 0%                                     |
| Predios del Sur S.A.                            | 4,29%                       | 1,47                | 783              | -19                  | -278                             | 486              | 0%                                     |
| Promotora de Manufacturas para Exportación S.A. | 2,48%                       | -191,41             | 176              | -176                 | 0                                | 0                | 0%                                     |
| Promotora de Proyectos S. A.                    | 5,29%                       | 428,00              | 190              | -1                   | -132                             | 57               | 0%                                     |
| Serer S.A. de C.V. *                            |                             |                     | 22.689           | 0                    |                                  | 22.689           | 0%                                     |
| Trigonal S. A.                                  | 2,08%                       |                     | 2                | 0                    | 10                               | 12               | 0%                                     |
| Otras inversiones en acciones                   |                             |                     | 1.180            | -480                 | 13                               | 713              | 0%                                     |
| <b>Subtotal</b>                                 | <b>230,92%</b>              | <b>4.157.095,87</b> | <b>541.666</b>   | <b>-1.502</b>        | <b>1.486.696</b>                 | <b>2.026.861</b> | <b>35%</b>                             |
| Inversiones obligatorias y otras                |                             |                     | 4.636            |                      |                                  | 4.636            |                                        |
| <b>Total inversiones</b>                        |                             |                     | <b>546.302</b>   | <b>(1.502)</b>       | <b>1.486.696</b>                 | <b>2.031.497</b> |                                        |

#### **4.8.2 INVERSIONES QUE EXCEDEN EL 10% DEL TOTAL DE LOS ACTIVOS**

Las inversiones de Grupo Nacional de Chocolates S.A. que al 31 de marzo de 2009 excedían el 10% del total de los activos son:

| Sociedad                              | Porcentaje de participación | Valor patrimonial | Costo Marzo 2009 | Provisión Marzo 2009 | Valoriz. (Desvaloriz) Marzo 2009 | Total inversión | Participación sobre activo consolidado |
|---------------------------------------|-----------------------------|-------------------|------------------|----------------------|----------------------------------|-----------------|----------------------------------------|
| Cía. Suramericana de Inversiones S.A. | 12.63%                      | 15,837.16         | 124,203          |                      | 790,561                          | 914,764         | 16%                                    |
| Inversiones Argos S.A.                | 11.18%                      | 9,428.61          | 108,296          |                      | 572,127                          | 680,423         | 12%                                    |

#### **4.8.3 ACTIVOS FIJOS**

Activos fijos de Grupo Nacional de Chocolates S.A. consolidado a marzo de 2009 (cifras en millones de pesos):

| Tipo de Activo                         | Tipo de propiedad  | Valor   | Valor asegurado |
|----------------------------------------|--------------------|---------|-----------------|
| Bienes Raíces                          | Propio             | 312,162 | 861,642         |
| Equipo de Oficina                      | Propio             | 8,835   | 60,592          |
| Equipo de Producción                   | Propio             | 293,418 | 1,593,221       |
| Equipo de Transporte                   | Propio             | 2,107   | 13,065          |
| Construcciones y Montajes en Proceso   | Propio             | 218,695 |                 |
| Bienes en Leasing Equipo de Transporte | Leasing Financiero | 4,782   | 5,816           |
| Bienes en Leasing Activos Fijos        | Leasing Financiero | 17,413  |                 |

Los Leasing Financieros están debidamente registrados en las respectivas Cámaras de Comercio.

#### **4.8.4 POLITICA DE MANEJO DE LOS ACTIVOS**

Grupo Nacional de Chocolates S.A., en su condición de garante de los créditos obtenidos por algunas de sus sociedades subordinadas indicados más adelante, tiene restringida la disposición de activos de su propiedad que sean considerados como “Activos Materiales” bajo dichos créditos, entendiendo por tales aquellos activos que, individual o en conjunto, tengan un valor a precios justos de mercado superior a quince millones de dólares de los Estados Unidos de América (USD15.000.000). Dicha restricción no aplica cuando los Activos Materiales (A) correspondan a activos que se vendan en el giro ordinario de los negocios de Grupo Nacional de Chocolates S.A., siempre y cuando (a) no exista un incumplimiento del crédito o pueda llegar a generarse un evento de incumplimiento, y (b) se reciba al menos un precio justo de mercado por la venta, y (B) sean equipos obsoletos (en caso de ser requeridos por el negocio de Grupo Nacional de Chocolates) que sean remplazados por equipos comparables de igual o superior valor.

Así mismo, Grupo Nacional de Chocolates S.A. no podrá disponer de dichos Activos Materiales cuando la disposición de los mismos se realizaría en iguales términos en que el activo está o podría ser entregado en leasing, readquirido o adquirido por Grupo Nacional de Chocolates S.A., excepto cuando (a) no exista un incumplimiento del crédito o pueda llegar a generarse un evento de incumplimiento y (b) la disposición del activo se realice a precios justos de mercado.

Los créditos en los cuales aplican las restricciones anteriores son los siguientes:

- Crédito otorgado a Compañía Nacional de Chocolates S.A. por RBS (antes ABN Amro Bank N.V.) como acreedor por valor de cuarenta y siete millones de dólares de los Estados Unidos de América (USD 47 millones), el cual estará vigente hasta el 16 de febrero de 2014.
- Crédito otorgado a Compañía de Galletas Noel S.A. por RBS (antes ABN Amro Bank N.V.) como acreedor por valor de cuarenta y cuatro millones de dólares de los Estados Unidos de América (USD 44 millones), el cual estará vigente hasta el 15 de febrero de 2014.

- Crédito otorgado a Compañía de Galletas Noel S.A. por RBS (antes ABN Amro Bank N.V.) como acreedor por valor de treinta y tres millones de dólares de los Estados Unidos de América (USD 33 millones), el cual estará vigente hasta el 14 de junio de 2013.
- Crédito otorgado a Compañía de Galletas Pozuelo DCR S.A. por RBS (antes ABN Amro Bank N.V.) como acreedor por valor de veinticinco millones de dólares de los Estados Unidos de América (USD 25 millones), el cual estará vigente hasta el 21 de junio de 2013.

#### **4.8.5 PRINCIPALES INVERSIONES EN CURSO DE REALIZACIÓN**

Grupo Nacional de Chocolates S.A., de forma consolidada, tiene un plan de inversiones para el 2009 por un valor estimado de \$165.000 millones. Se destacan, dentro de este plan, los siguientes proyectos:

- Expansión de la capacidad de molienda de trigo en Molino Santa Marta S.A.
- Expansión de capacidad de producción y almacenamiento en Compañía Nacional de Chocolates de Perú S.A.
- Compra de congeladores de Meals de Colombia S.A.
- Inicio de adecuación de nueva sede de Novaventa S.A.
- Inversiones en cadena de abastecimiento y capacidad de producción del negocio cárnico, en Industria de Alimentos Zenú S.A. y Gestión Cargo ZF S.A.

Para la financiación de este plan de inversiones, GNCH cuenta con recursos propios que a marzo sumaban \$206.388 millones y con financiación bancaria para lo cual cuenta con cupos disponibles superiores a \$1 billón.

Para el 2009, de forma preliminar, se esperan inversiones por un valor de \$145.000 millones.

#### **4.8.6 INVERSIONES FUTURAS**

No existe ningún compromiso en firme por parte de los órganos de dirección de GNCH para la adquisición de inversiones futuras.

### **4.9 PATENTES, MARCAS Y OTROS DERECHOS DE PROPIEDAD**

A la fecha del presente Prospecto de Información, Grupo Nacional de Chocolates S.A no tiene patentes, marcas u otros derechos de propiedad que estén siendo usadas bajo convenios con terceras personas, salvo por las marcas Yoplait y Hormel.

### **4.10 PROTECCIÓN GUBERNAMENTAL**

Los siguientes son los contratos de estabilidad jurídica que ha concedido el Ministerio de Comercio, Industria y Turismo a las compañías de GNCH:

- Compañía de Galletas Noel S. A.: Se le ha concedido contrato de estabilidad jurídica por 10 años.
- Molino Santa Marta S. A.: Se le ha concedido contrato de estabilidad jurídica por 10 años.
- Compañía Nacional de Chocolates S. A.: Se le ha concedido contrato de estabilidad jurídica por 10 años.
- Industria de Alimentos Zenú S. A.: Se le ha concedido contrato de estabilidad jurídica por 10 años.
- Meals Mercadeo de Alimentos S. A.: Se le ha concedido contrato de estabilidad jurídica por 20 años.
- Novaventa S. A.: Se le ha concedido contrato de estabilidad jurídica por 20 años.

## 4.11 OPERACIONES CON VINCULADAS, ACCIONISTAS Y/O ADMINISTRADORES

Saldos y Transacciones entre Vinculados Económicos - Consolidada  
A Diciembre 31

Valores absolutos en millones de pesos

|                                                                    | Valor<br>operaciones<br>2008 | Valor<br>operaciones<br>2007 | Efecto en<br>resultados<br>2008 | % de part en<br>ingresos<br>(gastos) 2008 |
|--------------------------------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|---------------------------------|-------------------------------------------|
| <b>Colombiana Flexográfica de Plásticos S.A. (Coldeplast S.A.)</b> |                              |                              |                                 |                                           |
| Dividendos pagados                                                 | 174                          | 151                          | N/A                             | N/A                                       |
| Venta de bienes                                                    | 242                          | 203                          | 242                             | 0.01%                                     |
| Compra de bienes                                                   | 1,314                        | 1,588                        | 1,314                           | 0.06%                                     |
| Saldo por pagar                                                    | 124                          | 269                          | N/A                             | N/A                                       |
| <b>Novectra S.A.</b>                                               |                              |                              |                                 |                                           |
| Honorarios                                                         | 38                           | 71                           | 38                              | 0.00%                                     |
| Compra de bienes                                                   | 13                           | 23                           | 13                              | 0.00%                                     |
| Compra de servicios                                                | 0                            | 35                           | 0                               | 0.00%                                     |
| <b>Compañía Suramericana de Inversiones S.A.</b>                   |                              |                              |                                 |                                           |
| Dividendos recibidos                                               | 13,107                       | 12,010                       | 13,107                          | 10.49%                                    |
| Dividendos pagados                                                 | 26,630                       | 21,854                       | N/A                             | N/A                                       |
| <b>Portafolio Inversiones Suramericana</b>                         |                              |                              |                                 |                                           |
| Dividendos pagados                                                 | 2,225                        | 1,396                        | N/A                             | N/A                                       |
| <b>Sodexho Pass de Colombia</b>                                    |                              |                              |                                 |                                           |
| Venta de bienes                                                    | 243                          | 0                            | 243                             | 0.00%                                     |
| Compra de bienes                                                   | 2,171                        | 2,199                        | 2,171                           | 0.00%                                     |
| Compra de servicios                                                | 500                          | 738                          | 500                             | 0.00%                                     |
| Comisiones                                                         | 5                            | 5                            | 5                               | 0.00%                                     |
| Saldo por cobrar                                                   | 90                           | 19                           | N/A                             | N/A                                       |
| Saldo por pagar                                                    | 381                          | 397                          | N/A                             | N/A                                       |
| <b>Sodexho Colombia</b>                                            |                              |                              |                                 |                                           |
| Venta de servicios                                                 | 12                           | 99                           | 12                              | 0.00%                                     |
| Compra de servicios                                                | 2,695                        | 2,401                        | 2,695                           | 0.00%                                     |
| Venta de bienes                                                    | 2,025                        | 936                          | 2,025                           | 0.00%                                     |
| Compra de bienes                                                   | 10,744                       | 10,671                       | 10,744                          | 0.00%                                     |
| Saldo por cobrar                                                   | 515                          | 112                          | N/A                             | N/A                                       |
| Saldo por pagar                                                    | 1,535                        | 1,299                        | N/A                             | N/A                                       |
| <b>Protección S.A.</b>                                             |                              |                              |                                 |                                           |
| Venta de servicios                                                 | 32                           | 26                           | 32                              | 0.00%                                     |
| Saldo por cobrar                                                   | 21                           | 17                           | N/A                             | N/A                                       |
| <b>Cia. de Inversiones la Merced</b>                               |                              |                              |                                 |                                           |
| Dividendos recibidos                                               | 2,640                        | 726                          | 2,640                           | 2.00%                                     |
| Dividendos pagados                                                 | 3,573                        | 3,212                        | N/A                             | N/A                                       |
| <b>Inversiones Argos S.A.</b>                                      |                              |                              |                                 |                                           |
| Dividendos recibidos                                               | 11,294                       | 10,356                       | 11,294                          | 9.04%                                     |
| Dividendos pagados                                                 | 2,167                        | 1,643                        | N/A                             | N/A                                       |
| <b>Inversiones y Construcciones Estrategicas S.A.</b>              |                              |                              |                                 |                                           |
| Venta de Servicios                                                 | 1                            | 0                            | 1                               | 0.00%                                     |
|                                                                    | 1                            | 0                            | N/A                             | N/A                                       |

|                        | Valor<br>operaciones<br>2008 | Valor<br>operaciones<br>2007 | Efecto en<br>resultados<br>2008 | % de part en<br>ingresos<br>(gastos) 2008 |
|------------------------|------------------------------|------------------------------|---------------------------------|-------------------------------------------|
| <b>Microplast S.A.</b> |                              |                              |                                 |                                           |
| Compra de bienes       | 9,795                        | 7,987                        | 9,795                           | 0.00%                                     |
| Compra de servicios    | 26                           | 7                            | 26                              | 0.00%                                     |
| Saldo por pagar        | 1,292                        | 930                          | N/A                             | N/A                                       |

Las deudas de algunos funcionarios principales de GNCH al cierre de marzo de 2009 son:

| Fecha  | Préstamos libre<br>inversión | Préstamos varios<br>con interes | Préstamo de<br>computador | Préstamo de<br>vivienda | Saldo         |
|--------|------------------------------|---------------------------------|---------------------------|-------------------------|---------------|
| Mar-08 | 0                            | 2,592,584                       | 1,157,615                 | 59,916,446              | 63,666,645    |
| Mar-09 | 63,795,158                   | 1,468,719,603                   | 303,640                   | 48,226,728              | 1,581,045,129 |

GNCH no ha otorgado creditos a sus accionistas ni a los miembros de junta directiva.

## 4.12 OBLIGACIONES FINANCIERAS

Al 31 de marzo de 2009 las obligaciones financieras de GNCH eran:

| Compañía       | Nombre entidad      | Saldo<br>obligacion a<br>MARZO 2009<br>(Moneda<br>Original) | Saldo obligacion a<br>MARZO 2009 COP | Moneda<br>origen de la<br>compañía<br>que reporta | Tasa interes | Fecha vcto<br>(Año - Mes -<br>Día) | Periodo<br>de gracia | Amortiza<br>ción<br>capital |
|----------------|---------------------|-------------------------------------------------------------|--------------------------------------|---------------------------------------------------|--------------|------------------------------------|----------------------|-----------------------------|
| Colcafé        | Citibank            | 1,500,000.00                                                | 3,841,815,000.00                     | USD                                               | LIBOR-1,1%   | 2010-03-29                         | 1 Año                | SV                          |
| Colcafé        | BBVA                | 1,000,000.00                                                | 2,561,210,000.00                     | USD                                               | LIBOR-1,25%  | 2009-04-17                         | 6 meses              | BULLET                      |
| Colcafé        | Davivienda          |                                                             | 6,413,000,000.00                     | COP                                               | DTF+5,53%    | 2011-12-05                         | 6 meses              | SV                          |
| Colcafé        | Bancolombia         |                                                             | 2,000,000,000.00                     | COP                                               | DTF + 3,89%  | 2014-03-27                         | 2 Años               | SV                          |
| Colcafé        | Davivienda          |                                                             | 5,758,475,070.00                     | COP                                               | DTF+2,85%    | 2009-10-14                         |                      | SV                          |
| Colcafé        | Bancolombia         |                                                             | 10,000,000,000.00                    | COP                                               | DTF+4,42%    | 2014-02-11                         | 2 Años               | SV                          |
| Colcafé        | BBVA                |                                                             | 115,000,000,000.00                   | COP                                               | DTF+4,10%    | 2014-01-30                         | 2 Años               | TV                          |
| Colcafé        | Leasing Bancolombia |                                                             | 32,302,560.00                        | COP                                               | DTF+5%       | 2009-09-15                         |                      | MV                          |
| Colcafé        | Leasing Bancolombia |                                                             | 47,553,383.00                        | COP                                               | DTF+5%       | 2009-12-15                         |                      | MV                          |
| Colcafé        | Leasing Bancolombia |                                                             | 17,300,842.00                        | COP                                               | DTF+5%       | 2010-09-15                         |                      | MV                          |
| Colcafé        | Leasing Bancolombia |                                                             | 49,013,502.00                        | COP                                               | DTF+5%       | 2010-09-15                         |                      | MV                          |
| Colcafé        | Leasing Bancolombia |                                                             | 18,191,843.00                        | COP                                               | DTF+5%       | 2011-06-15                         |                      | MV                          |
| Colcafé        | Leasing Bancolombia |                                                             | 6,992,652.00                         | COP                                               | DTF+5%       | 2011-06-15                         |                      | MV                          |
| Colcafé        | Leasing Bancolombia |                                                             | 6,992,652.00                         | COP                                               | DTF+5%       | 2011-08-15                         |                      | MV                          |
| Colcafé        | Leasing Bancolombia |                                                             | 18,799,904.00                        | COP                                               | DTF+5%       | 2011-08-15                         |                      | MV                          |
| Colcafé        | Leasing Bancolombia |                                                             | 7,530,045.00                         | COP                                               | DTF+5%       | 2011-12-15                         |                      | MV                          |
| Colcafé        | Leasing Bancolombia |                                                             | 37,258,905.00                        | COP                                               | DTF+5%       | 2011-12-15                         |                      | MV                          |
| Colcafé        | Leasing Bancolombia |                                                             | 6,125,066.00                         | COP                                               | DTF+5%       | 2012-09-15                         |                      | MV                          |
| Colcafé        | Leasing Bancolombia |                                                             | 31,557,454.00                        | COP                                               | DTF+5%       | 2012-09-15                         |                      | MV                          |
| Colcafé        | Leasing Bancolombia |                                                             | 13,253,428.00                        | COP                                               | DTF+5%       | 2012-08-15                         |                      | MV                          |
| Colcafé        | Leasing Bancolombia |                                                             | 59,452,301.00                        | COP                                               | DTF+5%       | 2012-08-15                         |                      | MV                          |
| Colcafé        | Leasing Bancolombia |                                                             | 36,269,780.00                        | COP                                               | DTF+5%       | 2010-12-15                         |                      | MV                          |
| Colcafé        | Leasing Bancolombia |                                                             | 16,100,320.00                        | COP                                               | DTF+5%       | 2010-12-15                         |                      | MV                          |
| Tropical Coffe | Leasing Bancolombia |                                                             | 28,235,497.00                        | COP                                               | DTF+5%       | 2009-11-24                         |                      | MV                          |
| Zenu           | BBVA                |                                                             | 35,000,000,000.00                    | COP                                               | DTF+4,10%    | 2014-01-30                         | 2 Años               | TV                          |
| Zenu           | Banco de Bogotá     | 3,750,000.00                                                | 9,604,537,500.00                     | USD                                               | LIBOR+1,25%  | 2009-05-19                         |                      | TV                          |
| Zenu           | Leasing Bancolombia |                                                             | 11,129,588.00                        | COP                                               | DTF+5%       | 2009-12-15                         |                      | MV                          |
| Zenu           | Leasing Bancolombia |                                                             | 12,642,515.00                        | COP                                               | DTF+5%       | 2009-12-15                         |                      | MV                          |
| Zenu           | Leasing Bancolombia |                                                             | 11,161,669.00                        | COP                                               | DTF+5%       | 2009-12-15                         |                      | MV                          |
| Zenu           | Leasing Bancolombia |                                                             | 55,521,577.00                        | COP                                               | DTF+5%       | 2009-06-15                         |                      | MV                          |
| Zenu           | Leasing Bancolombia |                                                             | 33,575,182.00                        | COP                                               | DTF+5%       | 2011-01-15                         |                      | MV                          |
| Zenu           | Leasing Bancolombia |                                                             | 53,078,063.00                        | COP                                               | DTF+5%       | 2011-07-15                         |                      | MV                          |
| Zenu           | Leasing Bancolombia |                                                             | 47,502,889.00                        | COP                                               | DTF+5%       | 2010-10-15                         |                      | MV                          |
| Zenu           | Leasing Bancolombia |                                                             | 84,812,201.00                        | COP                                               | DTF+5%       | 2010-03-10                         |                      | MV                          |
| Molino         | Bancolombia         |                                                             | 375,779,000.00                       | COP                                               | 0.00%        | 2009-04-08                         |                      | BULLET                      |
| Molino         | Leasing Bancolombia |                                                             | 14,228,703.00                        | COP                                               | DTF+5%       | 2009-09-06                         |                      | MV                          |
| Molino         | Leasing Bancolombia |                                                             | 57,361,980.00                        | COP                                               | DTF+5%       | 2010-11-04                         |                      | MV                          |
| CNCH           | RBS                 | 33,571,428.56                                               | 85,983,478,542.16                    | USD                                               | LIBOR+0,95%  | 2014-02-16                         |                      | TV                          |
| CNCH           | Citibank            | 1,500,000.00                                                | 3,841,815,000.00                     | USD                                               | LIBOR-1,1%   | 2010-03-29                         | 1 Año                | SV                          |
| CNCH           | RBS                 | 4,000,000.00                                                | 10,244,840,000.00                    | USD                                               | 4.80%        | 2009-09-05                         |                      | BULLET                      |

| Compañía | Nombre entidad      | Saldo obligacion a MARZO 2009 (Moneda Original) | Saldo obligacion a MARZO 2009 COP | Moneda origen de la compañía que reporta | Tasa interes | Fecha vcto (Año - Mes - Día) | Periodo de gracia | Amortiza ción capital |
|----------|---------------------|-------------------------------------------------|-----------------------------------|------------------------------------------|--------------|------------------------------|-------------------|-----------------------|
| CNCH     | Bancolombia         |                                                 | 70,475,119,964.00                 | COP                                      | DTF +1,77%   | 2013-06-21                   | 1 Año             | TV                    |
| CNCH     | BBVA                | 1,000,000.00                                    | 2,561,210,000.00                  | USD                                      | LIBOR-1,25%  | 2009-04-17                   | 6 meses           | BULLET                |
| CNCH     | BBVA                | 2,000,000.00                                    | 5,122,420,000.00                  | USD                                      | LIBOR-0,10%  | 2009-04-08                   |                   | BULLET                |
| CNCH     | Bancolombia         |                                                 | 9,000,000,000.00                  | COP                                      | DTF+4,42%    | 2014-02-06                   | 2 Años            | SV                    |
| CNCH     | Leasing Bancolombia |                                                 | 9,627,208.00                      | COP                                      | DTF+5%       | 2009-07-15                   |                   | MV                    |
| CNCH     | Leasing Bancolombia |                                                 | 4,913,591.00                      | COP                                      | DTF+5%       | 2009-04-15                   |                   | MV                    |
| CNCH     | Leasing Bancolombia |                                                 | 10,432,321.00                     | COP                                      | DTF+5%       | 2009-08-15                   |                   | MV                    |
| CNCH     | Leasing Bancolombia |                                                 | 29,046,212.00                     | COP                                      | DTF+5%       | 2009-09-15                   |                   | MV                    |
| CNCH     | Leasing Bancolombia |                                                 | 78,422,949.00                     | COP                                      | DTF+5%       | 2010-08-15                   |                   | MV                    |
| CNCH     | Leasing Bancolombia |                                                 | 82,705,270.00                     | COP                                      | DTF+5%       | 2012-08-15                   |                   | MV                    |
| CNCH     | Leasing Bancolombia |                                                 | 65,709,849.00                     | COP                                      | DTF+5%       | 2012-11-15                   |                   | MV                    |
| CNCH     | Leasing Bancolombia |                                                 | 68,132,215.00                     | COP                                      | DTF+5%       | 2010-07-15                   |                   | MV                    |
| CNCH     | BONOS PERU          |                                                 | 96,061,585,190.00                 | COP                                      | 8.66%        | 2018-07-03                   |                   | BULLET                |
| Noel     | Santander           |                                                 | 9,000,000,000.00                  | COP                                      | 12.71%       | 2009-08-14                   |                   | BULLET                |
| Noel     | Davienda            |                                                 | 29,000,000,000.00                 | COP                                      | DTF +5,53%   | 2011-12-05                   | 6 meses           | SV                    |
| Noel     | Citibank            | 1,200,000.00                                    | 3,073,452,000.00                  | USD                                      | LIBOR-1,10%  | 2010-03-29                   |                   | SV                    |
| Noel     | BBVA                | 1,000,000.00                                    | 2,561,210,000.00                  | USD                                      | LIBOR-1,25%  | 2009-04-17                   |                   | BULLET                |
| Noel     | BBVA                | 2,000,000.00                                    | 5,122,420,000.00                  | USD                                      | LIBOR-0,10%  | 2009-04-08                   |                   | BULLET                |
| Noel     | RBS                 | 31,428,571.43                                   | 80,495,171,432.23                 | USD                                      | LIBOR+0.95%  | 2014-02-15                   |                   | TV                    |
| Noel     | RBS                 | 20,035,714.27                                   | 51,315,671,745.47                 | USD                                      | LIBOR+0.85%  | 2013-06-14                   |                   | TV                    |
| Noel     | Leasing Bancolombia |                                                 | 11,104,827.00                     | COP                                      | DTF+5%       | 2009-12-15                   |                   | MV                    |
| Noel     | Leasing Bancolombia |                                                 | 10,999,197.00                     | COP                                      | DTF+5%       | 2009-12-15                   |                   | MV                    |
| Noel     | Leasing Bancolombia |                                                 | 10,999,197.00                     | COP                                      | DTF+5%       | 2009-12-15                   |                   | MV                    |
| Noel     | Leasing Bancolombia |                                                 | 11,440,268.00                     | COP                                      | DTF+5%       | 2009-12-15                   |                   | MV                    |
| Noel     | Leasing Bancolombia |                                                 | 11,104,827.00                     | COP                                      | DTF+5%       | 2009-12-15                   |                   | MV                    |
| Noel     | Leasing Bancolombia |                                                 | 11,104,827.00                     | COP                                      | DTF+5%       | 2009-12-15                   |                   | MV                    |
| Noel     | Leasing Bancolombia |                                                 | 11,161,669.00                     | COP                                      | DTF+5%       | 2009-12-15                   |                   | MV                    |
| Noel     | Leasing Bancolombia |                                                 | 25,458,034.00                     | COP                                      | DTF+5%       | 2009-10-15                   |                   | MV                    |
| Noel     | Leasing Bancolombia |                                                 | 26,699,179.00                     | COP                                      | DTF+5%       | 2009-11-15                   |                   | MV                    |
| Noel     | Leasing Bancolombia |                                                 | 27,488,927.00                     | COP                                      | DTF+5%       | 2010-01-15                   |                   | MV                    |
| Noel     | Leasing Bancolombia |                                                 | 77,962,911.00                     | COP                                      | DTF+5%       | 2012-04-02                   |                   | MV                    |
| Noel     | Leasing Bancolombia |                                                 | 79,279,139.00                     | COP                                      | DTF+5%       | 2012-08-15                   |                   | MV                    |
| Noel     | Leasing Bancolombia |                                                 | 44,206,507.00                     | COP                                      | DTF+5%       | 2010-09-15                   |                   | MV                    |
| Noel     | Leasing Bancolombia |                                                 | 31,105,337.00                     | COP                                      | DTF+5%       | 2010-03-15                   |                   | MV                    |
| Noel     | Leasing Bancolombia |                                                 | 59,231,845.00                     | COP                                      | DTF+5%       | 2011-09-15                   |                   | MV                    |
| Noel     | Leasing Bancolombia |                                                 | 16,152,221.00                     | COP                                      | DTF+5%       | 2010-02-15                   |                   | MV                    |
| Noel     | Leasing Bancolombia |                                                 | 55,534,199.00                     | COP                                      | DTF+5%       | 2010-04-15                   |                   | MV                    |
| Noel     | Leasing Bancolombia |                                                 | 78,937,821.00                     | COP                                      | DTF+5%       | 2011-05-15                   |                   | MV                    |
| Noel     | Leasing Bancolombia |                                                 | 214,604,531.00                    | COP                                      | DTF+5%       | 2011-04-15                   |                   | MV                    |
| Noel     | Leasing Bancolombia |                                                 | 590,787,627.00                    | COP                                      | DTF+5%       | 2013-01-15                   |                   | MV                    |
| Noel     | Leasing Bancolombia |                                                 | 3,348,619,405.00                  | COP                                      | DTF+5%       | 2011-04-15                   |                   | MV                    |
| Noel     | Leasing Bancolombia |                                                 | 286,084,460.00                    | COP                                      | DTF+5%       | 2011-04-15                   |                   | MV                    |
| Noel     | Leasing Bancolombia |                                                 | 828,617,837.00                    | COP                                      | DTF+5%       | 2011-04-15                   |                   | MV                    |
| Noel     | Leasing Bancolombia |                                                 | 494,172,355.00                    | COP                                      | DTF+5%       | 2013-01-15                   |                   | MV                    |
| Noel     | Leasing Bancolombia |                                                 | 1,360,207,082.00                  | COP                                      | DTF+5%       | 2013-01-15                   |                   | MV                    |
| Noel     | Leasing Bancolombia |                                                 | 3,372,543,221.00                  | COP                                      | DTF+5%       | 2011-04-15                   |                   | MV                    |
| Meals    | BBVA                | 1,000,000.00                                    | 2,561,210,000.00                  | USD                                      | LIBOR-1,25%  | 2009-04-17                   | 6 meses           | BULLET                |
| Meals    | Citibank            | 12,500,000.00                                   | 32,015,125,000.00                 | USD                                      | LIBOR+0,75%  | 2010-08-09                   |                   | SV                    |
| Meals    | Bancolombia         |                                                 | 9,727,709,800.00                  | COP                                      | DTF+4,42%    | 2014-02-06                   | 2 Años            | SV                    |
| Meals    | Leasing Bancolombia |                                                 | 22,518,475.00                     | COP                                      | DTF+5%       | 2009-06-29                   |                   | MV                    |
| Meals    | Leasing Bancolombia |                                                 | 8,083,834.00                      | COP                                      | DTF+4,75%    | 2009-08-15                   |                   | MV                    |
| Meals    | Leasing Bancolombia |                                                 | 9,260,965.00                      | COP                                      | DTF+4,75%    | 2009-09-29                   |                   | MV                    |
| Meals    | Leasing Bancolombia |                                                 | 4,954,688.00                      | COP                                      | DTF+4,75%    | 2009-09-29                   |                   | MV                    |
| Meals    | Leasing Bancolombia |                                                 | 34,090,760.00                     | COP                                      | DTF+4,75%    | 2009-11-29                   |                   | MV                    |
| Meals    | Leasing Bancolombia |                                                 | 9,693,962.00                      | COP                                      | DTF+4,75%    | 2009-09-29                   |                   | MV                    |
| Meals    | Leasing Bancolombia |                                                 | 25,012,890.00                     | COP                                      | DTF+4,75%    | 2009-08-30                   |                   | MV                    |
| Meals    | Leasing Bancolombia |                                                 | 10,998,697.00                     | COP                                      | DTF+4,75%    | 2009-10-26                   |                   | MV                    |
| Meals    | Leasing Bancolombia |                                                 | 5,644,583.00                      | COP                                      | DTF+4,75%    | 2009-11-02                   |                   | MV                    |
| Meals    | Leasing Bancolombia |                                                 | 14,229,103.00                     | COP                                      | DTF+4,75%    | 2009-10-19                   |                   | MV                    |
| Meals    | Leasing Bancolombia |                                                 | 35,999,276.00                     | COP                                      | DTF+4,75%    | 2009-12-13                   |                   | MV                    |
| Meals    | Leasing Bancolombia |                                                 | 31,141,845.00                     | COP                                      | DTF+4,75%    | 2009-11-17                   |                   | MV                    |
| Meals    | Leasing Bancolombia |                                                 | 25,410,319.00                     | COP                                      | DTF+4,75%    | 2010-01-05                   |                   | MV                    |
| Meals    | Leasing Bancolombia |                                                 | 37,897,614.00                     | COP                                      | DTF+4,75%    | 2010-02-12                   |                   | MV                    |
| Meals    | Leasing Bancolombia |                                                 | 45,051,995.00                     | COP                                      | DTF+4,75%    | 2010-06-21                   |                   | MV                    |
| Meals    | Leasing Bancolombia |                                                 | 128,521,997.00                    | COP                                      | DTF+5%       | 2013-04-15                   |                   | MV                    |
| Meals    | Leasing Bancolombia |                                                 | 93,491,597.00                     | COP                                      | DTF+5%       | 2013-03-15                   |                   | MV                    |
| Valores  | ALIANZA VALORES     |                                                 | 1,191,000,000.00                  | COP                                      | 11.70%       | 2009-04-15                   |                   | BULLET                |
| Valores  | ALIANZA VALORES     |                                                 | 735,100,000.00                    | COP                                      | 11.69%       | 2009-04-15                   |                   | BULLET                |
| Valores  | CORREVAL            |                                                 | 200,000,000.00                    | COP                                      | 12.44%       | 2009-04-08                   |                   | BULLET                |
| Valores  | VALORES BANCOLOMBIA |                                                 | 426,907,762.38                    | COP                                      | 11.60%       | 2009-04-13                   |                   | BULLET                |
| Valores  | VALORES BANCOLOMBIA |                                                 | 340,777,044.60                    | COP                                      | 11.51%       | 2009-04-20                   |                   | BULLET                |
| Valores  | INTERBOLSA          |                                                 | 435,539,763.00                    | COP                                      | 11.63%       | 2009-04-15                   |                   | BULLET                |



PROSPECTO DE INFORMACIÓN

| Compañía | Nombre entidad                   | Saldo obligacion a MARZO 2009 (Moneda Original) | Saldo obligacion a MARZO 2009 COP | Moneda origen de la compañía que reporta | Tasa interes | Fecha vcto (Año - Mes - Día) | Periodo de gracia | Amortiza ción capital |
|----------|----------------------------------|-------------------------------------------------|-----------------------------------|------------------------------------------|--------------|------------------------------|-------------------|-----------------------|
| Valores  | INTERBOLSA                       |                                                 | 574,501,542.00                    | COP                                      | 11.63%       | 2009-04-15                   |                   | BULLET                |
| Valores  | INTERBOLSA                       |                                                 | 1,300,000,000.00                  | COP                                      | 11.67%       | 2009-04-16                   |                   | BULLET                |
| Valores  | INTERBOLSA                       |                                                 | 300,010,130.00                    | COP                                      | 11.67%       | 2009-04-21                   |                   | BULLET                |
| Valores  | INTERBOLSA                       |                                                 | 509,714,381.00                    | COP                                      | 11.67%       | 2009-04-21                   |                   | BULLET                |
| Valores  | INTERBOLSA                       |                                                 | 1,890,000,000.00                  | COP                                      | 11.69%       | 2009-04-21                   |                   | BULLET                |
| Valores  | INTERBOLSA                       |                                                 | 3,000,000,000.00                  | COP                                      | 11.69%       | 2009-04-21                   |                   | BULLET                |
| Valores  | ASESORES EN VALORES              |                                                 | 1,050,000,000.00                  | COP                                      | 11.60%       | 2009-04-01                   |                   | BULLET                |
| Valores  | CORREDORES                       |                                                 | 3,961,766,891.12                  | COP                                      | 11.49%       | 2009-05-07                   |                   | BULLET                |
| Valores  | CORREDORES                       |                                                 | 102,997,812.40                    | COP                                      | 11.49%       | 2009-05-07                   |                   | BULLET                |
| Valores  | CORREDORES                       |                                                 | 1,496,953,412.52                  | COP                                      | 11.19%       | 2009-05-14                   |                   | BULLET                |
| Valores  | ALIANZA VALORES                  |                                                 | 2,082,100,000.00                  | COP                                      | 11.20%       | 2009-05-07                   |                   | BULLET                |
| Valores  | CORREVAL                         |                                                 | 850,000,000.00                    | COP                                      | 11.39%       | 2009-05-06                   |                   | BULLET                |
| Valores  | CORREVAL                         |                                                 | 250,000,000.00                    | COP                                      | 11.39%       | 2009-05-06                   |                   | BULLET                |
| Valores  | CORREVAL                         |                                                 | 5,000,000,000.00                  | COP                                      | 11.38%       | 2009-05-12                   |                   | BULLET                |
| Valores  | CORREVAL                         |                                                 | 1,500,000,000.00                  | COP                                      | 11.30%       | 2009-05-22                   |                   | BULLET                |
| Valores  | VALORES BANCOLOMBIA              |                                                 | 1,131,368,965.00                  | COP                                      | 11.33%       | 2009-05-04                   |                   | BULLET                |
| Valores  | VALORES BANCOLOMBIA              |                                                 | 2,503,040,891.29                  | COP                                      | 11.21%       | 2009-05-06                   |                   | BULLET                |
| Valores  | VALORES BANCOLOMBIA              |                                                 | 1,152,691,727.01                  | COP                                      | 11.21%       | 2009-05-07                   |                   | BULLET                |
| Valores  | VALORES BANCOLOMBIA              |                                                 | 2,773,717,385.99                  | COP                                      | 10.99%       | 2009-04-14                   |                   | BULLET                |
| Valores  | VALORES BANCOLOMBIA              |                                                 | 1,376,109,061.00                  | COP                                      | 11.21%       | 2009-05-12                   |                   | BULLET                |
| Valores  | VALORES BANCOLOMBIA              |                                                 | 918,192,435.74                    | COP                                      | 11.21%       | 2009-05-12                   |                   | BULLET                |
| Valores  | VALORES BANCOLOMBIA              |                                                 | 2,989,023,081.16                  | COP                                      | 11.21%       | 2009-05-14                   |                   | BULLET                |
| Valores  | INTERBOLSA                       |                                                 | 1,396,940,495.00                  | COP                                      | 11.37%       | 2009-04-29                   |                   | BULLET                |
| Valores  | INTERBOLSA                       |                                                 | 600,953,558.00                    | COP                                      | 11.36%       | 2009-05-06                   |                   | BULLET                |
| Valores  | INTERBOLSA                       |                                                 | 839,422,054.00                    | COP                                      | 11.36%       | 2009-05-06                   |                   | BULLET                |
| Valores  | INTERBOLSA                       |                                                 | 2,500,000,000.00                  | COP                                      | 11.38%       | 2009-05-13                   |                   | BULLET                |
| Valores  | INTERBOLSA                       |                                                 | 878,000,000.00                    | COP                                      | 11.17%       | 2009-04-13                   |                   | BULLET                |
| Valores  | INTERBOLSA                       |                                                 | 1,000,000,000.00                  | COP                                      | 11.35%       | 2009-05-18                   |                   | BULLET                |
| Valores  | INTERBOLSA                       |                                                 | 1,000,000,000.00                  | COP                                      | 11.39%       | 2009-05-18                   |                   | BULLET                |
| Valores  | ASESORES EN VALORES              |                                                 | 811,100,567.00                    | COP                                      | 11.11%       | 2009-06-08                   |                   | BULLET                |
| Valores  | ASESORES EN VALORES              |                                                 | 889,000,000.00                    | COP                                      | 10.66%       | 2009-04-13                   |                   | BULLET                |
| Valores  | SERFINCO                         |                                                 | 3,024,974,201.15                  | COP                                      | 11.00%       | 2009-05-05                   |                   | BULLET                |
| Valores  | SERFINCO                         |                                                 | 2,681,660,628.24                  | COP                                      | 11.14%       | 2009-05-05                   |                   | BULLET                |
| Valores  | CORREVAL                         |                                                 | 500,000,000.00                    | COP                                      | 11.05%       | 2009-04-27                   |                   | BULLET                |
| Valores  | CORREVAL                         |                                                 | 3,000,000,000.00                  | COP                                      | 10.61%       | 2009-06-01                   |                   | BULLET                |
| Valores  | CORREVAL                         |                                                 | 5,409,000,000.00                  | COP                                      | 11.10%       | 2009-06-03                   |                   | BULLET                |
| Valores  | CORREVAL                         |                                                 | 591,000,000.00                    | COP                                      | 11.11%       | 2009-06-03                   |                   | BULLET                |
| Valores  | CORREVAL                         |                                                 | 900,000,000.00                    | COP                                      | 10.67%       | 2009-04-13                   |                   | BULLET                |
| Valores  | VALORES BANCOLOMBIA              |                                                 | 2,232,975,581.21                  | COP                                      | 11.00%       | 2009-05-04                   |                   | BULLET                |
| Valores  | VALORES BANCOLOMBIA              |                                                 | 3,056,360,509.19                  | COP                                      | 10.81%       | 2009-06-05                   |                   | BULLET                |
| Valores  | VALORES BANCOLOMBIA              |                                                 | 2,514,891,879.77                  | COP                                      | 10.50%       | 2009-04-13                   |                   | BULLET                |
| Valores  | VALORES BANCOLOMBIA              |                                                 | 772,847,144.68                    | COP                                      | 10.49%       | 2009-04-15                   |                   | BULLET                |
| Valores  | VALORES BANCOLOMBIA              |                                                 | 2,350,979,113.45                  | COP                                      | 10.78%       | 2009-04-20                   |                   | BULLET                |
| Valores  | INTERBOLSA                       |                                                 | 126,085,166.00                    | COP                                      | 10.95%       | 2009-06-08                   |                   | BULLET                |
| Valores  | INTERBOLSA                       |                                                 | 780,000,000.00                    | COP                                      | 10.99%       | 2009-06-08                   |                   | BULLET                |
| Valores  | INTERBOLSA                       |                                                 | 1,500,000,000.00                  | COP                                      | 10.90%       | 2009-06-09                   |                   | BULLET                |
| Valores  | INTERBOLSA                       |                                                 | 2,000,000,000.00                  | COP                                      | 10.89%       | 2009-06-12                   |                   | BULLET                |
| Valores  | INTERBOLSA                       |                                                 | 1,260,000,000.00                  | COP                                      | 10.89%       | 2009-06-16                   |                   | BULLET                |
| Valores  | INTERBOLSA                       |                                                 | 344,000,000.00                    | COP                                      | 9.90%        | 2009-06-19                   |                   | BULLET                |
| Valores  | INTERBOLSA                       |                                                 | 1,260,000,000.00                  | COP                                      | 9.89%        | 2009-06-19                   |                   | BULLET                |
| Zenu     | Leasing Bancolombia              |                                                 | 11,065,642.00                     | COP                                      | DTF+5%       | 2009-12-15                   |                   | MV                    |
| Zenu     | Leasing Bancolombia              |                                                 | 11,129,588.00                     | COP                                      | DTF+5%       | 2009-12-15                   |                   | MV                    |
| Zenu     | Bancolombia                      |                                                 | 5,000,000,000.00                  | COP                                      | DTF+4,42%    | 2014-02-06                   | 2 Años            | SV                    |
| Zenu     | Bancolombia                      |                                                 | 9,706,720,000.00                  | COP                                      | DTF+4,42%    | 2014-02-18                   | 2 Años            | SV                    |
| Zenu     | Bancolombia                      |                                                 | 18,736,823,078.00                 | COP                                      | DTF+3,89%    | 2014-03-27                   | 2 Años            | SV                    |
| Zenu     | BBVA                             |                                                 | 1,500,000,000.00                  | COP                                      | 13%          | 2009-07-27                   |                   | BULLET                |
| Zenu     | Davivienda                       |                                                 | 31,590,596,369.00                 | COP                                      | DTF+5,53%    | 2011-12-05                   |                   | SV                    |
| Alicar   | BBVA                             |                                                 | 5,300,000,000.00                  | COP                                      | DTF+3,63%    | 2009-07-24                   |                   | BULLET                |
| Alicar   | Bancolombia                      |                                                 | 15,000,000,000.00                 | COP                                      | DTF+4,42%    | 2014-02-06                   | 2 Años            | SV                    |
| Alicar   | Bancolombia                      |                                                 | 21,576,089,524.00                 | COP                                      | DTF+3,51%    | 2009-05-27                   |                   | SV                    |
| Alicar   | Davivienda                       |                                                 | 14,057,027,753.00                 | COP                                      | DTF+5,53%    | 2011-12-05                   | 6 meses           | SV                    |
| Alicar   | Davivienda                       |                                                 | 14,942,783,022.00                 | COP                                      | DTF+5,53%    | 2011-12-17                   | 6 meses           | SV                    |
| Alicar   | Leasing Bancolombia              |                                                 | 7,020,538.00                      | COP                                      | DTF+5%       | 2009-05-15                   |                   | MV                    |
| Alicar   | Leasing Bancolombia              |                                                 | 12,939,528.00                     | COP                                      | DTF+5%       | 2009-09-04                   |                   | MV                    |
| Alicar   | Leasing Bancolombia              |                                                 | 13,271,084.00                     | COP                                      | DTF+5%       | 2009-10-30                   |                   | MV                    |
| Alicar   | Leasing Bancolombia              |                                                 | 75,994,232.00                     | COP                                      | DTF+5%       | 2011-04-15                   |                   | MV                    |
| Alicar   | Leasing Bancolombia              |                                                 | 200,143,017.00                    | COP                                      | DTF+5%       | 2013-12-15                   |                   | MV                    |
| Alicar   | Leasing Bancolombia              |                                                 | 123,458,386.00                    | COP                                      | DTF+5%       | 2014-01-15                   |                   | MV                    |
| Berard   | Arrendadora Centroamericana S.A. | 7,830.64                                        | 20,055,913.47                     | COP                                      | 8.50%        | 2009-11-29                   |                   |                       |
| Berard   | Arrendadora Centroamericana S.A. | 3,001.60                                        | 7,687,727.94                      | COP                                      | 9.00%        | 2011-08-30                   |                   |                       |



| Compañía     | Nombre entidad                        | Saldo obligacion a MARZO 2009 (Moneda Original) | Saldo obligacion a MARZO 2009 COP | Moneda origen de la compañía que reporta | Tasa interes | Fecha vcto (Año - Mes - Día) | Periodo de gracia | Amortiza ción capital |
|--------------|---------------------------------------|-------------------------------------------------|-----------------------------------|------------------------------------------|--------------|------------------------------|-------------------|-----------------------|
| Berard       | Banistmo Leasing Corp.                | 22,668.36                                       | 58,058,430.32                     | COP                                      | 9.00%        | 2011-05-09                   |                   |                       |
| Berard       | Banistmo Leasing Corp.                | 44,991.18                                       | 115,231,860.13                    | COP                                      | 9.00%        | 2012-11-01                   |                   |                       |
| Berard       | Banistmo Leasing Corp.                | 6,375.68                                        | 16,329,455.37                     | COP                                      | 9.25%        | 2012-02-01                   |                   |                       |
| Blue Ribbon  | H. TZANETATOS, INC.                   | 250,000.00                                      | 640,302,500.00                    | USD                                      | 6.00%        | 2009-12-01                   |                   |                       |
| Blue Ribbon  | H. TZANETATOS, INC.                   | 250,000.00                                      | 640,302,500.00                    | USD                                      | 6.00%        | 2010-12-01                   |                   |                       |
| Doria        | Bancolombia                           |                                                 | 632,122,000.00                    | COP                                      | 0.00%        | 2009-04-03                   |                   | BULLET                |
| Doria        | Bancolombia                           |                                                 | 129,864,000.00                    | COP                                      | 0.00%        | 2009-04-03                   |                   | BULLET                |
| Doria        | Leasing Bancolombia                   |                                                 | 1,648,115,497.00                  | COP                                      | DTF + 5%     | 2011-10-18                   |                   | MV                    |
| Doria        | Leasing Bancolombia                   |                                                 | 41,720,447.00                     | COP                                      | DTF + 5%     | 2010-08-22                   |                   | MV                    |
| Doria        | Leasing Bancolombia                   |                                                 | 7,166,857.00                      | COP                                      | DTF + 5%     | 2009-05-18                   |                   | MV                    |
| Doria        | Leasing Bancolombia                   |                                                 | 83,633,899.00                     | COP                                      | DTF + 5%     | 2010-04-18                   |                   | MV                    |
| Doria        | Leasing Bancolombia                   |                                                 | 18,241,368.00                     | COP                                      | DTF + 5%     | 2009-11-18                   |                   | MV                    |
| Doria        | Leasing Bancolombia                   |                                                 | 61,850,717.00                     | COP                                      | DTF + 5%     | 2012-05-18                   |                   | MV                    |
| Doria        | Leasing Bancolombia                   |                                                 | 63,315,548.00                     | COP                                      | DTF + 5%     | 2013-06-18                   |                   | MV                    |
| Doria        | Leasing Bancolombia                   |                                                 | 58,743,417.00                     | COP                                      | DTF + 5%     | 2012-06-18                   |                   | MV                    |
| Doria        | Leasing Bancolombia                   |                                                 | 39,121,628.00                     | COP                                      | DTF + 5%     | 2012-06-18                   |                   | MV                    |
| Doria        | Leasing Bancolombia                   |                                                 | 61,409,925.00                     | COP                                      | DTF + 5%     | 2013-06-18                   |                   | MV                    |
| Doria        | Leasing Bancolombia                   |                                                 | 59,164,906.00                     | COP                                      | DTF + 5%     | 2012-06-18                   |                   | MV                    |
| Hermo        | Banco Venezuela                       | 5,250,000.00                                    | 6,254,117,441.86                  | VEF                                      | 19%          | 2009-08-29                   |                   | MV                    |
| Hermo        | Banco Federal                         | 1,327,109.08                                    | 1,580,932,579.90                  | VEF                                      | 15%          | 2009-08-30                   |                   | MV                    |
| Hermo        | Banco Venezuela                       | 2,220,529.23                                    | 2,645,228,683.33                  | VEF                                      | 13%          | 2009-08-29                   |                   | MV                    |
| Cacao Perú   | Banco de Crédito Perú                 | 68,926.38                                       | 55,865,485.35                     | PEN                                      | 7.50%        | 2011-01-01                   |                   |                       |
| Cacao Perú   | Banco de Crédito Perú                 | 32,838.85                                       | 26,616,199.69                     | PEN                                      | 7.60%        | 2011-05-01                   |                   |                       |
| Cacao Perú   | Banco de Crédito Perú                 | 82,644.37                                       | 66,984,046.48                     | PEN                                      | 7.75%        | 2010-12-01                   |                   |                       |
| Pozuelo      | RBS                                   | 17,875,000.00                                   | 45,781,628,750                    | CRC                                      | LIBOR+1.375% | 2013-06-21                   |                   | SV                    |
| Pozuelo      | PRONAC                                | 1,000,000.00                                    | 2,561,210,000                     | CRC                                      | 6.50%        | 2010-12-31                   |                   |                       |
| Pozuelo      | PRONAC                                | 1,000,000.00                                    | 2,561,210,000                     | CRC                                      | 6.50%        | 2010-12-31                   |                   |                       |
| Pozuelo      | BAC San José                          | 1,000,000.00                                    | 2,561,210,000                     | CRC                                      | 11.00%       | 30/09/2009                   |                   |                       |
| Pozuelo      | ASDEPSA                               | 2,116,899.47                                    | 5,421,824,088                     | CRC                                      | 16.41%       |                              |                   |                       |
| Pozuelo      | ASDEPSA (1)                           | 1,383,436.94                                    | 3,543,272,535                     | CRC                                      | 16.41%       |                              |                   |                       |
| Cordials     |                                       |                                                 |                                   |                                          |              |                              |                   |                       |
| Venezuela    | Banco Nacional de Crédito             | 5,000,000.00                                    | 5,956,302,325.58                  | VEF                                      | 28%          | 2009-08-21                   |                   | MV                    |
| SNCH         | Leasing Bancolombia                   |                                                 | 11,161,669.00                     | COP                                      | DTF + 5%     | 2009-12-15                   |                   | MV                    |
| SNCH         | Leasing Bancolombia                   |                                                 | 30,416,850.00                     | COP                                      | DTF + 5%     | 2010-03-15                   |                   | MV                    |
| SNCH         | Leasing Bancolombia                   |                                                 | 85,304,219.00                     | COP                                      | DTF + 5%     | 2011-12-15                   |                   | MV                    |
| SNCH         | Leasing Bancolombia                   |                                                 | 54,787,544.00                     | COP                                      | DTF + 5%     | 2013-07-15                   |                   | MV                    |
| SNCH         | Bancolombia                           |                                                 | 92,317,227.00                     | COP                                      | DTF + 4.3%   | 2009-04-01                   |                   | MV                    |
| CNCH PERU SA | Banco de Crédito Perú                 | 7,692.21                                        | 19,701,365.17                     | USD                                      | 8%           | 2010-04-01                   |                   |                       |
| CNCH PERU SA | Banco de Crédito Perú                 | 2,006.20                                        | 5,138,299.50                      | USD                                      | 8%           | 2009-06-01                   |                   |                       |
| CNCH PERU SA | Banco de Crédito Perú                 | 186,648.50                                      | 151,280,381.23                    | PEN                                      | 6.90%        | 2010-07-01                   |                   |                       |
| CNCH PERU SA | Banco de Crédito Perú                 | 2,981.39                                        | 7,635,965.88                      | USD                                      | 7.75%        | 2009-11-01                   |                   |                       |
| CNCH PERU SA | Banco de Crédito Perú                 | 8,332.26                                        | 21,340,667.63                     | USD                                      | 7.50%        | 2010-11-01                   |                   |                       |
| CNCH PERU SA | Banco de Crédito Perú                 | 111,425.65                                      | 285,384,489.04                    | USD                                      | 7.35%        | 2011-02-01                   |                   |                       |
| CNCH PERU SA | Banco de Crédito Perú                 | 44,562.63                                       | 36,118,434.68                     | PEN                                      | 7.90%        | 2011-05-01                   |                   |                       |
| CNCH PERU SA | Banco de Crédito Perú                 | 215,493.17                                      | 551,923,261.94                    | USD                                      | 7.00%        | 2011-09-01                   |                   |                       |
| CNCH PERU SA | Banco de Crédito Perú                 | 108,812.31                                      | 278,691,176.50                    | USD                                      | 7.55%        | 2011-10-01                   |                   |                       |
| CNCH PERU SA | Banco de Crédito Perú                 | 50,788.95                                       | 41,164,926.15                     | PEN                                      | 7.95%        | 2010-09-01                   |                   |                       |
| CNCH PERU SA | Banco de Crédito Perú                 | 14,221.92                                       | 36,425,323.72                     | USD                                      | 7.50%        | 2012-01-01                   |                   |                       |
| CNCH PERU SA | BBVA                                  | 100,191.69                                      | 81,206,315.93                     | PEN                                      | 7.75%        | 2010-12-03                   |                   |                       |
| CNCH PERU SA | Banco de Crédito Perú                 | 42,903,000.00                                   | 34,773,288,806.96                 | PEN                                      | 8.65%        | 2014-03-13                   |                   | TV                    |
| Dulces       | Citibank                              | 1,200,000.00                                    | 3,073,452,000.00                  | USD                                      | LIBOR-1,1%   | 2010-03-29                   | 6 meses           | SV                    |
| Dulces       | Bancolombia                           | 2,000,000.00                                    | 5,122,420,000.00                  | USD                                      | LIBOR+0.5%   | 2009-04-08                   |                   | BULLET                |
| SETAS        | Leasing Bancolombia                   |                                                 | 44,417,681.00                     | COP                                      | DTF+5%       | 2010-07-16                   |                   | MV                    |
| GNCH         | COMPANÍA DE INVERSIONES LA MERCED S.A |                                                 | 7,000,000,000.00                  | COP                                      | 9.82%        | 2008-01-03                   |                   |                       |
| Novaventa    | Leasing Bancolombia                   |                                                 | 26,394,301.00                     | COP                                      | DTF+5%       | 2010-02-15                   |                   | MV                    |
| Comarrico    | Leasing Bancolombia                   |                                                 | 1,083,271,730.00                  | COP                                      | DTF+4,75%    | 2012-04-27                   |                   | MV                    |
| Doria        | Leasing Bancolombia                   |                                                 | 89,976,807.00                     | COP                                      | DTF + 5%     | 2011-08-10                   |                   | MV                    |
| Doria        | Leasing Bancolombia                   |                                                 | 20,537,936.00                     | COP                                      | DTF + 5%     | 2011-09-28                   |                   | MV                    |
| La Recetta   | Alpina                                |                                                 | 2,301,889,199.00                  | COP                                      | 9.82%        |                              |                   | MV                    |
| La Recetta   | Bancolombia                           |                                                 | 12,206,054.00                     | COP                                      | Sobregiro    |                              |                   |                       |
| Novaventa    | Bancolombia                           |                                                 | 487,126,335.60                    | COP                                      | Sobregiro    |                              |                   |                       |
| Novaventa    | Banco de Occidente                    |                                                 | 1,637,580.92                      | COP                                      | Sobregiro    |                              |                   |                       |
| Novaventa    | Banco de Bogotá                       |                                                 | 4,979,622.40                      | COP                                      | Sobregiro    |                              |                   |                       |
| TOTAL*       |                                       |                                                 | 1,072,895.00                      |                                          |              |                              |                   |                       |

\* Millones de pesos

NOTA: No incluye posición activa o pasiva de los derivados

Posición derivados que cubren deuda

**SWAPS**

| Empresa | CC/TC/TI | Contraparte | Tipo        | Fecha Inicial | Tasa Interés SWAP | Vr. Oper. USD  | VR. REMANENTE  | Fecha Final |
|---------|----------|-------------|-------------|---------------|-------------------|----------------|----------------|-------------|
| CNCH    | CC       | CITIBANK    | Deuda       | 28-Mar-07     | 8,00% SV          | 3,000,000.00   | 1,500,000.00   | 28-Mar-10   |
| CNCH    | CC       | BBVA        | Deuda       | 17-Abr-08     | 10,80% TV         | 40,285,714.00  | 33,571,429.00  | 14-Feb-14   |
| CNCH    | CC       | CITIBANK    | Deuda-Bonos | 03-Jul-08     | Libor+1,80% SV    | 40,176,271.19  | 40,176,271.19  | 03-Jul-18   |
| COLCAFE | CC       | CITIBANK    | Deuda       | 28-Mar-07     | 8,00% SV          | 3,000,000.00   | 1,500,000.00   | 28-Mar-10   |
| MEALS   | CC       | BANCOLOMBIA | Deuda       | 28-Sep-07     | 9,73% SV          | 10,000,000.00  | 4,999,999.00   | 09-Ago-10   |
| MEALS   | CC       | ABN AMRO    | Deuda       | 09-Oct-07     | 9,73% SV          | 8,000,000.00   | 4,000,001.00   | 09-Ago-10   |
| MEALS   | CC       | CITIBANK    | Deuda       | 15-Ene-08     | 9,73% SV          | 7,000,000.00   | 3,499,999.00   | 09-Ago-10   |
| NOEL    | CC       | ABN AMRO    | Deuda       | 14-Jun-06     | 9,52% TV          | 33,000,000.00  | 20,035,719.00  | 14-Jun-13   |
| NOEL    | CC       | ABN AMRO    | Deuda       | 30-Abr-08     | 10,50% TV         | 37,714,286.00  | 31,428,572.00  | 14-Feb-14   |
| ZENU    | CC       | CITIBANK    | Deuda       | 19-May-06     | 8,90% TV          | 45,000,000.00  | 3,750,000.00   | 19-May-09   |
|         |          |             |             |               |                   | 227,176,271.19 | 144,461,990.19 |             |

**FORWARDS**

| Empresa | C/V | Contraparte | Fecha Inicial | Vr. Operación | Fecha Final | Vr. Futuro/ Piso | Tasa Fwd |
|---------|-----|-------------|---------------|---------------|-------------|------------------|----------|
| CNCH    | C   | BBVA        | 09-Oct-08     | 2,045,000.00  | 08-Abr-09   | 2,338.20         | 7.10%    |
| DULCO   | C   | CORFICOL    | 09-Oct-08     | 2,045,000.00  | 08-Abr-09   | 2,322.99         | 6.65%    |
| NOEL    | C   | BBVA        | 09-Oct-08     | 2,045,000.00  | 08-Abr-09   | 2,338.20         | 7.10%    |
|         |     |             |               | 6,135,000.00  |             |                  |          |

Tasas de Cambio usadas para convertir los saldos de deuda en moneda extranjera

|              |          |              |        |
|--------------|----------|--------------|--------|
| PEN Marzo 31 | 3.16     | CRC Marzo 31 | 568.35 |
| TRM Marzo 31 | 2,561.21 | VEF Marzo 31 | 2.15   |

A continuación se relacionan los créditos que representan más del 5% de los pasivos totales por compañía al 31 de diciembre de 2008:

| Empresa       | Banco            | Moneda | Fecha final | Tasa base | Spread   | Valor   | % sobre pasivos |
|---------------|------------------|--------|-------------|-----------|----------|---------|-----------------|
| CNCH          | RBS              | USD    | 16-Feb-14   | LIBOR     | 0.95%    | 79,087  | 18.0%           |
| CNCH          | BANCOLOMBIA      | COP    | 21-Jun-13   | DTF       | 1.75%    | 74,621  | 17.0%           |
| CNCH          | BONOS            | PEN    | 03-Jul-18   |           | 8.65625% | 84,604  | 19.2%           |
| Total Pasivos |                  |        |             |           |          | 439,643 |                 |
| COLCAFE       | DAVIVIENDA       | COP    | 05-Dic-11   | DTF       | 5.53%    | 6,413   | 6.0%            |
| COLCAFE       | DAVIVIENDA       | COP    | 14-Oct-09   | DTF       | 3.85%    | 5,758   | 5.4%            |
| COLCAFE       | BANCO DE CREDITO | COP    | 05-Ene-09   | DTF       | 3.50%    | 6,070   | 5.7%            |
| Total Pasivos |                  |        |             |           |          | 106,543 |                 |
| DORIA         | BANCOLOMBIA      | COP    | 29-Abr-09   | DTF       | 4.55     | 3,736   | 14.4%           |
| Total Pasivos |                  |        |             |           |          | 25,984  |                 |
| MEALS         | CITIBANK         | USD    | 09-Ago-10   | LIBOR     | 0.75%    | 37,393  | 23.3%           |
| Total Pasivos |                  |        |             |           |          | 160,368 |                 |
| ALICAR        | DAVIVIENDA       | COP    | 17-Dic-11   | DTF       | 5.53%    | 14,943  | 6.8%            |
| ALICAR        | DAVIVIENDA       | COP    | 05-Dic-11   | DTF       | 5.53%    | 14,057  | 6.4%            |
| Total Pasivos |                  |        |             |           |          | 219,077 |                 |
| NOEL          | RBS              | USD    | 15-Feb-14   | LIBOR     | 0.95%    | 74,038  | 20.8%           |
| NOEL          | DAVIVIENDA       | COP    | 05-Dic-11   | DTF       | 5.53%    | 29,000  | 8.2%            |
| NOEL          | RBS              | USD    | 14-Jun-13   | LIBOR     | 0.85%    | 47,596  | 13.4%           |
| Total Pasivos |                  |        |             |           |          | 355,124 |                 |
| ZENU          | DAVIVIENDA       | COP    | 17-Dic-11   | DTF       | 5.53%    | 18,000  | 6.9%            |
| ZENU          | BANCO DE BOGOTA  | USD    | 19-May-09   | LIBOR     | 1.25%    | 16,827  | 6.4%            |
| ZENU          | DAVIVIENDA       | COP    | 05-Dic-11   | DTF       | 5.53%    | 31,591  | 12.1%           |
| Total Pasivos |                  |        |             |           |          | 260,964 |                 |

Los pasivos fiscales no superan el 5% del pasivo.

Los créditos que representan más del 5% de los pasivos totales de GNCH son:

| Empresa              | Banco       | Moneda | Fecha final | Tasa base | Tasa base % | Spread | Valor (mill) | % sobre pasivos |
|----------------------|-------------|--------|-------------|-----------|-------------|--------|--------------|-----------------|
| CNCH                 | RBS         | USD    | 16-Feb-14   | LIBOR     | 2.81%       | 0.95%  | 79,087       | 5.38%           |
| CNCH                 | BANCOLOMBIA | COP    | 21-Jun-13   | DTF       | 9.46%       | 1.75%  | 74,621       | 5.08%           |
| CNCH                 |             | PEN    | 03-Jul-18   |           | 8.66%       | 0.00%  | 84,604       | 5.76%           |
| NOEL                 | RBS         | USD    | 15-Feb-14   | LIBOR     | 2.80%       | 0.95%  | 74,038       | 5.04%           |
| Pasivos Consolidados |             |        |             |           |             |        | 1,469,369    |                 |

GNCH se encuentra al día con los pagos de intereses de estas deudas.

Actualmente no hay garantías que respalden créditos adquiridos por GNCH.

#### 4.13 PROCESOS JUDICIALES A DICIEMBRE DE 2008

GNCH no tiene litigios en contra relevantes. La sumatoria de las pretensiones de los litigios en contra de las sociedades que conforman GNCH no superen el 0,13% de los activos consolidados de Grupo Nacional de Chocolates S.A.

#### 4.14 VALORES INSCRITOS EN EL RNVE

Grupo Nacional de Chocolates S.A. tiene inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores 435.123.458 millones de acciones ordinarias.

Grupo Nacional de Chocolates S.A. no tiene títulos de deuda en curso que se hayan ofrecido públicamente y se encuentren sin redimir.

#### 4.15 GARANTÍAS OTORGADAS A FAVOR DE TERCEROS

A continuación se relacionan las garantías que GNCH tiene otorgadas a favor de terceros, las cuales a la fecha no están respaldando ningún crédito.

Compañía Garante: COMPAÑÍA NACIONAL DE CHOCOLATES S.A.

Entidad Garantizada: Bancolombia S.A.

Número Garantía: 100005785

Descripción Garantía: PRENDA SOBRE 13.500.000 ACCIONES EMITIDAS POR SURAMERICANA A FAVOR DEL GRUPO NACIONAL DE CHOCOLATES S.A.

Fecha Registro: 15/06/06

Compañía Garante: COMPAÑÍA NACIONAL DE CHOCOLATES S.A.

Entidad Garantizada: Bancolombia S.A.

Número Garantía: 5160000784

Cobertura: Abierta en Cuantía Indeterminada

Clase de Garantía: SEGURIDAD HIPOT. ESTABL. INDUS

Valor de la Garantía: 5,494,221,100.00

Subclase: INMUEBLE URBANO

Tenencia del Bien: Por Parte del Cliente

Ubicación Activo: CARRERA 62 # 11 - 31

Ciudad de Ubicación: BOGOTÁ D.C.

Depto de Ubicación: BOGOTÁ

Descripción Garantía: LOTE DE TERRENO CON UNA EXTENSION SUPERFICIARA DE 10330.66M2 - CORFINSURA

Fecha Registro: 16/08/02

Compañía Garante: COMPAÑÍA NACIONAL DE CHOCOLATES S.A.

Entidad Garantizada: Bancolombia S.A.

Número Garantía: 51600000786

Cobertura: Abierta en Cuantía Indeterminada

Clase de Garantía: SEGURIDAD HIPOT. ESTABL. INDUS

Tipo de Moneda: Valor de la Garantía: 11,904,055,200.00

Subclase: INMUEBLE URBANO

Tenencia del Bien: Por Parte del Cliente

Ubicación Activo: CRA 65 N°12-60

Ciudad de Ubicación: BOGOTÁ D.C.

Depto de Ubicación: BOGOTÁ

Descripción Garantía: EDIFICIO INDUSTRIAL, JUNTO CON EL LOTE DE TERRENO SOBRE EL CUAL SE HALLA CONSTRUÍDO, CON UN EXTENSION SUPERFICIARIA DE 22361.09MTS2 - CORFINSURA.

Fecha Registro: 16/08/02

Compañía Garante: VALORES NACIONALES S.A.

Entidad Garantizada: FIRMAS COMISIONISTAS DE BOLSA

Clase de Garantía: Ver tabla a continuación

| Garantías de operaciones repos en acciones<br>Valores nacionales<br>Mayo 26 de 2009 |                                 |                 |
|-------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------|-----------------|
| Firma                                                                               | Detalles                        | No. de acciones |
| Valores Bancolombia S.A.                                                            | Suramerican de Inversiones S.A. | 113,004         |
| Correval S.A.                                                                       | Suramerican de Inversiones S.A. | 30              |
| Serfinco S.A.                                                                       | Suramerican de Inversiones S.A. | 40,000          |
| Alianza Valores S.A.                                                                | Suramerican de Inversiones S.A. | 28,309          |

#### 4.16 PERSPECTIVA DE PROYECTOS DE EXPANSIÓN Y DESARROLLO

GNCH no tiene actualmente ningún proyecto significativo de expansión de su capacidad de producción ni de incursionar en otras líneas de negocio. Sin embargo, en desarrollo de su plan estratégico, está constantemente en búsqueda de nuevas posibilidades de adquisición, dentro de su región estratégica y en las categorías de alimentos en las que participa.

## 5 CAPITULO V - COMENTARIOS Y ANÁLISIS DE LA ADMINISTRACIÓN SOBRE LOS RESULTADOS DE LA OPERACIÓN Y LA SITUACIÓN FINANCIERA DE GRUPO NACIONAL DE CHOCOLATES S.A.

### 5.1 EVENTOS QUE PUEDEN AFECTAR SIGNIFICATIVAMENTE LA LIQUIDEZ, RESULTADOS O LA SITUACIÓN FINANCIERA DE GRUPO NACIONAL DE CHOCOLATES S.A.

Grupo Nacional de Chocolates S.A. no tiene conocimiento de algún acontecimiento o compromiso que pueda o vaya a afectar significativamente su liquidez, su resultados operativos o su situación financiera.

### 5.2 COMPORTAMIENTO DE LOS INGRESOS OPERACIONALES

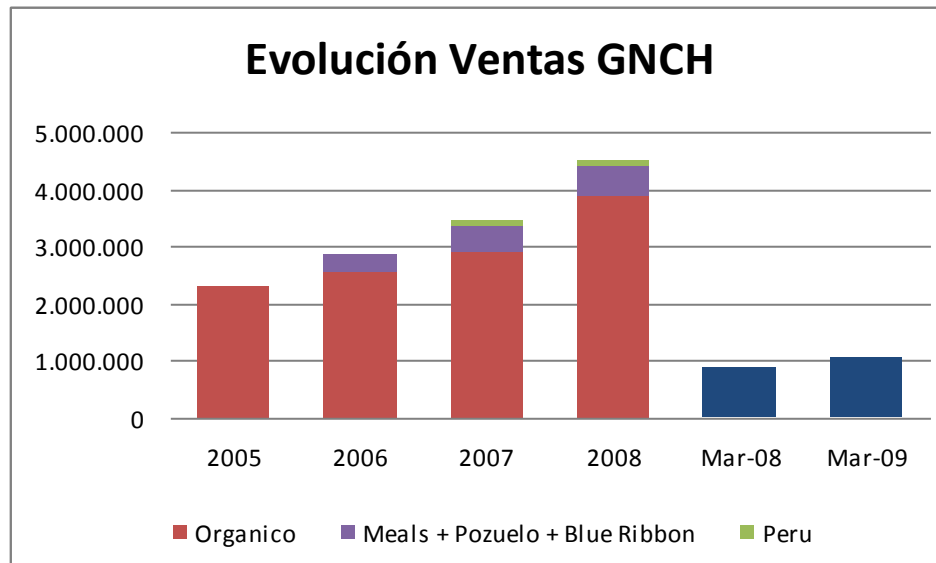
Las ventas netas consolidadas de GNCH han tenido el siguiente comportamiento durante los últimos años:

| <b>Ventas</b> | <b>2005</b>      | <b>2006</b>      | <b>2007</b>      | <b>2008</b>      |
|---------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| Cárnicos      | 767,959          | 933,882          | 1,114,936        | 1,323,482        |
| Galletas      | 429,370          | 605,757          | 732,279          | 859,152          |
| Chocolates    | 518,340          | 564,539          | 704,189          | 795,408          |
| Café          | 376,929          | 409,922          | 433,678          | 501,638          |
| Helados       |                  | 178,387          | 264,562          | 282,843          |
| Pastas        | 119,230          | 118,935          | 135,651          | 182,159          |
| Otros         | 85,371           | 60,594           | 64,231           | 65,044           |
| <b>TOTAL</b>  | <b>2,297,199</b> | <b>2,872,015</b> | <b>3,449,524</b> | <b>4,009,725</b> |

| <b>Crec. Ventas</b> | <b>2006</b>  | <b>2007</b>  | <b>2008</b>  |
|---------------------|--------------|--------------|--------------|
| Cárnicos            | 21.6%        | 19.4%        | 18.7%        |
| Galletas            | 41.1%        | 20.9%        | 17.3%        |
| Chocolates          | 8.9%         | 24.7%        | 13.0%        |
| Café                | 8.8%         | 5.8%         | 15.7%        |
| Helados             | N.C.         | 48.3%        | 6.9%         |
| Pastas              | -0.2%        | 14.1%        | 34.3%        |
| Otros               | -29.0%       | 6.0%         | 1.3%         |
| <b>TOTAL</b>        | <b>25.0%</b> | <b>20.1%</b> | <b>16.2%</b> |

En el período de 2005 a 2008, el crecimiento total de las ventas netas consolidadas ha sido del 74,5%. Este destacado crecimiento se explica por:

- La ejecución de la estrategia de adquisiciones ejecutado por GNCH, mediante la cual adquirió las siguientes compañías: Meals de Colombia, Mil Deliciass y Comarrico en Colombia, Pozuelo en Costa Rica, Blue Ribbon y Ernesto Berard en Panamá, y Good Foods en Perú. A diciembre de 2008, estas compañías aportaron ventas por más de \$650.000 millones a GNCH.
- El crecimiento orgánico, que en el período 2005 a 2008 fue del 46%. Este crecimiento está explicado por el crecimiento en el volumen de ventas y el crecimiento en el precio promedio por kilo de las ventas. Desde 2006, el volumen de ventas de GNCH ha crecido el 25,6%; en el mismo período el precio de venta por kilo se ha incrementado en un 11,2%, producto del incremento de precios general por inflación y del cambio de mezcla en el portafolio de productos vendido.



### 5.3 COSTOS DE VENTAS- UTILIDAD NETA

A continuación se presenta la información relativa a las principales cuentas del estado de resultados consolidados de GNCH:

|                                | 2005      | 2006      | 2007      | 2008      |     | Mar-08  | Mar-09    |
|--------------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----|---------|-----------|
| Ventas                         | 2,297,199 | 2,872,015 | 3,449,517 | 4,009,727 |     | 876,511 | 1,043,130 |
| % var.                         |           | 25.0%     | 20.1%     | 16.2%     | (1) |         | 19.0%     |
| Costos                         | 1,428,204 | 1,760,636 | 2,035,308 | 2,384,094 |     | 508,099 | 640,419   |
| % var.                         |           | 23.3%     | 15.6%     | 17.1%     | (2) |         | 26.0%     |
| Gastos de operación            | 605,814   | 811,305   | 981,324   | 1,159,747 |     | 257,578 | 301,283   |
| % var.                         |           | 33.9%     | 21.0%     | 18.2%     | (3) |         | 17.0%     |
| Costo de financiamiento        | 6,124     | 37,109    | 54,046    | 57,000    |     | 11,529  | 24,890    |
| % var.                         |           | 506.0%    | 45.6%     | 5.5%      | (4) |         | 115.9%    |
| Provisión de impuesto de renta | 84,076    | 70,246    | 99,987    | 73,232    |     | 21,803  | 34,040    |
| % var.                         |           | -16.4%    | 42.3%     | -26.8%    | (5) |         | 56.1%     |
| Utilidad Neta                  | 183,320   | 176,535   | 247,313   | 299,051   |     | 64,484  | 44,256    |
| % var.                         |           | -3.7%     | 40.1%     | 20.9%     | (6) |         | -31.4%    |

- Se explica principalmente por un incremento del 7,7% de crecimiento en el volumen de ventas (en toneladas) y un incremento del 9,3% en el precio promedio por kilo, explicado parcialmente por el incremento generalizado de precios en los países donde opera GNCH y a los cambios en la mezcla del portafolio de productos vendidos.
- Obedece al incremento en volumen de ventas (en toneladas) y al incremento del precio de algunas de las principales materias primas utilizadas por los negocios GNCH.
- Se explica este crecimiento por: i) una mayor proporción del gasto de ventas sobre las ventas consolidadas debido a mayores gastos logísticos originados por los paros de transporte y la temporada lluviosa durante el año, ii) gastos por \$16.000 millones de la implementación de SAP en diferentes negocios de GNCH y iii) un incremento del 5% en los gastos administrativos.
- El bajo incremento en los gastos por intereses, a pesar del incremento en el monto de la deuda durante el año, se debió a la revaluación del peso frente al dólar que se presentó en 2008 que disminuyó el valor en pesos del servicio de la deuda que se debe pagar en dólares.
- El decrecimiento se debió al aprovechamiento de deducciones por la inversión en activos fijos reales productivos.
- Se explica, principalmente, por un incremento en la utilidad operacional del 7,6% y a la disminución en la provisión de impuesto de renta.



## 5.4 PASIVO PENSIONAL

### Total pasivo laboral

| Compañías                                                     | Obligaciones laborales a diciembre 31 | Pasivo pensional | Total pasivo   | Total activos a diciembre 2008 | Afectación |
|---------------------------------------------------------------|---------------------------------------|------------------|----------------|--------------------------------|------------|
| Industria de Alimentos Zenú S.A.                              | 6,739,194,320                         | 0                | 6,739,194,320  | 507,098,292,510                | 1.33%      |
| Alimentos Cárnicos                                            | 6,774,000,000                         | 0                | 6,774,000,000  | 471,826,516,240                | 1.44%      |
| Setas Colombianas S.A.                                        | 808,844,534                           | 0                | 808,844,534    | 55,721,000,000                 | 1.45%      |
| Blue Ribbon Products S.A.                                     | 1,345,631,984                         | 0                | 1,345,631,984  | 69,826,000,000                 | 1.93%      |
| Industrias Alimenticias Hermo de Venezuela                    | 9,297,140,274                         | 0                | 9,297,140,274  | 172,938,000,000                | 5.38%      |
| Ernesto Berard                                                | 502,355,820                           | 0                | 502,355,820    | 8,105,000,000                  | 6.20%      |
| Compañía de Galletas Noel S.A.                                | 9,970,000,000                         | 10,619,485,241   | 20,589,485,241 | 846,704,264,698                | 2.43%      |
| Litoempaques S.A.                                             | 204,081,120                           | 0                | 204,081,120    | 22,228,000,000                 | 0.92%      |
| Molino Santa Marta S.A.                                       | 334,667,511                           | 0                | 334,667,511    | 148,932,000,000                | 0.22%      |
| Compañía de Galletas Pozuelo DCR S.A.                         | 1,959,123,364                         | 0                | 1,959,123,364  | 419,704,000,000                | 0.47%      |
| Productos Alimenticios Doria S.A.                             | 2,337,285,648                         | 1,903,508,861    | 4,240,794,509  | 143,997,870,356                | 2.95%      |
| Pastas Comarrico S.A.                                         | 198,386,792                           | 0                | 198,386,792    | 23,562,000,000                 | 0.84%      |
| Industria Colombiana de Café S.A.                             | 3,619,184,143                         | 563,044,993      | 4,182,229,136  | 540,574,166,684                | 0.77%      |
| Tropical Coffee Company S.A.                                  | 356,506,595                           | 744,943,166      | 1,101,449,761  | 26,388,000,000                 | 4.17%      |
| Compañía Nacional de Chocolates S.A.                          | 14,684,768,748                        | 8,537,244,276    | 23,222,013,024 | 940,984,541,191                | 2.47%      |
| Dulces de Colombia S.A.                                       | 286,736,068                           | 0                | 286,736,068    | 66,002,000,000                 | 0.43%      |
| Compañía Nacional de Chocolates DCR. S.A - Costa Rica         | 128,520,908                           | 0                | 128,520,908    | 21,000,000,000                 | 0.61%      |
| Compañía Nacional de Chocolates del Perú                      | 2,448,635,191                         | 0                | 2,448,635,191  | 175,449,000,000                | 1.40%      |
| Compañía del Cacao del Perú S.A.C.                            | 16,708,586                            | 0                | 16,708,586     | 1,513,000,000                  | 1.10%      |
| Mercadeo de Alimentos de Colombia S.A. - MEALS                | 3,916,122,666                         | 3,771,542        | 3,919,894,208  | 228,655,062,325                | 1.71%      |
| Cordials Boricua S.A.                                         | 137,253,862                           | 0                | 137,253,862    | 9,732,000,000                  | 1.41%      |
| Cordials de México S.A. de C.V.                               | 32,577,810                            | 0                | 32,577,810     | 7,195,000,000                  | 0.45%      |
| Corporación Distribuidora de Alimentos S.A - Cordials Ecuador | 454,763,034                           | 0                | 454,763,034    | 18,964,000,000                 | 2.40%      |
| Cordials El Salvador                                          | 38,131,943                            | 0                | 38,131,943     | 1,789,000,000                  | 2.13%      |
| Cordials Guatemala                                            | 56,072,739                            | 0                | 56,072,739     | 1,750,000,000                  | 3.20%      |
| Cordials USA Inc.                                             | 89,171,574                            | 0                | 89,171,574     | 3,805,000,000                  | 2.34%      |
| Cordials Venezuela S.A.                                       | 257,459,090                           | 0                | 257,459,090    | 74,140,000,000                 | 0.35%      |
| Novaventa S.A.                                                | 1,339,962,965                         | 0                | 1,339,962,965  | 22,733,000,000                 | 5.89%      |
| La Recetta Soluciones Gastronomicas Integradas S.A.           | 359,347,334                           | 0                | 359,347,334    | 24,227,000,000                 | 1.48%      |
| Distribuidora Tropical de Nicaragua                           | 105,681,848                           | 0                | 105,681,848    | 6,277,000,000                  | 1.68%      |
| Compañía de Galletas Pozuelo Panamá                           | 38,369,876                            | 0                | 38,369,876     | 419,704,000,000                | 0.01%      |
| Servicios Nacional de Chocolates S.A.                         | 5,582,005,105                         | 0                | 5,582,005,105  | 126,171,000,000                | 4.42%      |
| Grupo Nacional de Chocolates S.A.                             | 939,104,247                           | 0                | 939,104,247    | 3,957,512,000,000              | 0.02%      |
| Grupo Nacional de Chocolates S.A. consolidado                 | 75,357,795,700                        | 22,371,998,079   | 97,729,793,779 | 5,336,553,000,000              | 1.83%      |

## 5.5 IMPACTO DE LA INFLACIÓN Y DE LAS FLUCTUACIONES DE TASA DE CAMBIO

GNCH tienen una política de fijación de precios, mediante la cual logra trasladar los incrementos en costos y gastos a los precios de venta de una forma racional y prudente, evitando que sean superiores que la inflación, en la medida de lo posible. Esto permite tener un equilibrio en los resultados operativos por influencia de la inflación. No obstante lo anterior, de forma coyuntural, los márgenes se pueden ver alterados, sea positiva o negativamente, por la exposición a la volatilidad que tienen algunos negocios de GNCH al precio de algunas materias primas. En 2008, las principales materias primas tenían el siguiente peso dentro del total del Costo de Mercancía Vendida: Cerdo 11,0%, Café 9,5%, Trigo 8,4%, Res 8,4%, Cacao 6,5% y Pollo 5,2%.

Al no tener endeudamiento ni inversiones indexados al IPC, las fluctuaciones de la inflación no tienen impacto sobre los ingresos o gastos financieros.

Respecto a las fluctuaciones en el tipo de cambio, la operación de importaciones y exportaciones están muy cercanas al equilibrio. Sin embargo, si se incluyen las compras nacionales indexadas al dólar (como son cacao y café, por ejemplo) la posición neta de GNCH es corta, es decir, que una apreciación de la cotización del peso colombiano, tiene un impacto positivo en los resultados y una depreciación un efecto negativo.

Para protegerse del efecto negativo de una devaluación del peso colombiano, se tiene definida una política de coberturas que abarca el flujo de caja operacional neto y el servicio de deuda. Esta política se ejecuta centralizadamente para todas las compañías y se supervisa regularmente para garantizar su vigencia.

## 5.6 PRÉSTAMOS O INVERSIONES EN MONEDA EXTRANJERA

Los préstamos o inversiones en moneda extranjera que poseía GNCH consolidado al 31 de marzo de 2009 eran:

| Empresa | Banco       | Tipo      | Monto original | Saldo actual | Moneda | Fecha inicial | Fecha final | Tasa base | Spread | Modalidad capital | Modalidad intereses | Tipo cobertura    |
|---------|-------------|-----------|----------------|--------------|--------|---------------|-------------|-----------|--------|-------------------|---------------------|-------------------|
| CNCH    | RBS         | BILATERAL | 47,000,000     | 33,571,429   | USD    | 16-02-07      | 16-02-14    | LIBOR     | 0.95%  | TV                | TV                  | CC SWAP USD/COP   |
| CNCH    | CITIBANK    | BANCOLDEX | 3,000,000      | 1,500,000    | USD    | 28-03-07      | 29-03-10    | LIBOR     | -1.10% | SV                | SV                  | CC SWAP USD/COP   |
| CNCH    | RBS         | BILATERAL | 4,000,000      | 4,000,000    | USD    | 27-03-09      | 05-09-09    |           |        | FINAL             | BULLET              |                   |
| CNCH    | BBVA        | BANCOLDEX | 1,000,000      | 1,000,000    | USD    | 18-04-08      | 17-04-09    | LIBOR     | -1.25% | FINAL             | SV                  |                   |
| CNCH    | BBVA        | BANCOLDEX | 2,000,000      | 2,000,000    | USD    | 08-10-08      | 08-04-09    | LIBOR     | -0.10% | FINAL             | BULLET              | FORWARD           |
| CNCH    | CITIBANK    | BONOS     | 118,520,000    | 118,520,000  | PEN    | 03-07-08      | 03-07-18    |           |        | FINAL             | SV                  | CC SWAP USD/PEN   |
| COLCAFE | CITIBANK    | BANCOLDEX | 3,000,000      | 1,500,000    | USD    | 28-03-07      | 29-03-10    | LIBOR     | -1.10% | SV                | SV                  | CC SWAP USD/COP   |
| COLCAFE | BBVA        | BANCOLDEX | 1,000,000      | 1,000,000    | USD    | 18-04-08      | 17-04-09    | LIBOR     | -1.25% | FINAL             | SV                  |                   |
| DULCO   | CITIBANK    | BANCOLDEX | 3,000,000      | 1,200,000    | USD    | 28-03-07      | 29-03-10    | LIBOR     | -1.10% | SV                | SV                  |                   |
| DULCO   | BANCOLOMBIA | BANCOLDEX | 2,000,000      | 2,000,000    | USD    | 09-10-08      | 08-04-09    | LIBOR     | 0.50%  | FINAL             | BULLET              | FORWARD           |
| MEALS   | BBVA        | BANCOLDEX | 1,000,000      | 1,000,000    | USD    | 18-04-08      | 17-04-09    | LIBOR     | -1.25% | FINAL             | SV                  |                   |
| MEALS   | CITIBANK    | BILATERAL | 25,000,000     | 12,500,000   | USD    | 09-08-07      | 09-08-10    | LIBOR     | 0.75%  | SV                | SV                  | CC SWAP USD/COP   |
| NOEL    | RBS         | BILATERAL | 44,000,000     | 31,428,571   | USD    | 15-02-07      | 15-02-14    | LIBOR     | 0.95%  | TV                | TV                  | CC SWAP USD/COP   |
| NOEL    | RBS         | BILATERAL | 33,000,000     | 20,035,714   | USD    | 14-06-06      | 14-06-13    | LIBOR     | 0.85%  | TV                | TV                  | CC SWAP USD/COP   |
| NOEL    | CITIBANK    | BANCOLDEX | 3,000,000      | 1,200,000    | USD    | 28-03-07      | 29-03-10    | LIBOR     | -1.10% | SV                | SV                  |                   |
| NOEL    | BBVA        | BANCOLDEX | 1,000,000      | 1,000,000    | USD    | 18-04-08      | 17-04-09    | LIBOR     | -1.25% | FINAL             | SV                  |                   |
| NOEL    | BBVA        | BANCOLDEX | 2,000,000      | 2,000,000    | USD    | 08-10-08      | 08-04-09    | LIBOR     | -0.10% | FINAL             | BULLET              | FORWARD           |
| POZUELO | RBS         | BILATERAL | 25,000,000     | 17,875,000   | USD    | 21-06-06      | 21-06-13    | LIBOR     | 1.375% | FINAL             | TV                  | Cobertura Natural |
| ZENU    | BOGOTA      | BILATERAL | 45,000,000     | 3,750,000    | USD    | 19-05-06      | 19-05-09    | LIBOR     | 1.25%  | TV                | TV                  | CC SWAP USD/COP   |

## 5.7 RESTRICCIONES ACORDADAS CON LAS SUBORDINADAS PARA TRANSFERIR RECURSOS

No se tienen restricciones para pasar recursos de las subordinadas vía préstamos inter-compañía.

Para transferir recursos vía dividendos, se tienen las siguientes condiciones:

Meals:

De acuerdo con el pagaré que Meals de Colombia S.A. suscribió con Citibank Nassau Bahamas Banco, por USD 25 millones, se puede hacer reparto de dividendos si se están cumpliendo los siguientes indicadores financieros:

LEVERAGE RATIO MENOR QUE 3.5x

DEBT SERVICE RATIO NO MENOR QUE 1.5x

LEVERAGE RATIO: Total Debt neta/Ebitda

DEBT SERVICE RATIO: Ebitda/Gross Interest Expenses + Current Maturities of Long Term Debt

Compañía Nacional de Chocolates Perú S.A.:

De acuerdo con el contrato marco de la emisión de bonos en Perú suscrito por Compañía Nacional de Chocolates Perú S.A., dicha compañía puede hacer reparto de dividendos mientras no esté en un evento de incumplimiento de dicho contrato.

## 5.8 INFORMACIÓN SOBRE EL NIVEL DE ENDEUDAMIENTO

A continuación se presenta la composición del endeudamiento de GNCH durante los últimos 3 ejercicios fiscales.

| Año        | Obligaciones financieras | Activos totales | Deuda/activos |
|------------|--------------------------|-----------------|---------------|
| 2006       | 705,877                  | 5,032,901       | 14.03%        |
| 2007       | 718,503                  | 5,348,302       | 13.43%        |
| 2008       | 868,102                  | 5,336,553       | 16.27%        |
| Marzo 2009 | 1,052,994                | 5,740,920       | 18.34%        |

mill \$. No incluye derivados

No existe estacionalidad de los requerimientos de liquidez y específicamente de líneas de crédito. Las necesidades de liquidez se dan por lo general en los desembolsos para inversiones de capital o pago de adquisiciones, los cuales pueden ser en cualquier momento del año.

Al 30 de abril de 2009 los cupos de crédito equivalente en pesos (sin garantía real) ascendían a \$1.073.000 millones de pesos.

El siguiente cuadro es el perfil de la deuda al cierre de marzo de 2009:

| Endeudamiento Bilaterales y Bonos - Marzo 2009 (1) |                       |                       |        |                              |        |
|----------------------------------------------------|-----------------------|-----------------------|--------|------------------------------|--------|
| Deuda por compañía                                 | Actual                | Deuda por moneda (6)  | Actual | Deuda por entidad financiera | Actual |
| Noel                                               | 17.6%                 | USD                   | 34.6%  | Citibank                     | 13.8%  |
| CNCH                                               | 27.6%                 | COP                   | 51.1%  | Bancolombia                  | 17.3%  |
| Zenu                                               | 10.8%                 | VEF                   | 1.6%   | RBS                          | 26.7%  |
| Pozuelo                                            | 4.5%                  | PEN                   | 12.7%  | BBVA                         | 17.3%  |
| Meals                                              | 4.3%                  |                       |        | Valores Bancolombia          | 2.4%   |
| CNCH Perú                                          | 3.4%                  | Riesgo por Moneda (7) | Actual | Interbolsa                   | 2.3%   |
| Colcafé                                            | 14.2%                 | USD                   | 16.4%  | Corredores Asociados         | 0.5%   |
| Dulces de Colombia                                 | 0.8%                  | COP                   | 78.6%  | Alianza Valores              | 0.4%   |
| Doria                                              | 0.1%                  | VEF                   | 1.6%   | Davivienda                   | 9.9%   |
| Valores Nacionales                                 | 8.3%                  | PEN                   | 3.4%   | Correval                     | 1.8%   |
| SNCH                                               | 0.0%                  |                       |        | Stanford                     | 0.0%   |
| Alimentos Cárnicos                                 | 6.9%                  | Deuda por Tasa (6)    | Actual | Serfinco                     | 0.6%   |
| Molino                                             | 0.0%                  | Libor                 | 33.6%  | Banco de Bogotá              | 0.9%   |
| Hermo                                              | 1.0%                  | DTF                   | 41.2%  | Banco de Venezuela           | 0.9%   |
| Cordialsa                                          | 0.6%                  | Tasa Fija > 1 año     | 13.9%  | Banco Santander              | 0.9%   |
| Inv. Proveg                                        | 0.0%                  | Tasa Fija < 1 año     | 11.3%  | Bancaribe (Venezuela)        | 0.0%   |
| Recetta                                            | 0.0%                  |                       |        | Federal (Venezuela)          | 0.2%   |
| Nutresa                                            | 0.0%                  | Riesgo por Tasa (7)   | Actual | BNC (Venezuela)              | 0.6%   |
|                                                    |                       | Libor                 | 15.4%  | Asesores en Valores          | 0.3%   |
|                                                    |                       | DTF                   | 41.2%  | Banco de Crédito Perú        | 3.4%   |
| Deuda por Plazo                                    | (NEGOCIADO) (2)       | Tasa Fija > 1 año     | 27.7%  |                              |        |
| Largo Plazo (>1 año)                               | 84.1%                 | Tasa Fija < 1 año     | 15.7%  |                              |        |
| Corto Plazo (<1 año)                               | 15.9%                 |                       |        |                              |        |
| Deuda por Plazo                                    | (POR VENCIMIENTO) (3) |                       |        |                              |        |
| Largo Plazo (>1 año)                               | 80.0%                 |                       |        |                              |        |
| Corto Plazo (<1 año)                               | 20.0%                 |                       |        |                              |        |
| Covenants                                          | Actual                |                       |        |                              |        |
| Deuda total                                        | 1,026,371,915,891     |                       |        |                              |        |

(1) El endeudamiento total incluye: créditos bilaterales en pesos, créditos bilaterales en otras monedas, créditos de impuestos, créditos Bancoldex, operaciones repos y bonos. Por tanto se excluyen de este informe las siguientes operaciones: créditos con terceros no financieros, créditos rotativos (pagos), sobregiros y operaciones de leasing. El monto de la deuda en USD está valorado a la TRM actual y no incluye valoración de derivados.

(2) Hace referencia al porcentaje de créditos que tienen un vencimiento menor ó mayor a un año con respecto a la fecha inicial.

(3) Hace referencia al porcentaje de créditos que tienen un vencimiento menor ó mayor a un año respecto a la fecha actual.

(4) Suma todos los créditos en USD, así éstos tengan cobertura a pesos. Esta tasa tiene en cuenta el costo de la cobertura a pesos.

(6) La deuda por tasa y por moneda es la original con la cual se tomó el crédito.

(7) El riesgo por tasa y por moneda es en el que se incurre luego de las coberturas de los créditos.

El perfil de vencimientos de deuda al cierre de abril se relaciona a continuación (para este cálculo aplican notas del cuadro anterior):

#### Perfil vencimientos capital

| Periodo | Mayo 2009         | Junio 2009        | Julio 2009        | Agosto 2009      | Septiembre 2009 | Octubre 2009   | Noviembre 2009 | Diciembre 2009   |
|---------|-------------------|-------------------|-------------------|------------------|-----------------|----------------|----------------|------------------|
| Capital | 77,102,015,235    | 30,583,965,835    | 39,169,661,614    | 36,898,318,803   | 25,961,684,854  | 39,756,723,014 | 7,441,622,500  | 29,821,175,283   |
| Periodo | Enero 2010        | Febrero 2010      | Marzo 2010        | Abril 2010       | Mayo 2010       | Junio 2010     |                |                  |
| Capital | 0                 | 16,982,164,151    | 16,802,764,854    | 5,000,000,000    | 7,441,622,500   | 29,821,175,283 |                |                  |
| Periodo | Julio 2010        | Agosto 2010       | Septiembre 2010   | Octubre 2010     | Noviembre 2010  | Diciembre 2010 |                |                  |
| Capital | 0                 | 16,982,164,243    | 10,763,601,979    | 0                | 7,441,622,500   | 29,964,283,408 |                |                  |
| Periodo | Año 2011          | Año 2012          | Año 2013          | Año 2014         | Año 2015        | Año 2016       | Año 2017       | Año 2018         |
| Capital | \$162,203,685,838 | \$150,642,396,794 | \$132,088,309,147 | \$34,766,497,640 | \$ 0            | \$ 0           | \$ 0           | \$90,039,415,926 |

Nota: El endeudamiento total incluye: créditos bilaterales en pesos, créditos bilaterales en otras monedas, créditos de impuestos, créditos Bancoldex, operaciones repos y bonos. Por tanto se excluyen de este informe las siguientes operaciones: créditos con terceros no financieros, créditos rotativos (pagos), sobregiros y operaciones de leasing.

El monto de la deuda en USD está valorado a la TRM actual y no incluye valoración de derivados.

## 5.9 INFORMACIÓN SOBRE LOS CRÉDITOS O DEUDAS FISCALES QUE GRUPO NACIONAL DE CHOCOLATES S.A. MANTENGA EN EL ÚLTIMO EJERCICIO FISCAL

Pasivos Fiscales 2008

Expresados en Millones de pesos

| Concepto Pasivo Fiscal               | Grupo Nacional de Chocolates S.A. Consolidado | Grupo Nacional de Chocolates S.A. | Alimentos Cárnicos S.A. | Industria Colombiana de Café S.A. | Compañía Nacional de Chocolates S.A. | Productos Alimenticios Doria S.A. | Meals Mercado de Alimentos de Colombia S.A. | Compañía de Galletas Noel S.A. | Valores Nacionales S.A. | Industria de Alimentos Zenú S.A. |
|--------------------------------------|-----------------------------------------------|-----------------------------------|-------------------------|-----------------------------------|--------------------------------------|-----------------------------------|---------------------------------------------|--------------------------------|-------------------------|----------------------------------|
| Impuestos de Renta y complementarios | 18,717                                        | 0                                 |                         | 6,448                             | 0                                    | 0                                 | 0                                           | 0                              | 0                       | 0                                |
| Impuestos sobre las ventas por pagar | 37,068                                        | 1,513                             | 3,066                   | 1,660                             | 4,645                                | 1,439                             | 4,484                                       | 1,472                          | 0                       | 5,027                            |
| Impuesto de Industria y Comercio     | 0                                             | 249                               | 727                     | 256                               | 540                                  | 93                                | 586                                         | 251                            | 51                      | 197                              |
| Impuesto a la propiedad raíz         | 0                                             | 0                                 | 0                       | 1                                 | 0                                    | 0                                 | 0                                           | 0                              | 0                       | 0                                |
| Cuotas de fomento                    | 0                                             | 0                                 | 0                       | 0                                 | 377                                  | 0                                 | 0                                           | 0                              | 0                       | 0                                |
| Otros                                | 5,699                                         | 0                                 | 0                       | 0                                 | 10                                   | 0                                 | 4                                           | 0                              | 0                       | 0                                |
| Total pasivo fiscal                  | 61,484                                        | 1,762                             | 3,793                   | 8,365                             | 5,572                                | 1,532                             | 5,074                                       | 1,723                          | 51                      | 5,224                            |
| Total pasivo dic 31/2008             | 1,469,369                                     | 83,902                            | 219,077                 | 106,542                           | 439,643                              | 25,985                            | 160,368                                     | 355,124                        | 98,827                  | 260,965                          |
| % pasivo fiscal/pasivo total         | 4.18                                          | 2.10                              | 1.73                    | 7.85                              | 1.27                                 | 5.90                              | 3.16                                        | 0.49                           | 0.05                    | 2.00                             |

## 5.10 INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES EN CAPITAL QUE SE TENÍAN COMPROMETIDAS AL FINAL DEL ÚLTIMO EJERCICIO FISCAL Y DEL ÚLTIMO TRIMESTRE REPORTADO

GNCH no tenía compromisos de inversiones de capital al corte de diciembre de 2008 ni de marzo de 2009.

## 5.11 EXPLICACIÓN DE LOS CAMBIOS IMPORTANTES OCURRIDOS EN LAS PRINCIPALES CUENTAS DEL BALANCE DEL ÚLTIMO EJERCICIO, ASÍ COMO DE LA TENDENCIA GENERAL EN LAS MISMAS EN LOS ÚLTIMOS TRES EJERCICIOS

### GRUPO NACIONAL DE CHOCOLATES S.A. BALANCE GENERAL CONSOLIDADO (Valores expresados en millones de pesos colombianos)

| Explicación de las principales variaciones |           |           | Porcentaje sobre el activo |        |
|--------------------------------------------|-----------|-----------|----------------------------|--------|
|                                            | 2008      | 2007      | 2008                       | 2007   |
| 1 Deudores Neto                            | 656,631   | 426,683   | 12.30%                     | 7.98%  |
| 2 Propiedades, planta y equipo, neto       | 767,527   | 653,908   | 14.38%                     | 12.25% |
| 3 Valorizaciones                           | 2,268,787 | 2,736,001 | 42.51%                     | 51.27% |

#### 1 Deudores, neto. La variación corresponde principalmente a:

- \* Anticipo compra de terreno "El Coliseo" Zona Franca Bogotá por \$55.000 millones, en el negocio cárnico.
- \* Anticipo para la construcción de un Molino en Buga para el negocio de Galletas, por \$6 mil millones.
- \* Anticipo para proveedores del exterior del negocio de Chocolates.
- b) Apertura de nuevos mercados especialmente en el negocio de café con los clientes Carrefour (en España y Francia), Wal-mart Store, INC y LM. Zuckerman and Company INC.
- c) Fortalecimiento de algunos canales como los CETS (Comercializadores especializados de territorio), y la distribución de cartera directa en algunas zonas del país, las cuales se realizaban a través de distribuidores particulares, incremento de saldo a favor de renta y el incremento en exportaciones a países como Cuba, Perú y España en el negocio de Galletas.
- d) En las compañías comercializadoras se presenta un incremento en ventas, especialmente en Venezuela, Nicaragua, Ecuador y Panamá.

#### 2 Propiedad, planta y equipo, neto:

La variación se generan principalmente en inversiones realizadas para la adquisición de Bienes Raíces, Equipos de producción y Construcción y montajes en proceso así:

- a) **Bienes Raíces:**
  - \* Construcción edificio para la Línea Combar y red contra incendio Regional Barranquilla para el negocio de Chocolates en Colombia.
  - \* Construcción de un nuevo centro de distribución con tecnología de punta y mayor capacidad de almacenamiento para el negocio de Galletas en Colombia.
- b) **Equipos de producción :**
  - \* Adquisición nueva línea de producción Combar para el negocio de Chocolates en Colombia.
  - \* Adquisición de sistema de harinas Sircem, máquina envasadora y equipos codificadores, para el negocio de Pastas.
  - \* Repotenciación de hornos para el para el negocio de Galletas.
  - \* Compra de Congeladores y cuartos fríos para el negocio de Helados.
- c) **Construcción y montajes en proceso:**
  - \* Montaje de maquinaria en el centro de distribución en Medellín para el negocio cárnico.
  - \* Montaje proyecto Estrella y Crioconcentrado para el negocio de café.
  - \* Construcción y montaje de maquinaria para la construcción de Molino 2 en Buga, para el negocio de Galletas Colombia.
  - \* Montaje de maquinarias como parte de la ampliación de la capacidad de producción en las plantas de chocolates para el negocio Chocolates en Colombia.

#### 3 Valorizaciones:

La variación está reflejada principalmente en la disminución del valor patrimonial de las acciones poseídas en compañías no vinculadas entre las cuales se destacan: Inversiones Argos S.A. al pasar de una valorización de \$758.355 millones en 2007 a \$541.567 en 2008 (Valor en Bolsa 2008 \$9.005,15 vs 12.001,03 2007) y de Suramericana de Inversiones S.A., al pasar de \$1.077.786 en 2007 a \$770.870 en 2008 (Valor en Bolsa 2008 \$15.496,13 vs 19.939,42 en 2007) .

## 6 CAPITULO VI - ESTADOS FINANCIEROS

### 6.1 INDICADORES FINANCIEROS

**GRUPO NACIONAL DE CHOCOLATES S.A.**  
**ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS**  
Cifras en Millones de pesos

|                                     | <b>Mar-2009</b> | <b>2008</b> | <b>2007</b> | <b>2006</b> |
|-------------------------------------|-----------------|-------------|-------------|-------------|
| Pasivo Corriente                    | 987,764         | 871,045     | 698,863     | 561,479     |
| Pasivo No Corriente                 | 844,354         | 598,324     | 517,080     | 550,920     |
| Pasivo Total (Incluye Minoritarios) |                 | 1,469,369   | 1,215,943   | 1,112,399   |
| Deuda Financiera CP                 | 295,295         | 349,791     | 248,058     | 187,361     |
| Deuda Financiera LP                 | 757,699         | 535,026     | 470,445     | 518,516     |
| Deuda Financiera Total              | 1,052,994       | 884,817     | 718,503     | 705,877     |
| Activos Totales                     | 5,194,319       | 5,336,553   | 5,348,302   | 5,032,901   |
| Patrimonio                          | 3,944,544       | 3,864,433   | 4,129,395   | 3,917,884   |
| Utilidades Netas                    | 45,485          | 299,051     | 247,313     | 176,535     |
| Responsabilidades Contingentes      | 289,862         | 289,862     | 138,464     | 122,361     |

Espacio en Blanco Intencional

## 6.2 INFORMACIÓN FINANCIERA A MARZO DE 2009 Y 2008

### GRUPO NACIONAL DE CHOCOLATES S.A

#### BALANCE GENERAL CONSOLIDADO

A MARZO 31

(Valores expresados en millones de pesos colombianos)

|                                                 | 2009      | 2008      |
|-------------------------------------------------|-----------|-----------|
| <b>Activo</b>                                   |           |           |
| <b>Activo corriente</b>                         |           |           |
| Disponible y equivalentes de efectivo           | 134,696   | 131,382   |
| Inversiones temporales                          | 1,801     | 75,006    |
| Deudores, neto                                  | 589,232   | 414,165   |
| Inventarios, neto                               | 568,768   | 441,512   |
| Diferidos y otros activos                       | 17,239    | 60,883    |
| Total activo corriente                          | 1,311,736 | 1,122,948 |
| <b>Activo no corriente</b>                      |           |           |
| Inversiones permanentes, neto                   | 544,800   | 272,899   |
| Deudores                                        | 73,595    | 48,634    |
| Propiedades, planta y equipo, neto              | 835,217   | 683,972   |
| Intangibles, neto                               | 570,566   | 545,371   |
| Diferidos y otros activos                       | 65,517    | 26,034    |
| Valorizaciones                                  | 2,339,489 | 2,088,372 |
| Total activo no corriente                       | 4,429,184 | 3,665,282 |
| Total del activo                                | 5,740,920 | 4,788,230 |
| <b>Pasivo</b>                                   |           |           |
| <b>Pasivo corriente</b>                         |           |           |
| Obligaciones financieras                        | 295,295   | 253,993   |
| Proveedores                                     | 119,465   | 145,266   |
| Cuentas por pagar                               | 307,014   | 159,851   |
| Impuestos, gravámenes y tasas                   | 77,747    | 43,411    |
| Obligaciones laborales                          | 59,008    | 42,793    |
| Pasivos estimados y provisiones                 | 124,627   | 93,575    |
| Diferidos y otros pasivos                       | 4,607     | 40,759    |
| Total del pasivo corriente                      | 987,763   | 779,648   |
| <b>Pasivo no corriente</b>                      |           |           |
| Obligaciones financieras                        | 757,699   | 413,926   |
| Cuentas por pagar                               | 4,173     | 57,773    |
| Obligaciones laborales                          | 2,319     | 959       |
| Pasivos estimados y provisiones                 | 46,766    | 43,240    |
| Diferidos y otros pasivos                       | 33,398    | 37,579    |
| Total del pasivo no corriente                   | 844,355   | 553,477   |
| Total del pasivo                                | 1,832,118 | 1,333,125 |
| Interés Minoritario                             | 2,719     | 2,970     |
| <b>Patrimonio</b>                               |           |           |
| Capital social                                  | 2,176     | 2,176     |
| Superávit de capital                            | 24,457    | 24,457    |
| Reservas                                        | 822,698   | 573,732   |
| Revalorización del patrimonio                   | 673,602   | 701,808   |
| Resultados del ejercicio                        | 44,256    | 64,484    |
| Superávit por valorización                      | 2,338,894 | 2,085,478 |
| Total del patrimonio                            | 3,906,083 | 3,452,135 |
| Total Pasivo y Patrimonio e Interés Minoritario | 5,740,920 | 4,788,230 |

ORIGINAL FIRMADO  
CARLOS ENRIQUE PIEDRAHÍTA AROCHA  
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO  
JAIME ALBERTO ZULUAGA YEPES  
Contador General  
T.P. No. 24769-T





**GRUPO NACIONAL DE CHOCOLATES S. A.**  
**ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADO**  
**De enero 31 a marzo 31**

(Valores expresados en millones de pesos colombianos )

|                                                                          | 2009         | 2008       |
|--------------------------------------------------------------------------|--------------|------------|
| Ingresos operacionales                                                   | \$ 1,043,130 | \$ 876,511 |
| Costo de ventas                                                          | (640,419)    | (508,099)  |
| Utilidad bruta                                                           | \$ 402,711   | 368,412    |
| <b>Gastos operacionales de:</b>                                          |              |            |
| Administración                                                           | (50,616)     | (40,216)   |
| Ventas                                                                   | (250,667)    | (217,362)  |
| Utilidad operacional                                                     | 101,428      | 110,834    |
| Otros egresos no operacionales                                           | (35,290)     | (12,216)   |
| Utilidad antes de provisión para impuesto de renta e interés minoritario | 66,138       | 98,618     |
| <b>Provisión para impuesto sobre la renta:</b>                           |              |            |
| Corriente                                                                | (28,349)     | (23,396)   |
| Diferido                                                                 | 6,546        | (10,644)   |
| Utilidad antes de interés minoritario                                    | 44,335       | 64,578     |
| Interés minoritario                                                      | (79)         | (94)       |
| Utilidad neta                                                            | 44,256       | 64,484     |
| Utilidad neta por acción (en pesos colombianos)                          | 101.71       | 148.20     |

ORIGINAL FIRMADO  
**CARLOS ENRIQUE PIEDRAHÍTA AROCHA**  
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO  
**JAIME ALBERTO ZULUAGA YEPES**  
Contador General  
T.P. No. 24769-T

Espacio en Blanco Intencional

## 6.3 INFORMACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADA A DICIEMBRE DE 2008 Y 2007

### 6.3.1 INFORME DE GESTIÓN

#### INFORME DE GESTIÓN DE LA JUNTA DIRECTIVA Y DEL PRESIDENTE

##### Señoras y señores Accionistas:

Es con gran satisfacción que presentamos los resultados de Grupo Nacional de Chocolates S.A., sus compañías filiales y subsidiarias, en 2008. Logramos cumplir las exigentes metas que nos habíamos trazado, al inicio del año, de crecimiento en ventas consolidadas y rentabilidad operativa, en un ambiente crecientemente adverso. El presupuesto de Ventas Consolidadas se cumplió al 100,0%, el de Ventas Internacionales al 108,7% y el de EBITDA Consolidado al 100,1%.

Las nuevas condiciones a las que se enfrentan las economías mundiales no son ajenas a la colombiana ni a las de los demás países donde tenemos presencia. Sin embargo, las fortalezas que hemos construido durante la historia de las compañías del Grupo, nos han permitido continuar creciendo y fortalecer nuestra participación en el mercado, sin deteriorar nuestra rentabilidad objetivo.

Es así como, de acuerdo con Nielsen, la participación de mercado del Grupo en Colombia se incrementó en 1%, pasando de 51,4% en 2007, a 52,4% al finalizar el año. Lo anterior derivado de un crecimiento en ventas del 8,4% comparado con un 6,4% del mercado completo.

Al cierre de 2008, el Grupo obtuvo unas ventas consolidadas de \$4,0 billones, lo que representa un crecimiento del 16,2% con respecto a las ventas de 2007. Sin tener en cuenta el efecto de las adquisiciones realizadas, el crecimiento orgánico de nuestras ventas fue del 15,5%.

A nivel internacional, las compañías del Grupo alcanzaron ventas por US\$567,8 millones, con un crecimiento de 35,5% con respecto a 2007, logrando duplicarlas al cabo de dos años. Al cierre de 2008, el 27,8% de las ventas del Grupo se obtuvieron por fuera de Colombia. Este resultado se ha dado, en parte, por las sinergias obtenidas de las adquisiciones realizadas en años pasados y en el éxito de nuestra red de distribución propia en la región estratégica.

El EBITDA consolidado del Grupo ascendió a \$569.823 millones, con un crecimiento del 7,8% con respecto al año anterior. Como margen sobre las ventas consolidadas, el EBITDA pasó del 15,3% al cierre de 2007 al 14,2% al finalizar 2008. Este decrecimiento se explica principalmente por el mayor costo de las materias primas y mayores gastos de ventas y logística.

Continuando con nuestro plan estratégico, durante 2008, se concretaron los siguientes proyectos:

- El 1 de enero de 2008, comenzó operaciones Alimentos Cárnicos S.A., compañía resultante de la fusión de siete empresas del Negocio Cárnico en Colombia. Al cierre del año, la integración se había completado exitosamente, logrando ventas por \$608.058 millones y la participación de 3.957 colaboradores.
- La adquisición de Ernesto Berard S.A., compañía panameña dedicada a la producción y comercialización de carnes frías. Conjuntamente con Blue Ribbon Products S.A., adquirida en 2006, este negocio le da al Grupo el liderazgo en la categoría de carnes frías en el vecino país, con una participación de mercado cercana al 22%.
- Durante el primer semestre de 2008, en alianza estratégica con Productos Alpina, creamos La Recetta S.A. En dicha asociación, el Grupo participa con el 70% y Alpina con el 30% restante. Los objetivos de la nueva empresa son atender de forma especializada a los clientes institucionales con un portafolio de productos complementarios que les agreguen valor y ampliar la cobertura nacional en este canal.
- La fusión de Galletas Pozuelo con Noel de Costa Rica y la integración de las redes de distribución en Costa Rica, Panamá y Nicaragua. Esta plataforma unificada nos agrega ventajas competitivas en una región donde el Grupo ya cuenta con una presencia significativa.

- La creación de Vidarium, el Centro de Investigación en Nutrición, Salud y Bienestar del Grupo Nacional de Chocolates, con la misión de generar y gestionar conocimiento permanente en nutrición y alimentación saludable para apoyar los procesos de desarrollo de productos y servicios que aporten al mejoramiento de la calidad de vida en nuestra región estratégica.
- La aprobación por parte del Ministerio de Comercio de la celebración de contratos de Estabilidad Jurídica para seis de nuestras compañías en Colombia: Industria de Alimentos Zenú S.A., Molino Santa Marta S.A., Compañía de Galletas Noel S.A., Compañía Nacional de Chocolates S.A., Novaventa S.A. y Meals de Colombia S.A. La decisión del Ministerio se basó en solicitudes de estas compañías sustentando proyectos de inversión que superan los \$185 mil millones.
- La culminación del plan de desinversión en activos no estratégicos que inició en el 2000. En ese entonces, el Grupo poseía participación accionaria en más de 30 sociedades que no hacían parte del foco de nuestros negocios. El monto total de las desinversiones de estos ocho años, supera los \$360 mil millones, recursos que fueron invertidos en las compañías de alimentos.
- El 27 de enero de 2009, firmamos un acuerdo para adquirir a Nutresa S.A. de C.V., compañía mexicana dedicada al negocio de chocolates. Esta operación constituirá una entrada plena al mercado mexicano, que complementa el portafolio de productos en la Región Estratégica y la capacidad productiva para atender los mercados vecinos, a la vez que aportará positivamente a la rentabilidad operativa del Grupo.

La gestión empresarial en los diferentes frentes se vio reflejada en la primera medición de reputación corporativa realizada en Colombia por Merco en la que Grupo Nacional de Chocolates ocupó el primer lugar en el sector de alimentos y el cuarto entre todas las empresas a nivel nacional.

Los planes de inversión de capital se ejecutaron de acuerdo con lo estimado. En total, los negocios del Grupo realizaron inversiones por un monto superior a los US\$117 millones, dentro de los cuales se incluyen la repotenciación de hornos y un nuevo centro de distribución en Noel, congeladores de Meals de Colombia, la ampliación de capacidad de producción en las plantas de chocolates y la ampliación de capacidad del centro de distribución de Zenú.

Nuestro Proyecto Everest, que comprende la implementación de SAP en todas las compañías del Grupo, continuó desarrollándose de acuerdo con el cronograma establecido. Al inicio del año entraron las compañías colombianas del Negocio Cárnico; durante el segundo semestre comenzó la implementación para el Negocio de Galletas que entró en funcionamiento, de forma muy exitosa, en enero de 2009. El proyecto estará ejecutado en su totalidad en Colombia para 2010.

Al cierre de 2008, en el Grupo Nacional de Chocolates contamos con la colaboración de más de 26.100 empleados, de los cuales más de 4.500 trabajan fuera de Colombia. Tenemos operaciones en 12 países y ventas en 73; 30 plantas de producción, siete de las cuales están ubicadas fuera de Colombia.

## DESEMPEÑO DE LOS NEGOCIOS

### **Negocio Cárnico**

Las ventas totales del Negocio Cárnico presentaron un crecimiento del 18,7% llegando a \$1 billón 323.482 millones, el 29% de las cuales fueron realizadas por las operaciones en el exterior. El EBITDA del Negocio llegó a \$185.596 millones, un 6,0% superior al año anterior, representando el 14,0% de las ventas.

El 2008 fue un año retador para el Negocio Cárnico, debido a la alta presión que se presentó sobre el precio de los commodities a nivel mundial, lo cual impactó los costos de sus principales insumos. Adicionalmente, el Negocio adelantó varios proyectos para fortalecer su infraestructura, sus sistemas de información y sus operaciones, los cuales demandaron recursos importantes durante este año.

La categoría de Carnes Frías continuó, como en los años anteriores, presentando tasas de crecimiento positivas, del 9,7% en valor y 4,5% en volumen. El Negocio Cárnico creció a mayor ritmo que el mercado y aumentó su participación a 73,1% en valor, destacándose su consolidación en el canal tradicional donde alcanzó un 76,6%. Los productos nuevos del Negocio aportaron más de \$190 mil millones en ventas, lo cual representa el 14,4% del total de los ingresos.

Hermo de Venezuela terminó 2008 con excelentes resultados, ventas de VEB\$352.745 millones con crecimiento del 47% y generando un EBITDA de VEB\$64.271 millones, 55% más que el año anterior.

La operación de Panamá aportó a los resultados consolidados del Negocio con ventas de US\$28,2 millones y un EBITDA de US\$1,6 millones.

La gestión y planes ejecutados en el año en Servicio al Cliente se ven reflejados en el incremento del nivel de satisfacción de nuestros clientes de 4,42 a 4,45 (sobre 5,0 puntos).

### **Negocio de Galletas**

En un entorno caracterizado por la inestabilidad en el precio de las principales materias primas, volatilidad en las monedas y un mercado cada vez más competido, se destaca que el Negocio logró conservar su liderazgo. En Colombia, donde obtenemos el 61% de nuestros ingresos, seguimos siendo líderes con la marca Noel con una participación del 58,1%. Durante el año, el mercado presentó un menor ritmo de crecimiento llegando al 8,2% comparado con el de 2007 de 12,5%. En Centroamérica, donde también somos líderes con la marca Pozuelo, se logró mejorar 0,5% la participación de mercado llegando al 33,9%.

El Negocio de Galletas terminó 2008 con ventas por \$859.152 millones, creciendo un 17,5%, 39% de ellas fuera de Colombia. En términos de EBITDA, el Negocio llegó a \$122.498 millones con crecimiento del 6%, generando un margen del 14,3%, 1,5 puntos inferior al de 2007.

Enfocados siempre en la importancia que tiene la buena atención a nuestros clientes para el éxito de las operaciones, en 2008 se midió el nivel de servicio para Noel obteniendo un resultado de 4,56 a nivel nacional, superando el de 2007. A nivel internacional la calificación llegó a 4,30 desde 4,26 en 2007.

### **Negocio de Chocolates**

Durante 2008, el Negocio de Chocolates obtuvo ventas totales por \$795.408 millones con un crecimiento del 13,3% con respecto al año anterior. En el mercado nacional, se alcanzaron ventas por \$537.711 millones lo que representa un crecimiento del 10,4% con respecto al año anterior. Se destacan las líneas de Golosinas con crecimientos del 15%, Nueces con el 20% y Cereales con el 22%. La innovación en estas categorías continúa siendo una fuente de crecimiento importante y representa, en 2008, un 15,7% de las ventas del Negocio.

Es importante resaltar que las ventas externas representan hoy la tercera parte del Negocio gracias a la consolidación de la estrategia de expansión regional. En el exterior logramos ventas por US\$131,1 millones con un crecimiento del 25,8%. Se destaca el comportamiento de Venezuela que logró vender US\$38,5 millones en el Negocio de Chocolates, con un crecimiento del 23,4%.

En Perú se lograron ventas por US\$50,7 con un incremento del 14,7% incluyendo productos exportados desde Colombia, aprovechando la red de distribución existente.

En Centroamérica los resultados fueron muy positivos, con ventas por US\$16,2 millones con crecimiento del 34%.

En materia de cacao, en 2008 se presentó un déficit mundial por la combinación de una demanda creciente con una cosecha mundial afectada por efectos climáticos en África. En la Bolsa de Nueva York el cacao tuvo un incremento en precio del 29%. La estrategia de combinar orígenes diversos, sumada a la compra de coberturas, nos permitió disminuir el impacto y crecer solo un 2,6% en nuestros costos.

El EBITDA del Negocio fue de \$136.241 millones en el año lo que representa un crecimiento del 11,8% frente al año anterior y un margen del 17,1%.

En el objetivo de Servicio a Clientes, la Compañía logró por sexto año consecutivo el primer lugar en la encuesta, logrando una calificación de 4,61 frente a 4,58 del año anterior. Adicionalmente, en la encuesta a los clientes internacionales se lograron importantes avances al llegar a una calificación de 4,43.

**Negocio de Café**

Las ventas totales del Negocio de Café fueron de \$501.638 millones, con un incremento del 16,8%. En el mercado nacional se vendieron \$384.400 millones con un crecimiento del 11,9% y en los mercados internacionales de \$118 mil millones con crecimiento del 36%.

Continuando con la tendencia observada en los años anteriores, nuestras ventas en la categoría de café molido, crecieron en volumen el 5,5% y ganamos 0,7 puntos en participación de mercado, llegando al 56,1%. Fue igualmente destacado el desempeño en las ventas de café soluble, con crecimiento del 20%, incrementando nuestra participación de mercado al 38,7% con aumento de 0,3 puntos.

No obstante estos positivos resultados, Nielsen reporta que la categoría de café tostado y molido presentó en el último año en el país, una disminución en volumen del 2,0% y crecimiento positivo en la categoría de soluble del 1,3%.

En igual forma que las ventas, fue positivo el resultado del EBITDA, el cual fue de \$60.361 millones, con crecimiento del 24,4%, representando el 12,0% sobre las ventas. Aunque la tendencia de crecimiento del margen es positiva, está a un nivel más bajo que el promedio del Grupo, al verse afectado por el significativo incremento en el costo de la materia prima producido en el segundo semestre del año.

Las ventas de exportación llegaron a 41 países con récord histórico de US\$59,6 millones y crecimiento del 42,6%; logramos productos de mayor valor agregado, cafés molidos y solubles diferenciados, mezclas y productos industriales. Fortalecimos las relaciones con nuestros clientes y desarrollamos nuevos negocios con importantes cadenas de comercio del mundo.

Se efectuó la encuesta de clima organizacional, destacando que el indicador de Colcafé, la coloca como la empresa de mejor nivel de clima organizacional de Grupo Nacional de Chocolates, llegando al nivel considerado “sobresaliente”.

**Negocio de Helados**

El Negocio de Helados presentó una dinámica de crecimiento y avance satisfactorios, a pesar de no lograr las metas establecidas para 2008.

Uno de los logros más sobresalientes es la continuidad en la estrategia de ampliación de cobertura de distribución a través de un incremento del 20% en el número de congeladores. Esta acción, unida a un permanente enfoque de desarrollo e innovación en productos, permitió disminuir el impacto del invierno sobre los resultados y la dinámica del Negocio.

A finales del año, Nielsen realizó la primera medición de participación de mercado, que arrojó como resultado que Crem Helado tiene un 77% de participación nacional.

Las ventas netas totales de la Compañía ascendieron a \$282.843 millones comparadas con \$264.575 millones en el año 2007, lo que representa un crecimiento del 6,9%. La innovación y extensión de líneas de productos, continuó siendo uno de los elementos claves de crecimiento al aportar ventas por \$79.424 millones que corresponden a un 28,1% del total de ingresos operacionales.

La generación de EBITDA correspondió a \$48.701 millones equivalentes a un 17,2% sobre las ventas. Esta relación se reduce con respecto al año anterior como consecuencia de factores como: la desaceleración en el crecimiento habitual de las ventas, el incremento en los precios de las materias primas del orden del 8% y el fortalecimiento de la red de frío, principalmente.

En 2008 se fortalecieron los programas de acercamiento y seguimiento a las necesidades de los clientes y se promovió la cultura interna de servicio, lo cual dio como resultado que en la primera medición de satisfacción de clientes se obtuviera una calificación de 4,5 puntos, ubicada sobre el rango de “muy bueno”.

Durante 2008 se llevó a cabo la Encuesta de Clima Laboral cuyo resultado fue del 84,1% vs. 82,6% obtenido en 2006; una mejora significativa que evidencia la satisfacción de los colaboradores con las condiciones y el ambiente de trabajo.

**Negocio de Pastas**

Para el Negocio de Pastas el año 2008 fue de resultados muy positivos. Las ventas llegaron a \$182.159 millones con crecimiento del 34,3% con respecto al año anterior. El EBITDA creció el 15,6% al totalizar \$16.690 millones, con un margen del 9,2%.

Las ventas en volumen presentaron un crecimiento del 14,8% llegando a 63.827 toneladas, donde la marca Comarrico genera gran parte del crecimiento del Negocio, en un entorno donde el mercado decreció el 6%. Se aumentó la participación de mercado de 44% a 46% de un año a otro en volumen y de 46% a 47,9% en valor.

Con respecto a la principal materia prima, harina de trigo, es necesario hacer el análisis de forma semestral. En el primer semestre la demanda creciente y la menor oferta por la baja producción de trigo a nivel mundial, provocó una fuerte caída de los inventarios, llevándolos a los niveles más bajos de los últimos 34 años. Ante esta situación, el mercado respondió con precios fuertemente al alza. A pesar de estas variaciones, y producto de una buena estrategia de coberturas, el negocio generó ahorros que le permitieron mantener el margen bruto. El segundo semestre estuvo caracterizado por una buena recuperación de la producción de trigo, una creciente volatilidad y una caída general de los precios de todos los commodities motivada por la crisis financiera.

Nuestros resultados en la Encuesta de Clima Laboral nos ubican en un nivel superior en Doria al pasar de 83,3% en 2006 a 86,7% en 2008 y en Comarrico se mantuvo el puntaje al obtener un 83,75%.

**RED CORDIALSAS**

La red de distribución propia del Grupo en el exterior, la Red Cordialsas, obtuvo ventas en 2008 por US\$143,9 millones, creciendo 14,4% con respecto a 2007. Cabe aclarar, que las Cordialsas de Costa Rica y Honduras no operaron los doce meses del año. La primera, por la fusión con la red Pozuelo y la segunda, por la decisión estratégica de trasladar la distribución a terceros. Sin tener en cuenta estos dos países, el cumplimiento presupuestal ponderado fue del 111%, destacándose el desempeño de Nicaragua, Puerto Rico y Venezuela.

**NOVAVENTA**

Nuestra compañía de canales alternativos, Novaventa S.A., obtuvo un crecimiento en sus ingresos del 22,7% con respecto a 2007, pasando de \$93.115 millones a \$114.274 millones en 2008. El número de empresarias pasó de 40.740 a 43.555. En 2008 se lanzaron 391 productos nuevos, lo que ratifica la alta innovación que se maneja en el canal de venta por catálogo.

En el canal de venta al paso Novaventa se consolidó como el único operador directo en Colombia de máquinas dispensadoras, al tomar control de la operación de los activos en Bogotá y Medellín. Además, continuamos siendo el primer operador de vending de snacks en Colombia con 1.632 máquinas de snacks, 1.031 máquinas de café y 175 saltarines. Los ingresos de dicho canal tuvieron un crecimiento del 48%, logrando llegar a \$12.642 millones.

La compañía generó en 2008 un EBITDA de \$9.625 millones, frente a \$6.064 millones en el año anterior, lo que representa una variación del 58,72%.

**LA RECETTA**

La Recetta S.A fue creada en 2008 para atender en forma especializada el mercado institucional. En julio, inicio operaciones en Bogotá, en octubre en Medellín y en noviembre en Cali, alcanzando ventas por \$23.905 millones. La compañía logró estos resultados gracias a la penetración de marcas en clientes nuevos y por la oferta de valor ofrecida bajo una entrega unificada y especializada, mostrando así el alto potencial que tiene el mercado institucional para las compañías socias.

Para 2009, La Recetta cuenta con un agresivo plan de expansión; abrirá operaciones en la Costa Atlántica, el Eje Cafetero, en Tolima y los Santanderes, cubriendo así todo el territorio nacional.

## GOBIERNO CORPORATIVO Y DISPOSICIONES LEGALES

Durante 2007, habíamos actualizado nuestro Código de Buen Gobierno, acogiendo la mayoría de las recomendaciones del Código País. Es así como, en 2008, Grupo Nacional de Chocolates S.A. fue destacada como el emisor del sector real de mayor porcentaje de adopción de las recomendaciones del Código País, con un porcentaje del 97,37%, en la primera Encuesta Código País de la Superintendencia Financiera.

La Junta Directiva ejerció sus funciones y soportó parte de su gestión en los Comités “de Nombramientos y Retribuciones”, “de Asuntos de Junta Directiva”, “de Gobierno Corporativo” y “Financiero y de Auditoría”, los cuales se reunieron periódicamente y cumplieron a cabalidad sus responsabilidades, en especial la revisión por parte de este último de las políticas y los procedimientos de control interno, al igual que los estados financieros de fin de ejercicio, dándoles su aprobación antes de ser consideradas por la Junta.

Durante 2008 no se presentaron conflictos de interés en transacciones o cuestiones que hubieren podido afectar a la Sociedad, ni fueron formuladas reclamaciones o quejas por parte de accionistas o inversionistas. Así mismo, se mantuvo la prohibición para los integrantes de la Junta Directiva y el personal ejecutivo, de adquirir o enajenar acciones de la Compañía a partir de que tengan conocimiento de los resultados trimestrales que deban transmitirse a las autoridades de control o de la posible realización de un negocio que pueda incidir en el precio de ellas, y hasta el momento en que se hagan oficialmente de dominio público.

El Manual para la Prevención del Lavado de Activos fue debidamente observado, sin que hayan sido reportadas operaciones inusuales o sospechosas. Tampoco se presentaron deficiencias en el diseño y operación de los controles internos ni casos de fraude significativos.

En el capítulo de Información Adicional y con el carácter de especial, están detalladas las operaciones con accionistas y personas de que tratan los artículos 29 y 47 de la Ley 222 de 1995 y demás normas concordantes, las que, se celebraron en condiciones de mercado, correspondieron a las ejecutadas por cada entidad dentro de su objeto social o a las relaciones entre un accionista y la sociedad emisora y se efectuaron en beneficio de cada compañía individualmente considerada.

Los sistemas de revelación y control de la información financiera se ejecutaron debidamente, permitiendo que fuera divulgada en forma adecuada, pues adicional a la publicación de los resultados trimestrales y a las reuniones semestrales con los inversionistas institucionales, la Compañía remite un boletín trimestral y facilita información vía Internet a quienes están en su base de datos, además de emitir amplios comunicados de prensa sobre aspectos importantes de la vida societaria, y contar con una página Web.

Las políticas generales con base en las cuales se fijaron la remuneración y los beneficios económicos de los miembros de la Junta Directiva, el Representante Legal, el Revisor Fiscal y los Asesores Externos, tuvieron en cuenta los criterios de mercado, equidad, la magnitud de la Compañía y las responsabilidades específicas propias de cada cargo.

Las remuneraciones del Revisor Fiscal y la Junta Directiva fueron determinadas por la Asamblea de Accionistas en sus reuniones ordinarias de 2007 y 2008, respectivamente. Por su parte, la remuneración y beneficios del Representante Legal, así como de los asesores externos fueron definidas con los mencionados criterios.

El Comité de Nombramientos y Retribuciones, en desarrollo de sus funciones, ejecutó las siguientes labores durante el año 2008: participó en la evaluación del desempeño de los directivos; brindó los criterios necesarios para la fijación de las metas de gestión de estos mismos directivos; revisó la valoración de los cargos; verificó que la remuneración del personal se hiciera con base en los principios de equidad interna y competitividad externa; y aprobó los parámetros y las evaluaciones de los sistemas de compensación variable que se aplican en las compañías del grupo empresarial. Así mismo, dio su aprobación al nombramiento de directivos en la organización.



La Sociedad respeta en su integridad las normas sobre propiedad intelectual y derechos de autor y no tiene demandas ni pleitos que merezcan ser mencionados, lo que significa que no existen eventuales obligaciones que puedan deteriorar los resultados consolidados al cierre del ejercicio contable de 2008.

De conformidad con lo establecido en el artículo 46 de la Ley 964 de 2005, los estados financieros y demás informes que les estamos entregando no contienen vicios, imprecisiones o errores que impidan conocer la verdadera situación patrimonial de la Compañía.

## RESULTADOS FINANCIEROS

Grupo Nacional de Chocolates S.A. cerró 2008 con una utilidad neta de \$291.006 millones, un 19,12% mayor a la alcanzada en diciembre del año anterior. La utilidad neta consolidada, por su lado, creció el 20,9% llegando a \$299.051 millones.

Al cierre del año, las obligaciones financieras consolidadas eran de \$884.817 millones. El costo promedio ponderado de la deuda es de 10,12% E. A., lo que equivalía a DTF más 0,39% T.A.. Con excepción de los bonos emitidos por Compañía Nacional de Chocolates S.A. en moneda local peruana, la totalidad de la deuda se encuentra cubierta, sea por coberturas naturales o instrumentos financieros, minimizando la exposición cambiaria y el riesgo que esto pueda implicar.

Para estándares de riesgo financiero, el endeudamiento del Grupo es bajo con una relación de Deuda Neta sobre EBITDA de 1,2 veces y EBITDA sobre Intereses de 10 veces.

En el componente post-operativo del estado de resultados merecen destacarse también algunas partidas de importancia. Se registraron utilidades en venta de inversiones por \$80.511 millones producto de la venta de nuestra participación en compañías no estratégicas como son Almacenes Éxito, Makro y Griffith, para concentrarnos en alimentos. Utilidades extraordinarias que fueron aprovechadas para acelerar la amortización de diferidos que se tenían por valor de \$78.385 millones por concepto de la implantación de SAP y por amortización de intangibles. De manera que estas partidas extraordinarias se neutralizan.

El Patrimonio de la Compañía al finalizar el año era de \$3 billones 873.609 millones y el valor intrínseco de la acción de \$8.902,32.

## DESEMPEÑO DE LA ACCIÓN

Durante 2008, el precio de la acción de Grupo Nacional de Chocolates S.A. mostró un mejor comportamiento que el del mercado accionario colombiano. El Índice General de la Bolsa de Colombia se desvalorizó un 29,3%, mientras que la acción de la compañía sólo lo hizo en un 5,5%. El precio de cierre de la acción fue de \$15.600 y el máximo del año fue de \$16.780.

En la Bolsa de Valores de Colombia, el volumen promedio diario de la acción de Grupo Nacional de Chocolates S.A. pasó de \$2.155 millones en 2007 a \$1.234 millones en 2008. Esta tendencia decreciente en el volumen negociado de la acción del Grupo, se ha observado desde hace varios años y es consecuencia de la mayor proporción de las acciones en circulación que ha sido adquirida por inversionistas institucionales, como fondos de pensiones, que no invierten con el objetivo de rotar constantemente dichas posiciones. De esta forma, se limita la cantidad de acciones disponibles para ser negociadas en el mercado.

## DESARROLLO SOSTENIBLE

En línea con nuestra Filosofía Corporativa, adelantamos nuestra gestión en un marco de Desarrollo Sostenible, buscando la Generación de valor para los accionistas de forma simultánea con el Desarrollo Social y ambiental.

En la dimensión social, la Fundación Grupo Nacional de Chocolates y las empresas del Grupo realizaron inversiones por \$12.011 millones en Nutrición, Educación, Generación de Ingresos y Emprendimiento, Apoyo al Arte y la Cultura y otros proyectos sociales.

Destacamos la importante labor que se adelantó por el fortalecimiento de los bancos de alimentos y los esfuerzos para mejorar la nutrición de los niños; además, el progreso de nuestro programa “Oriéntate, el mundo a un clic”, que forma a docentes en el uso de aplicaciones informáticas básicas, de modo que puedan incorporar las tecnologías de información como herramienta pedagógica en las aulas de clase. En 2008, se beneficiaron 53 Instituciones educativas, 461 docentes recibieron formación, y se mejoró el entorno educativo a más de 17.000 niños y jóvenes.

Desde la Fundación Crem Helado con el Proyecto “Líderes Siglo XXI”, trabajamos por el mejoramiento de la calidad de la educación, a través del fortalecimiento de las instituciones educativas con la aplicación de sistemas de gestión de calidad. Este proyecto se adelanta con la participación de 478 voluntarios de 263 empresas que trabajan con 677 instituciones educativas en 10 departamentos Colombianos, con una cobertura en formación de 3.387 docentes.

Nuestra gestión social interna se centró en el mejoramiento del clima laboral, el desarrollo de nuestros colaboradores y sus familias, y el mantenimiento de relaciones de trabajo respetuosas y constructivas.

En la dimensión ambiental emprendimos importantes proyectos de modernización tecnológica para reducir el impacto sobre el medio ambiente y hacer uso eficiente de los recursos.

Confirmando nuestro compromiso con el Desarrollo Sostenible, nos vinculamos en 2008 al Consejo Empresarial Colombiano para el Desarrollo Sostenible-CECODES, nodo en el país del Consejo Mundial Empresarial para el Desarrollo Sostenible – WBCSD, y presentamos, de manera voluntaria, a partir de este año, nuestro primer “Reporte de Sostenibilidad” con indicadores de acuerdo con el Global Reporting Initiative (GRI), el más importante referente internacional en el momento.

## **PERSPECTIVAS 2009**

Tenemos nuestra mente puesta en el Crecimiento Rentable. Sin duda el entorno es adverso y nos propone retos, tal vez, sin precedentes. Sin embargo, hemos cumplido con anticipación las metas que nos habíamos trazado en el Plan Estratégico 2010 consistente en duplicar las ventas que teníamos en 2005. Esto nos da confianza en que las estrategias implementadas y las fortalezas obtenidas nos permitirán lograr nuestra nueva MEGA: triplicar el negocio que teníamos en 2005, para 2013.

Para lograr estas nuevas metas, continuaremos fortaleciendo el crecimiento orgánico de las compañías del Grupo. Igualmente, continuaremos aprovechando las oportunidades de sinergia que nos ofrecen las compañías que hemos adquirido en los últimos años, su capacidad de producción y distribución, complementando el portafolio de productos e incursionando en nuevos segmentos.

Adicionalmente, continuaremos evaluando oportunidades de adquisición. Tenemos la capacidad financiera para hacer expansiones significativas por esta vía y contamos con el capital humano para hacerlo de forma exitosa.

## **IN MEMORIAM**

El 3 de Enero de 2008 falleció el Dr. Samuel Muñoz Duque, quien después de haber laborado durante 10 años como Subgerente de Industrias Alimenticias Noel, llegó a la Presidencia de Compañía Nacional de Chocolates S.A. Le correspondió al Dr. Muñoz la celebración de los primeros cincuenta años de la empresa, fue gestor de importantes marcas como Jet y Chicolisto. Trabajó por el fomento en el campo, logrando que Colombia pasara de ser importador de cacao a ser autosuficiente. Fue promotor de la cultura humanística de la Empresa, veló siempre por el desarrollo y bienestar del personal. Lideró la modernización de la fábrica de Chocolates en Bogotá y le correspondió aprobar e iniciar los proyectos de la planta de Chocolates en Rionegro y de la creación de Colcafé, obras que concluyó su sucesor, el Dr. Fabio Rico Calle.

El pasado 13 de Diciembre de 2008 falleció el Dr. Fabio Rico Calle, quien después de laborar como Gerente de Colcafé, llegó a la Presidencia de Compañía Nacional de Chocolates S.A. El Dr. Rico fue pionero en la exportación de café procesado en Colombia, lideró la transformación tecnológica de la industria de alimentos, impulsó la innovación y aceleró el lanzamiento de nuevos productos. Fue precursor de alianzas estratégicas que complementaban el portafolio y abrieron espacios para la internacionalización de los negocios.

Buscó siempre el progreso del personal, con alta exigencia, en un marco de principios y valores que perduran en la cultura de nuestras empresas. Dedicó importantes esfuerzos a la defensa de la Industria y a consolidar esquemas de gobierno corporativo pulcros y transparentes, con profundo respeto hacia los accionistas.

Nuestra gratitud y especial reconocimiento a estos dos grandes líderes, a sus distinguidas familias nuestras más sentidas condolencias.

### **AGRADECIMIENTO**

En nombre de la Junta Directiva de Grupo Nacional de Chocolates S.A. y de todos los colaboradores de sus compañías, queremos expresar nuestra más sincera gratitud a nuestros accionistas, clientes y consumidores, por la confianza que han depositado en nosotros al darnos la oportunidad de aportarle nuestro trabajo diario a esta gran Empresa.

#### **ORIGINAL FIRMADO**

**DAVID BOJANINI GARCÍA**  
**JOSÉ ALBERTO VÉLEZ CADAVID**  
**GONZALO ALBERTO PÉREZ ROJAS**  
**ALBERTO VELÁSQUEZ ECHEVERRI**  
**JAIME ALBERTO PALACIO BOTERO**  
**ANTONIO MARIO CELIA MARTÍNEZ-APARICIO**  
**MAURICIO REINA ECHEVERRI**  
**CARLOS ENRIQUE PIEDRAHITA AROCHA – Presidente**

Medellín, febrero 24 de 2009

**Espacio en Blanco Intencional**

**6.3.2 INFORME DEL REVISOR FISCAL**

24 de febrero de 2009

**A los señores Accionistas de Grupo Nacional de Chocolates S. A.**

He auditado los balances generales consolidados de Grupo Nacional de Chocolates S. A. y sus Compañías subordinadas al 31 de diciembre de 2008 y 2007 y los correspondientes estados consolidados de resultados, de cambios en el patrimonio de los accionistas, de cambios en la situación financiera y de flujos de efectivo de los años terminados en esas fechas, y el resumen de las principales políticas contables indicadas en la Nota 2 y otras notas explicativas.

Dichos estados financieros consolidados, que se acompañan, son responsabilidad de la administración de la Compañía tanto en su preparación como en su correcta presentación de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia y disposiciones emitidas por la Superintendencia Financiera de Colombia. Esta responsabilidad incluye: diseñar, implementar y mantener el control interno relevante para la preparación y razonable presentación de los estados financieros para que estén libres de errores de importancia relativa debido a fraude o error; seleccionar y aplicar las políticas contables apropiadas, así como establecer los estimados contables que son razonables en las circunstancias.

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

Una auditoría de estados financieros consolidados comprende, entre otras cosas, realizar procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los valores y revelaciones en los estados financieros consolidados. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo la evaluación del riesgo de errores de importancia relativa en los estados financieros consolidados. 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 consolidados en conjunto. Considero que mis auditorías proveen una base razonable para la opinión sobre los estados financieros consolidados que expreso en el párrafo siguiente.

**A los señores Accionistas de Grupo Nacional de Chocolates S. A.**

24 de febrero de 2009

En mi opinión, los citados estados financieros consolidados auditados por mí, que fueron fielmente tomados de los registros de consolidación, presentan razonablemente, en todos los aspectos significativos, la situación financiera de Grupo Nacional de Chocolates S.A. y sus compañías subordinadas al 31 de diciembre de 2008 y 2007 y los resultados de sus operaciones, los cambios en su situación financiera y sus flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia y disposiciones emitidas por la Superintendencia Financiera de Colombia, uniformemente aplicados.

**ORIGINAL FIRMADO****JOAQUÍN GUILLERMO MOLINA M.**

Revisor Fiscal

Tarjeta Profesional No. 47170-T

**6.3.3 CERTIFICACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL Y GERENTE DE CONTABILIDAD DE LA COMPAÑÍA**

Los suscritos Representante Legal y el Contador General de  
Grupo Nacional de Chocolates S.A.

**CERTIFICAMOS:**

24 de febrero de 2009

Que en forma previa hemos verificado las afirmaciones contenidas en los Estados Financieros Consolidados, al 31 de diciembre de 2008 y 2007, conforme al reglamento, y que las mismas se han tomado fielmente de los Estados financieros de la Compañía Matriz y sus subordinadas debidamente certificados y dictaminados.

De acuerdo con lo anterior, en relación con los Estados Financieros mencionados, manifestamos lo siguiente:

- Los activos y pasivos existen y las transacciones registradas se han realizado durante dichos años.
- Todos los hechos económicos realizados han sido reconocidos.
- Los activos representan derechos y los pasivos representan obligaciones, obtenidos o a cargo de las Compañías.
- Todos los elementos han sido reconocidos por los importes apropiados, de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados.
- Los hechos económicos que afectan a las Compañías han sido correctamente clasificados, descritos y revelados.
- Los estados financieros y sus notas no contienen vicios, errores o imprecisiones materiales que afecten la situación financiera, patrimonial y las operaciones de las Compañías. Así mismo, se han establecido y mantenido adecuados procedimientos y sistemas de revelación y control de la información financiera y para su adecuada presentación a terceros usuarios de la misma.

**ORIGINAL FIRMADO**  
**CARLOS ENRIQUE PIEDRAHÍTA AROCHA**  
Presidente

**ORIGINAL FIRMADO**  
**JAIME ALBERTO ZULUAGA YEPES**  
Contador General  
T.P. No. 24769-T

### 6.3.4 ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS A DICIEMBRE DE 2008 Y 2007

**GRUPO NACIONAL DE CHOCOLATES S.A**  
**BALANCE GENERAL CONSOLIDADO**  
**EN DICIEMBRE 31**  
(Valores expresados en millones de pesos colombianos)

|                                       | Notas   | 2008      | 2007      |
|---------------------------------------|---------|-----------|-----------|
| <b>Activo</b>                         |         |           |           |
| <b>Activo corriente</b>               |         |           |           |
| Disponible y equivalentes de efectivo | 4       | 200.123   | 134.295   |
| Inversiones temporales                |         | 0         | 6.771     |
| Deudores, neto                        | 5       | 645.639   | 418.070   |
| Inventarios, neto                     | 6       | 528.465   | 434.839   |
| Diferidos y otros activos             | 7 y 8   | 14.044    | 47.596    |
| Total activo corriente                |         | 1.388.271 | 1.041.571 |
| <b>Activo no corriente</b>            |         |           |           |
| Inversiones permanentes, neto         | 9       | 299.414   | 322.254   |
| Deudores                              | 5       | 10.992    | 8.613     |
| Propiedades, planta y equipo, neto    | 10      | 767.527   | 653.908   |
| Intangibles, neto                     | 11      | 543.336   | 564.218   |
| Diferidos y otros activos             | 7 y 8   | 58.226    | 21.737    |
| Valorizaciones                        | 21      | 2.268.787 | 2.736.001 |
| Total activo no corriente             |         | 3.948.282 | 4.306.731 |
| Total del activo                      |         | 5.336.553 | 5.348.302 |
| <b>Pasivo</b>                         |         |           |           |
| <b>Pasivo corriente</b>               |         |           |           |
| Obligaciones financieras              | 8 y 13  | 349.791   | 248.058   |
| Proveedores                           | 14      | 163.812   | 146.091   |
| Cuentas por pagar                     | 15      | 172.987   | 140.486   |
| Impuestos, gravámenes y tasas         | 16      | 61.484    | 55.981    |
| Obligaciones laborales                | 17      | 72.945    | 56.893    |
| Pasivos estimados y provisiones       | 18 y 19 | 41.238    | 33.956    |
| Diferidos y otros pasivos             |         | 8.788     | 17.398    |
| Total del pasivo corriente            |         | 871.045   | 698.863   |
| <b>Pasivo no corriente</b>            |         |           |           |
| Obligaciones financieras              | 8 y 13  | 535.026   | 470.445   |
| Cuentas por pagar                     | 15      | 160       | 158       |
| Obligaciones laborales                | 17      | 2.417     | 1.628     |
| Pasivos estimados y provisiones       | 18 y 19 | 22.590    | 23.775    |
| Diferidos y otros pasivos             |         | 38.131    | 21.074    |
| Total del pasivo no corriente         |         | 598.324   | 517.080   |
| Total del pasivo                      |         | 1.469.369 | 1.215.943 |
| Interés Minoritario                   |         | 2.751     | 2.964     |
| <b>Patrimonio</b>                     |         |           |           |
| Capital social                        |         | 2.176     | 2.176     |
| Superávit de capital                  |         | 24.457    | 24.457    |
| Reservas                              | 20      | 584.597   | 576.593   |
| Revalorización del patrimonio         | 20      | 686.565   | 544.010   |
| Resultados del ejercicio              |         | 299.051   | 247.313   |
| Superávit por valorización            | 21      | 2.267.587 | 2.734.846 |
| Total del patrimonio                  |         | 3.864.433 | 4.129.395 |
| Total Pasivo Y Patrimonio E           |         | 5.336.553 | 5.348.302 |
| Cuentas de orden                      |         |           |           |
| Deudoras                              | 12      | 251.833   | 1.232.129 |
| Acreedoras                            | 12      | 930.718   | 803.492   |

Las notas 1 a 29 que se acompañan, son parte integral de los estados financieros consolidados.

ORIGINAL FIRMADO  
**JAIME ALBERTO ZULUAGA YEPES**  
Contador General  
T.P. No. 24769-T

ORIGINAL FIRMADO  
**CARLOS ENRIQUE PIEDRAHÍTA AROCHA**  
Presidente

ORIGINAL FIRMADO  
**JOAQUÍN GUILLERMO MOLINA MORALES**  
Revisor Fiscal  
T.P. No. 47170-T

**GRUPO NACIONAL DE CHOCOLATES S. A.**  
**ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADO**  
**De enero 1 a diciembre 31**

(Valores expresados en millones de pesos colombianos )

|                                                     | Notas | 2008         | 2007         |
|-----------------------------------------------------|-------|--------------|--------------|
| Ingresos operacionales                              | 22    | \$ 4.009.727 | \$ 3.449.517 |
| Costo de ventas                                     |       | (2.384.094)  | (2.035.308)  |
| Utilidad bruta                                      |       | 1.625.633    | 1.414.209    |
| <b>Gastos operacionales de:</b>                     |       |              |              |
| Administración                                      | 23    | (183.777)    | (165.507)    |
| Ventas                                              | 24    | (975.970)    | (815.817)    |
| Utilidad operacional                                |       | 465.886      | 432.885      |
| <b>Otros Ingresos ( Egresos ) - Neto</b>            |       |              |              |
| Ingresos por dividendos y financieros               | 25    | 124.919      | 113.977      |
| Gastos financieros                                  | 26    | (202.076)    | (178.537)    |
| Otros ingresos y egresos, neto                      | 27    | (16.167)     | (20.795)     |
| Total otros ingresos ( egresos ) - no operacionales |       | (93.324)     | (85.355)     |
| <b>Utilidad antes de provisión para impuesto</b>    |       |              |              |
| de renta e interés minoritario                      |       | 372.562      | 347.530      |
| Provisión para impuesto sobre la renta:             | 16    |              |              |
| Corriente                                           |       | (74.583)     | (84.311)     |
| Diferido                                            |       | 1.351        | (15.676)     |
| Utilidad antes de interés minoritario               |       | 299.330      | 247.543      |
| Interés minoritario                                 |       | (279)        | (230)        |
| Utilidad neta                                       |       | 299.051      | 247.313      |
| Utilidad neta por acción (en pesos colombianos)     |       | 687,28       | 568,37       |

Las notas 1 a 29 que se acompañan, son parte integral de los estados financieros consolidados.

ORIGINAL FIRMADO  
**JAIME ALBERTO ZULUAGA YEPES**  
 Contador General  
 T.P. No. 24769-T

ORIGINAL FIRMADO  
**CARLOS ENRIQUE PIEDRAHÍTA AROCHA**  
 Presidente

ORIGINAL FIRMADO  
**JOAQUÍN GUILLERMO MOLINA MORALES**  
 Revisor Fiscal  
 T.P. No. 47170-T



**GRUPO NACIONAL DE CHOCOLATES S. A.**  
**Estado consolidado de cambios en el patrimonio de los accionistas**  
**De enero 1 a diciembre 31**  
 (Valores expresados en millones de pesos colombianos)

|                                                | Notas | 2008             | 2007             |
|------------------------------------------------|-------|------------------|------------------|
| <b>Capital social</b>                          |       |                  |                  |
| Saldo inicial y final                          |       | \$ 2.176         | \$ 2.176         |
| Prima en colocación de acciones                |       |                  |                  |
| Saldo inicial y final                          |       | 24.457           | 24.457           |
| <b>Reservas</b>                                | (20)  |                  |                  |
| Saldo inicial                                  |       | 576.593          | 567.913          |
| Apropiaciones                                  |       | 124.198          | 17.654           |
| Movimiento durante el período                  |       | (116.194)        | (8.974)          |
| Saldo final                                    |       | 584.597          | 576.593          |
| <b>Revalorización del patrimonio</b>           | (20)  |                  |                  |
| Saldo inicial                                  |       | 544.010          | 556.376          |
| Movimiento durante el período                  |       | 142.555          | (12.366)         |
| Saldo final                                    |       | 686.565          | 544.010          |
| <b>Superávit por valorizaciones</b>            | (21)  |                  |                  |
| Saldo inicial                                  |       | 2.734.846        | 2.590.427        |
| Minoritarios                                   |       | (1.200)          | (1.155)          |
| Movimiento durante el período                  |       | (466.059)        | 145.574          |
| Saldo final                                    |       | 2.267.587        | 2.734.846        |
| Utilidad neta del año                          |       | 299.051          | 247.313          |
| <b>Total del Patrimonio de los Accionistas</b> |       | <b>3.864.433</b> | <b>4.129.395</b> |

Las notas 1 a 29 que se acompañan, son parte integral de los estados financieros consolidados.

ORIGINAL FIRMADO  
**JAIME ALBERTO ZULUAGA YEPES**  
 Contador General  
 T.P. No. 24769-T

ORIGINAL FIRMADO  
**CARLOS ENRIQUE PIEDRAHÍTA AROCHA**  
 Presidente

ORIGINAL FIRMADO  
**JOAQUÍN GUILLERMO MOLINA MORALES**  
 Revisor Fiscal  
 T.P. No. 47170-T

**GRUPO NACIONAL DE CHOCOLATES S.A.**  
**Estado de Cambios en la Situación Financiera Consolidado**  
**De enero 1 a diciembre 31**  
(Valores expresados en millones de pesos colombianos)

| <b>Los recursos financieros fueron provistos por:</b>                                     | <b>2008</b> | <b>2007</b> |
|-------------------------------------------------------------------------------------------|-------------|-------------|
| Utilidad neta                                                                             | \$ 299.051  | \$ 247.313  |
| <b>Más (menos) débitos (créditos) a operaciones que no afectan el capital de trabajo:</b> |             |             |
| Depreciaciones                                                                            | 92.311      | 84.146      |
| Recuperación de Amortización pensiones de jubilación                                      | (1.103)     | (745)       |
| Amortización de intangibles, cargos diferidos y otros activos                             | 77.323      | 31.142      |
| Recuperación de provisión propiedad, planta y equipo e intangibles                        | (3.613)     | (9.520)     |
| Utilidad neta en venta y retiro de inversiones y propiedad planta y equipo                | (78.834)    | (293)       |
| Diferencia en cambio de inversiones en moneda extranjera                                  | (61)        | 60          |
| Efecto neto de la conversión de estados financieros en moneda extranjera                  | (4.874)     | 123         |
| Intereses minoritarios                                                                    | 279         | 230         |
| Recursos financieros provistos en operaciones                                             | 380.479     | 352.456     |
| <b>Más:</b>                                                                               |             |             |
| Ingreso obtenido en la enajenación de propiedad, planta y equipo                          | 1.173       | 1.274       |
| Ingreso obtenido en la enajenación de inversiones permanentes                             | 136.089     | 9.620       |
| Disminución de otras inversiones por traslado al corto plazo                              | 0           | 6.772       |
| Obligaciones financieras y otros créditos obtenidos a largo plazo                         | 64.650      | 0           |
| Aumento de obligaciones laborales a largo plazo                                           | 790         | 430         |
| Aumento de pasivos estimados y provisiones, otros pasivos y pasivos diferidos             | 17.356      | 15.260      |
| Recursos financieros provistos por fuentes diferentes a operaciones                       | 220.058     | 33.356      |
| Total recursos financieros provistos                                                      | 600.537     | 385.812     |
| <b>Recursos financieros utilizados en:</b>                                                |             |             |
| Dividendos decretados                                                                     | 120.157     | 101.819     |
| Adquisición de inversiones permanentes                                                    | 8.615       | 8.764       |
| Adquisición de intangibles y diferidos                                                    | 51.686      | 41.655      |
| Adquisición de propiedad, planta y equipo y otros activos                                 | 212.252     | 152.100     |
| Efecto de la consolidación diferente a resultados                                         | 15.389      | 17.205      |
| Disminución de Obligaciones financieras                                                   | 0           | 48.072      |
| Disminución de pasivos estimados y provisiones, y pasivos diferidos                       | 300         | 714         |
| Aumento de deudores                                                                       | 2.377       | 1.721       |
| Impuesto al Patrimonio                                                                    | 15.243      | 15.322      |
| Total recursos financieros utilizados                                                     | 426.019     | 387.372     |
| Aumento (disminución) del capital de trabajo                                              | \$ 174.518  | \$ (1.560)  |

Las notas 1 a 29 que se acompañan, son parte integral de los estados financieros consolidados.

**ORIGINAL FIRMADO**  
**JAIME ALBERTO ZULUAGA YEPES**  
Contador General  
T.P. No. 24769-T

**ORIGINAL FIRMADO**  
**CARLOS ENRIQUE PIEDRAHITA AROCHA**  
Presidente

**ORIGINAL FIRMADO**  
**JOAQUÍN GUILLERMO MOLINA MORALES**  
Revisor Fiscal  
T.P. No. 47170-T

**GRUPO NACIONAL DE CHOCOLATES**  
**Análisis de los Cambios en el Capital de Trabajo Consolidado (continuación)**  
**De enero 1 a diciembre 31**  
 (Valores expresados en millones de pesos colombianos)

|                                                     | 2008              | 2007              |
|-----------------------------------------------------|-------------------|-------------------|
| <b>Aumento (disminución) en activo corriente</b>    |                   |                   |
| Disponible y equivalentes de efectivo               | \$ 65.828         | \$ (12.726)       |
| Inversiones temporales                              | (6.771)           | 6.772             |
| Deudores                                            | 227.569           | 43.233            |
| Inventarios                                         | 93.626            | 63.140            |
| Diferidos y otros activos                           | (33.552)          | 35.405            |
| Total                                               | 346.700           | 135.824           |
| <b>(Aumento) disminución en pasivo corriente</b>    |                   |                   |
| Obligaciones financieras                            | (101.733)         | (60.697)          |
| Proveedores                                         | (17.721)          | 103               |
| Cuentas por pagar                                   | (32.501)          | (31.652)          |
| Impuestos, gravámenes y tasas                       | (5.503)           | (1.682)           |
| Obligaciones laborales                              | (16.052)          | (11.809)          |
| Pasivos estimados y provisiones                     | (7.282)           | (20.491)          |
| Diferidos y otros pasivos                           | 8.610             | (11.156)          |
| Total                                               | (172.182)         | (137.384)         |
| <b>Aumento (disminución) del capital de trabajo</b> | <b>\$ 174.518</b> | <b>\$ (1.560)</b> |

Las notas 1 a 29 que se acompañan, son parte integral de los estados financieros consolidados.

ORIGINAL FIRMADO  
**JAIME ALBERTO ZULUAGA YEPES**  
 Contador General  
 T.P. No. 24769-T

ORIGINAL FIRMADO  
**CARLOS ENRIQUE PIEDRAHÍTA AROCHA**  
 Presidente

ORIGINAL FIRMADO  
**JOAQUÍN GUILLERMO MOLINA MORALES**  
 Revisor Fiscal  
 T.P. No. 47170-T

**GRUPO NACIONAL DE CHOCOLATES**  
**Estado de Flujos de Efectivo Consolidado**  
**De enero 1 a diciembre 31**  
(Valores expresados en millones de pesos colombianos)

|                                                                                   | 2008       | 2007       |
|-----------------------------------------------------------------------------------|------------|------------|
| <b>Flujo de efectivo proveniente de las operaciones:</b>                          |            |            |
| Utilidad neta                                                                     | \$ 299.051 | \$ 247.313 |
| <b>Más (menos) débitos (créditos) por operaciones que no afectan el efectivo:</b> |            |            |
| Depreciaciones                                                                    | 92.311     | 84.146     |
| Recuperación de Amortización pensiones de jubilación                              | (1.103)    | (745)      |
| Amortización de intangibles, cargos diferidos y otros activos                     | 77.323     | 31.142     |
| Recuperación de provisión propiedad, planta y equipo e intangibles                | (3.613)    | (9.520)    |
| Utilidad neta en venta y retiro de inversiones y propiedad planta y equipo        | (78.834)   | (293)      |
| Diferencia en cambio de inversiones en moneda extranjera                          | (61)       | 60         |
| Provisión y/o castigos de deudores neto                                           | 1.496      | 5.861      |
| Provisión (Recuperación) de inventarios                                           | 2.137      | (1.019)    |
| Efecto neto de la conversión de estados financieros en moneda extranjera          | (4.874)    | 123        |
| Intereses minoritarios                                                            | 279        | 230        |
| Pago Impuesto al Patrimonio                                                       | (22.864)   | (7.661)    |
| <b>Cambios en activos y pasivos operacionales:</b>                                |            |            |
| Inversiones                                                                       | 6.771      | 0          |
| Deudores                                                                          | (231.442)  | (50.815)   |
| Inventarios                                                                       | (95.763)   | (62.121)   |
| Diferidos y otros activos                                                         | 33.552     | (35.405)   |
| Proveedores y cuentas por pagar                                                   | 45.535     | 29.166     |
| Impuestos, gravámenes y tasas                                                     | 13.124     | (5.979)    |
| Obligaciones laborales                                                            | 16.842     | 12.239     |
| Pasivos estimados y provisiones                                                   | 6.982      | 19.778     |
| Diferidos y otros pasivos                                                         | 8.744      | 26.416     |
| Efectivo provisto por las operaciones                                             | 165.593    | 282.916    |
| <b>Flujo de efectivo proveniente de actividades de inversión:</b>                 |            |            |
| Adquisición de inversiones permanentes                                            | (8.615)    | (8.764)    |
| Adquisición de propiedad, planta y equipo y otros activos                         | (212.252)  | (152.100)  |
| Adquisición de intangibles y diferidos                                            | (51.686)   | (41.655)   |
| Ingreso obtenido en la enajenación de propiedad, planta y equipo                  | 1.173      | 1.274      |
| Ingreso obtenido en la enajenación de inversiones permanentes                     | 136.089    | 9.620      |
| Efectivo usado en actividades de inversión                                        | (135.291)  | (191.625)  |
| <b>Flujo de efectivo de actividades de financiación:</b>                          |            |            |
| Dividendos pagados                                                                | (115.468)  | (99.437)   |
| Efecto de la consolidación diferente a resultados                                 | (15.389)   | (17.205)   |
| Aumento neto de obligaciones financieras                                          | 166.383    | 12.625     |
| Efectivo provisto (usado) en actividades de financiación                          | 35.526     | (104.017)  |
| Aumento (Disminución) del efectivo y equivalentes de efectivo                     | 65.828     | (12.726)   |
| Efectivo y equivalentes de efectivo al principio del año                          | 134.295    | 147.021    |
| Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año                              | \$ 200.123 | \$ 134.295 |

Las notas 1 a 29 que se acompañan, son parte integral de los estados financieros consolidados.

ORIGINAL FIRMADO  
**JAIME ALBERTO ZULUAGA YEPES**  
Contador General  
T.P. No. 24769-T

ORIGINAL FIRMADO  
**CARLOS ENRIQUE PIEDRAHÍTA AROCHA**  
Presidente

ORIGINAL FIRMADO  
**JOAQUÍN GUILLERMO MOLINA MORALES**  
Revisor Fiscal  
T.P. No. 47170-T

### **6.3.5 NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS PARA LOS PERIODOS TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2008 Y 2007**

#### **NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS AÑOS TERMINADOS EN 31 DE DICIEMBRE DE 2008 Y 2007.**

(Con valores expresados en millones de pesos colombianos, excepto los valores en dólares estadounidenses, tasa de cambio y cantidad de acciones).

#### **NOTA 1. BASES DE CONSOLIDACIÓN**

##### **1.1 Entidad y objeto social de la Matriz y las Compañías Subordinadas.**

Grupo Nacional de Chocolates S. A. (Compañía Matriz)

Grupo Nacional de Chocolates S. A., es una sociedad anónima de nacionalidad colombiana, constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 12 de abril de 1920. El plazo de duración de la Compañía expira el 12 de abril del año 2050 y con domicilio principal en la ciudad de Medellín.

El objeto social de la Compañía Matriz consiste en la inversión o aplicación de recursos o disponibilidades en empresas organizadas, bajo cualquiera de las formas autorizadas por la ley, sean nacionales o extranjeras, y que tengan por objeto la explotación de cualquier actividad económica lícita, o en bienes corporales o incorporeales con la finalidad de precautelación del capital.

A continuación se informa, en relación con las compañías subordinadas, el nombre, nacionalidad, la fecha de constitución, vigencia, domicilio principal y objeto social:

##### Alimentos Cárnicos S. A.

Es una sociedad anónima colombiana, constituida el 20 de agosto de 1968, con vigencia hasta el 20 de agosto del 2090 y con domicilio principal en Yumbo, Valle.

Su objeto social consiste en la explotación de la industria de alimentos en general y especialmente la producción o fabricación de aquellos para consumo humano y de sustancias empleadas como ingredientes en la alimentación y en especial de la carne y productos agrícolas; la distribución y venta de sus propios productos y la comercialización de productos de otros fabricantes. Además, la inversión o aplicación de recursos bajo cualquiera de las formas asociativas autorizadas por la ley y la comercialización de equipos, insumos, elementos y técnicas agropecuarias para la explotación agrícola, así como la prestación de servicios de asistencia técnica pecuaria y agrícola.

Alimentos Cárnicos S. A., antes denominada Rica Rondo Industria Nacional de Alimentos S. A., por medio de fusión por absorción y escisión por creación simultánea, solemnizada el 28 de diciembre de 2007, absorbió a las compañías Frigorífico Suizo S. A., Productos Alimenticios Mil Delicias S. A., Frigorífico Continental S. A., Frigorífico del Sur S. A., Tecniagro S. A., y Proveg Limitada; y al escindirse se creó la sociedad Portafolio de Alimentos S. A., a la cual se transfirieron las inversiones que tenían las compañías absorbidas. La actividad actual de Alimentos Cárnicos S.A. se enfoca en el desarrollo exclusivo de las operaciones industriales y comerciales.

##### Alimentos Cárnicos Zona Franca Santafé S. A.:

Constituida el 10 de octubre de 2008 y con vigencia hasta el 30 de abril del año 2090; sociedad colombiana con domicilio principal en la ciudad de Cota (Cundinamarca).

Su objeto social consiste en ser usuario industrial de servicios de Zona Franca, principalmente la del procesamiento, fabricación, compra y/o venta de productos alimenticios y la ejecución de servicios de coordinación y control logístico de inventarios de productos alimenticios.

##### Blue Ribbon Products S. A.:

Constituida el 19 de enero de 1970 y de duración perpetua. Sociedad panameña, con domicilio principal en la ciudad de Panamá, República de Panamá.

Su objeto social consiste en el ejercicio amplio de la industria manufacturera, mercantil o financiera, así como comprar, o de otros modos adquirir, tener, vender, disponer y a base de comisión, o en otra forma productos, objetos, mercancía y materiales de cualquier clase y descripción, sean conocidos ahora o que se describan o inventen en el futuro.

##### Compañía de Cacao del Perú S. A. C.:

Constituida el 23 de agosto de 2006 bajo la denominación de Brent S.A.C. La sociedad cambió su nombre en enero de 2007 por la de Compañía de Cacao del Perú S.A.C. Su duración es indeterminada y con domicilio principal en la ciudad de Lima, Perú. La Compañía inició sus actividades a partir de marzo de 2007.

La actividad principal de la Compañía consiste en el acopio, compra, venta, comercialización, distribución, importación, exportación y transformación de productos agrícolas, productos de consumo humano y comestibles de toda clase, para sí o para terceros. Actualmente comercializa granos de cacao en el país.

**Compañía de Galletas Noel S. A., "GALLETAS NOEL S. A.":**

Constituida el 13 de agosto de 1998 y con vigencia hasta el 28 de julio del año 2050; sociedad colombiana con domicilio principal en la ciudad de Medellín. Su objeto social consiste en la explotación de la industria de alimentos en general y especialmente la producción o fabricación de aquellos para consumo humano y de sustancias empleadas como ingredientes en la alimentación; la distribución y venta y comercio en general de los géneros de que trata el aparte anterior, producidos por la Compañía o por otros fabricantes y de las materias primas, materiales o insumos utilizados en la industria de producción de alimentos. Además, la inversión o aplicación de recursos o disponibilidades bajo cualquiera de las formas asociativas autorizadas por la Ley.

**Compañía de Galletas Noel CR, S. A.:**

Constituida el 29 de junio de 2004 y con vigencia hasta el 29 de junio del año 2103; sociedad costarricense con domicilio principal en la ciudad de San José, Costa Rica. Esta compañía fué fusionada con Compañía de Galletas Pozuelo DCR S.A., el 1 de julio de 2008. Su objeto social consistió en la explotación de la industria de alimentos en general y especialmente la producción o fabricación de aquellos para consumo humano y de sustancias empleadas como ingredientes en la alimentación.

**Compañía de Galletas Pozuelo DCR, S. A.:**

Constituida el 18 de octubre de 2004 y con vigencia hasta el 18 de octubre de 2103; sociedad costarricense con domicilio principal en la ciudad de San José, Costa Rica.

Su objeto social consiste en el ejercicio amplio de la industria, agricultura, el comercio, la ganadería, la construcción y el turismo en general. De manera especial se dedica a la explotación de la industria de galletas. En el año 2008 mediante fusión absorbe a Compañía de Galletas Noel CR, S.A.

**Compañía de Galletas Pozuelo de Panamá S. A.:**

Constituida el 17 de mayo de 2002 y de duración perpetua. Sociedad panameña con domicilio principal en la ciudad de Panamá, República de Panamá.

Su objeto social consiste en manufacturar y distribuir alimentos de consumo masivo tales como galletas, productos de panadería, enlatados y otros; establecer y tramitar y llevar a cabo negocios de una compañía inversionista en cualquier parte del mundo, comprar, vender y negociar toda clase de productos alimenticios, acciones de capital, valores y valores de toda clases; dedicarse a cualquier negocio lícito no vedado a una sociedad anónima.

**Compañía Nacional de Chocolates S. A.:**

Constituida el 8 de octubre de 2002 y con vigencia hasta el 8 de octubre del año 2052; sociedad colombiana con domicilio principal en la ciudad de Medellín. Cuenta con dos fábricas ubicadas en las ciudades de Bogotá D.C., y Rionegro.

Su objeto social consiste en la explotación de la industria de alimentos en general, y de manera especial, de chocolates y sus derivados, y los negocios que directamente se relacionen con dichas industrias, así como también la distribución y, en general, la comercialización de productos alimenticios, materias primas y elementos utilizados en las industrias de alimentos y de fabricación de chocolates y sus derivados.

**Compañía Nacional de Chocolates DCR, S. A.:**

Constituida el 29 de junio de 2004 y con vigencia hasta el 29 de junio del año 2103; sociedad costarricense con domicilio principal en la ciudad de San José, Costa Rica. Su objeto social consiste en el ejercicio amplio de la industria, agricultura, el comercio, la ganadería, la construcción y el turismo en general. De manera especial se dedica a la explotación de la industria de chocolates y sus derivados.

**Compañía Nacional de Chocolates de Perú S. A.**

La Compañía se constituyó el 13 de noviembre de 2006 y de duración indeterminada; sociedad Peruana con domicilio principal en la ciudad de Lima, Perú.

El objeto social de la Compañía es la actividad industrial y agroindustrial en la fabricación y comercialización de todo tipo de bebidas y alimentos; así como todo tipo de explotación agropecuaria; pudiendo además dedicarse a las actividades de expendio, comercialización, distribución, exportación e importación de bienes en general. De manera especial se dedica a la industria de galletas, chocolates y otras golosinas.

**Cordialsa Boricua Empaque, Inc.:**

Constituida el 1 de enero de 2004 y de plazo ilimitado; sociedad puertorriqueña, con domicilio principal en la ciudad de San Juan, Puerto Rico.

Su objeto social consiste en la comercialización de productos alimenticios.

**Cordialsa Costa Rica S. A.:**

Constituida el 29 de junio de 2004 y con vigencia hasta el 29 de junio del año 2103.; sociedad costarricense con domicilio principal en la ciudad de San José, Costa Rica. Su objeto social consiste en el ejercicio amplio de la industria, la agricultura, el comercio, la ganadería, la construcción y el turismo en general. De manera especial se dedica a la comercialización de productos alimenticios.

**Cordialsa Honduras S. A.:**

Constituida el 29 de noviembre de 2004 y su plazo de duración es indefinida; sociedad hondureña con domicilio principal en la ciudad de Tegucigalpa, Honduras.

Su objeto social consiste en la distribución y comercialización de productos alimenticios y cualquier otra actividad industrial, comercial o de servicios relacionada con dicha distribución y comercialización.

**Cordialsa de México S. A. de C. V.:**

Constituida el 15 de julio de 2002 y con vigencia hasta el 15 de julio del año 2102; sociedad de nacionalidad mexicana y con domicilio principal en la ciudad de México, Distrito Federal. Su objeto social consiste en la importación, exportación, representación, comercialización, distribución, fabricación, maquila, compra y venta de toda clase de productos alimenticios para el ser humano.

**Cordialsa El Salvador, S. A. de C. V.:**

Constituida el 25 de noviembre de 2004 y su plazo de duración es indefinida; sociedad salvadoreña con domicilio principal en la ciudad de San Salvador, Salvador. Su objeto social consiste en la distribución y comercialización de productos alimenticios.

**Cordialsa Nicaragua S. A.:**

Constituida el 11 de noviembre de 2004 y con vigencia hasta el 11 de noviembre de 2103; sociedad nicaragüense y con domicilio principal en la ciudad de Managua, Nicaragua.

Su objeto social consiste en la comercialización de productos alimenticios.

**Cordialsa Panamá S. A.:**

Constituida el 9 de noviembre de 2004 y de duración perpetua; sociedad panameña con domicilio principal en la ciudad de Panamá, República de Panamá. Su objeto social consiste en la comercialización de productos alimenticios.

**Cordialsa USA, Inc.:**

Constituida el 22 de marzo de 2004 y con duración indefinida. El domicilio principal es el Estado de Texas, Estados Unidos de América. Su nacionalidad es estadounidense. Su objeto social consiste en la explotación de cualquier actividad legal diferente a la bancaria, fiduciaria, o la práctica de una profesión permitida a ser incorporada por el Código de Sociedades de Texas. De manera especial se dedica a la comercialización de productos alimenticios.

**Cordialsa Venezuela S. A. (Antes Cordialsa Noel de Venezuela S. A.):**

Constituida el 15 de noviembre de 1995 y con vigencia hasta el 15 de noviembre de 2094; sociedad venezolana con domicilio principal en la ciudad de Caracas, Venezuela. Su objeto social consiste en la explotación de la industria de alimentos en general, incluida la fabricación, venta, distribución, importación y comercialización. Así mismo la inversión o aplicación de recursos o disponibilidades bajo cualquiera de las formas asociativas autorizadas por la ley.

**Corporación Distribuidora de Alimentos S. A., CORDIALSA:**

Constituida el 3 de febrero de 1995 y con vigencia hasta año 2045; Sociedad ecuatoriana con domicilio principal en la ciudad de Quito, Ecuador. Su objeto social consiste en la explotación, distribución y comercialización de la industria de alimentos en general.

**Distribuidora Cordialsa Guatemala S. A.:**

Constituida el 18 de noviembre de 2004 y de duración indefinida Sociedad guatemalteca con domicilio principal en el departamento de Guatemala, Guatemala. Su objeto social consiste en la distribución y comercialización de productos alimenticios y cualquier otra actividad industrial, comercial o de servicios relacionada con dicha distribución y comercialización.

**Distribuidora Maple de Colombia Ltda.:**

Constituida el 19 de mayo de 1982 y con vigencia hasta el 18 de mayo del año 2012; sociedad colombiana con domicilio principal en el municipio de Envigado (Antioquia).

Su objeto social consiste en la distribución y comercialización de toda clase de productos alimenticios para el consumo directo o para su preparación; la representación de productos nacionales o extranjeros y la inversión en unidades o empresas productoras, procesadoras o comercializadoras de productos alimenticios o empresas agroindustriales.

**Distribuidora Tropical S. A.:**

Constituida el 18 de noviembre de 1992, y con vigencia hasta el 18 de noviembre del año 2091; sociedad nicaragüense con domicilio principal en la ciudad de Managua, República de Nicaragua. Su objeto social consiste en la distribución y comercialización de galletas y en general a la compra y venta, exportación, importación, empaque, industrialización y comercialización de toda clase de productos alimenticios, exportación e importación de mercancías de toda clase y cualesquiera bienes muebles de lícito comercio y celebrar toda clase de contratos y contraer obligaciones, ejecutar cualquier acto o contrato jurídico que no estuviese prohibido.

**Dulces de Colombia S. A., "DULCO S. A.":**

Constituida el 30 de marzo de 1993 y con vigencia hasta el 30 de marzo del año 2093; sociedad colombiana con domicilio principal en el municipio de Carmen de Viboral (Antioquia). Su objeto social consiste en la producción de alimentos en general y especialmente, confites, azúcares y mieles, así como la distribución, venta y comercio en general de dichos productos.

**Ernesto Berard S. A.:**

Constituida el 21 de febrero de 1978 y de duración perpetua. Sociedad panameña con domicilio principal en Chiriquí, República de Panamá.

Su objeto social consiste en la fabricación de embutidos, chorizos enlatados de res, cerdos, aves y procesamientos de productos cárnicos en general y otras actividades asociadas.



Gestión Cargo Zona Franca S. A.:

Constituida el 10 de octubre de 2008 y con vigencia hasta el 30 de abril del año 2090; sociedad colombiana con domicilio principal en la ciudad de Cartagena. Su objeto social consiste en ser usuario industrial de servicios de Zona Franca.

Industrias Alimenticias Hermo de Venezuela S. A.:

Constituida el 12 de diciembre de 1995 y su plazo de duración es hasta el 12 de diciembre de 2094; sociedad venezolana y con domicilio principal en la ciudad de Caracas. Su objeto social consiste en la producción, importación, explotación y comercialización de alimentos y de productos en general. Así mismo la inversión de recursos o disponibilidades bajo cualquiera de las formas asociativas autorizadas por la ley.

Industria Colombiana de Café S. A. "Colcafé S. A.":

Constituida el 1 de junio de 1950 y con vigencia hasta el 1o. de junio del año 2074; sociedad colombiana con domicilio principal en la ciudad de Medellín. Su objeto social consiste en la explotación de industrias de café y alimentos en general, y los negocios que con ellas se relacionen directamente.

Industria de Alimentos Zenú S. A., ZENÚ S. A. o IDAZ S. A.:

Constituida el 20 de agosto de 2002 y con vigencia hasta el 20 de agosto del año 2090; sociedad colombiana con domicilio principal en la ciudad de Medellín. Su objeto social consiste en la explotación de la industria de alimentos en general y especialmente la producción o fabricación de aquellos para consumo humano y de sustancias empleadas como ingredientes en la alimentación especialmente de la carne; la distribución, venta y comercio en general de los géneros de que trata el aparte anterior, producidos por la Compañía o por otros fabricantes. Además, la inversión o aplicación de recursos bajo cualquiera de las formas asociativas autorizadas por la Ley.

Industrias Noel U.S.A CO.:

Constituida el 14 de enero de 1997 y de duración perpetua. Sociedad estadounidense con domicilio principal en la ciudad de Coral Gables, Florida. Su objeto Social es la celebración de todos los negocios lícitos según las leyes de los Estados Unidos y del Estado de la Florida, especialmente los relacionados con la industria de alimentos, la producción de materiales para el consumo humano y todos los actos necesarios para cumplir tal cometido. Industrias Noel U.S.A CO está inactiva por disolución administrativa desde el 16 de septiembre de 2005. La compañía matriz posee indirectamente el 100% de la inversión en esta sociedad.

Inversiones Maple S. A.:

Constituida el 10 de diciembre de 2007 y con vigencia hasta el 7 de diciembre del año 2070; sociedad colombiana con domicilio principal en la ciudad de Medellín. Su objeto social consiste en la inversión o aplicación de recursos o disponibilidades de la Compañía en empresas organizadas bajo cualquiera de las formas autorizadas por la ley, sean nacionales o extranjeras y que tengan por objeto la explotación de cualquier actividad económica lícita, o en bienes corporales o incorporeales con la finalidad de precautelación de capital.

Inversiones Proveg S. A.:

Constituida el 31 de agosto de 2007 y con vigencia hasta el 1 de junio del año 2070; sociedad colombiana con domicilio principal en la ciudad de Medellín. Su objeto social consiste en adquirir, comercializar, y otorgar licenciamiento, sobre todo tipo de intangibles susceptibles de explotación económica. En el año 2008 mediante fusión absorbe a Proveg Investments S.A., Tropical Foods Investments S.A., Pozuelo Investments S.A., Hermo Investments S.A. y Maple Development LLC.

La Recetta Soluciones Gastronómicas Integradas S. A.:

Constituida el 11 de abril de 2008 y con vigencia hasta el 31 de diciembre del año 2050; sociedad colombiana con domicilio principal en la ciudad de Cota (Cundinamarca). Su objeto social consiste en la distribución a través del canal institucional de productos de cualquier naturaleza en nombre propio o por cuenta de terceros, incluidos alimentos y productos de consumo masivo, son marcas propias o de terceros, así como el envasado y empaclado de éstos.

Litoempaques S. A.:

Constituida el 16 de marzo de 1995 y con vigencia hasta el 16 de marzo del año 2094; sociedad colombiana con domicilio principal en la ciudad de Medellín. Su objeto social consiste en la explotación de la industria metalmecánica y de empaques en general y, especialmente, la producción o fabricación y/o ensamble, y la comercialización de envases, tapas y empaques de cualquier material y para cualquier uso; y trabajos de litografía en metal o en cualquier otra base con destino a toda clase de industrias.

Meals Mercadeo de Alimentos de Colombia S. A.:

Constituida el 29 de enero de 1964 y con vigencia hasta el 29 de enero del año 2063; sociedad colombiana con domicilio principal en la ciudad de Bogotá D.C. Su objeto social es la producción y comercialización de comestibles y productos alimenticios en general, y de manera especial de helados, bebidas lácteas, postres, yogurts, jugos, refrescos y preparaciones a base de frutas.

Molino Santa Marta S. A.:

Constituida el 18 de abril de 1980 y con vigencia hasta el 18 de abril del año 2070; sociedad colombiana con domicilio principal en la ciudad de Santa Marta. Su objeto social consiste en la molienda de granos y desarrollo de los negocios y actividades que se relacionen directamente con esa industria.

Novaventa S. A.:

Constituida el 3 de octubre de 2000 y con vigencia hasta el 3 de octubre del año 2050; sociedad colombiana con domicilio principal en la ciudad de Medellín. Su objeto social consiste en la explotación de la industria de alimentos en general y de manera especial, los de chocolate y sus derivados, la galletería y la confitería y en general, de los negocios que directa o indirectamente se relacionen con dichas industrias, así como la prestación de servicios de mantenimiento de equipos utilizados para la comercialización de los alimentos descritos.

**Pastas Comarico S. A.:**

Constituida el 30 de noviembre de 2004 y con vigencia hasta 30 de noviembre del año 2024; sociedad colombiana con domicilio principal en la ciudad de Barranquilla. Su objeto social consiste en la producción, distribución y comercialización de alimentos y sus derivados, en general; y de manera especial la elaboración de pastas alimenticias en sus diversas formas y sus derivados.

**Portafolio de Alimentos S.A.:**

Constituida el 28 de diciembre de 2007 y con vigencia hasta el 1 de junio del año 2070; sociedad colombiana con domicilio en la ciudad de Medellín. Su objeto social consiste en la inversión o aplicación de recursos o disponibilidades de la compañía en empresas organizadas bajo cualquiera de las formas autorizadas por la Ley, sean nacionales o extranjeras y que tengan por objeto la explotación de cualquier actividad económica lícita, o en bienes corporales o incorporeales con la finalidad de precautelación de capital.

**Productos Alimenticios Doria S. A.:**

Constituida el 18 de noviembre de 1966 y con vigencia hasta el 5 de junio del año 2050; sociedad colombiana con domicilio principal en Mosquera (Cundinamarca). Su objeto social consiste en la explotación de la industria de alimentos en general y de manera especial, de las harinas y preparaciones hechas de cereales y sus derivados, pastas alimenticias entre otras, y los negocios que directamente se relacionen con dicha industria, así como también la distribución y, en general, la comercialización de productos alimenticios, materias primas y elementos utilizados en las industrias de alimentos.

**Servicios Nacional de Chocolates S. A.:**

Constituida el 21 de abril de 2006 y con vigencia hasta el 30 de marzo del año 2050; sociedad colombiana con domicilio principal en la ciudad de Medellín. Su objeto social consiste en la prestación en Colombia y/o en el exterior de servicios empresariales especializados en áreas como: Administración de riesgos y seguros, asistencia legal, auditoría y control, contabilidad, impuestos, negociación en compras, planeación financiera, procesos de soporte y desarrollo de gestión humana, servicios administrativos, tecnología informática, tesorería, y cualquiera otra en la que pueda crear valor para sus clientes.

**Setas Colombianas S. A.:**

Constituida el 16 de diciembre de 1991 y con vigencia hasta el 16 de diciembre de 2041; sociedad colombiana con domicilio principal en la ciudad de Medellín y opera a través de la planta ubicada en el municipio de Yarumal. Su objeto social consiste en la explotación, cultivo, producción, procesamiento, distribución y comercialización de champiñones y, en general, productos del sector de la industria de alimentos para el consumo humano y animal, y de los negocios que con ella se relacionen directamente. Así como, la inversión en unidades o empresas pecuarias, agrícolas e industriales por el procesamiento, explotación o distribución de productos para el consumo humano y animal.

**Tropical Coffee Company S. A. "TROPICOFFEE":**

Constituida el 31 de marzo de 1950 y con vigencia hasta el 31 de marzo del año 2050; sociedad colombiana con domicilio principal en la ciudad de Santa Marta. La Compañía tiene por objeto el montaje y la explotación de industrias de café y de alimentos en general, y de los negocios que con ellas se relacionen directamente para producir, fabricar y/o maquilar productos para su comercialización en los mercados nacional e internacional.

**Valores Nacionales S. A.:**

Constituida el 9 de diciembre de 2002 y con vigencia hasta el 9 de diciembre del año 2052; sociedad colombiana con domicilio principal en la ciudad de Medellín. Su objeto social consiste en la inversión o aplicación de recursos de la Compañía en empresas organizadas bajo cualquiera de las formas autorizadas por la ley.

**Proveg Investments S.A.**

Constituida el 17 de febrero de 2003 y de duración perpetua. Sociedad panameña con domicilio principal en la ciudad de Panamá, República de Panamá. Su objeto social consiste en establecer, tramitar y llevar a cabo los negocios de una compañía inversionista, administradora de inversiones; comprar, vender y negociar en toda clase de artículos de consumo, acciones, bonos y valores de todas clases; comprar, vender, arrendar o de otro modo adquirir o enajenar bienes raíces; solicitar y dar dinero en préstamo, con o sin garantía; celebrar, extender, cumplir y llevar a cabo contratos de toda clase; constituirse en fiador de o garantizar la realización o cumplimiento de todos o cualesquiera contratos; dedicarse a cualquier negocio lícito que no esté vedado a las sociedades anónimas; y hacer cualesquiera de los actos que preceden como principales, agentes o en cualquier otro carácter representativo, sea el que fuere. El 26 de marzo de 2008 se solemnizó la fusión por absorción, en la que Proveg Investments S.A., se disolvió sin liquidarse y fue absorbida por Inversiones Proveg S.A.

**Tropical Foods Investments S.A.:**

Constituida el 22 de noviembre de 2004 y de duración perpetua. Sociedad panameña con domicilio principal en la ciudad de Panamá, República de Panamá. Su objeto social consiste en establecer, tramitar y llevar a cabo los negocios de una compañía inversionista, administradora de inversiones; comprar, vender y negociar en toda clase de artículos de consumo, acciones, bonos y valores de todas clases; comprar, vender, arrendar o de otro modo adquirir o enajenar bienes raíces; solicitar y dar dinero en préstamo, con o sin garantía; celebrar, extender, cumplir y llevar a cabo contratos de toda clase; constituirse en fiador de o garantizar la realización o cumplimiento de todos o cualesquiera contratos; dedicarse a cualquier negocio lícito que no esté vedado a las sociedades anónimas; y hacer cualesquiera de los actos que preceden como principales, agentes o en cualquier otro carácter representativo, sea el que fuere. El 26 de marzo de 2008 se solemnizó la fusión por absorción, en la que Tropical Foods Investments S.A., se disolvió sin liquidarse y fue absorbida por Inversiones Proveg S.A.

**Pozuelo Investments S.A.:**

Constituida el 16 de febrero de 2005 y de duración perpetua. Sociedad panameña con domicilio principal en la ciudad de Panamá, República de Panamá. Su objeto social consiste en establecer, tramitar y llevar a cabo los negocios de una compañía inversionista; comprar, vender y negociar en todas las clases de artículos de consumo, acciones, bonos y valores de todas clases; comprar, vender, arrendar o de otro modo adquirir o enajenar bienes raíces; solicitar y dar dinero en préstamo, con o sin garantía; celebrar, extender, cumplir y llevar a cabo contratos de toda clase; constituirse en fiador de o garantizar la realización o cumplimiento de todos o cualesquiera contratos; dedicarse a cualquier negocio lícito que no esté vedado a las sociedades anónimas; y hacer

cualesquiera de los actos que preceden como principales, agentes o en cualquier otro carácter representativo, sea el que fuere. El 26 de marzo de 2008 se solemnizó la fusión por absorción, en la que Pozuelo Investments S.A., se disolvió sin liquidarse y fue absorbida por Inversiones Proveg S.A.

**Hermo Investments S.A.:**

Constituida el 18 de enero de 2005 y de duración perpetua. Sociedad panameña con domicilio principal en la ciudad de Panamá, República de Panamá., Su objeto social consiste en establecer, tramitar y llevar a cabo los negocios de una compañía inversionista; comprar, vender y negociar en todas las clases de artículos de consumo, acciones, bonos y valores de todas clases; comprar, vender, arrendar o de otro modo adquirir o enajenar bienes raíces; solicitar y dar dinero en préstamo, con o sin garantía; celebrar, extender, cumplir y llevar a cabo contratos de toda clase; constituirse en fiador de o garantizar la realización o cumplimiento de todos o cualesquiera contratos; dedicarse a cualquier negocio lícito que no esté vedado a las sociedades anónimas; y hacer cualesquiera de los actos que preceden como principales, agentes o en cualquier otro carácter representativo, sea el que fuere. El 26 de marzo de 2008 se solemnizó la fusión por absorción, en la que Hermo Investments S.A. se disolvió sin liquidarse y fue absorbida por Inversiones Proveg S.A.

**Maple Development LLC.:**

Constituida el 22 de junio de 2005 y de duración perpetua. El domicilio principal es la ciudad de Delaware, Estados Unidos de América., Su objeto social consiste en llevar a cabo cualquier negocio lícito. El 26 de marzo de 2008 se solemnizó la fusión por absorción, en la que Maple Development LLC., se disolvió sin liquidarse y fue absorbida por Inversiones Proveg S.A.

**1.2 Información financiera**

Los estados financieros consolidados incluyen las cuentas de la Compañía Matriz y sus compañías subordinadas. Todos los saldos y transacciones significativas entre compañías fueron eliminados en la consolidación.

A continuación se detalla la participación consolidada de la Compañía Matriz en el patrimonio de sus subordinadas y la información financiera de las mismas. Las cifras presentadas fueron tomadas de los estados financieros de las compañías subordinadas al 31 de diciembre, certificados y dictaminados con sujeción a lo prescrito por las normas legales vigentes:

| 2008                                            |                           |             |          |                |                      |           |                       |                    |                                |                        |                  |
|-------------------------------------------------|---------------------------|-------------|----------|----------------|----------------------|-----------|-----------------------|--------------------|--------------------------------|------------------------|------------------|
| Sociedad                                        | Participación Consolidada | Activo      | Pasivo   | Capital Social | Superávit de capital | Reservas  | Reval. del patrimonio | Utilidad (Pérdida) | Resultados períodos anteriores | Superávit por valoriz. | Total patrimonio |
| Grupo Nacional de Chocolates S.A.               | 100,0000%                 | \$3.957.512 | \$83.903 | \$2.176        | \$1.287.470          | \$694.951 | \$706.685             | \$291.006          | \$ 0                           | \$ 891.321             | \$3.873.609      |
| Cia. Nacional de Chocolates S.A.                | 100,0000%                 | 940.985     | 439.643  | 22             | 152.522              | 120.380   | 28.148                | 33.794             | 0                              | 166.476                | 501.342          |
| Tropical Coffee Company S.A.                    | 100,0000%                 | 26.388      | 2.143    | 4.891          | 0                    | 5.015     | 759                   | 132                | 0                              | 13.448                 | 24.245           |
| Productos Alimenticios Doria S.A.               | 100,0000%                 | 143.998     | 25.986   | 6.853          | 0                    | 37.059    | 29.294                | 4.552              | 0                              | 40.254                 | 118.012          |
| Ind. Colombiana de Café S.A.                    | 100,0000%                 | 540.547     | 106.542  | 16             | 85.999               | 59.913    | 76.135                | 33.112             | 0                              | 178.830                | 434.005          |
| Valores Nacionales S.A.                         | 100,0000%                 | 1.288.143   | 98.827   | 11.416         | 103.906              | 241.824   | 65.788                | 94.348             | 0                              | 672.034                | 1.189.316        |
| Compañía de Galletas Noel S.A.                  | 100,0000%                 | 846.705     | 355.124  | 116.660        | 48.370               | 55.564    | 7.821                 | 44.598             | 0                              | 218.568                | 491.581          |
| Ind. De Alimentos Zenú S.A.                     | 100,0000%                 | 507.098     | 260.964  | 250            | 83.689               | 58.881    | 25.208                | 16.645             | 0                              | 61.461                 | 246.134          |
| Molino Santa Marta S.A.                         | 100,0000%                 | 148.932     | 23.200   | 30             | 14.132               | 32.749    | 51.091                | 10.695             | 0                              | 17.035                 | 125.732          |
| Alimentos cárnicos S.A.                         | 100,0000%                 | 471.826     | 219.077  | 43.320         | 14.166               | 137.653   | 456                   | 9.843              | 0                              | 47.311                 | 252.749          |
| Dulces de Colombia S.A.                         | 100,0000%                 | 66.002      | 35.100   | 1.000          | 3.588                | 5.679     | 8.847                 | 4.281              | (3,422)                        | 10,929                 | 30,902           |
| Litoempaques S.A.                               | 100,0000%                 | 22.228      | 527      | 4.000          | 0                    | 4.991     | 7.309                 | 281                | 0                              | 5,120                  | 21,701           |
| Novaventa S.A.                                  | 100,0000%                 | 22.733      | 14.655   | 600            | 0                    | 2.478     | 119                   | 4.765              | 0                              | 116                    | 8,078            |
| Distribuidora Maple de Colombia Ltda.           | 100,0000%                 | 71.739      | 31       | 105            | 4.197                | 27.150    | 30.344                | 9.976              | 0                              | (64)                   | 71,708           |
| Cordialsa Venezuela S.A.(1)                     | 100,0000%                 | 74.140      | 68.707   | 692            | 0                    | 69        | 2.660                 | (11)               | 2,034                          | (11)                   | 5,433            |
| Ind. De Alimentos Hermo de Venezuela S.A. (1)   | 100,0000%                 | 172.938     | 75.929   | 4.034          | 0                    | 423       | 24.071                | 24.337             | 44,155                         | (11)                   | 97,009           |
| Cordialsa México S.A. de C.V. (1)               | 100,0000%                 | 7.195       | 5,019    | 4.208          | 0                    | 0         | 0                     | (962)              | (1,070)                        | 0                      | 2,176            |
| Corporación Distribuidora de Alimentos S.A. (1) | 100,0000%                 | 18.964      | 15,682   | 3.872          | 0                    | 208       | 0                     | 530                | (1,328)                        | 0                      | 3,282            |
| Cordialsa USA. Inc. (1)                         | 100,0000%                 | 3.805       | 484      | 3,754          | 0                    | 0         | 0                     | 3                  | (436)                          | 0                      | 3,321            |
| Cordialsa Boricua Empaque Inc. (1)              | 100,0000%                 | 9.732       | 3.369    | 6.756          | 0                    | 0         | 0                     | 436                | (829)                          | 0                      | 6,363            |
| Compañía Nacional de Chocolates DCR. S.A. (1)   | 100,0000%                 | 21.000      | 3.593    | 13.508         | 0                    | 52        | 0                     | 2.858              | 989                            | 0                      | 17,407           |
| Cordialsa CR S.A. (1)                           | 100,0000%                 | 482         | 0        | 355            | 424                  | 15        | 0                     | (292)              | (20)                           | 0                      | 482              |
| Cordialsa Panamá S.A. (1)                       | 100,0000%                 | 372         | 11       | 1.809          | 0                    | 0         | 0                     | (12)               | (1,436)                        | 0                      | 361              |
| Cordialsa Honduras S.A.(1)                      | 100,0000%                 | 74          | 326      | 311            | 376                  | 0         | 0                     | (495)              | (444)                          | 0                      | (252)            |
| Cordialsa Nicaragua S.A.(1)                     | 100,0000%                 | 28          | 0        | 440            | 0                    | 0         | 0                     | 1                  | (413)                          | 0                      | 28               |
| Distribuidora Cordialsa Guatemala S.A.(1)       | 100,0000%                 | 1.750       | 1.570    | 941            | 0                    | 0         | 0                     | (78)               | (683)                          | 0                      | 180              |
| Cordialsa El Salvador S.A. de C.V. (1)          | 100,0000%                 | 1.789       | 1.800    | 951            | 0                    | 0         | 0                     | (80)               | (882)                          | 0                      | (11)             |
| Pastas Comarrico S.A.                           | 100,0000%                 | 23.562      | 9.411    | 400            | 6.951                | 1.792     | 240                   | 2.866              | (1,756)                        | 3.658                  | 14.151           |
| Setas Colombianas S.A. (1)                      | 94,7915%                  | 55.721      | 3.354    | 15.680         | 3.800                | 5         | 34.439                | 5.305              | (29,906)                       | 23.044                 | 52.367           |
| Meals de Colombia S.A.                          | 100,0000%                 | 228.655     | 160.368  | 22.642         | (10,957)             | 13.356    | 591                   | 2.300              | 0                              | 40.355                 | 68.287           |
| Inversiones Proveg S.A.(1)                      | 100,0000%                 | 314.855     | 3        | 410            | 314.471              | 0         | 0                     | (20)               | (9)                            | 0                      | 314.852          |

| Sociedad                                     | Participación Consolidada | Activo  | Pasivo  | Capital Social | Superávit de capital | Reservas | Reval. del patrimonio | Utilidad (Pérdida) | Resultados periodos anteriores | Superávit por valoriz. | Total patrimonio |
|----------------------------------------------|---------------------------|---------|---------|----------------|----------------------|----------|-----------------------|--------------------|--------------------------------|------------------------|------------------|
| Blue Ribbon Products S.A.(1)                 | 100,0000%                 | 69.826  | 6.467   | 69.852         | 0                    | 0        | 0                     | (1.310)            | (5.183)                        | 0                      | 63.359           |
| Compañía de Galletas Pozuelo DCR. S.A.(1)    | 100,0000%                 | 419.704 | 84.956  | 285.800        | 0                    | 809      | 0                     | 21.165             | 12.885                         | 14.089                 | 334.748          |
| Servicios Nacional de Chocolates S.A.(1)     | 95,0000%                  | 126.171 | 125.704 | 100            | 0                    | 303      | 2                     | 62                 | 0                              | 0                      | 467              |
| Distribuidora Tropical S.A. (Nicaragua) (1)  | 100,0000%                 | 6.277   | 6.151   | 598            | 0                    | 0        | 0                     | 200                | (672)                          | 0                      | 126              |
| Compañía de Galletas Pozuelo Panamá (1)      | 100,0000%                 | 7.860   | 4.798   | 3.612          | 0                    | 0        | 0                     | 20                 | (570)                          | 0                      | 3.062            |
| Compañía Nacional de Chocolates de Perú S.A. | 100,0000%                 | 175.449 | 16.635  | 141.347        | 0                    | 717      | 0                     | 10.293             | 6.457                          | 0                      | 158.814          |
| Compañía de Cacao del Perú S. A. C. (1)      | 100,0000%                 | 1.513   | 471     | 0              | 0                    | 0        | 0                     | 592                | 450                            | 0                      | 1.042            |

**2008**

| SOCIEDAD                                             | Participación consolidada | Activo    | Pasivo  | Capital social | Superávit de capital | Reservas | Reval. del patrimonio | Utilidad Perdida | Resultados periodos anteriores | Superávit por valoriz. | Total Patrimonio |
|------------------------------------------------------|---------------------------|-----------|---------|----------------|----------------------|----------|-----------------------|------------------|--------------------------------|------------------------|------------------|
| Inversiones Maple S. A.                              | 100,0000%                 | \$114.293 | \$4.713 | \$50           | \$108.789            | \$0      | \$0                   | \$740            | \$0                            | \$1                    | \$109.580        |
| Portafolio de Alimentos S. A.                        | 100,0000%                 | 185.642   | 207     | 10             | 16.796               | 0        | 149.693               | 10.835           | 0                              | 8.101                  | 185.435          |
| La Recetta Soluciones Gastronómicas Integradas S. A. | 70,0000%                  | 24.227    | 24.619  | 481            | 0                    | 0        | 0                     | (873)            | 0                              | 0                      | (392)            |
| Ernesto Berard S. A.(1)                              | 100,0000%                 | 8.105     | 5.825   | 65             | 0                    | 0        | 0                     | (625)            | 2.840                          | 0                      | 2.280            |
| Gestión Cargo Zona Franca S. A.(1)                   | 100,0000%                 | 5         | 0       | 5              | 0                    | 0        | 0                     | 0                | 0                              | 0                      | 5                |
| Alimentos Cárnicos Zona Franca Santafé S.A.(1)       | 100,0000%                 | 5         | 0       | 5              | 0                    | 0        | 0                     | 0                | 0                              | 0                      | 5                |

**2007**

| SOCIEDAD                                        | Participación consolidada | Activo      | Pasivo   | Capital social | Superávit de capital | Reservas  | Reval. del patrimonio | Utilidad (Pérdida) | Resultados periodos anteriores | Superávit por valoriz. | Total Patrimonio |
|-------------------------------------------------|---------------------------|-------------|----------|----------------|----------------------|-----------|-----------------------|--------------------|--------------------------------|------------------------|------------------|
| Grupo Nacional de Chocolates S.A.               | 100,0000%                 | \$4.241.740 | \$73.580 | \$2.176        | \$1.319.231          | \$570.753 | \$706.938             | \$244.292          | \$0                            | \$1.324.771            | \$4.168.160      |
| Valores Nacionales S.A.                         | 100,0000%                 | 1.465.607   | 58.891   | 11.416         | 81.555               | 226.725   | 66.003                | 37.562             | 0                              | 983.455                | 1.406.716        |
| Cia. Nacional de Chocolates S.A.                | 100,0000%                 | 786.078     | 340.040  | 22             | 113.940              | 70.729    | 31.504                | 49.651             | 0                              | 180.192                | 446.037          |
| Ind. Colombiana de Café S.A.                    | 100,0000%                 | 473.945     | 73.830   | 16             | 108.841              | 65.930    | 77.966                | 25.984             | 0                              | 121.378                | 400.114          |
| Compañía de Galletas Noel S.A.                  | 100,0000%                 | 700.830     | 302.607  | 116.660        | 3.885                | 34.535    | 10.123                | 21.029             | 0                              | 211.991                | 398.223          |
| Proveg Investments S.A. (1) - (2)               | 100,0000%                 | 348.236     | 0        | 419            | 347.817              | 0         | 0                     | 0                  | 0                              | 0                      | 348.236          |
| Ind. De Alimentos Zenú S.A.                     | 100,0000%                 | 461.166     | 203.380  | 250            | 97.333               | 21.488    | 26.832                | 55.392             | 0                              | 56.492                 | 257.786          |
| Compañía de Galletas Pozuelo DCR, S.A.(1)       | 100,0000%                 | 275.330     | 69.388   | 189.686        | 0                    | 150       | 0                     | 13.262             | 2.844                          | 0                      | 205.942          |
| Molino Santa Marta S.A.                         | 100,0000%                 | 125.907     | 2.524    | 30             | 22.361               | 24.304    | 51.406                | 8.444              | 0                              | 16.837                 | 123.382          |
| Productos Alimenticios Doria S.A.               | 100,0000%                 | 132.259     | 25.608   | 6.853          | 0                    | 35.328    | 30.170                | 1.731              | 0                              | 32.569                 | 106.651          |
| Distribuidora Maple de Colombia Ltda.           | 100,0000%                 | 77.802      | 29       | 105            | 4.793                | 22.650    | 30.368                | 4.500              | 0                              | 5.797                  | 68.213           |
| Ind. De Alimentos Hermo de Venezuela S.A. (1)   | 100,0000%                 | 109.400     | 44.140   | 3.622          | 0                    | 380       | 45.643                | 15.514             | 110                            | (10)                   | 65.260           |
| Meals de Colombia S.A.                          | 100,0000%                 | 191.338     | 127.085  | 22.642         | (6.128)              | 14.094    | 1.119                 | 14.205             | 0                              | 18.321                 | 64.253           |
| Compañía Nacional de Chocolates de Perú S.A.(1) | 100,0000%                 | 106.487     | 46.127   | 53.364         | 0                    | 0         | 0                     | 6.995              | 0                              | 0                      | 60.350           |
| Setas Colombianas S.A.(1)                       | 94,7915%                  | 59.148      | 2.834    | 24.123         | 3.800                | 5         | 34.918                | 4.204              | (32.905)                       | 22.169                 | 56.314           |
| Compañía de Galletas Noel CR, S.A. (1)          | 100,0000%                 | 40.616      | 2.933    | 38.771         | 0                    | 0         | 0                     | (440)              | (917)                          | 269                    | 37.683           |
| Dulces de Colombia S.A.                         | 100,0000%                 | 59.827      | 32.954   | 1.000          | 3.588                | 5.679     | 8.950                 | 7.745              | (11.166)                       | 11.078                 | 26.873           |
| Litoempaques S.A.                               | 100,0000%                 | 21.948      | 696      | 4.000          | 0                    | 2.933     | 7.503                 | 2.058              | 0                              | 4.757                  | 21.252           |
| Tropical Coffee Company S.A.                    | 99,9999%                  | 21.793      | 2.058    | 4.891          | 0                    | 4.348     | 888                   | 667                | 0                              | 8.941                  | 19.735           |
| Blue Ribbon Products S.A.(1)                    | 100,0000%                 | 33.527      | 15.415   | 22.767         | 0                    | 0         | 0                     | 1.066              | (5.721)                        | 0                      | 18.112           |
| Compañía Nacional de Chocolates DCR, S.A. (1)   | 100,0000%                 | 18.268      | 3.648    | 13.574         | 0                    | 34        | 0                     | 357                | 654                            | 0                      | 14.620           |
| Pastas Comarrico S.A.                           | 100,0000%                 | 23.510      | 13.478   | 400            | 6.951                | 550       | 321                   | 1.242              | (1.756)                        | 2.323                  | 10.031           |
| Cordials Boricua                                | 100,0000%                 | 6.886       | 1.564    | 6.067          | 0                    | 0         | 0                     | (148)              | (596)                          | 0                      | 5.323            |
| Empaque Inc. (1)                                | 100,0000%                 | 39.233      | 34.344   | 622            | 0                    | 62        | 10.884                | (7.738)            | 1.068                          | (10)                   | 4.888            |
| Cordials Venezuela S.A.(1)                      | 100,0000%                 | 39.233      | 34.344   | 622            | 0                    | 62        | 10.884                | (7.738)            | 1.068                          | (10)                   | 4.888            |
| Cordials México S.A. de C.V. (1)                | 99,9553%                  | 6.273       | 2.697    | 4.773          | 0                    | 0         | 0                     | (84)               | (1.113)                        | 0                      | 3.576            |
| Novaventa S.A.                                  | 100,0000%                 | 16.031      | 12.758   | 600            | 0                    | 1.028     | 119                   | 1.449              | 0                              | 76                     | 3.273            |
| Cordials USA, Inc. (1)                          | 100,0000%                 | 4.655       | 1.676    | 3.371          | 0                    | 0         | 0                     | (19)               | (373)                          | 0                      | 2.979            |
| Compañía de Galletas Pozuelo Panamá             | 100,0000%                 | 5.855       | 3.124    | 3.244          | 0                    | 0         | 0                     | 125                | (638)                          | 0                      | 2.731            |
| Corporación Distribuidora de Alimentos S.A. (1) | 99,6917%                  | 17.157      | 14.567   | 3.476          | 0                    | 186       | 0                     | 273                | (1.346)                        | 0                      | 2.590            |

| SOCIEDAD                                | Participación consolidada | Activo  | Pasivo | Capital social | Superávit de capital | Reservas | Reval. del patrimonio | Utilidad (Perdida) | Resultados periodos anteriores | Superávit por valoriz. | Total Patrimonio |
|-----------------------------------------|---------------------------|---------|--------|----------------|----------------------|----------|-----------------------|--------------------|--------------------------------|------------------------|------------------|
| Cordialsa CR S.A. (1)                   | 100,0000%                 | 4.279   | 3.500  | 357            | 427                  | 7        | 0                     | 175                | (186)                          | 0                      | 779              |
| Compañía de Cacao del Perú S.A.C. (1)   | 100,0000%                 | 553     | 128    | 0              | 0                    | 0        | 0                     | 425                | 0                              | 0                      | 425              |
| Servicios Nacional De Chocolates S.A.   | 95,0000%                  | 36.899  | 36.494 | 100            | 0                    | 102      | 2                     | 200                | 0                              | 0                      | 405              |
| Cordialsa Panamá S.A. (1)               | 100,0000%                 | 336     | 1      | 1.624          | 0                    | 0        | 0                     | (152)              | (1.138)                        | 0                      | 335              |
| Distribuidora Cordialsa Guatemala S.A.  | 100,0000%                 | 2.148   | 1.912  | 862            | 0                    | 0        | 0                     | (35)               | (591)                          | 0                      | 236              |
| Cordialsa Honduras S.A.(1)              | 100,0000%                 | 2.216   | 1.998  | 279            | 338                  | 0        | 0                     | (2)                | (397)                          | 0                      | 218              |
| Cordialsa El Salvador S.A. de C.V. (1)  | 100,0000%                 | 1.888   | 1.825  | 854            | 0                    | 0        | 0                     | (110)              | (682)                          | 0                      | 62               |
| Alimentos Carnicos S.A.                 | 100,0000%                 | 345.064 | 68.039 | 43.320         | 14.166               | 133.890  | 3.391                 | 49.658             | (7.996)                        | 40.596                 | 277.025          |
| Portafolio de Alimentos S.A.            | 100,0000%                 | 189.651 | 0      | 10             | 24.076               | 0        | 149.982               |                    |                                | 15.583                 | 189.651          |
| Cordialsa Nicaragua S.A.(1)             | 100,0000%                 | 27      | 1      | 415            | 0                    | 0        | 0                     | (78)               | (312)                          | 0                      | 25               |
| Distribuidora Tropical S.A. (Nicaragua) | 100,0000%                 | 3.827   | 3.896  | 564            | 0                    | 0        | 0                     | 116                | (750)                          | 0                      | (69)             |
| Inversiones Maple S.A.                  | 100,0000%                 | 1       | 0      | 1              | 0                    | 0        | 0                     | 0                  | (0)                            | 0                      | (1)              |

(1) Al 31 de diciembre de 2008 y 2007 la Matriz no tiene inversión directa en estas compañías, sin embargo posee participación mayoritaria a través de compañías subordinadas.

(2) Incluye las cifras de las subordinadas Tropical Foods Investments S.A., Holding Overseas S.A., Hermo Investments S.A. y Maple Development LLC.

### 1.3 Metodología de consolidación

El método de consolidación utilizado para la preparación de los estados financieros consolidados es el llamado "Método de integración global".

Con base en esta metodología se incorpora a los estados financieros de la matriz o controlante, la totalidad de los activos, pasivos, patrimonio y resultados de las sociedades subordinadas, previa eliminación, en la matriz o controlante, de la inversión efectuada por ella en el patrimonio de sus subordinadas y de estas entre sí, así como de las operaciones y saldos recíprocos existentes a la fecha de corte de los estados financieros consolidados.

Para la preparación de los estados financieros consolidados se tuvo en cuenta el procedimiento que se señala a continuación.

- Determinar la matriz y las compañías subordinadas sujetas a consolidación, acorde con la vinculación existente y las disposiciones legales vigentes.
- Obtener los estados financieros tanto de la matriz como de las compañías a consolidar.
- Comprobar la homogeneidad de las bases contables utilizadas por las compañías a consolidar y se ajustan en los aspectos materiales a los principios contables generalmente aceptados en Colombia.
- Los estados financieros de compañías subordinadas en el exterior se convierten a pesos antes de iniciar el proceso de consolidación, tomando como base algunos lineamientos establecidos en la NIC 29. A partir del año 2007 para aquellas compañías que pertenecen a países cuya economía deja de ser considerada hiperinflacionaria, toman las cifras expresadas en la unidad de medida corriente al final del año 2006, como base para los valores en libros de las partidas en sus estados financieros del año 2007 antes de ser convertidos a pesos.
- Se comprueba que coincidan los saldos recíprocos. Si existen diferencias se concilian y se ajustan.
- Se prepara una hoja de trabajo para la consolidación.
- Se determina la participación minoritaria en el patrimonio y los resultados de las subordinadas.
- Los saldos y las transacciones entre compañías se eliminan.
- Se prepara los estados financieros consolidados con sus respectivas notas.

### 1.4 Efecto de la consolidación

El efecto de la consolidación en los activos, pasivos, utilidades y patrimonio de Grupo Nacional de Chocolates S.A. (Compañía Matriz) es el siguiente:

| Conciliación del activo              | 2008         | 2007         |
|--------------------------------------|--------------|--------------|
| Activo de la compañía Matriz         | \$ 3.957.512 | \$ 4.241.740 |
| Activo de las compañías subordinadas | 7.171.463    | 6.204.277    |
| Subtotal                             | 11.128.975   | 10.446.017   |

Eliminaciones y reclasificaciones por efecto de la consolidación:

|                                                       |              |              |
|-------------------------------------------------------|--------------|--------------|
| Deudores                                              | \$ (823.783) | \$ (426.678) |
| Inventarios                                           | (2.544)      | 1.921        |
| Inversiones (costo más valorizaciones)                | (4.935.046)  | (4.621.953)  |
| Propiedad, planta y equipo (costo mas valorizaciones) | (3.871)      | (22.081)     |
| Intangibles y otros activos                           | ( 27.178)    | (28.924)     |
| Total                                                 | 5.336.553    | 5.348.302    |
| Conciliación del pasivo                               | 2008         | 2007         |
| Pasivo de la compañía Matriz                          | 83.903       | 73.581       |
| Pasivo de las compañías subordinadas                  | 2.211.991    | 1.554.032    |
| Subtotal                                              | 2.295.894    | 1.627.613    |

Eliminaciones y reclasificaciones por efecto de la consolidación:

|                                                                        |              |              |
|------------------------------------------------------------------------|--------------|--------------|
| Cuentas corrientes comerciales, proveedores y cuentas por pagar        | \$ (805.474) | \$ (405.973) |
| Diferidos y otros pasivos                                              | (21.051)     | (5.697)      |
| Total Eliminaciones y Reclasificaciones                                | (826.525)    | (411.670)    |
| Total                                                                  | 1.469.369    | 1.215.943    |
| Conciliación de las utilidades                                         | 2008         | 2007         |
| Utilidad de la compañía Matriz                                         | 291.006      | 244.292      |
| Utilidad de las compañías subordinadas                                 | 344.807      | 315.226      |
| Subtotal                                                               | 635.813      | 559.518      |
| <b>Ajustes y eliminaciones por efecto de la consolidación:</b>         |              |              |
| Participación derechos minoritarios                                    | ( 279)       | \$( 230)     |
| Pérdida antes de adquisiciones de compañías                            | 0            | 172          |
| Utilidad por método de participación                                   | (366.313)    | (304.059)    |
| Utilidad neta generada por operaciones entre las Compañías y otros (1) | 29.830       | (8.088)      |
| Total                                                                  | 299.051      | 247.313      |

(1) En 2008, incluye la realización de (pérdidas), utilidades por \$2.217 (2007 \$6.759) producto de la venta de inversiones a terceros sobre operaciones entre compañías vinculadas generadas en años anteriores.

| Conciliación del patrimonio                          | 2008         | 2007         |
|------------------------------------------------------|--------------|--------------|
| Patrimonio de la compañía Matriz                     | \$ 3.873.609 | \$ 4.168.159 |
| Patrimonio de las compañías subordinadas             | 4.959.472    | 4.650.245    |
| Subtotal                                             | 8.833.081    | 8.818.404    |
| <b>Eliminaciones por efecto de la consolidación:</b> |              |              |
| Capital social                                       | (771.851)    | (585.150)    |
| Superávit de capital                                 | (2.214.232)  | (2.122.516)  |
| Reservas                                             | (938.190)    | (595.392)    |
| Revalorización del patrimonio                        | (563.135)    | (751.019)    |
| Superávit por valorizaciones                         | (144.478)    | (322.728)    |
| Utilidad del ejercicio (1)                           | (336.762)    | (312.204)    |
| Total                                                | \$ 3.864.433 | \$ 4.129.395 |

(1) Incluye las utilidades por el método de participación.

## NOTA 2.RESUMEN DE LAS PRINCIPALES PRÁCTICAS Y POLÍTICAS CONTABLES.

Para sus registros contables y para la preparación de sus estados financieros, la Sociedad Matriz y sus compañías subordinadas observan principios de contabilidad generalmente aceptados, que son prescritos por disposiciones legales y por las respectivas entidades de vigilancia y control en Colombia. Sin perjuicio de éstas, el grupo de empresas aplica prácticas y políticas contables adoptadas por la Matriz, las cuales, para el caso de las compañías subordinadas ubicadas en el exterior, no difieren sustancialmente de las prácticas contables utilizadas en los países de origen, y/o se ha efectuado su homologación para aquellas que generan un impacto significativo en los estados financieros consolidados, acorde con lo indicado en la nota 2.17.

Las políticas y prácticas contables que se describen a continuación, son aplicadas en forma homogénea por la Compañía Matriz y sus compañías subordinadas, en concordancia con lo anterior:

### NOTA 2.1.AJUSTE POR INFLACIÓN

Mediante Decreto No. 1536 del 7 de mayo de 2007, el Gobierno Nacional de Colombia eliminó de manera retroactiva a partir del 1 de enero de 2007 los efectos contables del sistema de ajustes por inflación, suprimidos también para efectos tributarios mediante Ley 1111 de 2006. Los ajustes por inflación acumulados en los activos y pasivos no monetarios hasta el 31 de diciembre de 2006, formarán parte del saldo de sus respectivas cuentas para todos los efectos contables hasta su cancelación, depreciación o amortización. Asimismo, el saldo de la cuenta de revalorización del patrimonio, puede ser disminuido por el reconocimiento del impuesto al patrimonio liquidado y no podrá distribuirse como utilidad hasta tanto no se liquide la empresa o se capitalice su valor de acuerdo con las normas legales. Una vez se capitalice, podrá servir para absorber pérdidas, únicamente cuando la Compañía se encuentre en causal de disolución y no podrá utilizarse para disminuir el capital con efectivo reembolso de aportes a los socios o accionistas.

Durante el año 2008 la administración acogió a esta norma cargó a esta cuenta el impuesto al patrimonio por valor de \$15.243 (2007 - \$15.322) el cual se cargaba a resultados anteriormente.

Para el reconocimiento del ajuste por inflación en los estados financieros de las Compañías ubicadas en otros países, se siguen los lineamientos establecidos en la NIC N° 29, la cual establece las prácticas a seguir en la preparación de la información contable en caso de una economía Hiperinflacionaria. En el caso de Grupo Nacional de Chocolates ninguna de las otras compañías ubicadas en otros países han tenido que dar cumplimiento a esta norma.



**NOTA 2.2. REEXPRESIÓN**

Por efectos de la eliminación de los ajustes por inflación a partir del año 2007, la Superintendencia Financiera de Colombia en pronunciamiento emitido el 24 de agosto de 2007 indicó que para la presentación de los estados financieros comparativos, los emisores de valores sometidos a su control exclusivo y no vigilados por la misma, no tendrán la obligación de aplicar el procedimiento consagrado en el numeral 5, Capítulo I del Título Primero de la Circular Externa 02 de 1998 sobre reexpresión de estados financieros.

**NOTA 2.3. CUENTAS EN MONEDA EXTRANJERA**

Las transacciones en moneda extranjera se contabilizan a las tasas de cambio aplicables que estén vigentes en sus respectivas fechas. Para la conversión de dólares estadounidenses a pesos colombianos, al cierre de cada ejercicio los saldos por cobrar o por pagar se ajustan a la tasa de cambio representativa del mercado publicada por la entidad oficial encargada de certificar esta información. En lo relativo a saldos por cobrar en otras monedas (en términos de moneda funcional), las diferencias en cambio se llevan a resultados como ingresos financieros. En lo relativo a cuentas por pagar sólo se lleva 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.

De conformidad con el Decreto reglamentario 4918 de diciembre 26 de 2007, la diferencia en cambio proveniente de 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.

Los derechos y obligaciones en derivados financieros realizados con propósitos de cobertura de activos o pasivos en moneda extranjera se muestran en cuentas de balance y se ajustan a la tasa representativa del mercado con abono o cargo a resultados. Las primas o descuentos en contratos de opciones y futuros se cargan o abonan a los resultados del ejercicio según el caso.

Para la conversión de los estados financieros de las Compañías vinculadas establecidas en el exterior, se siguen las directrices de la NIC 21. Las cuentas de balance se ajustan al tipo de cambio del último día del año y las cuentas de resultado de las subordinadas, se utiliza la tasa de cambio promedio. El efecto neto con respecto a la tasa de cierre se reconoce como ajuste por conversión.

**NOTA 2.4. PROVISIÓN PARA DEUDORES**

La provisión para cuentas de dudoso recaudo se revisa y actualiza al fin de cada ejercicio, con base en análisis de edades de saldos y evaluaciones de la cobrabilidad de las cuentas individuales efectuadas por la Administración. Periódicamente se carga a resultados las sumas que son consideradas incobrables.

**NOTA 2.5. INVENTARIOS**

Los inventarios son contabilizados al costo. Para la determinación del costo se aplica el método promedio, y al cierre del ejercicio es reducido a su valor de mercado si éste es menor. El método promedio se aplica para materias primas y materiales, productos terminados y procesos y el método de valores específicos para materia prima en tránsito. Si fuere necesario, al cierre de cada ejercicio se hace provisión para inventarios obsoletos y de lento movimiento.

**NOTA 2.6. DIFERIDOS**

Los activos diferidos comprenden:

Gastos pagados por anticipado tales como intereses y seguros, los cuales se amortizan conforme los servicios son recibidos.

Cargos diferidos, que representan los bienes o servicios recibidos de los cuales se espera obtener beneficios económicos en otros períodos. Estos cargos diferidos incluyen costos y gastos ocasionados en el desarrollo de proyectos, programas de cómputo, gastos de promoción y publicidad, y se amortizan en períodos que oscilan entre los 12 y 60 meses.

**NOTA 2.7. PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO, DEPRECIACIÓN, VALORIZACIONES Y PROVISIONES**

Las propiedades, planta y equipo están registradas al costo, incluyendo las adiciones, mejoras y la capitalización por diferencias en cambio y gastos financieros.

Las reparaciones y mantenimiento se cargan a los resultados del ejercicio. Las ventas y retiros se registran al costo neto ajustado, llevando a resultados la diferencia entre éste y el precio de venta.

La depreciación es calculada por el método de línea recta sobre el costo, con base en la vida útil probable de los respectivos activos, a las tasas anuales permitidas por la legislación tributaria del respectivo país, para cada grupo de activo. Para el caso de la Compañía Matriz y sus subordinadas en Colombia, las tasas anuales utilizadas son del 5% para edificios, 10% para maquinaria y equipo de oficina y 20% para equipo de transporte y equipo de cómputo.



En algunos equipos de producción se aplica depreciación acelerada equivalente al 25% de la tasa normal por cada turno adicional de trabajo; en otros equipos se utilizó una tasa de depreciación basada en las horas de trabajo, atendiendo a las especificaciones técnicas de los equipos, suministradas por el proveedor.

La maquinaria y equipo no operativa y sobre la cual se prevee que no generaran flujos de ingresos futuros, no son depreciadas, dichos activos se encuentran 100% provisionados.

Los excesos del costo neto, con respecto a su valor de realización, determinado éste con base en avalúos técnicos, se registran en la cuenta Valorizaciones, teniendo como contrapartida el rubro Superávit por Valorizaciones. Cuando el costo neto ajustado resulta mayor que los avalúos técnicos, las diferencias se provisionan con cargo a resultados.

Los avalúos de propiedades, planta y equipo y del rubro bienes de arte y cultura de otros activos fueron preparados de acuerdo con lo establecido por las respectivas normas vigentes en cada país; para las compañías domiciliadas en Colombia, de conformidad con el Decreto 2649 de 1993.

Las compañías protegen sus activos en forma adecuada; con tal propósito se contratan pólizas de seguros para cubrirlos contra los diferentes riesgos, como incendio, terremoto, hurto, robo y daños a terceros.

## **NOTA 2.8. INVERSIONES NEGOCIABLES Y PERMANENTES**

Para el registro contable de las inversiones, la Compañía Matriz, aplica las disposiciones de la Superintendencia Financiera de Colombia, contenidas en la Circular Externa No.011 de 1998; las demás sociedades subordinadas colombianas aplican la Circular Externa No.005, expedida en el mismo año por la Superintendencia de Sociedades.

De acuerdo con las circulares referidas, las inversiones que poseen las compañías se deben clasificar de acuerdo con la intención de su realización por parte de la administración en negociables, si es 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.

Las inversiones permanentes se contabilizan al costo. En cuanto al cierre del ejercicio, si el valor estimado de las inversiones en acciones en sociedades no controladas es menor que el costo, tal diferencia constituye una desvalorización de la inversión, el cual se debe registrar en la cuenta de valorizaciones y tiene como contrapartida el patrimonio del inversionista en la cuenta de superávit por valorizaciones, como un menor valor de una y otra cuenta, sin perjuicio que el saldo neto de la cuenta llegare a ser de naturaleza contraria a la del elemento del estado financiero al que pertenece. Cualquier exceso del valor de mercado o del valor estimado sobre el costo ajustado al cierre del ejercicio es contabilizado como valorización con abono a la cuenta patrimonial de superávit por valorizaciones.

El valor de realización de las inversiones en acciones se calcula con base en el promedio de cotización representativa en bolsas de valores que sea pertinente o al valor intrínseco, según el caso.

Las inversiones negociables son aquellas que se encuentran representadas en títulos o documentos de fácil enajenación sobre los que el inversionista tiene el serio propósito de realizar el hecho económico que incorporan en un lapso no superior a tres años calendario. Pueden ser de renta fija o variable.

Las inversiones negociables o temporales, se contabilizan bajo el método del costo y posteriormente en forma exponencial a partir de la tasa interna de retorno calculada en el momento de la compra. La diferencia con respecto al valor de mercado o su valor estimado al cierre del ejercicio, se registra como un mayor o menor valor de la inversión con cargo o abono a los resultados. Para las compañías vigiladas por la Superintendencia de Sociedades, el exceso entre el valor de realización y el costo en libros de estas inversiones, se registra en la cuenta Valorizaciones, teniendo como contrapartida el Superávit por Valorizaciones.

Para las inversiones en Vinculadas, a partir del año 2007, de acuerdo con el Decreto 4918 del 28 de diciembre de 2007, las diferencias en cambio resultantes de la reexpresión de las inversiones en subordinadas del exterior originadas durante el año se registran como un mayor o menor valor del patrimonio en el rubro superávit por método de participación.

Cuando la inversión sea efectivamente realizada, los ajustes por diferencia en cambio que se hayan registrado en el patrimonio afectaran los resultados del período.

## **NOTA 2.9. INTANGIBLES**

### Crédito mercantil

De conformidad con la Circular Conjunta 006 y 011 de 2005, emitida por las Superintendencias de Sociedades y Financiera de Colombia respectivamente, se registra como crédito mercantil adquirido el monto adicional pagado sobre el valor en libros en la adquisición de acciones de sociedades sobre las cuales la Matriz tiene o adquiere el control, de acuerdo con los presupuestos establecidos en los artículos 260 y 261 del Código de Comercio. Para Colombia, el crédito mercantil adquirido debe ser amortizado en el mismo tiempo en que se espera recuperar la inversión, sin que en ningún caso dicho plazo exceda de veinte (20) años. Con sustento en la misma norma, no está sujeto a reconocimiento contable, como crédito mercantil negativo, cuando se paga un precio inferior al valor intrínseco; para los estados financieros consolidados el crédito mercantil negativo es reconocido en el patrimonio, a través del Superávit por valorizaciones de los activos adquiridos de la subordinada que le dieron origen; tampoco hay lugar a dicho reconocimiento tratándose de crédito mercantil formado.

Anualmente se revisa el crédito mercantil a efectos de evaluar su procedencia y en caso de concluirse que no genera beneficios económicos o que el beneficio económico ya fue logrado, se procede a la amortización del crédito mercantil en el respectivo período.

#### Marcas y Derechos

Los intangibles incluyen costos directos incurridos en la adquisición de marcas comerciales, así como derechos de distribución que se reconocen con base en estudio técnico preparado por personal vinculado a las compañías; dichos costos, se amortizan en el lapso que fuere menor entre el tiempo estimado de su explotación y la duración de su amparo legal o contractual.

Basado en la actualización del estudio técnico realizado por una Banca de inversión independiente, se reconoce dicho activo intangible como de vida útil indeterminada.

#### Contratos de arrendamiento con opción de compra (Leasing)

Para las subordinadas de Colombia los bienes adquiridos por contratos de arrendamiento financiero con opción de compra son registrados en el activo por el valor presente de los cánones y opciones de compra pactados, calculado a la fecha de iniciación del contrato con base en la tasa interna de retorno del respectivo contrato y simultáneamente se registra el pasivo correspondiente.

Estos derechos se amortizan con cargo a resultados por el método de línea recta a las tasas de 10% para derechos en contrato de arrendamiento de equipo y de 5% para vehículos y equipos de cómputo. Los cánones pagados en desarrollo de contrato son aplicados al pasivo en la parte calculada de abono a capital y a resultados del ejercicio en la parte de gastos financieros.

### **NOTA 2.10. INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS**

En el curso normal de los negocios las Compañías realizan operaciones con instrumentos financieros derivados, con el único propósito de reducir su exposición a fluctuaciones en el tipo de cambio y de tasas de interés de obligaciones en moneda extranjera. Estos instrumentos incluyen entre otros contratos cross currency swap tasa fija y forward de cobertura.

Si bien las normas contables Colombianas no proveen tratamientos específicos para este tipo de transacciones, a partir de 2007 las Compañías han adoptado como política, calcular el monto de los ingresos o gastos que se presenten al comparar la tasa representativa del mercado al cierre del año con la tasa pactada en cada contrato, descontada a su valor presente en la fecha de valuación, y el ajuste resultante es llevado a resultados durante el período en el cual se establecieron los contratos, de tal forma que se compensen adecuadamente los ingresos o gastos generados por las variaciones en los tipos de cambio y de tasa de interés de las partidas cubiertas en cada caso.

### **NOTA 2.11. IMPUESTOS, GRAVÁMENES Y TASAS**

Comprende el valor de los gravámenes de carácter general obligatorio a favor del Estado y a cargo de las compañías, por concepto de las liquidaciones privadas que se determinan sobre las bases impositivas del período fiscal.

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, el efecto impositivo aplicable a las diferencias temporales entre las partidas contables y fiscales utilizadas para el cálculo del impuesto de renta. El valor del impuesto sobre tales diferencias se registra en una cuenta de impuesto de renta diferido.

### **NOTA 2.12. OBLIGACIONES LABORALES**

Las obligaciones se ajustan al fin de cada ejercicio, con base en los contratos de trabajo y las normas legales vigentes.

El monto de las pensiones de jubilación es determinado con base en estudios actuariales; las compañías subordinadas con domicilio en Colombia y Ecuador tienen pasivo actuarial por disposición legal.

Los pagos efectuados al personal jubilado se cargan a los resultados del período.

### **NOTA 2.13. CUENTAS DE ORDEN DEUDORAS Y ACREEDORAS**

#### **2.13.1 DEUDORAS**

Se registran en cuentas de orden deudoras, hechos o circunstancias de las cuales se pueden generar derechos que afecten la estructura financiera de las compañías, cuentas para efectos de control interno de activos, también incluye cuentas utilizadas para conciliar diferencias entre los registros contables de naturaleza activa y las declaraciones tributarias.

#### **2.13.2 ACREEDORAS**

Se registran en cuentas de orden acreedoras los compromisos o contratos que se relacionan con posibles obligaciones que pueden llegar a afectar la estructura financiera de las compañías, también incluye cuentas utilizadas para efectos de control interno de pasivos y patrimonio, así como para conciliar las diferencias entre los registros contables de naturaleza crédito y las declaraciones tributarias.

#### NOTA 2.14.RECONOCIMIENTO DE INGRESOS, COSTOS Y GASTOS

Los ingresos provenientes de ventas se reconocen cuando el producto es despachado; los provenientes de alquileres en el mes en que se causan; y los provenientes de servicios, cuando se prestan éstos. Los costos y gastos se llevan a resultados por el sistema de causación.

#### NOTA 2.15.UTILIDAD NETA POR ACCIÓN

La utilidad neta por acción se calcula sobre 435.123.458 acciones en circulación de la Compañía Matriz al cierre de los años 2008 y 2007.

#### NOTA 2.16.EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO

Para la preparación del Estado de Flujos de Efectivo, las inversiones temporales, son consideradas como equivalentes de efectivo, por tener un vencimiento inferior a tres meses, o por existir la intención o capacidad de realizarlas antes de ese período.

#### NOTA 2.17.IMPORTANCIA RELATIVA O MATERIALIDAD

En los estados financieros consolidados y sus notas se revelan de manera integral los hechos económicos que, en los años terminados en diciembre 31 de 2008 y 2007, afectaron la situación financiera de las Compañías, sus resultados y flujos de efectivo, como también los cambios en la posición financiera y en el patrimonio. No existen hechos de tal naturaleza, no revelados, que pudieran alterar significativamente las decisiones económicas de los usuarios de la información mencionada.

La importancia relativa, para propósitos de revelaciones, se determinó teniendo como base un 5% del activo corriente y no corriente, el pasivo corriente y no corriente, el patrimonio, los resultados del ejercicio y cada cuenta a nivel de mayor general individualmente considerada.

#### NOTA 2.18.RECLASIFICACIÓN A LOS ESTADOS FINANCIEROS

Ciertas reclasificaciones han sido incorporadas en los estados financieros de 2007 para propósitos comparativos con los estados financieros de 2008.

#### NOTA 3.TRANSACCIONES EN MONEDA EXTRANJERA

Las normas básicas existentes 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 de la aprobación oficial.

Las operaciones y saldos en moneda extranjera se convierten a la tasa de cambio representativa del mercado (TRM) certificada por la Superintendencia Financiera, \$2.243,59 y \$2.014,76 por US\$1 al 31 de diciembre de 2008 y 2007, respectivamente. Para la conversión de los estados financieros de las subordinadas extranjeras, las operaciones de ingresos, costos y gastos se expresan en dólar americano a la tasa promedio anual de cada país y de esta moneda a pesos colombianos aplicando la TRM promedio del año, la cual fue de \$1.966,26 y \$2.078,35 por US\$1 durante los años 2008 y 2007, respectivamente. La conversión de las cuentas de balance se efectúa a las tasas de cierre correspondientes.

La Matriz y sus subordinadas tenían los siguientes activos y pasivos en moneda extranjera, contabilizados por su equivalente en pesos al 31 de diciembre.

|                               | 2008        |         | 2007        |           |
|-------------------------------|-------------|---------|-------------|-----------|
|                               | US\$        | \$      | US\$        | \$        |
| Disponible                    | 60.137.795  | 134.925 | 47.691.884  | 96.088    |
| Deudores                      | 102.240.403 | 229.386 | 76.876.360  | 154.887   |
| Inventarios                   | 52.128.099  | 116.954 | 40.222.418  | 81.039    |
| Diferidos y otros             | 2.786.667   | 6.252   | 2.017.731   | 4.065     |
| Propiedad, planta y equipo    | 91.286.008  | 204.808 | 80.865.214  | 162.924   |
| Intangibles                   | 91.095.921  | 204.382 | 251.338.186 | 506.386   |
| Subtotal                      | 399.674.893 | 896.707 | 499.011.793 | 1.005.389 |
| Obligaciones financieras      | 192.751.802 | 432.456 | 248.935.455 | 501.545   |
| Proveedores                   | 28.037.221  | 62.904  | 30.635.625  | 61.723    |
| Cuentas por pagar             | 7.148.336   | 16.038  | 8.163.873   | 16.448    |
| Impuestos, gravámenes y tasas | 6.949.361   | 15.592  | 3.443.833   | 6.938     |
| Obligaciones laborales        | 7.535.778   | 16.907  | 5.823.219   | 11.732    |
| Pasivos estimados             | 20.149.194  | 45.207  | 13.224.673  | 26.645    |
| Pasivos diferidos y otros     | 428.747     | 962     | (1.428.800) | (2.879)   |
| Subtotal                      | 263.000.439 | 590.066 | 308.797.878 | 622.152   |
| Posición Neta, Activa         | 136.674.454 | 306.641 | 190.213.915 | 383.237   |

**NOTA 4. DISPONIBLE Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO**

El saldo al 31 de diciembre comprendía:

|                                                   | 2008       | 2007       |
|---------------------------------------------------|------------|------------|
| Caja, bancos y Corporaciones de Ahorro y Vivienda | 142.446    | 90.408     |
| Inversiones temporales                            | 57.677     | 43.887     |
| Total                                             | \$ 200.123 | \$ 134.295 |

Sobre estos valores no existen restricciones para su disponibilidad.

**NOTA 5.DEUDORES, NETO**

El saldo al 31 de diciembre comprendía:

|                                                     | 2008       | 2007       |
|-----------------------------------------------------|------------|------------|
| <b>Clientes :</b>                                   |            |            |
| Nacionales                                          | \$ 257.963 | \$ 226.368 |
| Exterior                                            | 188.193    | 111.906    |
| Provisión clientes (1)                              | (9.536)    | (8.040)    |
| Subtotal                                            | 436.620    | 330.234    |
| Anticipo impuesto y contribuciones o saldos a favor | 86.951     | 42.496     |
| Ingresos por cobrar                                 | 3.005      | 3.440      |
| Anticipos y avances                                 | 98.926     | 24.888     |
| Cuentas por cobrar a trabajadores                   | 8.634      | 6.200      |
| Préstamos a particulares (2)                        | 1.268      | 1.187      |
| Otros                                               | 10.235     | 9.625      |
| Total deudores (corto plazo)                        | 645.639    | 418.070    |
| Cuentas por cobrar a trabajadores                   | 10.606     | 8.326      |
| Préstamos a particulares (2)                        | 386        | 279        |
| Otros                                               | 0          | 8          |
| Total deudores (largo plazo)                        | \$ 10.992  | \$ 8.613   |

(1) Las cuentas con vencimiento superior a un año, por ventas de productos, se castigan contra la provisión. Los castigos por tal concepto en 2008, fueron de \$5.243 (2007 \$4.650). Adicionalmente, previo estudio detallado de la cartera vencida, se procedió a incrementar la provisión clientes en \$6.739 (2007, disminución \$1.211).

(2) Los préstamos a particulares por valor de \$1.654 se recuperan de la siguiente manera:

|                          | 2009     | 2010   |
|--------------------------|----------|--------|
| Préstamos a particulares | \$ 1.268 | \$ 386 |

**NOTA 6.INVENTARIOS, NETO**

El saldo al 31 de diciembre comprendía:

|                                              | 2008       | 2007       |
|----------------------------------------------|------------|------------|
| Materia prima                                | 182.504    | 150.936    |
| Productos en proceso                         | 46.893     | 39.066     |
| Producto terminado                           | 105.620    | 81.456     |
| Mercancía no fabricada por la empresa        | 61.349     | 38.032     |
| Materiales, repuestos, accesorios y empaques | 64.325     | 63.633     |
| Inventarios en tránsito                      | 47.908     | 43.315     |
| Semovientes                                  | 24.196     | 20.594     |
| Provisión protección de inventarios          | (4.330)    | (2.193)    |
| Total                                        | \$ 528.465 | \$ 434.839 |

**NOTA 7.DIFERIDOS Y OTROS ACTIVOS**

El saldo al 31 de diciembre comprendía:

|                               | 2008   | 2007   |
|-------------------------------|--------|--------|
| Gastos pagados por anticipado | 7.344  | 6.101  |
| Cargos diferidos              | 20.831 | 51.159 |

|                    | 2008      | 2007      |
|--------------------|-----------|-----------|
| Otros activos      | 10.167    | 11.979    |
| Total              | 38.342    | 69.239    |
| Total corriente    | (12.262)  | (47.502)  |
| Total no corriente | \$ 26.080 | \$ 21.737 |

#### NOTA 8. INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS

Los saldos de los activos y pasivos por instrumentos financieros derivados al 31 de diciembre de 2008 y 2007 corresponden al valor de mercado de los contratos vigentes de acuerdo con los derechos y obligaciones de las Compañías. Para sus contratos de derivados y todas las ganancias y pérdidas son reconocidas en los resultados del año. Al 31 de diciembre de 2008 y 2007, los instrumentos derivados generaron utilidades de \$37.825 (2007 - \$94) y pérdidas por \$33.753 (2007 - \$25.409) respectivamente.

El valor de mercado de los instrumentos derivados al 31 de diciembre, es como sigue:

| 2008                        |             |           |              |                                    |
|-----------------------------|-------------|-----------|--------------|------------------------------------|
|                             | Vencimiento | Derechos  | Obligaciones | Ganancias (Pérdidas) no realizadas |
| <b>Compra de Forward</b>    |             |           |              |                                    |
| Bancolombia                 | 2009-01-15  |           | 89           | (89)                               |
| Bancolombia                 | 2009-01-15  |           | 461          | (461)                              |
| Corficol                    | 2009-01-15  |           | 487          | (487)                              |
| Corficol                    | 2009-01-15  |           | 168          | (168)                              |
| BBVA                        | 2009-01-15  |           | 326          | (326)                              |
| Corficol                    | 2009-01-15  |           | 104          | (104)                              |
| BBVA                        | 2009-01-15  |           | 277          | (277)                              |
| Corficol                    | 2009-01-15  |           | 307          | (307)                              |
| BBVA                        | 2009-01-15  |           | 242          | (242)                              |
| Citibank                    | 2009-01-15  |           | 458          | (458)                              |
| BBVA                        | 2009-04-08  |           | 107          | (107)                              |
| Corficol                    | 2009-01-15  |           | 168          | (168)                              |
| BBVA                        | 2009-01-15  |           | 326          | (326)                              |
| Corficol                    | 2009-01-15  |           | 104          | (104)                              |
| BBVA                        | 2009-01-15  |           | 277          | (277)                              |
| Bancolombia                 | 2009-01-15  |           | 102          | (102)                              |
| Bancolombia                 | 2009-01-15  |           | 179          | (179)                              |
| Corficol                    | 2009-01-15  |           | 307          | (307)                              |
| BBVA                        | 2009-01-15  |           | 242          | (242)                              |
| <b>Venta de Forward</b>     |             |           |              |                                    |
| BBVA                        | 2009-01-05  |           | 113          | (113)                              |
| BBVA                        | 2009-01-20  |           | 113          | (113)                              |
| BBVA                        | 2009-02-17  |           | 113          | (113)                              |
| BBVA                        | 2009-02-26  |           | 113          | (113)                              |
| Citibank                    | 2009-01-05  |           | 18           | (18)                               |
| Corficol                    | 2009-04-08  |           | 80           | (80)                               |
| <b>Swaps</b>                |             |           |              |                                    |
| Citibank                    | 2010-03-28  | 93        |              | 93                                 |
| Citibank                    | 2009-05-19  |           | 1.425        | (1.425)                            |
| ABN AMRO                    | 2013-06-14  |           | 5.998        | (5.998)                            |
| ABN AMRO                    | 2014-02-14  | 15.092    |              | 15.092                             |
| BBVA                        | 2014-02-14  | 15.179    |              | 15.179                             |
| Citibank Colombia           | 2018-07-03  |           | 4.011        | (4.011)                            |
| Bancolombia                 | 2010-08-09  | 1.128     |              | 1.128                              |
| ABN AMRO                    | 2010-08-09  | 1.234     |              | 1.234                              |
| Citibank                    | 2010-08-09  | 1.202     |              | 1.202                              |
| Total Derivados Corto Plazo |             | \$ 33.928 | \$ 16.715    | \$ (17.213)                        |
| Total Corto Plazo           |             | 1.782     | 6.706        |                                    |
| Total Largo Plazo           |             | \$ 32.146 | \$ 10.009    |                                    |

**2007**

|                                   | Vencimiento | Derechos | Obligaciones | Ganancias (Pérdidas) no realizadas |
|-----------------------------------|-------------|----------|--------------|------------------------------------|
| <b>Compra de Forward</b>          |             |          |              |                                    |
| Citibank                          | 2008-06-11  | 94       |              | 94                                 |
| Corficol                          | 2008-05-09  |          | 49           | (49)                               |
| Citibank                          | 2008-05-14  |          | 411          | (411)                              |
| Citibank                          | 2008-05-09  |          | 128          | (128)                              |
| BBVA                              | 2008-10-03  |          | 76           | (76)                               |
| Banco de Crédito de Colombia S.A. | 2008-04-01  |          | 29           | (29)                               |
| Citibank                          | 2008-05-09  |          | 707          | (707)                              |
| ABN AMRO                          | 2008-04-01  |          | 790          | (790)                              |
| <b>Swaps</b>                      |             |          |              |                                    |
| Citibank                          | 2010-03-28  |          | 608          | (608)                              |
| Citibank                          | 2009-05-19  |          | 9.385        | (9.385)                            |
| ABN AMRO                          | 2013-06-14  |          | 13.206       | (13.206)                           |
| Total Derivados Corto Plazo       |             | \$ 94    | \$ 25.389    | \$ (25.295)                        |
| Total Corto Plazo                 |             | 94       | 9.796        |                                    |
| Total Largo Plazo                 |             | \$ 0     | \$ 15.593    |                                    |

El valor de los instrumentos financieros mencionados anteriormente incluyen la causación de los intereses de los contratos y el efecto de la diferencia en cambio. Las tasas de interés y de cambio de estos contratos en 2008, se relacionan a continuación:

| Intrumento Financiero | Tasa de cambio nominal (1) |
|-----------------------|----------------------------|
| <b>Swaps</b>          |                            |
| BBVA                  | 1.795,00                   |
| Citibank              | 2,96 *                     |
| Citibank              | 2.172,09                   |
| Bancolombia           | 2.030,00                   |
| ABN AMRO              | 1.970,00                   |
| Citibank              | 1.945,00                   |
| ABN AMRO              | 2.569,10                   |
| ABN AMRO              | 1.772,00                   |
| Citibank              | 2.450,63                   |

\* Expresado en soles Peruanos.

| Intrumento Financiero | Tasa de interés | Tasa de cambio nominal (1) |
|-----------------------|-----------------|----------------------------|
| <b>Forwards</b>       |                 |                            |
| Corficol              | 6,55%-7,3%      | 2.275,00                   |
| BBVA                  | 6,8%-7,7%       | 2.336,20                   |
| Corficol              | 6,75%-7,3%      | 2.250,00                   |
| BBVA                  | 7,4%-7,7%       | 2.316,00                   |
| Corficol              | 7%-7,3%         | 2.340,50                   |
| BBVA                  | 7,2%-7,7%       | 2.314,50                   |
| Citibank              | 7,1%-7,67%      | 2.310,00                   |
| BBVA                  | 7,05%           | 1.973,00                   |
| BBVA                  | 7,05%           | 1.973,00                   |
| BBVA                  | 7,05%           | 1.973,00                   |
| BBVA                  | 7,05%           | 1.973,00                   |
| Bancolombia           | 7%-7,7%         | 2.310,00                   |
| Bancolombia           | 7%-7,7%         | 2.336,00                   |
| Corficol              | 6,8%-7,3%       | 2.320,00                   |
| Citibank              | 8,00%           | 1.780,00                   |
| Corficol              | 6,65%           | 2.249,00                   |
| BBVA                  | 7,10%           | 2.260,00                   |
| Corficol              | 6,55%-7,3%      | 2.275,00                   |
| BBVA                  | 6,8%-7,7%       | 2.336,20                   |
| Corficol              | 6,75%-7,3%      | 2.250,00                   |
| BBVA                  | 7,4%-7,7%       | 2.316,00                   |
| Bancolombia           | 6,9%-7,7%       | 2.250,00                   |
| Bancolombia           | 7%-7,7%         | 2.281,00                   |
| Corficol              | 7%-7,3%         | 2.340,50                   |
| BBVA                  | 7,2%-7,7%       | 2.314,50                   |

(1) Expresado en Pesos Colombianos

El objeto de la constitución de los contratos de cobertura es la siguiente:

Los contratos forward de compra y venta de divisas para cubrir las exposiciones al riesgo de cambio de cuentas por cobrar, por pagar, préstamos y compromisos futuros en firme en moneda extranjera. Sustancialmente todos los contratos son en dólares de los Estados Unidos de Norteamérica. En general el vencimiento de los contratos coincide con el vencimiento del elemento o cuenta cubierta.

Todos los contratos anteriores han sido realizados con instituciones financieras de reconocido prestigio de las cuales se espera un cumplimiento adecuado. La administración monitorea permanentemente sus posiciones y la situación financiera de las contrapartes y no anticipa pérdidas en la ejecución de estos contratos.

## NOTA 9. INVERSIONES PERMANENTES, NETO

El saldo al 31 de diciembre comprendía:

| SOCIEDAD                                        | Número de acciones poseídas | Porcentaje de participación | Costo 2008 | Costo 2007 | Valoriz. (Desvaloriz) 2008 | Valoriz. (Desvaloriz) 2007 | Dividendos recibidos |
|-------------------------------------------------|-----------------------------|-----------------------------|------------|------------|----------------------------|----------------------------|----------------------|
| Accesorios y Válvulas S.A.                      | 45.508                      | 0,07                        | \$ 0       | \$ 0       | \$ 2                       | \$ 1                       |                      |
| Agroindustrias Colombianas S.A.                 | 6.950.607                   | 6,08                        | 489        | 489        | 0                          | (489)                      |                      |
| Almacenes Éxito S. A.                           | 0                           | 0,00                        | 0          | 53.120     | 0                          | 48.188                     |                      |
| Bimbo de Colombia S.A.                          | 2.324.630                   | 40,00                       | 52.986     | 45.786     | (10.738)                   | (481)                      |                      |
| Carnes y derivados de Occidente S.A.            | 12.462                      | 0,04                        | 3          | 3          | 1                          | 0                          |                      |
| Central Ganadera S.A.                           | 46.331                      | 16,56                       | 866        | 833        | 631                        | 604                        | 239                  |
| Cia. de Distribución y Transporte S.A.          | 182.901                     | 24,31                       | 1.314      | 1.315      | 711                        | 613                        | 625                  |
| Cia. de Inversiones la Merced S.A.              | 31.870                      | 37,13                       | 437        | 133        | 112.031                    | 135.623                    | 2.640                |
| Cia. Suramericana de Inversiones S.A.           | 57.739.877                  | 12,62                       | 123.875    | 73.514     | 770.870                    | 1.077.786                  | 13.107               |
| Comercial Inmobiliaria Internacional S.A.       | 0                           | 0,00                        | 0          | 31.839     | 0                          | (10.737)                   |                      |
| C.I. Confecciones Colombia S.A.                 | 413.836                     | 0,38                        | 172        | 172        | (71)                       | (48)                       |                      |
| Fondo Ganadero de Antioquia S.A.                | 522.021                     | 1,20                        | 1.027      | 31         | (316)                      | (13)                       |                      |
| Fours Runners Inc                               | 49                          | 49,00                       | 597        | 536        | 0                          | 0                          |                      |
| Griffith de Colombia S. A.                      | 0                           | 0,00                        | 0          | 125        | 0                          | 5.500                      |                      |
| Industrias Aliadas S.A.                         | 890.340                     | 33,33                       | 7.627      | 7.627      | 5.718                      | 6.910                      |                      |
| Inversiones Argos S.A.                          | 72.165.696                  | 11,18                       | 108.296    | 107.708    | 541.567                    | 758.355                    | 11.294               |
| Makro Supermayorista S.A.                       | 0                           | 0,00                        | 0          | 1.804      | 0                          | 683                        |                      |
| Predios del Sur S.A.                            | 329.950.777                 | 4,29                        | 783        | 783        | (298)                      | (243)                      |                      |
| Promotora de Manufacturas para Exportación S.A. | 400.000                     | 2,48                        | 176        | 176        | 0                          | 0                          |                      |
| Promotora de Proyectos S. A.                    | 133.410                     | 5,29                        | 190        | 152        | (132)                      | (135)                      |                      |
| Trigonal S. A.                                  | 744                         | 2,08                        | 2          | 2          | 6                          | 6                          |                      |
| Otras sociedades                                |                             |                             | 38         | 0          |                            |                            | 2                    |
| Subtotal                                        |                             |                             | \$ 298.878 | \$ 326.148 | \$ 1.419.982               | \$ 2.022.123               | \$ 27.907            |
| Provisión inversiones                           |                             |                             | (1.038)    | (5.771)    |                            |                            |                      |
| Inversiones obligatorias y otras                |                             |                             | 1.574      | 1.877      | 24                         | 490                        |                      |
| Total inversiones                               |                             |                             | \$ 299.414 | \$ 322.254 | \$ 1.420.006               | \$ 2.022.613               | \$ 27.907            |

## NOTA 10. PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO, NETO

El saldo al 31 de diciembre comprendía:

|                                                                      | Costo ajustado 2008 | Depreciación acumulada 2008 | Valor en libros |            |
|----------------------------------------------------------------------|---------------------|-----------------------------|-----------------|------------|
|                                                                      |                     |                             | 2008            | 2007       |
| Bienes raíces                                                        | \$ 508.133          | \$ (203.734)                | \$ 304.399      | \$ 229.684 |
| Equipo de oficina                                                    | 26.827              | (18.415)                    | 8.412           | 7.923      |
| Equipo de producción                                                 | 945.700             | (708.623)                   | 237.077         | 275.751    |
| Equipo de transporte                                                 | 17.493              | (15.683)                    | 1.810           | 2.018      |
| Construcción y montajes en proceso                                   | 172.108             | 0                           | 172.108         | 99.174     |
| Subtotal                                                             | 1.670.261           | (946.455)                   | 723.806         | 614.550    |
| Depreciación diferida (exceso de depreciación flexible sobre normal) |                     | 55.336                      | 55.336          | 47.403     |
| Provisión                                                            | (11.615)            |                             | (11.615)        | (8.045)    |
| Total                                                                | \$ 1.658.646        | \$ (891.119)                | \$ 767.527      | \$ 653.908 |

### Gravámenes

La propiedad, planta y equipo se encuentra libre de gravamen y por consiguiente es de plena propiedad de las Compañías, a excepción del lote 3 de Bogotá, propiedad de Compañía Nacional de Chocolates S.A., hipotecado a favor de Bancolombia S.A., para garantizar obligaciones financieras; y una planta de extracción, propiedad de Colcafé, por valor de \$301 a favor de Bancolombia Panamá.

El valor cargado a resultados por depreciación de propiedad, planta y equipo fué de \$92.311 en 2008 y \$84,146 en 2007.



**NOTA 11. INTANGIBLES, NETO**

El saldo al 31 de diciembre comprendía:

|                              | Costo Ajustado<br>2008 | Deprec. y Amortiz. Acum. 2008 | Valor en libros   |                   |
|------------------------------|------------------------|-------------------------------|-------------------|-------------------|
|                              |                        |                               | 2008              | 2007              |
| Crédito mercantil (1)        | 103.627                | (37.011)                      | 66.616            | 37.507            |
| Marcas y patentes (2)        | 475.055                | (25.194)                      | 449.861           | 485.867           |
| Derechos de distribución (3) | 3.194                  | (3.194)                       | 0                 | 2.837             |
| Bienes en leasing            | 25.632                 | (6.589)                       | 19.043            | 20.377            |
| Derechos Fiduciarios         | 2.128                  | 0                             | 2.128             | 2.113             |
| Otros                        | 47.663                 | (41.944)                      | 5.719             | 15.548            |
| Provisión                    | (31)                   |                               | (31)              | (31)              |
| <b>Total</b>                 | <b>\$ 657.268</b>      | <b>\$ (113.932)</b>           | <b>\$ 543.336</b> | <b>\$ 564.218</b> |

Corresponde al monto adicional pagado respecto al valor intrínseco de las acciones adquiridas por la Compañía Matriz y sus subordinadas, con un período de amortización entre 3 y 20 años. La amortización cargada a resultados del año 2008 ascendió a \$1.669 (2007 - \$2.920). A la fecha, no se observan contingencias o deterioro en el valor de las demás inversiones que puedan requerir un ajuste o acelerar su amortización.

Durante el año 2007 se amortizaron con cargo a resultados del período los valores pendientes por amortizar de las marcas Canasta, Classic y Cremas, adquiridas a la Compañía Societe Des Produits Nestle, en diciembre de 2004.

Corresponde a los derechos adquiridos en Puerto Rico a la Compañía Boricua Empaque, Inc.

A continuación se resume por grupo el valor de los bienes recibidos en Leasing al cierre del año:

|                                | Costo ajustado<br>2008 | Amortización acumulada<br>2008 | Valor en libros  |                  |
|--------------------------------|------------------------|--------------------------------|------------------|------------------|
|                                |                        |                                | 2008             | 2007             |
| Maquinaria                     | 19.460                 | (4.380)                        | 15.080           | 15.389           |
| Equipo de transporte           | 6.172                  | (2.209)                        | 3.963            | 4.988            |
| <b>Total bienes en leasing</b> | <b>\$ 25.632</b>       | <b>\$ (6.589)</b>              | <b>\$ 19.043</b> | <b>\$ 20.377</b> |

El saldo al 31 de diciembre de 2008 está representado por 10 contratos celebrados desde septiembre de 2004 correspondientes a equipo de transporte, con plazos hasta de 60 meses; 25 contratos celebrados desde el año 2006 correspondientes a equipo de transporte, con plazos hasta de 60 meses; 58 contratos celebrados desde el año 2007 correspondiente a 44 equipos de transporte con plazos hasta de 36 meses y a 14 contratos de maquinaria con plazos hasta de 36 meses; 31 contratos celebrados en el año 2008 correspondiente a 6 contratos de maquinaria, con plazo hasta 60 meses y a 35 contratos de equipo de transporte con plazos máximo hasta de 60 meses.

Los cánones pendientes de pago, sumados a la opción de compra, ascienden a \$28.043 y \$6.923, respectivamente. Los pagos de los cánones se registran en los resultados del período.

**NOTA 12. CUENTAS DE ORDEN**

| El saldo al 31 de diciembre comprendía:             | 2008        | 2007       |
|-----------------------------------------------------|-------------|------------|
| <b>Deudoras:</b>                                    |             |            |
| Derechos contingentes                               |             |            |
| Bienes y valores entregados en garantía             | \$ 298.137  | \$ 330.575 |
| Bienes y valores en poder de terceros               | 56.792      | 25.753     |
| Litigios y demandas                                 | 1.875       | 1.851      |
| Diversas                                            | 2.018       | 4.803      |
| Subtotal                                            | 358.822     | 362.982    |
| Deudores fiscales                                   | (1.419.133) | (177.390)  |
| Deudoras de Control                                 |             |            |
| Bienes recibidos en arrendamiento financiero        | 12.760      | 46         |
| Propiedades, planta y equipo totalmente depreciados | 358.490     | 260.682    |
| Ajuste por inflación de activos                     | 872.154     | 765.469    |
| Otras cuentas deudoras de control                   | 68.740      | 20.340     |
| Subtotal                                            | 1.312.144   | 1.046.537  |
| Total cuentas de orden deudoras                     | 251.833     | 1.232.129  |
| <b>Acreedoras:</b>                                  |             |            |
| Responsabilidades contingentes                      |             |            |
| Bienes y valores recibidos de terceros              | 72.094      | 30.771     |
| Otras responsabilidades contingentes                | 217.768     | 107.693    |
| Subtotal                                            | 289.862     | 138.464    |

| El saldo al 31 de diciembre comprendía: | 2008       | 2007       |
|-----------------------------------------|------------|------------|
| Acreedores fiscales                     | (422.213)  | (298.904)  |
| Acreedoras de control                   | 3.818      | 1.857      |
| Ajustes por inflación                   | 1.059.251  | 962.075    |
| Subtotal                                | 1.063.069  | 963.932    |
| Total cuentas de orden acreedoras       | \$ 930.718 | \$ 803.492 |

### NOTA 13.OBLIGACIONES FINANCIERAS

El saldo al 31 de diciembre comprendía:

#### Corto plazo

| Entidad               | Intereses causados | Tasa de interés | Fecha de vencimiento | Garantía | Saldo |          |
|-----------------------|--------------------|-----------------|----------------------|----------|-------|----------|
|                       |                    |                 |                      |          | 2008  | 2007     |
| Citibank              | 26                 | 5,80%           | 2008-05-09           | Pagaré   | \$ 0  | \$ 3.022 |
| Citibank              | 52                 | 5,96%           | 2008-06-11           | Pagaré   | 0     | 1.813    |
| Bancolombia           | 93                 | DTF + 4,55%     | 2009-04-29           | Pagaré   | 3.736 | 153      |
| Leasing Bancolombia   | 2                  | DTF + 5%        | 2008-10-10           | Pagaré   | 0     | 47       |
| Citibank              | 159                | LIBOR-1,1%      | 2010-03-29           | Pagaré   | 3.365 | 3.022    |
| Citibank              | 159                | LIBOR-1,1%      | 2009-09-29           | Pagaré   | 0     | 2.418    |
| BBVA                  | 54                 | LIBOR-1,25%     | 2009-04-17           | Pagaré   | 2.244 | 0        |
| Davivienda            | 69                 | DTF + 5,35%     | 2011-12-05           | Pagaré   | 1.283 | 0        |
| Davivienda            | 16                 | DTF + 5,35%     | 2009-12-12           | Pagaré   | 400   | 0        |
| Davivienda            | 166                | DTF + 3,85%     | 2009-10-14           | Pagaré   | 5.758 | 0        |
| Banco de Crédito Perú | 0                  | 12,76%          | 2009-01-05           | Pagaré   | 6.070 | 0        |
| Leasing Bancolombia   | 4                  | DTF+5%          | 2008-12-15           | Pagaré   | 0     | 35       |
| Leasing Bancolombia   | 7                  | DTF+5%          | 2009-09-15           | Pagaré   | 38    | 21       |
| Leasing Bancolombia   | 9                  | DTF+5%          | 2009-12-15           | Pagaré   | 53    | 32       |
| Leasing Bancolombia   | 11                 | DTF+5%          | 2010-09-15           | Pagaré   | 17    | 16       |
| Leasing Bancolombia   | 4                  | DTF+5%          | 2011-06-15           | Pagaré   | 7     | 5        |

| Entidad                   | Intereses causados | Tasa de interés | Fecha de vencimiento | Garantía | Saldo  |        |
|---------------------------|--------------------|-----------------|----------------------|----------|--------|--------|
|                           |                    |                 |                      |          | 2008   | 2007   |
| Leasing Bancolombia       | 4                  | DTF+5%          | 2011-08-15           | Pagaré   | 7      | 6      |
| Leasing Bancolombia       | 7                  | DTF+5%          | 2011-12-15           | Pagaré   | 8      | 6      |
| Leasing Bancolombia       | 2                  | DTF+5%          | 2012-09-15           | Pagaré   | 6      | 0      |
| Leasing Bancolombia       | 3                  | DTF+5%          | 2012-08-15           | Pagaré   | 13     | 0      |
| Leasing Bancolombia       | 0                  | DTF+5%          | 2011-07-15           | Pagaré   | 25     | 0      |
| Leasing Bancolombia       | 5                  | DTF+5%          | 2009-11-24           | Pagaré   | 31     | 9      |
| BBVA                      | 36                 | DTF+3,63%       | 2009-07-24           | Pagaré   | 1.500  | 0      |
| Bancolombia               | 120                | DTF+4,55%       | 2009-03-30           | Pagaré   | 5.000  | 0      |
| Banco de Bogotá           | 1.674              | LIBOR+1,25%     | 2009-05-09           | Pagaré   | 16.827 | 0      |
| Leasing Bancolombia       | 13                 | DTF+5%          | 2009-12-15           | Pagaré   | 62     | 285    |
| Citibank                  | 0                  | 13,98%          | 2008-07-15           | Pagaré   | 0      | 36.431 |
| Leasing Bancolombia       | 1                  | DTF+5%          | 2009-12-15           | Pagaré   | 21     | 0      |
| Leasing Bancolombia       | 1                  | DTF+5%          | 2010-02-15           | Pagaré   | 0      | 17     |
| Bancolombia               | 0                  | 14,73%          | 2009-11-24           | Pagaré   | 184    | 0      |
| Banco Venezuela           | 1                  | 19%             | 2009-08-29           | Pagaré   | 5.479  | 0      |
| Banco Venezuela           | 0                  | 13%             | 2009-01-15           | Reporto  | 2.317  | 0      |
| Banco Federal             | 0                  | 15%             | 2009-01-25           | Reporto  | 1.385  | 0      |
| Banco de Crédito Perú     | 0                  | 7,60%           | 2011-01-03           | Contrato | 12     | 0      |
| Banco de Crédito Perú     | 0                  | 7,75%           | 2010-09-01           | Contrato | 36     | 0      |
| Crédito Leasing S.A.      | 0                  | 7,60%           | 2010-07-01           | Contrato | 29     | 48     |
| RBS                       | 0                  | LIBOR+1,375%    | 2013-06-21           | Pagaré   | 8.137  | 6.767  |
| PRONAC                    | 0                  | 6,50%           | 2010-12-31           | Pagaré   | 2.245  | 0      |
| ASDEPSA                   | 0                  | 15,01%          |                      | Contrato | 2.544  | 2.201  |
| Banco Nacional de Crédito | 1.208              | 28%             | 2009-08-21           | Pagaré   | 6.261  | 0      |
| Leasing Bancolombia       | 5                  | DTF + 5%        | 2009-03-15           | Pagaré   | 24     | 0      |
| Leasing Bancolombia       | 7                  | DTF + 5%        | 2009-12-15           | Pagaré   | 26     | 0      |
| Leasing Bancolombia       | 3                  | DTF + 5%        | 2009-07-15           | Pagaré   | 6      | 0      |
| Bancolombia               | 0                  | DTF + 4,5%      | 2009-01-05           | Pagaré   | 160    | 0      |
| Bancolombia               | 1                  | DTF + 4,5%      | 2009-01-05           | Pagaré   | 696    | 0      |
| Bancolombia               | 1                  | DTF + 4,5%      | 2009-01-05           | Pagaré   | 434    | 0      |
| Bancolombia               | 1                  | DTF + 4,5%      | 2009-01-05           | Pagaré   | 505    | 0      |
| Bancolombia               | 0                  | DTF + 4,5%      | 2009-01-05           | Pagaré   | 2      | 0      |
| Bancolombia               | 0                  | DTF + 4,5%      | 2009-01-05           | Pagaré   | 18     | 0      |
| Bancolombia               | 0                  | DTF + 4,5%      | 2009-01-05           | Pagaré   | 97     | 0      |
| Bancolombia               | 0                  | DTF + 4,5%      | 2009-01-05           | Pagaré   | 35     | 0      |
| Bancolombia               | 1                  | DTF + 4,5%      | 2009-01-05           | Pagaré   | 1.017  | 0      |
| Bancolombia               | 0                  | DTF + 4,5%      | 2009-01-05           | Pagaré   | 172    | 0      |

| Entidad               | Intereses causados | Tasa de interés | Fecha de vencimiento | Garantía | Saldo |      |
|-----------------------|--------------------|-----------------|----------------------|----------|-------|------|
|                       |                    |                 |                      |          | 2008  | 2007 |
| Bancolombia           | 1                  | DTF + 4,5%      | 2009-01-05           | Pagaré   | 423   | 0    |
| Bancolombia           | 0                  | DTF + 4,5%      | 2009-01-05           | Pagaré   | 9     | 0    |
| Leasing Bancolombia   | 5                  | DTF +6%         | 2009-09-06           | Pagaré   | 18    | 37   |
| Leasing Bancolombia   | 9                  | DTF +5 %        | 2010-11-04           | Pagaré   | 62    | 77   |
| BBVA Perú             | 0                  | 7,75%           | 2010-12-03           | Pagaré   | 44    | 0    |
| Banco de Crédito Perú | 1                  | 7,95%           | 2010-09-01           | Contrato | 26    | 0    |

| Entidad                          | Intereses causados | Tasa de interés | Fecha de vencimiento | Garantía | Saldo  |        |
|----------------------------------|--------------------|-----------------|----------------------|----------|--------|--------|
|                                  |                    |                 |                      |          | 2008   | 2007   |
| Crédito Leasing S.A.             | 14                 | 6,90%           | 2010-07-01           | Pagaré   | 105    | 99     |
| Banco de Crédito Perú            | 2                  | 7,90%           | 2011-05-01           | Pagaré   | 16     | 0      |
| Crédito Leasing S.A.             | 2                  | 8,00%           | 2010-04-01           | Pagaré   | 17     | 15     |
| Crédito Leasing S.A.             | 1                  | 8,00%           | 2009-06-01           | Pagaré   | 9      | 16     |
| Crédito Leasing S.A.             | 2                  | 7,50%           | 2010-11-01           | Contrato | 12     | 11     |
| Crédito Leasing S.A.             | 1                  | 7,75%           | 2009-11-01           | Pagaré   | 9      | 9      |
| Crédito Leasing S.A.             | 19                 | 7,35%           | 2011-02-01           | Pagaré   | 140    | 0      |
| Crédito Leasing S.A.             | 9                  | 7,00%           | 2011-09-01           | Pagaré   | 211    | 0      |
| Banco de Crédito Perú            | 5                  | 7,55%           | 2011-10-01           | Pagaré   | 104    | 0      |
| Arrendadora Centroamericana S.A. | 3                  | 7,75%           | 2010-06-01           | Pagaré   | 3      | 0      |
| Arrendadora Centroamericana S.A. | 5                  | 8,50%           | 2010-11-01           | Pagaré   | 28     | 0      |
| Banistmo Leasing Corp.           | 2                  | 9,00%           | 2010-11-01           | Pagaré   | 12     | 0      |
| Banistmo                         | 7                  | 6,09%           | 2011-02-01           | Pagaré   | 461    | 0      |
| Banistmo                         | 0                  | Libor + 2.50%   | 2009-12-31           | Pagaré   | 111    | 0      |
| HSBC BANK                        | 0                  | Libor + 2.50%   | 2008-12-31           | Pagaré   | 0      | 1.907  |
| H. Tzanetatos, INC.              | 90                 | 6,00%           | 2009-12-01           | Pagaré   | 561    | 0      |
| Citibank                         | 69                 | LIBOR-1,1%      | 2010-03-29           | Pagaré   | 2.692  | 3.929  |
| Bancolombia                      | 50                 | LIBOR+0.5%      | 2009-04-08           | Pagaré   | 4.487  | 0      |
| Bancolombia                      | 2                  | DTF+4,55%       | 2009-01-30           | Pagaré   | 415    | 0      |
| Bancolombia                      | 173                | DTF+4,55%       | 2009-05-18           | Pagaré   | 9.000  | 0      |
| Bancolombia                      | 9.456              | DTF+1,75%       | 2013-06-21           | Pagaré   | 16.582 | 0      |
| Citibank                         | 117                | LIBOR-1,1%      | 2010-03-29           | Pagaré   | 3.365  | 5.734  |
| BBVA                             | 29                 | LIBOR-1,25%     | 2009-04-17           | Pagaré   | 2.244  | 3.022  |
| BBVA                             | 99                 | LIBOR-0,1%      | 2009-04-08           | Pagaré   | 4.487  | 10.000 |
| RBS                              | 388                | 3,85%           | 2009-03-27           | Pagaré   | 10.096 | 9.779  |
| RBS                              | 3.130              | LIBOR+0,95%     | 2014-02-16           | Pagaré   | 15.064 | 0      |
| Leasing Bancolombia              | 761                | DTF + 5%        | 2012-11-15           | Pagaré   | 163    | 360    |
| BBVA                             | 0                  | LIBOR -1.25%    | 2009-04-17           | Pagaré   | 2.244  | 0      |
| BBVA                             | 0                  | LIBOR -0.10%    | 2009-04-08           | Pagaré   | 4.487  | 0      |
| Bancolombia                      | 0                  | DTF+4,55%       | 2009-05-18           | Pagaré   | 9.000  | 0      |
| Citibank                         | 0                  | LIBOR -1.10%    | 2009-03-29           | Pagaré   | 415    | 1.022  |
| Leasing Bancolombia              | 0                  | DTF+5%          | 2011-04-15           | Pagaré   | 5.411  | 5.987  |
| BBVA                             | 127                | Libor-1,25%     | 2009-04-17           | Pagaré   | 2.244  | 0      |
| Leasing Bancolombia              | 10                 | DTF + 4,75%     | 2009-11-29           | Pagaré   | 47     | 90     |
| Leasing Bancolombia              | 9                  | DTF + 4,75%     | 2009-11-17           | Pagaré   | 41     | 80     |
| Leasing Bancolombia              | 2                  | DTF + 4,75%     | 2009-11-02           | Pagaré   | 8      | 15     |
| Leasing Bancolombia              | 1                  | DTF+5%          | 2009-12-29           | Pagaré   | 0      | 15     |
| Leasing Bancolombia              | 5                  | DTF + 4,75%     | 2009-07-10           | Pagaré   | 21     | 51     |
| Leasing Bancolombia              | 2                  | DTF + 4,75%     | 2009-09-29           | Pagaré   | 7      | 15     |
| Leasing Bancolombia              | 8                  | DTF + 4,75%     | 2009-08-30           | Pagaré   | 39     | 83     |
| Leasing Bancolombia              | 4                  | DTF + 4,75%     | 2009-10-26           | Pagaré   | 15     | 30     |
| Leasing Bancolombia              | 0                  | DTF + 4,75%     | 2008-08-26           | Pagaré   | 0      | 14     |
| Leasing Bancolombia              | 0                  | DTF + 4,75%     | 2008-09-26           | Pagaré   | 0      | 8      |
| Leasing Bancolombia              | 4                  | DTF + 4,75%     | 2009-08-02           | Pagaré   | 17     | 39     |
| Leasing Bancolombia              | 3                  | DTF + 4,75%     | 2009-09-29           | Pagaré   | 13     | 28     |
| Leasing Bancolombia              | 4                  | DTF + 4,75%     | 2009-10-19           | Pagaré   | 19     | 39     |
| Leasing Bancolombia              | 2                  | DTF + 4,75%     | 2009-08-15           | Pagaré   | 11     | 24     |
| Leasing Bancolombia              | 11                 | DTF+5%          | 2009-06-29           | Pagaré   | 38     | 103    |
| Leasing Bancolombia              | 9                  | DTF + 4,75%     | 2009-12-13           | Pagaré   | 47     | 87     |
| Leasing Bancolombia              | 4                  | DTF + 4,75%     | 2009-09-29           | Pagaré   | 13     | 27     |
| Leasing Bancolombia              | 10                 | DTF + 4,75%     | 2010-06-21           | Pagaré   | 31     | 81     |
| Leasing Bancolombia              | 6                  | DTF + 4,75%     | 2010-01-05           | Pagaré   | 25     | 57     |
| Leasing Bancolombia              | 2                  | DTF + 4,75%     | 2009-07-23           | Pagaré   | 10     | 24     |
| Leasing Bancolombia              | 9                  | DTF + 4,75%     | 2010-02-12           | Pagaré   | 35     | 82     |
| Leasing Bancolombia              | 2                  | DTF+5%          | 2013-03-15           | Pagaré   | 20     | 0      |
| Citibank                         | 1.607              | LIBOR+ 0,75%    | 2010-09-08           | Pagaré   | 18.697 | 50.369 |
| BBVA                             | 125                | DTF+3,63%       | 2009-07-24           | Pagaré   | 5.300  | 0      |
| Bancolombia                      | 193                | DTF+4,35%       | 2009-02-09           | Pagaré   | 10.000 | 0      |
| Bancolombia                      | 120                | DTF+4,55%       | 2009-04-30           | Pagaré   | 5.000  | 0      |
| Davivienda                       | 309                | DTF+3,85%       | 2009-10-14           | Pagaré   | 10.854 | 0      |
| Leasing Bancolombia              | 2                  | DTF+6%          | 2009-03-15           | Pagaré   | 8      | 0      |
| Leasing Bancolombia              | 2                  | DTF+6%          | 2009-03-15           | Pagaré   | 8      | 0      |
| Leasing Bancolombia              | 2                  | DTF+6%          | 2009-05-15           | Pagaré   | 11     | 0      |
| Leasing Bancolombia              | 3                  | DTF+5%          | 2009-09-15           | Pagaré   | 17     | 0      |

| Entidad                                | Intereses causados | Tasa de interés | Fecha de vencimiento | Garantía | Saldo |       |
|----------------------------------------|--------------------|-----------------|----------------------|----------|-------|-------|
|                                        |                    |                 |                      |          | 2008  | 2007  |
| Leasing Bancolombia                    | 3                  | DTF+5%          | 2009-10-15           | Pagaré   | 17    | 0     |
| Davivienda                             | 152                | DTF+5,35%       | 2011-12-05           | Pagaré   | 2.811 | 0     |
| Davivienda                             | 79                 | DTF+5,35%       | 2011-12-12           | Pagaré   | 2.000 | 508   |
| Davivienda                             | 87                 | DTF+5,35%       | 2011-12-17           | Pagaré   | 2.989 | 0     |
| Leasing Bancolombia                    | 9                  | DTF+5%          | 2011-04-15           | Pagaré   | 35    | 0     |
| Alpina S.A.                            | 61                 | 14,07%          | 2009-12-31           | Pagaré   | 2.302 | 0     |
| Leasing Bancolombia                    | 3                  | DTF+5%          | 2010-07-16           | Pagaré   | 28    | 25    |
| Compañía de Inversiones La Merced S.A. | 479                | 10,48%          | 2009-01-03           | Acciones | 7.000 | 7.000 |
| Valores Bancolombia                    | 74                 | 11,50%          | 2009-01-08           | Acciones | 2.793 | 0     |
| Valores Bancolombia                    | 11                 | 11,50%          | 2009-01-13           | Acciones | 427   | 0     |
| Valores Bancolombia                    | 7                  | 11,50%          | 2009-01-12           | Acciones | 250   | 0     |
| Corredores Asociados                   | 98                 | 11,60%          | 2009-01-07           | Acciones | 4.102 | 0     |
| Corredores Asociados                   | 37                 | 11,71%          | 2009-01-07           | Acciones | 1.456 | 0     |
| Alianza Valores S.A.                   | 40                 | 11,57%          | 2009-01-15           | Acciones | 1.821 | 0     |
| Correval S.A.                          | 5                  | 12,21%          | 2009-01-08           | Acciones | 200   | 0     |
| Interbolsa S.A.                        | 23                 | 11,96%          | 2009-01-15           | Acciones | 1.000 | 0     |
| Interbolsa S.A.                        | 140                | 11,96%          | 2009-01-21           | Acciones | 5.700 | 0     |
| Serfinco S.A.                          | 155                | 11,75%          | 2009-06-01           | Acciones | 5.745 | 0     |
| Correval S.A.                          | 28                 | 11,90%          | 2009-02-05           | Acciones | 1.100 | 0     |
| Correval S.A.                          | 131                | 11,89%          | 2009-02-11           | Acciones | 5.000 | 0     |
| Correval S.A.                          | 39                 | 11,89%          | 2009-02-23           | Acciones | 1.500 | 0     |
| Interbolsa S.A.                        | 75                 | 12%             | 2009-02-05           | Acciones | 2.830 | 0     |
| Interbolsa S.A.                        | 69                 | 12%             | 2009-02-12           | Acciones | 2.500 | 0     |
| Interbolsa S.A.                        | 85                 | 12%             | 2009-02-17           | Acciones | 3.200 | 0     |
| Valores Bancolombia                    | 66                 | 11,59%          | 2009-02-05           | Acciones | 2.502 | 0     |
| Valores Bancolombia                    | 30                 | 11,61%          | 2009-02-06           | Acciones | 1.151 | 0     |
| Valores Bancolombia                    | 55                 | 11,59%          | 2009-02-11           | Acciones | 2.098 | 0     |
| Valores Bancolombia                    | 5                  | 11,60%          | 2009-02-11           | Acciones | 185   | 0     |
| Valores Bancolombia                    | 70                 | 11,60%          | 2009-02-20           | Acciones | 2.723 | 0     |
| Alianza Valores S.A.                   | 24                 | 11,69%          | 2009-01-08           | Acciones | 2.080 | 0     |
| Alianza Valores S.A.                   | 1                  | 11,70%          | 2009-01-15           | Acciones | 104   | 0     |
| Stanford Bolsa y Banca                 | 15                 | 11,82%          | 2009-01-23           | Acciones | 983   | 0     |
| Correval S.A.                          | 91                 | 11,89%          | 2009-03-02           | Acciones | 3.479 | 0     |
| Correval S.A.                          | 72                 | 12%             | 2009-03-05           | Acciones | 2.760 | 0     |
| Correval S.A.                          | 18                 | 12%             | 2009-03-05           | Acciones | 720   | 0     |
| Correval S.A.                          | 37                 | 12%             | 2009-03-05           | Acciones | 1.502 | 0     |
| Correval S.A.                          | 24                 | 11,99%          | 2009-03-13           | Acciones | 931   | 0     |
| Correval S.A.                          | 22                 | 11,80%          | 2009-03-05           | Acciones | 1.003 | 0     |
| Valores Bancolombia                    | 14                 | 11,60%          | 2009-01-14           | Acciones | 1.621 | 0     |
| Valores Bancolombia                    | 24                 | 11,60%          | 2009-02-13           | Acciones | 1.418 | 0     |
| Valores Bancolombia                    | 20                 | 11,60%          | 2009-03-16           | Acciones | 773   | 0     |
| Valores Bancolombia                    | 61                 | 11,60%          | 2009-03-20           | Acciones | 2.350 | 0     |
| Asesores en Valores                    | 29                 | 11,66%          | 2009-03-11           | Acciones | 1.165 | 0     |
| Asesores en Valores                    | 10                 | 11,80%          | 2009-02-27           | Acciones | 503   | 0     |
| Asesores en Valores                    | 18                 | 11,80%          | 2009-01-20           | Acciones | 2.000 | 0     |
| Interbolsa S.A.                        | 3                  | 11,97%          | 2009-10-03           | Acciones | 106   | 0     |
| Interbolsa S.A.                        | 23                 | 11,99%          | 2009-10-03           | Acciones | 815   | 0     |
| Interbolsa S.A.                        | 42                 | 11,99%          | 2009-11-03           | Acciones | 1.500 | 0     |
| Interbolsa S.A.                        | 28                 | 12%             | 2009-03-17           | Acciones | 1.000 | 0     |
| Interbolsa S.A.                        | 28                 | 11,99%          | 2009-03-17           | Acciones | 1.000 | 0     |
| Interbolsa S.A.                        | 35                 | 12%             | 2009-03-18           | Acciones | 1.270 | 0     |
| Interbolsa S.A.                        | 44                 | 11,98%          | 2009-03-24           | Acciones | 1.601 | 0     |
| Valores Bancolombia                    | 63                 | 11,17%          | 2009-03-02           | Acciones | 2.411 | 0     |
| Valores Bancolombia                    | 13                 | 11,50%          | 2009-03-05           | Acciones | 476   | 0     |
| Valores Bancolombia                    | 81                 | 11,60%          | 2009-03-09           | Acciones | 3.055 | 0     |
| Valores Bancolombia                    | 43                 | 11,60%          | 2009-02-03           | Acciones | 3.002 | 0     |
| Valores Bancolombia                    | 65                 | 11,60%          | 2009-03-13           | Acciones | 2.515 | 0     |
| Alianza de Valores S.A.                |                    | 10,39%          | 2008-01-28           | Acciones | 0     | 4.502 |
| Valores Bancolombia                    |                    | 10,20%          | 2008-01-29           | Acciones | 0     | 1.673 |
| Valores Bancolombia                    |                    | 10,20%          | 2008-02-05           | Acciones | 0     | 1.501 |
| Valores Bancolombia                    |                    | 10,19%          | 2008-02-07           | Acciones | 0     | 837   |
| Valores Bancolombia                    |                    | 10,29%          | 2008-01-30           | Acciones | 0     | 510   |
| Valores Bancolombia                    |                    | 10,20%          | 2008-02-12           | Acciones | 0     | 1.501 |
| Valores Bancolombia                    |                    | 10,49%          | 2008-02-13           | Acciones | 0     | 1.253 |
| Valores Bancolombia                    |                    | 10,48%          | 2008-01-03           | Acciones | 0     | 1.102 |
| Valores Bancolombia                    |                    | 10,49%          | 2008-02-14           | Acciones | 0     | 1.204 |
| Valores Bancolombia                    |                    | 10,51%          | 2008-02-18           | Acciones | 0     | 115   |
| Valores Bancolombia                    |                    | 10,50%          | 2008-02-19           | Acciones | 0     | 1.068 |
| Valores Bancolombia                    |                    | 11,19%          | 2008-01-21           | Acciones | 0     | 7.705 |
| Valores Bancolombia                    |                    | 11,20%          | 2008-01-23           | Acciones | 0     | 5.725 |
| Valores Bancolombia                    |                    | 11,00%          | 2008-02-18           | Acciones | 0     | 1.407 |
| Valores Bancolombia                    |                    | 11,00%          | 2008-02-19           | Acciones | 0     | 617   |
| Valores Bancolombia                    |                    | 11,00%          | 2008-01-15           | Acciones | 0     | 2.237 |
| Valores Bancolombia                    |                    | 10,99%          | 2008-01-08           | Acciones | 0     | 1.400 |



| Entidad                                                       | Intereses causados | Tasa de interés | Fecha de vencimiento | Garantía | Saldo      |            |
|---------------------------------------------------------------|--------------------|-----------------|----------------------|----------|------------|------------|
|                                                               |                    |                 |                      |          | 2008       | 2007       |
| Corredores Asociados                                          |                    | 10,51%          | 2008-02-14           | Acciones | 0          | 4.805      |
| Corredores Asociados                                          |                    | 8,50%           | 2008-01-14           | Acciones | 0          | 50         |
| Corredores Asociados                                          |                    | 8,50%           | 2008-01-14           | Acciones | 0          | 332        |
| Correval S.A.                                                 |                    | 10,64%          | 2008-02-18           | Acciones | 0          | 2.500      |
| Correval S.A.                                                 |                    | 10,64%          | 2008-02-18           | Acciones | 0          | 1.000      |
| Correval S.A.                                                 |                    | 11,29%          | 2008-02-18           | Acciones | 0          | 1.185      |
| Correval S.A.                                                 |                    | 10,64%          | 2008-02-18           | Acciones | 0          | 500        |
| Correval S.A.                                                 |                    | 10,64%          | 2008-02-18           | Acciones | 0          | 500        |
| Correval S.A.                                                 |                    | 10,65%          | 2008-02-18           | Acciones | 0          | 524        |
| Correval S.A.                                                 |                    | 10,65%          | 2008-02-18           | Acciones | 0          | 500        |
| Correval S.A.                                                 |                    | 11,69%          | 2008-02-18           | Acciones | 0          | 1.239      |
| Stanford Bolsa y Banca                                        |                    | 11,48%          | 2008-01-15           | Acciones | 0          | 1.010      |
| Interbolsa S.A.                                               |                    | 11,62%          | 2008-02-14           | Acciones | 0          | 1.000      |
| Interbolsa S.A.                                               |                    | 11,16%          | 2008-01-15           | Acciones | 0          | 2.000      |
| Sobregiro                                                     |                    |                 |                      | Pagaré   | 12.056     | 29.508     |
| Total Obligaciones Financieras Corto Plazo                    |                    |                 |                      |          | \$ 343.085 | \$ 238.262 |
| Total Instrumentos Financieros Derivados Corto Plazo (Nota 8) |                    |                 |                      |          | 6.706      | 9.796      |
| Total Corto Plazo                                             |                    |                 |                      |          | \$ 349.791 | \$ 248.058 |

#### Largo plazo

| Entidad                | Intereses Causados | Tasa Interés | Vencimiento | Garantías | Saldo  |         |
|------------------------|--------------------|--------------|-------------|-----------|--------|---------|
|                        |                    |              |             |           | 2008   | 2007    |
| Leasing Bancolombia    | 5                  | DTF + 5%     | 2010-11-18  | Pagaré    | 24     | 69      |
| Leasing Bancolombia    | 6                  | DTF+5%       | 2012-05-18  | Pagaré    | 65     | 0       |
| Leasing Bancolombia    | 5                  | DTF+5%       | 2013-06-18  | Pagaré    | 65     | 0       |
| Leasing Bancolombia    | 5                  | DTF+5%       | 2012-06-18  | Pagaré    | 61     | 0       |
| Leasing Bancolombia    | 3                  | DTF+5%       | 2012-06-18  | Pagaré    | 41     | 0       |
| Leasing Bancolombia    | 5                  | DTF+5%       | 2013-06-18  | Pagaré    | 63     | 0       |
| Leasing Bancolombia    | 5                  | DTF+5%       | 2012-06-18  | Pagaré    | 62     | 0       |
| Leasing Bancolombia    | 4                  | DTF+5%       | 2011-08-10  | Pagaré    | 95     | 0       |
| Leasing Bancolombia    | 1                  | DTF+5%       | 2011-09-28  | Pagaré    | 21     | 0       |
| Citibank               | 0                  | LIBOR-1,1%   | 2010-03-29  | Pagaré    | 1.683  | 3.627   |
| Davivienda             | 0                  | DTF+5,35%    | 2011-12-05  | Pagaré    | 5.130  | 0       |
| Davivienda             | 0                  | DTF+5,35%    | 2011-12-12  | Pagaré    | 1.600  | 0       |
| Leasing Bancolombia    | 0                  | DTF+5%       | 2010-09-15  | Pagaré    | 53     | 146     |
| Leasing Bancolombia    | 0                  | DTF+5%       | 2011-06-15  | Pagaré    | 20     | 27      |
| Leasing Bancolombia    | 0                  | DTF+5%       | 2011-08-15  | Pagaré    | 20     | 27      |
| Leasing Bancolombia    | 0                  | DTF+5%       | 2011-12-15  | Pagaré    | 39     | 46      |
| Leasing Bancolombia    | 0                  | DTF+5%       | 2012-09-15  | Pagaré    | 33     | 0       |
| Leasing Bancolombia    | 0                  | DTF+5%       | 2012-08-15  | Pagaré    | 62     | 0       |
| Leasing Bancolombia    | 0                  | DTF+5%       | 2011-07-15  | Pagaré    | 32     | 0       |
| Leasing Bancolombia    | 0                  | DTF+5%       | 2009-11-24  | Pagaré    | 0      | 32      |
| Banco de Crédito Perú  | 0                  | 7,60%        | 2011-01-03  | Contrato  | 17     | 0       |
| Banco de Crédito Perú  | 0                  | 7,75%        | 2010-09-01  | Contrato  | 36     | 0       |
| Crédito Leasing S.A.   | 0                  | 7,60%        | 2010-07-01  | Contrato  | 31     | 58      |
| RBS                    | 525                | LIBOR+1.375% | 2013-06-21  | Pagaré    | 33.951 | 37.594  |
| PRONAC                 | 45                 | 6,5%         | 2010-12-31  | Pagaré    | 2.245  | 0       |
| ASDEPSA                | 221                | 15,01%       |             | Contrato  | 5.287  | 4.067   |
| Banistmo Leasing Corp. | 5                  | 9%           | 2010-11-01  | Pagaré    | 68     | 0       |
| Banistmo Leasing Corp. | 7                  | 9%           | 2010-11-01  | Pagaré    | 131    | 0       |
| Banistmo Leasing Corp. | 1                  | 9,25%        | 2010-02-01  | Pagaré    | 19     | 0       |
| Bancolombia            | 0                  | DTF+1,75%    | 2013-06-21  | Pagaré    | 58.038 | 124.005 |
| Citibank               | 0                  | LIBOR-1,1%   | 2010-03-29  | Pagaré    | 1.683  | 3.627   |
| RBS                    | 0                  | LIBOR+0,95%  | 2014-02-16  | Pagaré    | 64.022 | 84.548  |
| Leasing Bancolombia    | 0                  | DTF+5%       | 2012-11-15  | Pagaré    | 245    | 324     |
| Bonos Perú (1)         | 3.562              | 8,66%        | 2018-06-03  | Pagaré    | 84.685 | 0       |
| Citibank               | 0                  | LIBOR -1.10% | 2010-03-29  | Pagaré    | 4.038  | 6.044   |
| RBS                    | 0                  | LIBOR+0.95%  | 2014-02-15  | Pagaré    | 74.038 | 52.240  |
| RBS                    | 0                  | LIBOR+0.85%  | 2013-06-14  | Pagaré    | 47.596 | 79.151  |
| Davivienda             | 0                  | DTF+5,35%    | 2011-05-12  | Pagaré    | 29.000 | 0       |
| Leasing Bancolombia    | 0                  | DTF+5%       | 2011-04-15  | Pagaré    | 6.670  | 6.694   |
| Leasing Bancolombia    | 0                  | DTF+4,75%    | 2010-06-21  | Pagaré    | 22     | 0       |
| Leasing Bancolombia    | 0                  | DTF+4,75%    | 2010-01-05  | Pagaré    | 7      | 0       |
| Leasing Bancolombia    | 0                  | DTF+4,75%    | 2010-02-12  | Pagaré    | 12     | 0       |
| Leasing Bancolombia    | 0                  | DTF+5%       | 2013-03-15  | Pagaré    | 77     | 0       |

| Entidad                                                       | Intereses Causados | Tasa Interés | Vencimiento | Garantías | Saldo     |           |
|---------------------------------------------------------------|--------------------|--------------|-------------|-----------|-----------|-----------|
|                                                               |                    |              |             |           | 2008      | 2007      |
| Citibank                                                      | 0                  | LIBOR+ 0,75% | 2010-09-08  | Pagaré    | 18.697    | 0         |
| Davivienda                                                    | 341                | DTF+5,35%    | 2011-12-05  | Pagaré    | 31.587    | 0         |
| Davivienda                                                    | 105                | DTF+5,35%    | 2011-12-17  | Pagaré    | 18.000    | 0         |
| Leasing Bancolombia                                           | 49                 | DTF+5%       | 2011-01-15  | Pagaré    | 299       | 208       |
| Citibank                                                      | 0                  | 13,98%       | 2008-07-15  | Pagaré    | 0         | 45.332    |
| Leasing Bancolombia                                           | 6                  | DTF+5%       | 2010-07-16  | Pagaré    | 23        | 50        |
| Leasing Bancolombia                                           | 1                  | DTF+5%       | 2010-02-15  | Pagaré    | 10        | 0         |
| Leasing Bancolombia                                           | 6                  | DTF+5%       | 2010-02-15  | Pagaré    | 0         | 80        |
| Leasing Bancolombia                                           | 182                | DTF+4,75%    | 2012-04-27  | Pagaré    | 1.142     | 1.359     |
| Leasing Bancolombia                                           | 0                  | DTF+5%       | 2010-03-15  | Pagaré    | 12        | 0         |
| Leasing Bancolombia                                           | 0                  | DTF+5%       | 2011-12-15  | Pagaré    | 69        | 0         |
| Leasing Bancolombia                                           | 0                  | DTF+5%       | 2013-07-15  | Pagaré    | 44        | 0         |
| Bancolombia                                                   | 0                  | DTF+4,5%     | 2010-01-05  | Pagare    | 5         | 0         |
| BBVA Perú                                                     | 0                  | 7,50%        | 2011-01-03  | Pagaré    | 45        | 0         |
| Banco de Crédito Perú                                         | 0                  | 7,95%        | 2010-09-01  | Pagaré    | 19        | 0         |
| Crédito Leasing S.A. Perú                                     | 0                  | 7,60%        | 2010-08-02  | Pagaré    | 61        | 156       |
| Banco de Crédito Perú                                         | 0                  | 7,90%        | 2010-09-29  | Pagaré    | 23        | 0         |
| Crédito Leasing S.A. Perú                                     | 0                  | 7,60%        | 2010-10-19  | Pagaré    | 6         | 20        |
| Crédito Leasing S.A. Perú                                     | 0                  | 7,60%        | 2009-08-15  | Pagaré    | 0         | 8         |
| Crédito Leasing S.A. Perú                                     | 0                  | 7,60%        | 2010-06-29  | Pagaré    | 11        | 21        |
| Crédito Leasing S.A. Perú                                     | 0                  | 7,60%        | 2009-12-13  | Pagaré    | 0         | 9         |
| Crédito Leasing S.A. Perú                                     | 0                  | 7,60%        | 2010-09-29  | Pagaré    | 163       | 0         |
| Crédito Leasing S.A. Perú                                     | 0                  | 7,60%        | 2010-06-21  | Pagaré    | 369       | 0         |
| Banco de Crédito Perú                                         | 0                  | 7,55%        | 2010-06-21  | Pagaré    | 191       | 0         |
| H. Tzanetatos Corp.                                           | 0                  | 6,00%        | 2010-12-01  | Pagaré    | 561       | 1.511     |
| Citibank                                                      | 34                 | LIBOR-1,1%   | 2010-03-29  | Pagaré    | 1.346     | 3.627     |
| Davivienda                                                    | 0                  | DTF+5,35%    | 2011-12-05  | Pagare    | 11.246    | 0         |
| Davivienda                                                    | 0                  | DTF+5,35%    | 2011-12-12  | Pagare    | 8.000     | 0         |
| Davivienda                                                    | 0                  | DTF+5,35%    | 2011-12-17  | Pagare    | 11.954    | 0         |
| Leasing Bancolombia                                           | 0                  | DTF+5%       | 2011-04-15  | Pagaré    | 47        | 145       |
| Total Obligaciones Financieras Largo Plazo                    |                    |              |             |           | \$525.017 | \$454.852 |
| Total Instrumentos Financieros Derivados Largo Plazo (Nota 8) |                    |              |             |           | 10.009    | 15.593    |
| Total Largo Plazo                                             |                    |              |             |           | \$535.026 | \$470.445 |
| Pagaderos en 2010                                             |                    |              |             |           | 197.460   |           |
| Pagaderos en 2011                                             |                    |              |             |           | 119.055   |           |
| Pagaderos después de 2011                                     |                    |              |             |           | 218.511   |           |

#### Emisión de Bonos

Debidamente autorizada por la Asamblea de Accionistas de Compañía Nacional de Chocolates S.A, la Compañía en el mes de Julio de 2008 efectuó en Perú una emisión de bonos mediante oferta privada con las siguientes características:

- Tipo de Instrumento: Bonos Corporativos Garantizados
- Características: Bonos nominativos, indivisibles y negociables por sus tenedores.
- País de la Emisión: Perú
- Moneda de emisión: Nuevos Soles Peruanos
- Monto de la emisión: 118.520.000
- Destinación de la Emisión: Capitalización de Compañía Nacional de Perú S.A. con el objetivo de financiar proyectos de inversión y sustituir deuda.
- Tasa de Interés: 8.65625% EA (sobre Nuevos Soles Peruanos) pagaderos semestralmente
- Tipo de Amortización: Bullet
- Garante: Grupo Nacional de Chocolates S.A.
- Entidad Estructuradora: Citibank del Perú S.A.
- Plazo: 10 años

Durante el año 2008 se cargaron a resultados por concepto de intereses \$3.562 sobre la emisión de los bonos antes mencionados.

#### NOTA 14. PROVEEDORES

El saldo al 31 de diciembre comprendía:

|            | 2008       | 2007       |
|------------|------------|------------|
| Nacionales | 101.522    | 89.444     |
| Exterior   | 62.290     | 56.647     |
| Total      | \$ 163.812 | \$ 146.091 |



## NOTA 15. CUENTAS POR PAGAR

El saldo al 31 de diciembre comprendía:

|                                 | 2008      | 2007      |
|---------------------------------|-----------|-----------|
| Costos y gastos por pagar       | 96.382    | 73.787    |
| Dividendos por pagar            | 33.012    | 28.322    |
| Retenciones y aportes de nómina | 11.997    | 9.230     |
| Retención en la fuente          | 19.846    | 13.022    |
| Otros                           | 11.910    | 16.283    |
| Total                           | 173.147   | 140.644   |
| Total corto plazo               | (172.987) | (140.486) |
| Total largo plazo               | \$ 160    | \$ 158    |

## NOTA 16. IMPUESTOS, GRAVÁMENES Y TASAS

El pasivo por impuestos, gravámenes y tasas está compuesto principalmente por el gravamen al impuesto sobre la renta, calculado de conformidad con las regulaciones que aplican en el domicilio de la Compañía Matriz y sus subordinadas, a saber:

En relación con el impuesto sobre la renta, las normas Colombianas establecen que:

Las rentas fiscales se gravan a la tarifa del 33% para el año gravable 2008 y siguientes. La tarifa aplicable en el año gravable 2007 fue del 34%. Las ganancias ocasionales se depuran separadamente de la renta ordinaria y se gravan a las mismas tarifas indicadas anteriormente. Se consideran ganancias ocasionales las obtenidas en la enajenación de activos fijos poseídos dos años o más, las utilidades originadas en la liquidación de sociedades y las provenientes de herencias, legados y donaciones.

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.

Las compañías en Colombia que en el año 2008 liquidan el impuesto con base en la renta presuntiva son: Compañía Nacional de Chocolates S.A.; Dulces de Colombia S.A.; Grupo Nacional de Chocolates S.A.; Setas Colombianas S.A.; Valores Nacionales S.A.; Distribuidora Maple de Colombia S.A.; Tropical Coffee Company S.A.; Litoempaques S.A.; Molino Santa Marta S.A.; Compañía de Galletas Noel S.A. y Portafolio de Alimentos S.A.; las demás compañías subordinadas lo hicieron con base en sistema de renta ordinarias.

Al 31 de diciembre de 2008, las pérdidas fiscales de las compañías subordinadas en Colombia ascienden a \$35.882. De acuerdo con las normas fiscales vigentes las pérdidas fiscales generadas a partir del año 2003 y hasta el año 2006 podrán ser compensadas, reajustadas fiscalmente, con las rentas líquidas ordinarias de los ocho años siguientes, sin exceder anualmente el 25% del valor de la pérdida, sin perjuicio de la renta presuntiva del ejercicio. Las pérdidas originadas a partir del año gravable 2007 podrán ser compensadas y/o reajustadas fiscalmente, sin limitación porcentual, en cualquier tiempo, con las rentas líquidas ordinarias sin perjuicio de la renta presuntiva del ejercicio. 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.

Al 31 de diciembre de 2008 los excesos de renta presuntiva sobre la renta ordinaria de las compañías subordinadas en Colombia pendientes por compensar, ascienden a \$18.257. De acuerdo con las disposiciones tributarias vigentes los excesos de renta presuntiva sobre la renta ordinaria obtenidos a partir del año gravable 2003 pueden ser compensados con la renta líquida ordinaria, dentro de los cinco años siguientes y/o reajustados fiscalmente. Hasta el 31 de diciembre de 2007 las rentas fiscales se gravan a la tarifa del 34%, a partir del año 2008 es del 33%.

A partir del año 2004, los contribuyentes del impuesto de renta que celebren operaciones con vinculados económicos o partes relacionadas del exterior, estarán obligados a determinar, para efectos del impuesto sobre la renta y complementarios, sus ingresos ordinarios y extraordinarios, sus costos y deducciones, sus activos y pasivos, considerando para estas operaciones los precios y márgenes de utilidad denominados de mercado. A la fecha, la administración y los asesores de la Compañía y sus subordinadas han concluido el estudio respectivo para el año 2007, el cual no requirió de ajustes en los estados financieros; asimismo, como resultado del avance en el estudio del año 2008, consideran que no se requerirán provisiones adicionales significativas de impuestos como resultado del mismo.

La Ley 1111 de 2006 creó el impuesto al patrimonio por los años gravables 2007 a 2010 a cargo de las personas jurídicas, naturales y sociedades de hecho, contribuyentes del impuesto sobre la renta cuyo patrimonio al 1° de enero del año 2007 sea igual o superior a \$3.000 y la tarifa es de 1.2%. El valor estimado para el año 2009 por concepto de este impuesto es de \$15.553 aproximadamente.

### Las normas en Ecuador establecen:

La tasa de impuesto a la renta es del 25%, la cual se calcula después de establecer el aporte a los trabajadores correspondientes al 15% de la utilidad antes de impuestos.

### Las normas en México establecen:

Durante el ejercicio fiscal del 2008 y 2007, la tasa de impuesto de renta de México fue del 28%; la cual se aplica sobre el resultado fiscal del ejercicio. En el año 2008 Cordialsa de México S.A. de C.V. no tuvo utilidad fiscal, por lo tanto no causó este impuesto, en 2007 la compañía obtuvo utilidad fiscal, sin embargo, no se causó este impuesto porque el impuesto al activo fue mayor que la utilidad fiscal y según las normas se debe causar el de mayor valor.



Adicionalmente se establece la Participación de los trabajadores sobre las utilidades fiscales con un porcentaje del 10%.

**Las normas en Costa Rica establecen:**

La tasa de impuesto a la renta es del 30%, la cual se calcula después la utilidad neta antes de impuestos y después de descontar los gastos no deducibles.

La legislación fiscal, permite diferir las pérdidas fiscales durante tres años para las entidades industriales, generando el respectivo impuesto diferido de acuerdo con la NIC 12:

El saldo de Impuestos, gravámenes y tasas al 31 de diciembre comprendía:

|                                     | 2008      | 2007      |
|-------------------------------------|-----------|-----------|
| Impuesto de renta y complementarios | 18.717    | 13.251    |
| Impuesto sobre las ventas por pagar | 37.068    | 32.517    |
| Otros                               | 5.699     | 10.213    |
| Totales                             | \$ 61.484 | \$ 55.981 |

El movimiento de la cuenta de impuestos sobre la renta, durante el año, comprendió lo siguiente:

|                                                                             | 2008      | 2007      |
|-----------------------------------------------------------------------------|-----------|-----------|
| Provisión cargada a resultados del año                                      | 74.583    | 84.311    |
| Impuesto de renta diferido por exceso de depreciaciones y calculo actuarial | (1.351)   | 15.676    |
| Menos: Anticipos, autorretenciones y retenciones practicadas.               | (54.515)  | (86.736)  |
| Total impuesto de renta y complementarios por pagar                         | \$ 18.717 | \$ 13.251 |

**NOTA 17.OBLIGACIONES LABORALES**

El saldo al 31 de diciembre comprendía:

|                                            | 2008     | 2007     |
|--------------------------------------------|----------|----------|
| Obligaciones laborales                     | 2.720    | 3.334    |
| Cesantías consolidadas                     | 24.842   | 20.709   |
| Vacaciones                                 | 13.652   | 10.611   |
| Bonificaciones e intereses sobre cesantías | 31.857   | 22.228   |
| Otras                                      | 2.291    | 1.639    |
| Total                                      | 75.362   | 58.521   |
| Total corto plazo                          | (72.945) | (56.893) |
| Total largo plazo                          | \$ 2.417 | \$ 1.628 |

Empleados vinculados directamente por Grupo Nacional de Chocolates S.A. (Matriz) y sus subordinadas durante el ejercicio:

| 2008           |                           |         |        |          |              |         |
|----------------|---------------------------|---------|--------|----------|--------------|---------|
| Empleo Directo | N° de personas por género |         |        | Salarios | Prestaciones | Total   |
|                | Hombres                   | Mujeres | Total  |          |              |         |
| Dirección      | 161                       | 64      | 225    | 35.945   | 18.357       | 54.302  |
| Confianza      | 3.502                     | 2.235   | 5.737  | 152.163  | 155.834      | 307.997 |
| Otros          | 5.967                     | 1.690   | 7.657  | 111.717  | 115.376      | 227.093 |
| Total          | 9.630                     | 3.989   | 13.619 | 299.825  | 289.567      | 589.392 |

| 2007           |                           |         |        |          |              |         |
|----------------|---------------------------|---------|--------|----------|--------------|---------|
| Empleo Directo | N° de personas por género |         |        | Salarios | Prestaciones | Total   |
|                | Hombres                   | Mujeres | Total  |          |              |         |
| Dirección      | 182                       | 59      | 241    | 32.067   | 14.046       | 46.113  |
| Confianza      | 3.281                     | 2.067   | 5.348  | 135.745  | 119.240      | 254.985 |
| Otros          | 5.650                     | 1.563   | 7.213  | 99.662   | 88.284       | 187.946 |
| Total          | 9.113                     | 3.689   | 12.802 | 267.474  | 221.570      | 489.044 |

## NOTA 18.PASIVOS ESTIMADOS Y PROVISIONES

El saldo al 31 de diciembre comprendía:

|                        | 2008     | 2007     |
|------------------------|----------|----------|
| Obligaciones laborales | 3.456    | 5.465    |
| Obligaciones fiscales  | 28.412   | 21.642   |
| Para costos y gastos   | 7.338    | 4.991    |
| Otros                  | 2.191    | 2.099    |
| Total                  | 41.397   | 34.197   |
| Total corto plazo      | (37.261) | (29.547) |
| Total largo plazo      | \$ 4.136 | \$ 4.650 |

## NOTA 19.PENSIONES DE JUBILACIÓN

La provisión para pensiones de jubilación se contabilizó con base en los cálculos actuariales a diciembre 31.

|                                               | 2008      | 2007      |
|-----------------------------------------------|-----------|-----------|
| Cálculo actuarial por pensiones de jubilación | 22.431    | 23.534    |
| Total corriente                               | (3.977)   | (4.409)   |
| Total largo plazo                             | \$ 18.454 | \$ 19.125 |

Los cargos a resultados fueron los siguientes:

|                                 |          |          |
|---------------------------------|----------|----------|
| Por disminución de la provisión | (1.103)  | (744)    |
| Por pagos efectuados en el año  | 4.961    | 4.733    |
| Total                           | \$ 3.858 | \$ 3.989 |

El pasivo actuarial al 31 de diciembre de 2008 y 2007, se encuentra 100% amortizado.

Los beneficios cubiertos son: las mesadas pensionales, bonificaciones semestrales, los reajustes de acuerdo con las normas legales, las rentas de supervivencia y sus correspondientes bonificaciones. Igualmente se incluyó el auxilio funerario en el personal a cargo totalmente de las empresas.

El método actuarial utilizado para el cálculo del pasivo, es el establecido por el Decreto 2783 de 2001 del Gobierno Nacional, el cual contempla, para las entidades no sometidas al control y vigilancia de la Superintendencia Financiera, incrementos futuros de salario y pensiones para cada año utilizando para ello la tasa promedio de inflación del año 2004 y una vez la inflación de 2003, según el Departamento Administrativo Nacional de Estadística "DANE"

Para el caso de Ecuador, el método actuarial utilizado para el cálculo del pasivo, es el establecido en el artículo 72 de la Ley Reformativa para la Equidad Tributaria del Ecuador, publicada en el registro oficial 242 del 29-12-2007, así como en el artículo 25, literal f) del Reglamento de Aplicación a la Ley Orgánica de Régimen Tributario Interno. Por otra parte la norma laboral ecuatoriana inició en 1998 para trabajadores y empleados no afiliados al Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social y a partir de 1992 para trabajadores y empleados afiliados o no al IESS e inclusive en 1989 la Corte Constitucional declaró la imprescriptibilidad; Desde el punto de vista tributario está vigente la Jubilación Patronal desde 1998 según lo estipulado en el registro oficial 379 del 08 de agosto de 1998. En el cálculo se han utilizado: tasa de interés actuarial real 4,00%; tasa financiera de descuento 6,50%; tasa de crecimiento de sueldos 2,4% anual; pensión mensual mínima US \$ 20.

El total de personas amparadas con los cálculos actuariales es de 398 personas a diciembre de 2008 y 424 a diciembre de 2007.

## NOTA 20.RESERVAS Y REVALORIZACIÓN DEL PATRIMONIO

### Reserva legal:

De acuerdo con la ley comercial colombiana, el 10% de la ganancia neta de cada año debe apropiarse como reserva legal, hasta que el saldo de ésta sea equivalente por lo menos al 50% del capital suscrito. La reserva no es distribuible antes de la liquidación de la Compañía, pero debe utilizarse para absorber pérdidas. El exceso sobre el mínimo requerido por ley es de libre disposición por parte de la Asamblea de Accionistas.

### Reserva para depreciación flexible:

Algunas de las subordinadas han constituido una reserva del 70% sobre el mayor valor de depreciación solicitada para efectos fiscales.

### Reserva para readquisición de acciones:

Algunas de las Compañías han constituido la reserva para readquisición de acciones, mediante el traslado de otras reservas. De acuerdo con lo dispuesto en el Código de Comercio, todos los derechos inherentes a las acciones readquiridas quedan en suspenso y éstas deberán ser excluidas en la determinación del valor intrínseco de las acciones emitidas. La Compañía debe mantener una reserva equivalente al costo de las acciones propias readquiridas.

**Otras reservas:**

Incluye el valor causado por método de participación y los dividendos recibidos de compañías subordinadas y otras reservas sustancialmente de libre disposición por parte de la Asamblea de Accionistas.

El saldo al 31 de diciembre se discrimina así:

|                       | 2008       | 2007       |
|-----------------------|------------|------------|
| Reservas obligatorias | 192.227    | 164.087    |
| Reservas ocasionales  | 392.370    | 412.506    |
| Total Reservas        | \$ 584.597 | \$ 576.593 |

**Revalorización del patrimonio**

Se han acreditado a esta cuenta, con cargo a resultados del período, los ajustes por inflación correspondientes a los saldos de cuentas del patrimonio, hasta el 31 de diciembre de 2006. De acuerdo con normas vigentes en Colombia, este saldo podrá distribuirse cuando se liquide la Compañía o se capitalice. Esta capitalización representa para los accionistas un ingreso no constitutivo de renta ni ganancia ocasional.

**NOTA 21.SUPERÁVIT POR VALORIZACIÓN**

El saldo al 31 de diciembre comprendía:

|                                  | 2008         | 2007         |
|----------------------------------|--------------|--------------|
| Valores mobiliarios              | 1.420.006    | 2.022.613    |
| Propiedad, planta y equipo       | 841.157      | 711.249      |
| Otros                            | 7.624        | 2.139        |
| Total valorizaciones             | 2.268.787    | 2.736.001    |
| Menos intereses minoritarios     | (1.200)      | (1.155)      |
| Total superávit por valorización | \$ 2.267.587 | \$ 2.734.846 |

**NOTA 22.INGRESOS OPERACIONALES**

El saldo al 31 de diciembre comprendía:

|                                         | 2008         | 2007         |
|-----------------------------------------|--------------|--------------|
| Nacionales por venta de productos, neto | 2.893.294    | 2.578.459    |
| Exportaciones y ventas en el exterior   | 1.116.433    | 871.058      |
| Total                                   | \$ 4.009.727 | \$ 3.449.517 |

**NOTA 23.GASTOS OPERACIONALES DE ADMINISTRACIÓN**

El saldo al 31 de diciembre comprendía:

|                                     | 2008       | 2007       |
|-------------------------------------|------------|------------|
| Gastos del Personal                 | \$ 101.481 | \$ 75.986  |
| Honorarios                          | 14.306     | 10.054     |
| Servicios                           | 18.914     | 31.156     |
| Impuestos, seguros y arrendamientos | 13.443     | 10.812     |
| Amortizaciones                      | 3.518      | 6.970      |
| Gastos de Viaje                     | 8.485      | 5.648      |
| Depreciaciones                      | 4.515      | 5.181      |
| Contribuciones y Afiliaciones       | 4.322      | 3.956      |
| Gastos Legales                      | 982        | 909        |
| Mantenimiento y reparaciones        | 4.476      | 5.709      |
| Otros                               | 9.335      | 9.126      |
| Total                               | \$ 183.777 | \$ 165.507 |

**NOTA 24.GASTOS OPERACIONALES DE VENTAS**

El saldo al 31 de diciembre comprendía:

|                                     | 2008              | 2007              |
|-------------------------------------|-------------------|-------------------|
| Gastos del Personal                 | \$ 250.608        | \$ 213.848        |
| Honorarios                          | 23.748            | 16.277            |
| Impuestos, seguros y arrendamientos | 94.724            | 74.277            |
| Servicios                           | 439.642           | 380.122           |
| Gastos Legales                      | 2.607             | 2.377             |
| Gastos de Viaje                     | 22.596            | 18.462            |
| Mantenimiento y reparaciones        | 11.138            | 13.506            |
| Depreciación                        | 17.676            | 16.052            |
| Amortización                        | 4.017             | 1.346             |
| Combustibles y lubricantes          | 6.245             | 5.738             |
| Provisión cartera                   | 6.739             | 6.709             |
| Material publicitario               | 12.725            | 8.998             |
| Envases y empaques                  | 7.698             | 12.971            |
| Degustaciones y promociones         | 7.421             | 5.123             |
| Otros                               | 68.386            | 40.011            |
| <b>Total</b>                        | <b>\$ 975.970</b> | <b>\$ 815.817</b> |

**NOTA 25.DIVIDENDOS Y FINANCIEROS**

El saldo al 31 de diciembre comprendía:

|                                      | 2008              | 2007              |
|--------------------------------------|-------------------|-------------------|
| De otras sociedades ( Nota 8 )       | \$ 27.907         | \$ 25.763         |
| Diferencia en cambio                 | 45.965            | 53.639            |
| Intereses                            | 8.638             | 7.770             |
| Utilidad en negociación Forward      | 1.642             | 23.189            |
| Otros ingresos financieros           | 825               | 1.695             |
| Utilidad en Valoración Derivados     | 37.825            | 94                |
| Descuentos comerciales Condicionados | 2.117             | 1.827             |
| <b>Total</b>                         | <b>\$ 124.919</b> | <b>\$ 113.977</b> |

**NOTA 26.GASTOS FINANCIEROS**

El saldo al 31 de diciembre comprendía:

|                                        | 2008              | 2007              |
|----------------------------------------|-------------------|-------------------|
| Intereses                              | \$ 57.000         | \$ 54.046         |
| Diferencia en cambio                   | 66.698            | 40.466            |
| Descuentos comerciales condicionados   | 16.886            | 16.571            |
| Pérdida en negociación forward         | 12.887            | 28.486            |
| Pérdida en valoración de derivados     | 33.753            | 25.409            |
| Gravamen a los movimientos financieros | 2.880             | 2.600             |
| Otros                                  | 11.972            | 10.959            |
| <b>Total</b>                           | <b>\$ 202.076</b> | <b>\$ 178.537</b> |

**NOTA 27.OTROS INGRESOS Y EGRESOS, NETO**

El saldo al 31 de diciembre comprendía:

|                                                               | 2008    | 2007    |
|---------------------------------------------------------------|---------|---------|
| Recuperaciones                                                | 26.534  | 22.470  |
| Utilidad en venta de inversiones                              | 80.511  | 6.759   |
| Utilidad en venta de propiedad, planta y equipo e intangibles | 464     | 433     |
| Otras ventas                                                  | 4.377   | 5.032   |
| Indemnizaciones – reconocimientos                             | 1.036   | 2.546   |
| Arrendamientos                                                | 304     | 511     |
| Servicios                                                     | 2.159   | 1.831   |
| Pérdida en venta y retiro de bienes                           | (3.936) | (4.090) |

|                                   | 2008        | 2007        |
|-----------------------------------|-------------|-------------|
| Donaciones                        | (3.748)     | (3.952)     |
| Amortización de intangibles       | (21.649)    | (6.310)     |
| Amortización de Crédito mercantil | (1.669)     | (2.920)     |
| Gastos extraordinarios            | (8.738)     | (5.571)     |
| Permuta Bonos                     | (34.847)    | (16.334)    |
| Otros, neto (1)                   | (56.965)    | (21.200)    |
| Totales                           | \$ (16.167) | \$ (20.795) |

Incluye 55,067 correspondientes al gasto efectuado en el montaje del nuevo ERP.

#### NOTA 28.RELACIONES FINANCIERAS CONSOLIDADAS

|                                                                                                                                                                                               | 2008      | 2007      |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|-----------|
| De liquidez (activo corriente / pasivo corriente)<br><b>Indica la capacidad que tiene la Empresa para atender sus obligaciones a corto plazo, teniendo como respaldo el activo corriente.</b> | 1,59      | 1,49      |
| De endeudamiento (pasivos totales / activos totales)<br>Indica la parte del activo de la Empresa que está financiado con recursos de Terceros.                                                | 27,5%     | 22,7%     |
| Rotación de activos (ingresos operacionales / activos totales)                                                                                                                                | 0,75      | 0,65      |
| Margen de utilidad (utilidad neta / ingresos operacionales)                                                                                                                                   | 7,46%     | 7,17%     |
| <b>De rentabilidad</b>                                                                                                                                                                        |           |           |
| (Utilidad neta / patrimonio)                                                                                                                                                                  | 7,74%     | 5,99%     |
| (Utilidad neta / activos totales)                                                                                                                                                             | 5,60%     | 4,63%     |
| Ebitda consolidado                                                                                                                                                                            | \$569.823 | \$528.754 |
| Ebitda sobre patrimonio total                                                                                                                                                                 | 14,75%    | 12,80%    |

#### NOTA 29.SALDOS Y TRANSACCIONES ENTRE VINCULADOS ECONÓMICOS

Operaciones de Grupo Nacional de Chocolates S.A. (casa matriz) o sus subordinadas con sociedades en las cuales los miembros de Junta Directiva, Representantes Legales, Directivos o Accionistas de Grupo Nacional de Chocolates S.A., poseen una participación superior al 10%.

|                                                                        | Valor operaciones<br>2008 | Valor operaciones<br>2007 | Efecto en resultados<br>2008 | % de part en ingresos<br>(gastos) 2008 |
|------------------------------------------------------------------------|---------------------------|---------------------------|------------------------------|----------------------------------------|
| <b>Colombiana Flexográfica de Plásticos S.A.<br/>(Coldeplast S.A.)</b> |                           |                           |                              |                                        |
| Dividendos pagados                                                     | \$ 174                    | \$ 151                    | N/A                          | N/A                                    |
| Venta de bienes                                                        | 242                       | 203                       | 242                          | 0,01%                                  |
| Compra de bienes                                                       | 1.314                     | 1.588                     | 1.314                        | 0,06%                                  |
| Saldo por pagar                                                        | 124                       | 269                       | N/A                          | N/A                                    |
| <b>Novectra S.A.</b>                                                   |                           |                           |                              |                                        |
| Honorarios                                                             | 38                        | 71                        | 38                           | 0,00%                                  |
| Compra de bienes                                                       | 13                        | 23                        | 13                           | 0,00%                                  |
| Compra de servicios                                                    | 0                         | 35                        | 0                            | 0,00%                                  |

|                                                  | Valor operaciones<br>2008 | Valor operaciones<br>2007 | Efecto en resultados<br>2008 | % de part en ingresos<br>(gastos) 2008 |
|--------------------------------------------------|---------------------------|---------------------------|------------------------------|----------------------------------------|
| <b>Compañía Suramericana de Inversiones S.A.</b> |                           |                           |                              |                                        |
| Dividendos recibidos                             | 13.107                    | 12.010                    | 13.107                       | 10,49%                                 |
| Dividendos pagados                               | 26.630                    | 21.854                    | N/A                          | N/A                                    |
| Portafolio Inversiones Suramericana S.A.         |                           |                           |                              |                                        |
| Dividendos pagados                               | 2.225                     | 1.396                     | N/A                          | N/A                                    |
| <b>Sodexho Pass de Colombia S.A.</b>             |                           |                           |                              |                                        |
| Venta de bienes                                  | 243                       | 0                         | 243                          | 0,00%                                  |
| Compra de bienes                                 | 2.171                     | 2.199                     | 2.171                        | 0,00%                                  |
| Compra de servicios                              | 500                       | 738                       | 500                          | 0,00%                                  |
| Comisiones                                       | 5                         | 5                         | 5                            | 0,00%                                  |
| Saldo por cobrar                                 | 90                        | 19                        | N/A                          | N/A                                    |
| Saldo por pagar                                  | 381                       | 397                       | N/A                          | N/A                                    |

|                                                       | Valor operaciones<br>2008 | Valor operaciones<br>2007 | Efecto en resultados<br>2008 | % de part en ingresos<br>(gastos) 2008 |
|-------------------------------------------------------|---------------------------|---------------------------|------------------------------|----------------------------------------|
| <b>Sodexo Colombia S.A.</b>                           |                           |                           |                              |                                        |
| Venta de servicios                                    | 12                        | 99                        | 12                           | 0,00%                                  |
| Compra de servicios                                   | 2.695                     | 2.401                     | 2.695                        | 0,00%                                  |
| Venta de bienes                                       | 2.025                     | 936                       | 2.025                        | 0,00%                                  |
| Compra de bienes                                      | 10.744                    | 10.671                    | 10.744                       | 0,00%                                  |
| Saldo por cobrar                                      | 515                       | 112                       | N/A                          | N/A                                    |
| Saldo por pagar                                       | 1.535                     | 1.299                     | N/A                          | N/A                                    |
| <b>Protección S.A.</b>                                |                           |                           |                              |                                        |
| Venta de servicios                                    | 32                        | 26                        | 32                           | 0,00%                                  |
| Saldo por cobrar                                      | 21                        | 17                        | N/A                          | N/A                                    |
| <b>Cia. de Inversiones la Merced S.A.</b>             |                           |                           |                              |                                        |
| Dividendos recibidos                                  | 2.640                     | 726                       | 2.640                        | 2,00%                                  |
| Dividendos pagados                                    | 3.573                     | 3.212                     | N/A                          | N/A                                    |
| <b>Inversiones Argos S.A.</b>                         |                           |                           |                              |                                        |
| Dividendos recibidos                                  | 11.294                    | 10.356                    | 11.294                       | 9,04%                                  |
| Dividendos pagados                                    | 2.167                     | 1.643                     | N/A                          | N/A                                    |
| <b>Inversiones y Construcciones Estratégicas S.A.</b> |                           |                           |                              |                                        |
| Venta de servicios                                    | 1                         | 0                         | 1                            | 0,00%                                  |
| Saldo por cobrar                                      | 1                         | 0                         | N/A                          | N/A                                    |
| <b>Microplast S.A.</b>                                |                           |                           |                              |                                        |
| Compra de bienes                                      | 9.795                     | 7.987                     | 9.795                        | 0,00%                                  |
| Compra de servicios                                   | 26                        | 7                         | 26                           | 0,00%                                  |
| Saldo por pagar                                       | 1.292                     | 930                       | N/A                          | N/A                                    |

Nota: Todas las operaciones anteriores fueron realizadas a precios y en condiciones normales de mercado.

Espacio en Blanco Intencional

## 6.4 INFORMACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADA A DICIEMBRE DE 2007 Y 2006

### **6.4.1 INFORME DE GESTIÓN**

#### **INFORME DE GESTIÓN DE LA JUNTA DIRECTIVA Y DEL PRESIDENTE**

##### **Señoras y señores Accionistas:**

Durante el 2007, Grupo Nacional de Chocolates S.A., sus compañías filiales y subsidiarias, lograron aún mejores resultados que los del año anterior. La ejecución de las estrategias y planes puestos en marcha desde 2005, han resultado en un desempeño superior a lo esperado y al promedio de los mercados en donde participamos.

Las compañías del Grupo han logrado fortalecer su posicionamiento en un entorno altamente competitivo que también demuestra una fuerte dinámica de crecimiento. De acuerdo con Nielsen, las categorías en las que participamos, medidas en valor, crecieron en Colombia el 10,8% durante 2007, mientras que nuestras ventas crecieron el 17,8%; lo anterior implicó un crecimiento en participación de mercado de 1,6 puntos, pasando de 49,8% a 51,4%.

Enmarcado dentro de una vigorosa expansión económica en Colombia, al cierre de 2007, el Grupo obtuvo unas ventas consolidadas de \$3,45 billones de pesos, mostrando un crecimiento de 20,1% con respecto a las ventas del año anterior. Sin tener en cuenta el efecto de las adquisiciones realizadas, el crecimiento orgánico de nuestras ventas fue del 11,5%.

Las ventas externas del Grupo alcanzaron los US\$419 millones, con un crecimiento de 58,1% con respecto a 2006, y pasando de representar el 21,9% de las ventas totales al 25,2% constituyéndose, una vez más, como motor del crecimiento del Grupo en la medida en que crecen más que las ventas domésticas, pese a la revaluación del peso.

Asimismo, el desempeño operativo muestra unos resultados excepcionales. Nuestro EBITDA consolidado ascendió a \$528.754 millones, con una variación positiva del 38,2% con respecto a 2006. Mirado como porcentaje de las ventas consolidadas, el EBITDA pasó del 13,3% al cierre de 2006 a 15,3% al cierre del 2007.

Cabe mencionar que el desempeño de los negocios adquiridos durante 2006 también ha aportado favorablemente a los resultados del Grupo. Teniendo en cuenta el valor pagado en cada una de dichas compras, el múltiplo ponderado de EBITDA fue de 9,8 veces. Actualizando los valores pagados por nuestro costo de capital y calculando nuevamente el múltiplo ponderado con los EBITDAs actuales, el resultado es un múltiplo de 9,1 veces, lo que implica que su desempeño ha sido superior a lo esperado y que han agregado valor al Grupo.

Después de la fusión con Inveralimenticias S.A. y a ese período de intensa expansión, local e internacional, vía adquisiciones, se han ejecutado grandes labores de integración en el Grupo. Como resultado de las mismas, hemos encontrado mayor enfoque en los seis negocios en los que participamos, desarrollo de nuestros mercados y aprovechamiento de sinergias.

Una de las tareas más relevantes ha sido la de encontrar actividades comunes a todos los negocios y compañías y reunir esfuerzos para el aprovechamiento de economías de escala. Como resultante de esto y la creación de Servicios Nacional de Chocolates S.A. durante 2006, hoy en día esta compañía presta 12 servicios compartidos a las compañías del Grupo: Administración de Riesgos y Seguros, Asistencia Legal, Auditoría, Compras, Comunicaciones, Contabilidad, Gestión Humana, Impuestos, Planeación Financiera, Servicios Administrativos, Tecnología Informática y Tesorería.

Para apoyar esta nueva estructura de procesos, el Grupo ha contratado a SAP para desarrollar e implementar un nuevo sistema de información integral. Este proyecto, llamado Everest, se implementará en toda la organización comprometiendo recursos por alrededor de US\$30 millones; comenzó en 2007 y, por su magnitud y trascendental importancia, culminará en 2010.



Adicionalmente, se han logrado significativos avances en el intercambio de mejores prácticas, la identificación de tareas comunes que puedan ser ejecutadas de forma compartida y el desarrollo de oportunidades de negocios conjuntas a través de las 18 Mesas de Sinergias que abarcan los principales temas de la operación de nuestras empresas.

Otra tarea de integración fundamental ha sido la reorganización societaria de algunos negocios con el objetivo de tener una estructura más eficiente y coherente con la estrategia general del Grupo. Dentro de estas reorganizaciones es fundamental mencionar:

- **Fusión del Negocio Cárnico:** desde mediados del año, se comenzó la integración de siete de las sociedades colombianas que integraban este Negocio. El plan incluyó una rigurosa campaña de sensibilización de nuestros colaboradores y un trabajo coordinado de diferentes áreas para que, al 31 de diciembre de 2007, Rica Rondo Industria Nacional de Alimentos S.A., rebautizada Alimentos Cárnicos S.A., absorbiera a las otras seis sociedades, comenzando este año con sólo una compañía operativa que reúne todos sus activos, pasivos, operaciones y marcas, dentro de las que se encuentra la marca Rica Rondo.
- **Fusión Pozuelo-Cordialsa:** Galletas Pozuelo tenía su propia red de distribución en Panamá y Nicaragua que redundaba con la red que Cordialsa poseía en esos países. Se integraron las respectivas compañías, fortaleciendo la fuerza comercial y de distribución.
- **Fusión compañías inversionistas del exterior:** hacia finales del año se diseñó y estructuró la integración de cinco sociedades extranjeras que hacían parte del Grupo para facilitar algunas adquisiciones en el exterior. Con el objetivo de simplificar la estructura societaria, en 2008, una nueva sociedad llamada Inversiones Proveg S.A., absorbió los activos y pasivos de las cinco sociedades extranjeras.

Durante el año, los negocios del Grupo ejecutaron importantes planes de inversión por un monto cercano a los US\$70 millones, dentro de los cuales se destacan la compra de congeladores para el Negocio de Helados, la ampliación de capacidad de producción en las plantas de Chocolates y la ampliación y adecuación de varios centros de distribución del Negocio Cárnico.

Por la expansión que ha vivido el Grupo Nacional de Chocolates S.A. y el exitoso proceso de consolidación de sus negocios de alimentos, nuestra organización cuenta hoy con operaciones en 12 países y ventas en 67; con 29 plantas de producción, siete de las cuales están ubicadas fuera del territorio colombiano; y con la colaboración de más de 23.500 empleados, de los cuales más de 4.000 trabajan fuera de Colombia.

Tal como nos lo habíamos planteado, 2007, año de la integración, nos ha fortalecido para enfrentar los retos y oportunidades que surjan en los años por venir, con un enfoque claro en crecimiento rentable y competitividad.

## DESEMPEÑO DE LOS NEGOCIOS

### **Negocio Cárnico**

Las ventas totales del Negocio Cárnico presentaron un crecimiento del 19,4% llegando a \$1.115.014 millones; el 24,0% fueron realizados por las operaciones en el exterior, equivalentes a \$267.089 millones. El EBITDA del Negocio llegó a \$175.302 millones, representado el 15,7% de las ventas y superior a los generados en los años anteriores. El Negocio cuenta con una participación de mercado de 72,5%.

Hermo terminó el año 2007 con resultados sobresalientes, ventas de BOL\$240.171 millones creciendo el 55% y generando un EBITDA de BOL\$41.423 millones, más del doble que el generado el año anterior. Blue Ribbon, por su lado, aportó a los resultados consolidados del Negocio Cárnico con ventas de US\$13,9 millones y un EBITDA de US\$1,8 millones.

En 2007 los productos nuevos aportaron más de \$145.000 millones en ventas para el Negocio, lo cual representa el 13.3% del total de los ingresos.

Los positivos resultados de este año para el Negocio son consecuencia de la sobresaliente ejecución del plan estratégico, del cual se destacan proyectos como la optimización de la operación comercial, proyectos de infraestructura que garantizan

la adecuada operación de la cadena de abastecimiento y la consolidación de sociedades. Estos proyectos fueron enmarcados dentro de la Agenda de Cambio, la cual habilitó todo el proceso de transformación del Negocio.

Como consecuencia de la implementación de esquemas de colaboración con clientes y proveedores, además del fortalecimiento de la Gestión del Servicio, se observó un incremento del nivel de satisfacción de nuestros clientes, pasando de 4,35 a 4,42 sobre una escala de 5,0 puntos.

La implementación exitosa de las estrategias centradas en el concepto de Liderazgo Humanamente Efectivo, Claridad Organizacional, Trabajo en Equipo, le permitió al Negocio avanzar en la declaración de líderes como gestores del cambio, lo cual se reflejó en la medición de las competencias de Dirección de los Jefes del Negocio, ubicando a la mayoría de nuestras compañías en el rango de muy bueno, pasando de un resultado de 3,19 en 2006 a 3,42 en 2007, sobre una escala de 4 puntos.

### **Negocio de Galletas**

El año 2007 representó para el Negocio de Galletas su consolidación como jugador de importancia en el mercado galletero latinoamericano. Se logró integrar con éxito la compañía Pozuelo adquirida en agosto de 2006. Gracias a esto, y a los esfuerzos de años anteriores enfocados a crear una red de comercialización fuerte en conjunto con las demás empresas de Grupo Nacional de Chocolates S.A., se puede decir que hoy el Negocio es claramente internacional al tener ventas fuera de Colombia que representan el 38% del total.

Las ventas consolidadas del año sumaron \$731.012 millones, creciendo el 25,8%; US\$136,2 millones fueron realizadas fuera de Colombia. Si se excluye el efecto de las adquisiciones las ventas presentaron un crecimiento del 8%.

En Colombia se cierra el año con una participación récord del 57,3%, en un mercado que mostró a lo largo del año un ambiente competitivo activo tanto de jugadores nacionales como del exterior. El mercado presentó un crecimiento bastante satisfactorio del 12,5% en valor y del 8,2% en toneladas.

El año 2007 no fue el más favorable para los insumos del Negocio de Galletas. A nivel mundial se presentó una alta volatilidad en el mercado del trigo, el cual, en precios internacionales, creció un 92% llegando a US\$398 por tonelada. Gracias a una buena gestión de compras, para Noel se presentó un incremento en el trigo importado del 39,4%, llegando a US\$245 y por la revaluación el incremento en el costo de la harina fue sólo del 14%. El incremento en el precio del trigo estuvo fundamentado en la disminución en las cosechas que afectó los inventarios mundiales, llegando a ser los más bajos desde la Segunda Guerra Mundial. A esta situación se unió la masiva influencia de los fondos de inversión que encontraron una fuente de especulación y ganancia en los mercados de “commodities”.

El Negocio cerró el año con un EBITDA de \$115.524 millones, lo que representa un margen del 15,8% y un crecimiento del 38,1%. Fue de gran importancia para estos resultados el impulso de Pozuelo, operación que genera un margen superior al promedio del Negocio, del orden de 18,2%.

Se destaca durante el año el esfuerzo para la innovación en el negocio de Galletas. Las ventas de nuevos productos sumaron \$91.975 millones, representando el 12,6% de las ventas totales.

Siempre conscientes de la importancia del servicio para lograr la satisfacción de nuestros clientes y consumidores, durante el año se realizó la encuesta para clientes tanto nacionales como internacionales de Noel. En los clientes nacionales se obtuvo una calificación de 4,47, superior al 4,39 presentado en 2006. Para los clientes internacionales, se realizó la evaluación por primera vez, obteniendo una calificación de 4,26.

### **Negocio de Chocolates**

El Negocio de Chocolates, durante 2007, tuvo resultados muy positivos. Las ventas totales llegaron a \$704.189 millones con un crecimiento del 24,7% con respecto al año anterior. La innovación, el fortalecimiento de las marcas, la consolidación de los negocios en el exterior, sumado al dinamismo del consumo interno y al compromiso de todo el equipo, permitieron lograr estos resultados.

La categoría de Golosinas de Chocolate en el país creció un 18,0% en valor y ganamos 2,8% del mercado afianzando nuestra posición de líder al llegar al 61,4% de participación. Las Bebidas de Chocolate presentaron crecimientos positivos; en chocolates de taza, alcanzamos el 55,2% de participación. En otras líneas más pequeñas pero de gran dinámica y potencial, como las barras de cereal y las nueces, nuestras ventas crecieron un 44% y 22% respectivamente.

En el mercado nacional las ventas presentaron un crecimiento del 13,5% frente al año 2006, alcanzando \$ 487.169 millones y en el exterior US\$104,2 millones. Se destaca Cordialsa Venezuela, que a pesar de las dificultades operativas y logísticas, vendió US\$31,2 millones en chocolates, con crecimientos del 28,2%, y la nueva Compañía Nacional de Chocolates de Perú S.A., que inició operaciones en febrero de 2007, representó ventas adicionales por US\$44,2 millones, superando el plan de negocios esperado.

Las materias primas del Negocio estuvieron muy volátiles en 2007 y mostraron grandes incrementos en los mercados internacionales. En cacao se presentó un déficit mundial por la demanda creciente y dificultades climáticas en algunos países africanos. Estrategias como combinación de orígenes (Colombia, Indonesia, Ecuador y Perú, etc.) sumadas a la nueva política de coberturas en la bolsa, nos permitió disminuir su impacto en el costo, de un 23% a nivel internacional a sólo un 10%. Asimismo, la leche, la glucosa, el trigo y el azúcar, experimentaron todo el año fuerte presión al alza.

La experiencia de complementación y redimensionamiento del portafolio de las golosinas de azúcar iniciada en 2007, generó sinergias comerciales y buenos resultados para todo el negocio. Las ventas se concentraron en dulces blandos marca "Fruna", mentas "Bluemint" y caramelos "Roletto", convirtiendo las significativas pérdidas de años anteriores, en un EBITDA positivo de \$3,260 millones.

Los incrementos de costos se contrarrestaron con innovación, valorización del portafolio, escalas por mayores volúmenes, incrementos de productividad y control de gastos operativos, que permitieron alcanzar un EBITDA consolidado de \$121.846 millones, creciendo el 47% frente a 2006.

En servicio a clientes nacionales, la Compañía logró por quinto año consecutivo el primer lugar frente a las empresas de alimentos y bebidas del país. Adicionalmente, en la encuesta de satisfacción de consumidores, obtuvimos niveles de excelencia y superamos los resultados de 2006. En clima organizacional obtuvimos un positivo resultado del 86,7% que demuestra los altos niveles de satisfacción y compromiso de nuestros colaboradores.

### **Negocio de Café**

Según los datos Nielsen, la categoría de café tostado y molido presentó una disminución en volumen del 2,9%, contrario al excelente crecimiento observado en la categoría de café soluble del 9,3%. Al considerarse el comportamiento de la macrocategoría, en número de tazas de café consumido, se presentó un crecimiento del 3%. En nuestro caso particular, se presentó un mejor desempeño que la categoría de molido con nuestras marcas Sello Rojo y La Bastilla, al tener crecimiento en volumen del 1,3%, y participación de mercado en valor del 55,3%, con un crecimiento de 1,7 puntos. En soluble y mezclas, con las marcas Colcafé y Bastiyá, fue destacado el cumplimiento presupuestal en ventas, con incremento notable de nuestra participación de mercado que se situó en el 38,4%, con aumento en participación de 1,1 puntos.

Las ventas totales del Negocio de Café ascendieron a \$429.607 millones, con un incremento del 4,8% y del 2,1% en volumen, con respecto al año anterior. Las ventas en el mercado nacional fueron de \$343.466 millones, con un crecimiento del 7,9% y las internacionales de \$86.141 millones con decrecimiento del 5,9%, valor impactado por el proceso de revaluación de nuestra moneda. El EBITDA fue de \$48.522 millones; tuvo un sobresaliente comportamiento con un incremento del 86,7% mostrando una positiva recuperación en la rentabilidad del Negocio, representando el 11,3% sobre las ventas.

Las ventas de exportación fueron de US\$41,8 millones con crecimiento del 7,7% y decrecimiento en volumen del 7%, reflejo de una situación más difícil de competitividad en los mercados internacionales ante café de otros orígenes y la imposibilidad temporal de exportar café soluble a Venezuela en el último trimestre del año. Logramos un avance notable con productos de mayor valor agregado y nuevos mercados y clientes, en especial en Rusia y Asia. En la región Caribe se logró, con nuestra marca Colcafé, un crecimiento del 43%, y en los mercados atendidos por la red Cordialsa del 10%, en línea con el objetivo estratégico de crecimiento de nuestra marca en estas regiones.

**Negocio de Helados**

Las ventas pasaron de \$231.906 millones a \$264.575 millones, lo que indica un crecimiento del 14,1%. El EBITDA fue de \$52.155 millones, un 16,5% por encima del año anterior y pasando de representar sobre las ventas un 19,3% en el año 2006 a 19,7% en 2007.

El costo de los productos tuvo una fuerte presión al alza generada principalmente por los altos precios de la leche, como resultado de una escasez nacional y mundial. No obstante, la relación costo sobre ventas mejoró con respecto al año anterior en un 2% como resultado de un aumento de la productividad de las plantas de producción y sinergias de compras con las compañías de Grupo Nacional de Chocolates S.A.

La innovación continuó siendo uno de los pilares del plan estratégico aportando ventas a la compañía por \$65.557 millones con una participación de 29% de las ventas totales de helado, entre los cuales se destaca el lanzamiento de la PALETA JET en alianza con Compañía Nacional de Chocolates S.A.

**Negocio de Pastas**

El año 2007 fue un año trascendental para el Negocio en la medida que adoptamos un nuevo modelo de distribución. Pasamos de tener 19 distribuidores para insertarnos en las redes de distribución de la Compañía Nacional de Chocolates S.A. y Compañía de Galletas Noel S.A., consiguiendo tener un mayor control sobre nuestros clientes al migrar de un modelo de canal largo a uno de canal corto. Entendiendo que este cambio tenía asociados unos riesgos desde el punto de vista de pérdida de clientes, volumen, participación y cartera sentimos que vamos por buen camino al encontrar en nuestros resultados crecimientos en volumen del 2%, ganamos 10.000 clientes y pasamos de una participación de 41% a 44% en volumen y en valor de 42% a 46%. La cartera presenta una situación sólida al cierre de este año.

Es importante entender que para el Negocio se convierte en un pilar fundamental la marca Comarrico, aportando 10 puntos de participación de mercado permitiéndole al Negocio contrarrestar los efectos de las marcas de bajo precio.

Las ventas fueron de \$135.651 millones con un crecimiento del 14,1% frente al 2006. El fortalecimiento de sus marcas tuvo gran impacto en el logro de estos crecimientos. El EBITDA creció el 3,4% al totalizar \$14.442 millones, con un margen del 10,6%.

En cuanto al comportamiento de la materia prima, la fuerte demanda de trigo que existe en el mundo, la caída en la producción de algunos países, sumado a los inventarios más bajos de los últimos 30 años para el ciclo agrícola 2007/08, han ocasionado que los precios del cereal se ubiquen en niveles máximos históricos.

**RED CORDIALSAS**

La Red Cordialsas, constituida por fuerzas de distribución propias del Grupo en 11 países, obtuvo ventas en 2007 por US\$125,8 millones, creciendo 29,2% con respecto al 2006; el crecimiento orgánico de estas ventas externas fue de 14,6%. Salvo Ecuador y Honduras, todas las compañías mostraron crecimientos positivos destacándose Venezuela, México, Nicaragua y Panamá, que cumplieron ampliamente las exigentes metas que se habían trazado a inicios del año.

Se continúa ratificando este exitoso modelo de comercialización en la Región Estratégica, que ha sido desarrollado de forma autóctona por el Grupo, aplicando todo su conocimiento sobre distribución a otros países adaptándose a las particularidades de cada mercado.

**NOVAVENTA**

Nuestra compañía de canales alternativos, Novaventa, obtuvo un crecimiento en sus ingresos del 35,5% con respecto al año 2006, pasando de \$68.706 millones a \$93.115 millones en 2007. Este incremento se dio principalmente por un aumento en el número de empresarias, que pasaron de 32.728 a 40.740. En 2007 se lanzaron 292 productos nuevos, lo que ratifica la alta innovación que se maneja en el canal de venta por catálogo.

En el canal de venta al paso nos consolidamos como el primero operador de vending de snacks en Colombia con 1.430 máquinas; también contamos con 366 máquinas de café y 200 saltarines.

La compañía generó en 2007 un EBITDA de \$6.064 millones, frente a \$5.376 millones en el año anterior, lo que representa una variación del 12,8%.

## GOBIERNO CORPORATIVO Y DISPOSICIONES LEGALES

En el año 2007, Colombia acogió el Código País, una serie de normas que pone a Colombia en lo más altos estándares internacionales de Gobierno Corporativo. La Compañía ya venía cumpliendo con la mayoría de las recomendaciones del mencionado código y, con el fin de incorporarlas completamente a su normatividad de Buen Gobierno, actualizó su Código en el mes de septiembre de 2007. Los principales cambios reafirman la política de Grupo Nacional de Chocolates de contar con una gestión transparente que mantenga la confianza de los accionistas, colaboradores, clientes, proveedores y entes regulatorios, continuando así, a la vanguardia en Colombia en esta materia de Buen Gobierno.

La Junta Directiva ejerció sus funciones y soportó parte de su gestión en los Comités “de Nombramientos y Retribuciones”, “de Asuntos de Junta Directiva”, “de Gobierno Corporativo” y “Financiero y de Auditoría”, los cuales se reunieron periódicamente y cumplieron a cabalidad sus responsabilidades, en especial la revisión por parte de este último de las políticas y los procedimientos de control interno, al igual que los estados financieros de fin de ejercicio, dándoles su aprobación antes de ser consideradas por la Junta.

Durante el 2007 no se presentaron conflictos de interés en transacciones o cuestiones que hubieren podido afectar a la Sociedad, ni fueron formuladas reclamaciones o quejas por parte de accionistas o inversionistas. Asimismo, se mantuvo la prohibición para los integrantes de la Junta Directiva y el personal ejecutivo, de adquirir o enajenar acciones de la Compañía a partir de que tengan conocimiento de los resultados trimestrales que deban transmitirse a las autoridades de control o de la posible realización de un negocio que pueda incidir en el precio de ellas, y hasta el momento en que se hagan oficialmente de dominio público.

El Manual para la Prevención del Lavado de Activos fue debidamente observado, sin que hayan sido reportadas operaciones inusuales o sospechosas. Tampoco se presentaron deficiencias en el diseño y operación de los controles internos ni casos de fraude significativos.

En el capítulo de Información Adicional y con el carácter de especial, están detalladas las operaciones con accionistas y personas de que tratan los artículos 29 y 47 de la Ley 222 de 1995 y demás normas concordantes, las que, se celebraron en condiciones de mercado, correspondieron a las ejecutadas por cada entidad dentro de su objeto social o a las relaciones entre un accionista y la sociedad emisora y se efectuaron en beneficio de cada compañía individualmente considerada.

Los sistemas de revelación y control de la información financiera se ejecutaron debidamente, permitiendo que fuera divulgada en forma adecuada, pues adicional a la publicación de los resultados trimestrales y a las reuniones semestrales con los inversionistas institucionales, la Compañía remite un boletín trimestral y facilita información vía Internet a quienes están en su base de datos, además de emitir amplios comunicados de prensa sobre aspectos importantes de la vida societaria, y contar con una página web.

Las políticas generales con base en las cuales se fijaron la remuneración y los beneficios económicos de los miembros de la Junta Directiva, el Representante Legal, el Revisor Fiscal y los Asesores Externos, tuvieron en cuenta los criterios de mercado, equidad, la magnitud de la Compañía y las responsabilidades específicas propias de cada cargo. Las remuneraciones de la Junta Directiva y El Revisor Fiscal fueron determinadas por la Asamblea de Accionistas en su reunión ordinaria de 2007. Por su parte, la remuneración y beneficios del Representante Legal, así como de los asesores externos fueron definidas con los mencionados criterios.

El Comité de Nombramientos y Retribuciones, en desarrollo de sus funciones, ejecutó las siguientes labores durante el año 2007: participó en la evaluación del desempeño de los directivos; brindó los criterios necesarios para la fijación de las metas de gestión de estos mismos directivos; revisó la valoración de los cargos; verificó que la remuneración del personal se

hiciera con base en los principios de equidad interna y competitividad externa; y aprobó los parámetros y las evaluaciones de los sistemas de compensación variable que se aplican en las compañías del grupo empresarial. Asimismo, dio su aprobación al nombramiento de directivos en la organización.

La Sociedad respeta en su integridad las normas sobre propiedad intelectual y derechos de autor y no tiene demandas ni pleitos que merezcan ser mencionados, lo que significa que no existen eventuales obligaciones que puedan deteriorar los resultados consolidados al cierre del ejercicio contable de 2007.

De conformidad con lo establecido en el artículo 46 de la Ley 964 de 2005, los estados financieros y demás informes que les estamos entregando no contienen vicios, imprecisiones o errores que impidan conocer la verdadera situación patrimonial de la Compañía.

## RESULTADOS FINANCIEROS

La Compañía cerró el 2007 con una utilidad neta de \$244.292 millones, un 15,9% mayor a la alcanzada en diciembre del año anterior. La utilidad neta consolidada, por su lado, creció el 40,1%. La diferencia entre el crecimiento de la Utilidad Neta individual y la consolidada radica en que la Compañía tuvo una utilidad extraordinaria de \$40.880 millones en 2006 producto de una permuta de acciones con otra compañía del Grupo. De esta forma, el estado de resultados individual reflejaba una utilidad que en el consolidado se elimina.

Los Gastos de Administración consolidados fueron de \$165.507 millones con un crecimiento del 30,1% con respecto al año anterior. Cabe resaltar que este rubro tienen dos efectos extraordinarios: 1) los gastos del Proyecto Everest por \$10.856 millones y 2) la adecuación de la sede de Servicios Nacional de Chocolates S.A. por \$4.612 millones. Adicionalmente, la incorporación de las adquisiciones a los estados financieros consolidados en diferentes momentos del tiempo afecta la comparabilidad de los dos años. Eliminando las partidas mencionadas y los efectos de las adquisiciones, el crecimiento en gastos es de 5,5%.

Al cierre del año, las obligaciones financieras consolidadas eran de \$718.503 millones. El costo promedio ponderado de la deuda es de 8,27%, lo que equivalía a DTF menos 0,79% TA. La totalidad de la deuda se encuentra cubierta, sea por coberturas naturales o instrumentos financieros, minimizando la exposición cambiaria y el riesgo que esto pueda implicar. Para estándares de riesgo financiero, el endeudamiento del Grupo es bajo con una relación de Deuda sobre EBITDA de 1,36 veces y EBITDA sobre Intereses de 9,78 veces.

El Patrimonio de la Compañía al finalizar el año era de \$4.168.159 millones y el valor intrínseco de la acción de \$9.579,26.

## DESEMPEÑO DE LA ACCIÓN

Durante 2007, el precio de la acción de Grupo Nacional de Chocolates S.A., mostró un decrecimiento del 0,48% con respecto al precio de cierre del último día de 2006, mientras que el Índice General de la Bolsa de Colombia – IGBC – mostró una caída de 4,18%. El precio de cierre de la acción fue de \$16.500 y el máximo del año fue de \$17.120.

En la Bolsa de Valores de Colombia, el volumen promedio diario de la acción de Grupo Nacional de Chocolates S.A. pasó de \$4.346 millones en 2006 a \$2.155 millones en 2007.

## RESPONSABILIDAD SOCIAL

La Fundación Grupo Nacional de Chocolates trabaja en 5 líneas de gestión: Nutrición, Educación, Salud, Generación de Ingresos y Emprendimiento, y Apoyo al Arte y la Cultura. Cuenta con dos ejes transversales: el voluntariado constituido por las personas que laboran en las empresas de Grupo Nacional de Chocolates S.A. y la inclusión, cuyo alcance es el trabajo con población vulnerable por procesos de conflicto armado y violencia. Los beneficios de esta labor se extendieron en 2007



a una población de más de 1.180.000 personas, con una inversión cercana a los \$9.300 millones y el trabajo colaborativo con 2.655 entidades.

Durante 2007, las principales inversiones se realizaron en Nutrición y Generación de Ingresos y Emprendimiento. En Nutrición se destaca la labor de las compañías del Grupo a través del sistema de bancos de alimentos en Colombia, que llega a más de 20 ciudades.

También continuó la labor de la Fundación Cremhelado con el proyecto educativo Líderes Siglo XXI. En este proyecto participan ejecutivos y profesionales del sector privado quienes asesoran a las entidades educativas en proyectos de mejoramiento y apertura para implementar cambios y llevar modelos que faciliten una educación con calidad. Su fortaleza radica en el esquema de colaboración: al cierre del año los asesores consolidan un grupo conformado por 353 personas con perfil gerencial, pertenecientes a 261 empresas activas que impactan con su gestión a 550 entidades educativas de Colombia, propiciando unas mejores condiciones de los procesos de educación para alrededor de 880.000 estudiantes.

### **PERSEPECTIVAS 2008**

Para el año 2008, confiamos en que continuará un positivo desempeño de la economía colombiana y de la región. El Grupo continuará con una intensa dinámica comercial que, acompañada de una adecuada gestión de las empresas, nos permitirá seguir cumpliendo con nuestro objetivo de crecimiento rentable.

Habiendo integrado adecuadamente las compañías adquiridas al Grupo, retomaremos la senda de adquisiciones. Igualmente, se realizarán inversiones de capital en expansión de capacidad de producción y distribución por cerca de US\$100 millones.

Tendrá especial importancia el trabajo que se desarrolle en el Centro de Investigación en Nutrición y Salud, con el objetivo de llevar los beneficios de los avances en nutrición al consumidor.

Continuaremos trabajando en la captura de sinergias e integración de las compañías, apoyados en las nuevas funciones corporativas de los presidentes de los negocios. Continuaremos buscando el esquema de organización que nos dé mayor competitividad y así continuar creando valor para el accionista.

### **AGRADECIMIENTO**

Queremos expresar nuestra más sincera gratitud a todos los colaboradores del Grupo, responsables de los muy satisfactorios resultados que hoy estamos presentando y, en especial, por la apertura y disposición al cambio que ha traído para nuestra organización la integración de las nuevas compañías y de todos los negocios en general. A nuestros accionistas, clientes y consumidores, agradecemos toda la confianza que han depositado en nosotros.

### **ORIGINAL FIRMADO**

**DAVID BOJANINI GARCÍA**  
**JOSÉ ALBERTO VÉLEZ CADAVID**  
**GONZALO ALBERTO PÉREZ ROJAS**  
**ALBERTO VELÁSQUEZ ECHEVERRI**  
**JAIME ALBERTO PALACIO BOTERO**  
**ANTONIO MARIO CELIA MARTÍNEZ-APARICIO**  
**MAURICIO REINA ECHEVERRI**  
**CARLOS ENRIQUE PIEDRAHITA AROCHA – Presidente**



**6.4.2 INFORME DEL REVISOR FISCAL**

20 de febrero de 2008

**A los señores Accionistas de Grupo Nacional de Chocolates S. A.**

He auditado los balances generales consolidados de Grupo Nacional de Chocolates S. A. y sus compañías subordinadas al 31 de diciembre de 2007 y 2006 los correspondientes estados consolidados de resultados, de cambios en el patrimonio de los accionistas, de cambios en la situación financiera y de flujos de efectivo de los años terminados en esas fechas. Dichos estados financieros, que se acompañan, son responsabilidad de la administración de la Compañía, mi responsabilidad con respecto a ellos es la de expresar una opinión sobre los mismos con base en mis auditorías.

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 cerciorarme de que los estados financieros consolidados reflejan razonablemente la situación financiera y los resultados de las operaciones. Una auditoría de estados financieros consolidados implica, entre otras cosas, hacer un examen con base en pruebas selectivas de la evidencia que respalda las cifras y las revelaciones en los estados financieros, y evaluar los principios de contabilidad utilizados, las estimaciones contables hechas por la administración, y la presentación de los estados financieros en conjunto. Considero que mis auditorías, proveen una base razonable para la opinión sobre los estados financieros consolidados que expreso en el siguiente párrafo.

En mi opinión, los citados estados financieros consolidados auditados por mí, presentan razonablemente la situación financiera de Grupo Nacional de Chocolates S. A. y sus compañías subordinadas al 31 de diciembre de 2007 y 2006 y los resultados consolidados de sus operaciones, los cambios en su situación financiera y sus flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia, para empresas vigiladas por la Superintendencia Financiera, según se indica en la Nota 2 a los estados financieros consolidados.

**A los señores Accionistas de Grupo Nacional de Chocolates S. A.**

20 de febrero de 2008

Como se indica en la Nota 2 a los estados financieros, a partir del año 2007, el Gobierno Nacional eliminó el sistema de ajustes integrales por inflación, incluyó la posibilidad de cargar el pago del impuesto al patrimonio a la cuenta de revalorización del patrimonio, y el registro en el patrimonio de la diferencia en cambio generada durante 2007 en las compañías subordinadas del exterior; asimismo, las filiales efectuaron la valoración de los instrumentos derivados y su reconocimiento en los resultados del ejercicio a partir de 2007. El efecto en dichos cambios también se describe en la Nota 2

**ORIGINAL FIRMADO****Joaquín Guillermo Molina M.**

Revisor Fiscal

Tarjeta Profesional No. 47170-T

**6.4.3 CERTIFICACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL Y DEL GERENTE DE CONTABILIDAD DE LA COMPAÑÍA**

Los suscritos Representante Legal y el Contador General de  
Grupo Nacional de Chocolates S.A.

**CERTIFICAMOS:**

13 de Febrero de 2008

Que en forma previa hemos verificado las afirmaciones contenidas en los Estados Financieros Consolidados, al 31 de diciembre de 2007 y 2006, conforme al reglamento, y que las mismas se han tomado fielmente de los Estados financieros de la Compañía Matriz y sus subordinadas debidamente certificados y dictaminados.

De acuerdo con lo anterior, en relación con los Estados Financieros mencionados, manifestamos lo siguiente:

- Los activos y pasivos existen y las transacciones registradas se han realizado durante dicho año.
- Todos los hechos económicos realizados han sido reconocidos.
- Los activos representan derechos y los pasivos representan obligaciones, obtenidos o a cargo de las Compañías.
- Todos los elementos han sido reconocidos por los importes apropiados, de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados.
- Los hechos económicos que afectan la Compañía han sido correctamente clasificados, descritos y revelados.
- Los estados financieros y sus notas no contienen vicios, errores o imprecisiones materiales que afecten la situación financiera, patrimonial y las operaciones de la Compañía. así mismo, se han establecido y mantenido adecuados procedimientos y sistemas de revelación y control de la información financiera y para su adecuada presentación a terceros usuarios de la misma.

**ORIGINAL FIRMADO**  
**CARLOS ENRIQUE PIEDRAHÍTA AROCHA**  
Presidente

**ORIGINAL FIRMADO**  
**JAIME ALBERTO ZULUAGA YEPES**  
Contador General  
T.P. No. 24769-T

#### 6.4.4 ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS A DICIEMBRE DE 2007 Y 2006

**GRUPO NACIONAL DE CHOCOLATES**  
**BALANCE GENERAL CONSOLIDADO**  
**EN DICIEMBRE 31**  
(Valores expresados en millones de pesos colombianos)

|                                       | Notas   | 2007      | 2006      |
|---------------------------------------|---------|-----------|-----------|
| <b>Activo</b>                         |         |           |           |
| <b>Activo corriente</b>               |         |           |           |
| Disponible y equivalentes de efectivo | 4       | 134.295   | 147.021   |
| Inversiones temporales                |         | 6.771     |           |
| Deudores, neto                        | 5       | 418.070   | 374.838   |
| Inventarios, neto                     | 6       | 434.839   | 371.699   |
| Diferidos y otros activos             | 7       | 47.596    | 12.190    |
| Total activo corriente                |         | 1.041.571 | 905.748   |
| <b>Activo no corriente</b>            |         |           |           |
| Inversiones permanentes, neto         | 8       | 322.254   | 323.226   |
| Deudores                              | 5       | 8.613     | 6.892     |
| Propiedades, planta y equipo, neto    | 9       | 653.908   | 561.031   |
| Intangibles                           | 10      | 564.218   | 621.440   |
| Diferidos y otros activos             | 7       | 21.737    | 23.123    |
| Valorizaciones                        | 20      | 2.736.001 | 2.591.441 |
| Total activo no corriente             |         | 4.306.731 | 4.127.153 |
| Total del activo                      |         | 5.348.302 | 5.032.901 |
| <b>Pasivo</b>                         |         |           |           |
| <b>Pasivo corriente</b>               |         |           |           |
| Obligaciones financieras              | 12      | 248.058   | 187.361   |
| Proveedores                           | 13      | 146.091   | 146.194   |
| Cuentas por pagar                     | 14      | 140.486   | 108.834   |
| Impuestos, gravámenes y tasas         | 15      | 55.981    | 54.299    |
| Obligaciones laborales                | 16      | 56.893    | 45.084    |
| Pasivos estimados y provisiones       | 17 y 18 | 33.956    | 13.464    |
| Diferidos y otros pasivos             |         | 17.398    | 6.243     |
| Total del pasivo corriente            |         | 698.863   | 561.479   |
| <b>Pasivo no corriente</b>            |         |           |           |
| Obligaciones financieras              | 12      | 470.445   | 518.516   |
| Cuentas por pagar                     | 14      | 158       | 158       |
| Obligaciones laborales                | 16      | 1.628     | 1.198     |
| Pasivos estimados y provisiones       | 17 y 18 | 23.772    | 25.234    |
| Diferidos y otros pasivos             |         | 21.074    | 5.814     |
| Total del pasivo no corriente         |         | 517.080   | 550.920   |
| Total del pasivo                      |         | 1.215.943 | 1.112.399 |
| Interés Minoritario                   |         | 2.964     | 2.618     |
| <b>Patrimonio</b>                     |         |           |           |
| Capital social                        |         | 2.176     | 2.176     |
| Superávit de capital                  |         | 24.457    | 24.457    |
| Reservas                              | 19      | 576.593   | 567.913   |
| Revalorización del patrimonio         | 19      | 544.010   | 556.376   |
| Resultados del ejercicio              |         | 247.313   | 176.535   |
| Superávit por valorización            | 20      | 2.734.846 | 2.590.427 |
| Total del patrimonio                  |         | 4.129.395 | 3.917.884 |
| Total Pasivo Y Patrimonio             |         | 5.348.302 | 5.032.901 |
| Cuentas de orden                      |         |           |           |
| Deudoras                              | 11      | 1.232.129 | 1.391.385 |
| Acreedoras                            | 11      | 803.492   | 1.008.796 |

Las notas 1 a 28 que se acompañan, son parte integral de los estados financieros consolidados.

ORIGINAL FIRMADO  
**JAIME ALBERTO ZULUAGA YEPES**  
Contador General  
T.P. No. 24769-T

ORIGINAL FIRMADO  
**CARLOS ENRIQUE PIEDRAHÍTA AROCHA**  
Presidente

ORIGINAL FIRMADO  
**JOAQUÍN GUILLERMO MOLINA MORALES**  
Revisor Fiscal  
T.P. No. 47170-T

**GRUPO NACIONAL DE CHOCOLATES**  
**ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADO**  
**De enero 1 a diciembre 31**

(Valores expresados en millones de pesos colombianos )

|                                                     | Notas | 2007         | 2006         |
|-----------------------------------------------------|-------|--------------|--------------|
| Ingresos operacionales                              | 21    | \$ 3.449.517 | \$ 2.872.015 |
| Costo de ventas                                     |       | (2.035.308)  | (1.760.636)  |
| Utilidad bruta                                      |       | 1.414.209    | 1.111.379    |
| <b>Gastos operacionales de:</b>                     |       |              |              |
| Administración                                      | 22    | (165.507)    | (127.200)    |
| Ventas                                              | 23    | (815.817)    | (684.105)    |
| Utilidad operacional                                |       | 432.885      | 300.074      |
| <b>Otros Ingresos ( Egresos ) - Neto</b>            |       |              |              |
| Ingresos por dividendos y financieros               | 24    | 113.977      | 77.648       |
| Corrección monetaria                                | 25    | 0            | (367)        |
| Gastos financieros                                  | 26    | (178.537)    | (131.468)    |
| Otros ingresos y egresos neto                       | 27    | (20.795)     | 877          |
| Total otros ingresos ( egresos ) - no operacionales |       | (85.355)     | (53.310)     |
| <b>Utilidad antes de provisión para impuesto</b>    |       |              |              |
| de renta e interés minoritario                      |       | 347.530      | 246.764      |
| Provisión para impuesto sobre la renta:             | 15    |              |              |
| Corriente                                           |       | (84.311)     | (69.974)     |
| Diferido                                            |       | (15.676)     | (272)        |
| Utilidad antes de interés minoritario               |       | 247.543      | 176.518      |
| Interés minoritario                                 |       | (230)        | 17           |
| Utilidad neta                                       |       | 247.313      | 176.535      |
| Utilidad neta por acción (en pesos colombianos)     |       | 568,37       | 405,71       |

Las notas 1 a 28 que se acompañan, son parte integral de los estados financieros consolidados.

**ORIGINAL FIRMADO**  
**JAIME ALBERTO ZULUAGA YEPES**  
 Contador General  
 T.P. No. 24769-T

**ORIGINAL FIRMADO**  
**CARLOS ENRIQUE PIEDRAHÍTA AROCHA**  
 Presidente

**ORIGINAL FIRMADO**  
**JOAQUÍN GUILLERMO MOLINA MORALES**  
 Revisor Fiscal  
 T.P. No. 47170-T

**GRUPO NACIONAL DE CHOCOLATES**  
**Estado consolidado de cambios en el patrimonio de los accionistas**  
**De enero 1 a diciembre 31**  
 (Valores expresados en millones de pesos colombianos)

|                                                | Notas | 2007             | 2006             |
|------------------------------------------------|-------|------------------|------------------|
| <b>Capital social</b>                          |       |                  |                  |
| Saldo inicial y final                          |       | \$ 2.176         | \$ 2.176         |
| Prima en colocación de acciones                |       |                  |                  |
| Saldo inicial y final                          |       | 24.457           | 24.457           |
| <b>Reservas</b>                                | (19)  |                  |                  |
| Saldo inicial                                  |       | 567.913          | 491.354          |
| Apropiaciones                                  |       | 17.654           | 246.777          |
| Movimiento durante el período                  |       | (8.974)          | (170.218)        |
| Saldo final                                    |       | 576.593          | 567.913          |
| <b>Revalorización del patrimonio</b>           | (19)  |                  |                  |
| Saldo inicial                                  |       | 556.376          | 503.269          |
| Movimiento durante el período                  |       | (12.366)         | 53.107           |
| Saldo final                                    |       | 544.010          | 556.376          |
| <b>Superávit por valorizaciones</b>            | (20)  |                  |                  |
| Saldo inicial                                  |       | 2.590.427        | 1.412.760        |
| Minoritarios                                   |       | (1.155)          | (1.014)          |
| Movimiento durante el período                  |       | 145.574          | 1.178.681        |
| Saldo final                                    |       | 2.734.846        | 2.590.427        |
| Utilidad neta del año                          |       | 247.313          | 176.535          |
| <b>Total del Patrimonio de los Accionistas</b> |       | <b>4.129.395</b> | <b>3.917.884</b> |

Las notas 1 a 28 que se acompañan, son parte integral de los estados financieros consolidados.

ORIGINAL FIRMADO  
**JAIME ALBERTO ZULUAGA YEPES**  
 Contador General  
 T.P. No. 24769-T

ORIGINAL FIRMADO  
**CARLOS ENRIQUE PIEDRAHÍTA AROCHA**  
 Presidente

ORIGINAL FIRMADO  
**JOAQUÍN GUILLERMO MOLINA MORALES**  
 Revisor Fiscal  
 T.P. No. 47170-T

**GRUPO NACIONAL DE CHOCOLATES**  
**Estado de Cambios en la Situación Financiera Consolidado**  
**De enero 1 a diciembre 31**  
(Valores expresados en millones de pesos colombianos)

| <b>Los recursos financieros fueron provistos por:</b>                                    | <b>2007</b>       | <b>2006</b>     |
|------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------|-----------------|
| Utilidad Neta                                                                            | \$ 247.313        | \$ 176.535      |
| <b>Más (menos) débitos (créditos) a operaciones que no afectan el capital de trabajo</b> |                   |                 |
| Depreciaciones                                                                           | 84.146            | 76.918          |
| (Recuperación) Amortización de pensiones de jubilación                                   | (745)             | (841)           |
| Amortización de intangibles, cargos diferidos                                            | 31.142            | 71.449          |
| (Recuperación) Provisión de inversiones                                                  |                   | (4.876)         |
| (Recuperación) Provisión protección propiedad, planta y equipo e intangibles             | (9.520)           | 5.895           |
| Recuperación provisión para contingencias de activos                                     |                   | (666)           |
| Utilidad neta en venta y retiro de inversiones y propiedad planta y equipo               | (293)             | (70.015)        |
| Diferencia en cambio de inversiones en moneda extranjera                                 | 60                | 8               |
| Efecto de la inflación en rubros no monetarios (Nota 25)                                 | 0                 | 13.000          |
| Efecto neto de la conversión de estados financieros en moneda extranjera                 | 123               | (646)           |
| Intereses minoritarios                                                                   | 230               | (17)            |
| <b>Recursos Financieros Provistos en Operaciones</b>                                     | <b>352.456</b>    | <b>266.744</b>  |
| <b>Más:</b>                                                                              |                   |                 |
| Ingreso obtenido en la enajenación de propiedad, planta y equipo                         | 1.274             | 28.339          |
| Ingreso obtenido en la enajenación de inversiones permanentes                            | 9.620             | 86.804          |
| Disminución de otras inversiones por traslado al corto plazo                             | 6.772             | 1.426           |
| Obligaciones financieras y otros créditos obtenidos a largo plazo                        | 0                 | 514.977         |
| Aumento de obligaciones laborales a largo plazo                                          | 430               | 0               |
| Aumento de pasivos estimados, provisiones y pasivos diferidos                            | 15.260            | 4.160           |
| Recursos Financieros Provistos Por Fuentes Diferentes A Operaciones                      | 33.356            | 635.706         |
| <b>Total Recursos Financieros Provistos</b>                                              | <b>385.812</b>    | <b>902.450</b>  |
| <b>Recursos Financieros Utilizados en:</b>                                               |                   |                 |
| Dividendos decretados                                                                    | 101.819           | 93.987          |
| Efecto de la consolidación diferente a resultados                                        | 17.205            | 3.417           |
| Adquisición de inversiones permanentes                                                   | 8.764             | 943             |
| Adquisición de intangibles y diferidos                                                   | 41.655            | 625.881         |
| Adquisición de propiedad, planta y equipo y otros activos                                | 152.101           | 211.486         |
| Disminución de Obligaciones financieras                                                  | 48.072            | 0               |
| Disminución de pasivos estimados, provisiones y pasivos diferidos                        | 714               | 1.637           |
| Disminución de obligaciones laborales a largo plazo                                      | 0                 | 2.095           |
| Aumento de deudores                                                                      | 1.721             | 1.104           |
| Impuesto al Patrimonio                                                                   | 15.322            | 0               |
| <b>Total Recursos Financieros Utilizados</b>                                             | <b>387.373</b>    | <b>940.550</b>  |
| <b>Disminución del capital de trabajo</b>                                                | <b>\$ (1.561)</b> | <b>(38.100)</b> |

Las notas 1 a 28 que se acompañan, son parte integral de los estados financieros consolidados.

**ORIGINAL FIRMADO**  
**JAIME ALBERTO ZULUAGA YEPES**  
Contador General  
T.P. No. 24769-T

**ORIGINAL FIRMADO**  
**CARLOS ENRIQUE PIEDRAHÍTA AROCHA**  
Presidente

**ORIGINAL FIRMADO**  
**JOAQUÍN GUILLERMO MOLINA MORALES**  
Revisor Fiscal  
T.P. No. 47170-T

**GRUPO NACIONAL DE CHOCOLATES**  
**Análisis de los Cambios en el Capital de Trabajo Consolidado (continuación)**  
**De enero 1 a diciembre 31**  
 (Valores expresados en millones de pesos colombianos)

|                                                  | 2007              | 2006            |
|--------------------------------------------------|-------------------|-----------------|
| <b>Aumento (Disminución) en Activo Corriente</b> |                   |                 |
| Disponible y equivalentes de efectivo            | \$ (12.726)       | \$ 25.552       |
| Inversiones temporales                           | \$ 6.771          | \$ 0            |
| Deudores                                         | 43.232            | 88.357          |
| Inventarios                                      | 63.140            | 97.146          |
| Diferidos y otros activos                        | 35.406            | 1.805           |
| Total                                            | 135.823           | 212.860         |
| <b>(Aumento) Disminución En Pasivo Corriente</b> |                   |                 |
| Obligaciones financieras                         | (60.697)          | (149.861)       |
| Proveedores                                      | 103               | (35.171)        |
| Cuentas por pagar                                | (31.652)          | (49.438)        |
| Impuestos, gravámenes y tasas                    | (1.682)           | 866             |
| Obligaciones laborales                           | (11.809)          | (13.929)        |
| Pasivos estimados y provisiones                  | (20.492)          | (3.178)         |
| Diferidos y otros pasivos                        | (11.155)          | (249)           |
| Total                                            | (137.384)         | (250.960)       |
| <b>Disminución Del Capital De Trabajo</b>        | <b>\$ (1.561)</b> | <b>(38.100)</b> |

Las notas 1 a 28 que se acompañan, son parte integral de los estados financieros consolidados.

**ORIGINAL FIRMADO**  
**JAIME ALBERTO ZULUAGA YEPES**  
 Contador General  
 T.P. No. 24769-T

**ORIGINAL FIRMADO**  
**CARLOS ENRIQUE PIEDRAHÍTA AROCHA**  
 Presidente

**ORIGINAL FIRMADO**  
**JOAQUÍN GUILLERMO MOLINA MORALES**  
 Revisor Fiscal  
 T.P. No. 47170-T



**GRUPO NACIONAL DE CHOCOLATES**  
**Estado de Flujos de Efectivo Consolidado**  
**De enero 1 a diciembre 31**  
(Valores expresados en millones de pesos colombianos)

|                                                                                   | 2007              | 2006              |
|-----------------------------------------------------------------------------------|-------------------|-------------------|
| <b>Flujo de Efectivo Proveniente de las Operaciones:</b>                          |                   |                   |
| Utilidad Neta                                                                     | \$ 247.313        | \$ 176.535        |
| <b>Más (menos) débitos (créditos) por operaciones que no afectan el efectivo:</b> |                   |                   |
| Depreciaciones                                                                    | 84.146            | 76.918            |
| Recuperación de pensiones de jubilación                                           | (745)             | (841)             |
| Amortización de intangibles, cargos diferidos                                     | 31.142            | 71.449            |
| Recuperación provisión de inversiones                                             |                   | (4.876)           |
| (Recuperación) Provisión propiedad, planta y equipo e intangibles                 | (9.520)           | 5.895             |
| Recuperación provisión para contingencias de activos                              |                   | (666)             |
| Utilidad neta en venta y retiro de inversiones y propiedad planta y equipo        | (293)             | (70.015)          |
| Diferencia en cambio de inversiones en moneda extranjera                          | 60                | 8                 |
| Provisión y/o castigos de deudores neto                                           | 5.861             | 3.788             |
| (Recuperación) Provisión inventarios                                              | (1.019)           | (1.475)           |
| Efecto neto de la conversión de estados financieros en moneda extranjera          | 123               | (646)             |
| Intereses minoritarios                                                            | 230               | (17)              |
| Efecto de la inflación (nota 25)                                                  | -                 | 367               |
| Pago Impuesto al Patrimonio                                                       | (7.661)           | -                 |
| <b>Cambios en activos y pasivos operacionales:</b>                                |                   |                   |
| Inversiones                                                                       |                   | 1.426             |
| Deudores                                                                          | (50.815)          | (93.249)          |
| Inventarios                                                                       | (62.121)          | (83.038)          |
| Diferidos y otros activos                                                         | (35.405)          | (1.805)           |
| Proveedores y cuentas por pagar                                                   | 29.166            | 61.061            |
| Impuestos, gravámenes y tasas                                                     | (5.979)           | (866)             |
| Obligaciones laborales                                                            | 12.239            | 11.834            |
| Pasivos estimados y provisiones                                                   | 19.778            | 7.180             |
| Diferidos y otros pasivos                                                         | 26.416            | (1.388)           |
| Efectivo Provisto por las Operaciones                                             | 282.916           | 157.579           |
| <b>Flujo de Efectivo Proveniente de Actividades de Inversión:</b>                 |                   |                   |
| Adquisición de inversiones permanentes                                            | (8.764)           | (943)             |
| Adquisición de propiedad, planta y equipo                                         | (152.101)         | (211.486)         |
| Adquisición de intangibles y otros activos                                        | (41.655)          | (625.881)         |
| Ingreso obtenido en la enajenación de propiedad, planta y equipo                  | 1.274             | 28.339            |
| Ingreso obtenido en la enajenación de inversiones permanentes                     | 9.620             | 86.804            |
| Efectivo Usado en Actividades de Inversión                                        | (191.626)         | (723.167)         |
| <b>Flujo de Efectivo de Actividades de Financiación:</b>                          |                   |                   |
| Dividendos pagados                                                                | (99.436)          | (70.281)          |
| Efecto de la consolidación diferente a resultados                                 | (17.205)          | (3.417)           |
| Aumento neto de obligaciones financieras                                          | 12.625            | 664.836           |
| Efectivo (Usado) Provisto en Actividades de Financiación                          | (104.016)         | 591.138           |
| (Disminución) Aumento neto en el efectivo y equivalentes de efectivo              | (12.726)          | 25.552            |
| Efectivo y equivalentes de efectivo al principio del año                          | 147.021           | 121.469           |
| <b>Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Final del Año</b>                       | <b>\$ 134.295</b> | <b>\$ 147.021</b> |

Las notas 1 a 28 que se acompañan, son parte integral de los estados financieros consolidados.

**ORIGINAL FIRMADO**  
**JAIME ALBERTO ZULUAGA YEPES**  
Contador General  
T.P. No. 24769-T

**ORIGINAL FIRMADO**  
**CARLOS ENRIQUE PIEDRAHÍTA AROCHA**  
Presidente

**ORIGINAL FIRMADO**  
**JOAQUÍN GUILLERMO MOLINA MORALES**  
Revisor Fiscal  
T.P. No. 47170-T

#### **6.4.5 NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS PARA LOS PERIODOS TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 Y 2006**

##### **NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS AÑOS TERMINADOS EN 31 DE DICIEMBRE DE 2007 Y 2006.**

(Con valores expresados en millones de pesos colombianos, excepto los valores en dólares estadounidenses, tasa de cambio y cantidad de acciones).

##### **NOTA 1. BASES DE CONSOLIDACIÓN**

###### **1.1 Entidad y objeto social de la Matriz y las compañías subordinadas**

Grupo Nacional de Chocolates S.A. (Compañía Matriz)

Grupo Nacional de Chocolates S. A., denominada hasta el 1 de abril de 2006 "Inversiones Nacional de Chocolates S.A.", es una sociedad anónima, constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 12 de abril de 1920. El plazo de duración de la Compañía expira el 12 de abril del año 2050.

El objeto social de la Compañía Matriz consiste en la inversión o aplicación de recursos o disponibilidades en empresas organizadas, bajo cualquiera de las formas autorizadas por la ley, sean nacionales o extranjeras, y que tengan por objeto la explotación de cualquier actividad económica lícita, o en bienes corporales o incorporeales con la finalidad de precautelación del capital. El domicilio principal de la Compañía es la ciudad de Medellín.

A continuación se informa, en relación con las compañías subordinadas, la fecha de constitución y vigencia, el objeto social y su domicilio principal:

###### Compañía Nacional de Chocolates S.A.:

Constituida en octubre 8 de 2002, con vigencia hasta el 8 de octubre del año 2052. Su objeto social consiste en la explotación de la industria de alimentos en general, y de manera especial, de chocolates y sus derivados, y los negocios que directamente se relacionen con dichas industrias, así como también la distribución y, en general, la comercialización de productos alimenticios, materias primas y elementos utilizados en las industrias de alimentos y de fabricación de chocolates y sus derivados. El domicilio principal es en la ciudad de Medellín. Cuenta con dos fábricas ubicadas en las ciudades de Bogotá y Rionegro.

###### Industria Colombiana de Café S.A. "Colcafé":

Constituida en junio 10. de 1950, con vigencia hasta el 10. de junio del año 2074. Su objeto social consiste en la explotación de industrias de café y alimentos en general, y los negocios que con ellas se relacionen directamente. El domicilio principal es la ciudad de Medellín.

###### Valores Nacionales S. A.:

Constituida el 9 de diciembre de 2002. Vigencia hasta 9 de diciembre del año 2052. Su objeto social consiste en la inversión o aplicación de recursos de la Compañía en empresas organizadas bajo cualquiera de las formas autorizadas por la ley. El domicilio principal de la Compañía es la ciudad de Medellín.

###### Tropical Coffee Company S.A.:

Constituida el 31 de marzo de 1950 y su plazo de duración es hasta el 31 de marzo del año 2050. Su objeto social consiste en la elaboración de café tostado y molido. El domicilio principal es la ciudad de Medellín.

###### Productos Alimenticios Doria S. A.:

Constituida el 18 de noviembre de 1966. Vigencia hasta el 5 de junio del año 2050. Su objeto social consiste en la explotación de la industria de alimentos en general y de manera especial, de las harinas y preparaciones hechas de cereales y sus derivados, pastas alimenticias entre otras, y los negocios que directamente se relacionen con dicha industria, así como también la distribución y, en general, la comercialización de productos alimenticios, materias primas y elementos utilizados en las industrias de alimentos. El domicilio principal de la Empresa se encuentra en el Municipio de Mosquera, Cundinamarca.

###### Dulces de Colombia S.A.:

Constituida el 30 de marzo de 1993 y su plazo de duración es hasta el 30 de marzo del año 2093. Su objeto social consiste en la producción de alimentos en general y especialmente, confites, azúcares y mieles. El domicilio principal es el municipio de Carmen de Viboral.

###### Compañía de Galletas Noel S.A.:

Constituida el 13 de agosto de 1998 y su plazo de duración es hasta el 28 de julio del año 2050. Su objeto social consiste en la explotación de la industria de alimentos en general y especialmente la producción o fabricación de aquellos para consumo humano y de sustancias empleadas como ingredientes en la alimentación; la distribución y venta y comercio en general de los géneros de que trata el aparte anterior, producidos por la Compañía o por otros fabricantes y de las materias primas, materiales o insumos utilizados en la industria de producción de alimentos. Además, la inversión o aplicación de recursos o disponibilidades bajo cualquiera de las formas asociativas autorizadas por la Ley. El domicilio principal es la ciudad de Medellín.

###### Industria de Alimentos Zenú S.A.:

Constituida el 20 de agosto de 2002 y su plazo de duración es hasta el 20 de agosto del año 2090. Su objeto social consiste en la explotación de la industria de alimentos en general y especialmente la producción o fabricación de aquellos para consumo humano y de sustancias empleadas como ingredientes en la alimentación especialmente de la carne; la distribución, venta y comercio en general de los géneros de que trata el aparte anterior,

producidos por la Compañía o por otros fabricantes. Además, la inversión o aplicación de recursos bajo cualquiera de las formas asociativas autorizadas por la Ley. El domicilio principal es la ciudad de Medellín.

**Molino Santa Marta S.A.:**

Constituida el 18 de abril de 1980 y su plazo de duración es hasta el 18 de abril del año 2070. Su objeto social consiste en la molturación de granos y desarrollo de los negocios y actividades que se relacionen directamente con esa industria. El domicilio principal es la ciudad de Santa Marta.

**Alimentos Cárnicos S.A.**

Rica Rondo Industrias Nacional de Alimentos S.A. que cambio su denominación social por la de Alimentos Cárnicos S.A., es una sociedad anónima, constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 20 de agosto de 1968. Su objeto social consiste en la explotación de la industria de alimentos en general y especialmente la producción o fabricación de aquellos para consumo humano y de sustancias empleadas como ingredientes en la alimentación y en especial de la carne y productos agrícolas; la distribución y venta de sus propios productos y la comercialización de productos de otros fabricantes. Además, la inversión o aplicación de recursos bajo cualquiera de las formas asociativas autorizadas por la ley.

La sociedad Rica Rondo S.A., que cambió su nombre por Alimentos Cárnicos S.A.. Ansobió a las compañías Frigorífico Suizo S.A., productos alimenticios Mil Delicias S.A., Frigorífico Continental S.A., Frigorífico del Sur S.A., Teciagro S.A. y Proveg Limitada.

De manera simultánea, la sociedad Alimentos Cárnicos S.A. se escindió y transfirió a la sociedad Portafolio de Alimentos S.A., que se creó en virtud de esta operación, las inversiones que tiene en otras sociedades, enfocando su actividad al desarrollo exclusivo de las operaciones industriales y comerciales.

**Distribuidora Maple de Colombia Ltda.:**

Constituida el 19 de mayo de 1982 y su plazo de duración es hasta el 19 de mayo del año 2012. Su objeto social consiste en la distribución y comercialización de toda clase de productos alimenticios para el consumo directo o para su preparación; la representación de productos nacionales o extranjeros y la inversión en unidades o empresas productoras, procesadoras o comercializadoras de productos alimenticios o empresas agroindustriales. El domicilio principal es el municipio de Envigado.

**Cordialsa Venezuela S.A. (Antes Cordialsa Noel de Venezuela S.A.):**

Constituida el 15 de noviembre de 1995 y su plazo de duración es hasta el 15 de noviembre de 2094. Su objeto social consiste en la explotación de la industria de alimentos en general, incluida la fabricación, venta, distribución, importación y comercialización. Así mismo la inversión o aplicación de recursos o disponibilidades bajo cualquiera de las formas asociativas autorizadas por la ley. El domicilio principal es la ciudad de Caracas, Venezuela.

**Industrias Alimenticias Hermo de Venezuela S.A.:**

Constituida el 12 de diciembre de 1995 y su plazo de duración es hasta el 12 de diciembre de 2094. Su objeto social consiste en la producción, importación, explotación y comercialización de alimentos y de productos en general. Así mismo la inversión de recursos o disponibilidades bajo cualquiera de las formas asociativas autorizadas por la ley. El domicilio principal es la ciudad de Caracas, Venezuela.

**Compañía Nacional de Chocolates de Perú S.A.**

La Compañía se constituyó en Perú el 24 de Octubre de 2006, La actividad principal de la Compañía consiste en la fabricación y comercialización, en el país y en el extranjero, de galletas, chocolates y otras golosinas. El domicilio legal de la Compañía es la ciudad Lima, Perú.

**Industrias Noel Estados Unidos S.A.:**

Industrias Noel Estados Unidos S.A. a la fecha no genera operaciones, por lo tanto, no se incluye en la consolidación.

**Corporación Distribuidora de Alimentos S.A. Cordialsa:**

Constituida el 3 de febrero de 1995 y su plazo de duración es hasta el 3 de febrero del año 2045. Su objeto social consiste en la comercialización de productos alimenticios de consumo masivo. El domicilio principal es la ciudad de Quito, Ecuador.

**Cordialsa de México S.A. de C.V.:**

Constituida el 15 de julio de 2002 y su plazo de duración es hasta el 15 de julio del año 2102. Su objeto social consiste en la importación, exportación, representación, comercialización, distribución, fabricación, maquila, compra y venta de toda clase de productos alimenticios para el ser humano. El domicilio principal es la ciudad de México, Distrito Federal.

**Novaventa S.A.:**

Constituida el 3 de octubre de 2000 y su plazo de duración es hasta el 3 de octubre de 2050. Su objeto social consiste en la explotación de la industria de alimentos en general y de manera especial, los de chocolate y sus derivados, la galletería y la confitería y en general, de los negocios que directa o indirectamente se relacionen con dichas industrias. El domicilio principal es la ciudad de Medellín.

**Cordialsa Boricua Empaque, Inc.:**

Constituida el 1 de enero de 2004 y su plazo de duración es ilimitado. Su objeto social consiste en la comercialización de productos alimenticios. El domicilio principal es la ciudad de San Juan, Puerto Rico.

**Cordialsa USA, Inc.:**

Constituida el 22 de marzo de 2004. Su objeto social consiste en la explotación de la industria de alimentos en general incluida la venta, distribución, importación y comercialización. El domicilio principal es el Estado de California, Estados Unidos de América.

**Compañía Nacional de Chocolates DCR, S.A.:**

Constituida el 29 de junio de 2004 y su plazo de duración es 29 de junio de 2103. Su objeto social consiste en la explotación de la industria de alimentos en general, y de manera especial, de chocolates y sus derivados, y los negocios que directamente se relacionen con dichas industrias. El domicilio principal es la ciudad de San José, Costa Rica.

**Compañía de Galletas Noel CR, S.A.:**

Constituida el 29 de junio de 2004 y su plazo de duración es 29 de junio de 2103. Su objeto social consiste en la explotación de la industria de alimentos en general y especialmente la producción o fabricación de aquellos para consumo humano y de sustancias empleadas como ingredientes en la alimentación. El domicilio principal es la ciudad de San José, Costa Rica.

**Cordialsa Costa Rica, S.A.:**

Constituida el 29 de junio de 2004 y su plazo de duración es 29 de junio de 2103. Su objeto social consiste en la comercialización de productos alimenticios. El domicilio principal es la ciudad de San José, Costa Rica.

**Cordialsa Honduras S.A.:**

Constituida el 29 de noviembre de 2004 y su plazo de duración es indefinida. Su objeto social consiste en la comercialización de productos alimenticios. El domicilio principal es la ciudad de Tegucigalpa, Honduras.

**Cordialsa El Salvador, S.A. de C.V.:**

Constituida el 25 de noviembre de 2004 y su plazo de duración es indefinida. Su objeto social consiste en la comercialización de productos alimenticios. El domicilio principal es la ciudad de San Salvador, Salvador.

**Cordialsa Panamá S.A.:**

Constituida el 9 de noviembre de 2004 y su plazo de duración es indefinida. Su objeto social consiste en la comercialización de productos alimenticios. El domicilio principal es la ciudad de Panamá, República de Panamá.

**Distribuidora Cordialsa Guatemala S.A.:**

Constituida el 18 de noviembre de 2004 y su plazo de duración es indefinida. Su objeto social consiste en la comercialización de productos alimenticios. El domicilio principal es la ciudad de Guatemala, Guatemala.

**Cordialsa Nicaragua S.A.:**

Constituida el 11 de noviembre de 2004 y su plazo de duración es año 2104. Su objeto social consiste en la comercialización de productos alimenticios. El domicilio principal es la ciudad de Managua, Nicaragua.

**Pastas Comarrico S.A.:**

Constituida el 30 de noviembre de 2005 y su plazo de duración es hasta 30 de noviembre de 2024. Su objeto social consiste en la elaboración de pastas alimenticias en sus diversas formas y sus derivados. Tendrá además como objeto social la producción, distribución y comercialización de alimentos y sus derivados. El domicilio principal es la ciudad de Barranquilla.

**Setas Colombianas S.A.:**

Constituida el 16 de diciembre de 1991 y su plazo de duración es hasta el 16 de diciembre de 2041. Su objeto social consiste en la explotación, cultivo, producción, procesamiento, distribución y comercialización de champiñones y, en general, productos del sector de la industria de alimentos para el consumo humano y animal, y de los negocios que con ella se relacionen directamente. El domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín y opera a través de la planta ubicada en el municipio de Yarumal.

**Meals Mercadeo de Alimentos de Colombia S.A.:**

Constituida el 29 de enero de 1964 y su plazo de duración es hasta el 29 de enero de 2063. Su objeto social es la producción, compra y venta de comestibles y productos alimenticios. El domicilio principal se encuentra en la ciudad de Bogotá D.C.

**Servicios Nacional de Chocolates S.A.:**

Constituida el 21 de abril de 2006 y su plazo de duración es hasta el 30 de marzo de 2050. Su objeto social consiste en la prestación en Colombia y/o en el exterior de servicios empresariales especializados en áreas como: Administración de riesgos y seguros, asistencia legal, auditoría y control, contabilidad, impuestos, negociación en compras, planeación financiera, procesos de soporte y desarrollo de gestión humana, servicios administrativos, tecnología informática, tesorería, y cualquiera otra en la que pueda crear valor para sus clientes. El domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín.

**Litoempaques S.A.:**

Constituida el 16 de marzo de 1995 y su plazo de duración es hasta el 16 de marzo de 2094. Su objeto social consiste en la explotación de la industria metalmeccánica y de empaques en general y, especialmente, la producción o fabricación y/o ensamble, y la comercialización de envases, tapas y empaques de cualquier material y para cualquier uso. El domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín.

**Compañía de Galletas Pozuelo DCR, S.A.:**

Constituida el 16 de noviembre de 2005 y su plazo de duración es hasta el 18 de octubre de 2103. Su objeto social consiste en el ejercicio amplio de la industria, agricultura, el comercio, la ganadería, la construcción y el turismo en general. El domicilio principal es la ciudad de San José, Costa Rica.

**Compañía de Galletas Pozuelo de Panamá S.A.:**

Constituida el 17 de mayo de 2002. Su objeto social consiste en manufacturar y distribuir alimentos de consumo masivo tales como galletas, productos de panadería, enlatados y otros; establecer y tramitar y llevar a cabo negocios de una compañía inversionista en cualquier parte del mundo, comprar, vender y

negociar toda clase de productos alimenticios, acciones de capital, valores y valores de toda clases; dedicarse a cualquier negocio lícito no vedado a una sociedad anónima. El domicilio principal es la ciudad de Panamá, República de Panamá.

**Distribuidora Tropical S.A.:**

Constituida el 18 de noviembre de 1992. Su objeto social consiste en la distribución y comercialización de galletas y en general a la compra y venta, exportación, importación, empaque, industrialización y comercialización de toda clase de productos alimenticios, exportación e importación de mercancías de toda clase y cualesquiera bienes muebles de lícito comercio y celebrar toda clase de contratos y contraer obligaciones, ejecutar cualquier acto o contrato jurídico que no estuviese prohibido. El domicilio principal es la ciudad de Managua, República de Nicaragua.

**Blue Ribbon Products S.A.:**

Constituida el 16 de noviembre de 1979. Su objeto social consiste en el ejercicio amplio de la industria manufacturera, mercantil o financiera, comprar o de otros modos adquirir, tener, vender, disponer de negociar y comerciar e importar, exportar distribuir al por mayor o al detal y a base de comisión o en otra forma productos, objetos, mercancía y materiales de cualquier clase y descripción, sean conocidos ahora o que se describan o inventen en el futuro. El domicilio principal es la ciudad de Panamá, República de Panamá.

**Proveg Investments S.A.:**

Constituida el 16 de noviembre de 2005 y su plazo de duración es hasta el 18 de octubre de 2103. Su objeto social consiste en el ejercicio amplio de la industria, agricultura, el comercio, la ganadería, la construcción y el turismo en general. El domicilio principal es la ciudad de Panamá, República de Panamá.

**Tropical Foods Investments S.A.:**

Constituida el 22 de noviembre de 2004. y su plazo de duración es perpetua. Su objeto social consiste en establecer, tramitar y llevar a cabo los negocios de una compañía inversionista, administradora de inversiones; comprar, vender y negociar en toda clase de artículos de consumo, acciones, bonos y valores de todas clases; comprar, vender, arrendar o de otro modo adquirir o enajenar bienes raíces; solicitar y dar dinero en préstamo, con o sin garantía; celebrar, extender, cumplir y llevar a cabo contratos de toda clase; constituirse en fiador de o garantizar la realización o cumplimiento de todos o cualesquiera contratos; dedicarse a cualquier negocio lícito que no esté vedado a las sociedades anónimas; y hacer cualesquiera de los actos que preceden como principales, agentes o en cualquier otro carácter representativo, sea el que fuere. El domicilio principal es la ciudad de Panamá, República de Panamá.

**Loding Overseas S.A.:**

Constituida el 16 de febrero de 2005. y su plazo de duración es perpetua. Su objeto social consiste en establecer, tramitar y llevar a cabo los negocios de una compañía inversionista; comprar, vender y negociar en todas las clases de artículos de consumo, acciones, bonos y valores de todas clases; comprar, vender, arrendar o de otro modo adquirir o enajenar bienes raíces; solicitar y dar dinero en préstamo, con o sin garantía; celebrar, extender, cumplir y llevar a cabo contratos de toda clase; constituirse en fiador de o garantizar la realización o cumplimiento de todos o cualesquiera contratos; dedicarse a cualquier negocio lícito que no esté vedado a las sociedades anónimas; y hacer cualesquiera de los actos que preceden como principales, agentes o en cualquier otro carácter representativo, sea el que fuere. El domicilio principal es la ciudad de Panamá, República de Panamá.

**Hermo Investments S.A.:**

Constituida el 18 de enero de 2005. y su plazo de duración es perpetua. Su objeto social consiste en establecer, tramitar y llevar a cabo los negocios de una compañía inversionista; comprar, vender y negociar en todas las clases de artículos de consumo, acciones, bonos y valores de todas clases; comprar, vender, arrendar o de otro modo adquirir o enajenar bienes raíces; solicitar y dar dinero en préstamo, con o sin garantía; celebrar, extender, cumplir y llevar a cabo contratos de toda clase; constituirse en fiador de o garantizar la realización o cumplimiento de todos o cualesquiera contratos; dedicarse a cualquier negocio lícito que no esté vedado a las sociedades anónimas; y hacer cualesquiera de los actos que preceden como principales, agentes o en cualquier otro carácter representativo, sea el que fuere. El domicilio principal es la ciudad de Panamá, República de Panamá.

**Maple Development LLC.:**

Constituida el 22 de junio de 2005. y su plazo de duración es perpetua. Su objeto social consiste en llevar a cabo cualquier negocio lícito. El domicilio principal es la ciudad de Delaware, Estados Unidos de América.

**Portafolio de Alimentos:**

Constituida el 28 de diciembre de 2007 y su plazo de duración es hasta el 1 de junio de 2070. Su objeto social consiste en la inversión o aplicación de recursos o disponibilidades de la compañía en empresas organizadas bajo cualquiera de las formas autorizadas por la Ley, sean nacionales o extranjeras y que tengan por objeto la explotación de cualquier actividad económica lícita, o en bienes corporales o incorporeales con la finalidad de precautelación de capital. Su domicilio principal se encuentra en el municipio de Medellín.

**Inversiones Maple S.A.:**

Constituida el 12 de diciembre de 2007 y su plazo de duración es hasta el 7 de diciembre de 2070. Su objeto social consiste en la inversión o aplicación de recursos o disponibilidades de la Compañía en empresas organizadas bajo cualquiera de las formas autorizadas por la ley. Su domicilio principal se encuentra en el municipio de Medellín.

**Compañía de Cacao del Perú S.A.C.:**

Se constituyó en Perú el 23 de Agosto de 2006 bajo la denominación de Brent S.A.C. A partir de enero de 2007 se modifica su denominación social por la de Compañía de Cacao del Perú S.A.C. La actividad principal de la Compañía consiste en la comercialización en el país de granos de cacao. La Compañía inició sus actividades a partir de marzo de 2007. El domicilio legal de la Compañía es Avenida Maquinarias 2247, Lima, Perú.

## 1.2 Información financiera

Los estados financieros consolidados incluyen las cuentas de la Compañía Matriz y sus compañías subordinadas. Todos los saldos y transacciones significativas entre compañías fueron eliminados en la consolidación.

A continuación se detalla la participación consolidada de la Compañía Matriz en el patrimonio de sus subordinadas y la información financiera de las mismas. Las cifras presentadas fueron tomadas de los estados financieros de las compañías subordinadas al 31 de diciembre, certificados y dictaminados con sujeción a lo prescrito por las normas legales vigentes:

| 2007                                            |                           |           |         |                |                      |          |                       |                    |                                |                        |                  |
|-------------------------------------------------|---------------------------|-----------|---------|----------------|----------------------|----------|-----------------------|--------------------|--------------------------------|------------------------|------------------|
| SOCIEDAD                                        | Participación consolidada | Activo    | Pasivo  | Capital social | Superávit de capital | Reservas | Reval. del patrimonio | Utilidad (Pérdida) | Resultados periodos anteriores | Superávit por valoriz. | Total Patrimonio |
| Grupo Nacional de Chocolates S.A.               | 100,0000%                 | 4,241,740 | 73,580  | 2,176          | 1,319,231            | 570,753  | 706,938               | 244,292            | 0                              | 1,324,771              | 4,168,160        |
| Valores Nacionales S.A.                         | 100,0000%                 | 1,465,607 | 58,891  | 11,416         | 81,555               | 226,725  | 66,003                | 37,562             | 0                              | 983,455                | 1,406,716        |
| Cia. Nacional de Chocolates S.A.                | 99,9998%                  | 786,078   | 340,040 | 22             | 113,940              | 70,729   | 31,504                | 49,651             | 0                              | 180,192                | 446,037          |
| Ind. Colombiana de Café S.A.                    | 100,0000%                 | 473,945   | 73,830  | 16             | 108,841              | 65,930   | 77,966                | 25,984             | 0                              | 121,378                | 400,114          |
| Compañía de Galletas Noel S.A.                  | 100,0000%                 | 700,830   | 302,607 | 116,660        | 3,885                | 34,535   | 10,123                | 21,029             | 0                              | 211,991                | 398,223          |
| Proveg Investments S.A. (1)-(2)                 | 100,0000%                 | 348,236   | 0       | 419            | 347,817              | 0        | 0                     | 0                  | 0                              | 0                      | 348,236          |
| Ind. De Alimentos Zenú S.A.                     | 100,0000%                 | 461,166   | 203,380 | 250            | 97,333               | 21,488   | 26,832                | 55,392             | 0                              | 56,492                 | 257,786          |
| Compañía de Galletas Pozuelo DCR, S.A.(1)       | 100,0000%                 | 275,330   | 69,388  | 189,686        | 0                    | 150      | 0                     | 13,262             | 2,844                          | 0                      | 205,942          |
| Molino Santa Marta S.A.                         | 100,0000%                 | 125,907   | 2,524   | 30             | 22,361               | 24,304   | 51,406                | 8,444              | 0                              | 16,837                 | 123,382          |
| Productos Alimenticios Doria S.A.               | 100,0000%                 | 132,259   | 25,608  | 6,853          | 0                    | 35,328   | 30,170                | 1,731              | 0                              | 32,569                 | 106,651          |
| Distribuidora Maple de Colombia Ltda.           | 100,0000%                 | 77,802    | 29      | 105            | 4,793                | 22,650   | 30,368                | 4,500              | 0                              | 5,797                  | 68,213           |
| Ind. De Alimentos Hermo de Venezuela S.A. (1)   | 100,0000%                 | 109,400   | 44,140  | 3,622          | 0                    | 380      | 45,643                | 15,514             | 110                            | (10)                   | 65,260           |
| Meals de Colombia S.A.                          | 100,0000%                 | 191,338   | 127,085 | 22,642         | -6,128               | 14,094   | 1,119                 | 14,205             | 0                              | 18,321                 | 64,253           |
| Compañía Nacional de Chocolates de Perú S.A.(1) | 100,0000%                 | 106,487   | 46,127  | 53,364         | 0                    | 0        | 0                     | 6,995              | 0                              | 0                      | 60,350           |
| Setas Colombianas S.A. (1)                      | 94,7915%                  | 59,148    | 2,834   | 24,123         | 3,800                | 5        | 34,918                | 4,204              | (32,905)                       | 22,169                 | 56,314           |
| Compañía de Galletas Noel CR, S.A. (1)          | 100,0000%                 | 40,616    | 2,933   | 38,771         | 0                    | 0        | 0                     | (440)              | (917)                          | 269                    | 37,683           |
| Dulces de Colombia S.A.                         | 100,0000%                 | 59,827    | 32,954  | 1,000          | 3,588                | 5,679    | 8,950                 | 7,745              | (11,166)                       | 11,078                 | 26,873           |
| Litoempaques S.A.                               | 100,0000%                 | 21,948    | 696     | 4,000          | 0                    | 2,933    | 7,503                 | 2,058              | 0                              | 4,757                  | 21,252           |
| Tropical Coffee Company S.A.                    | 99,9999%                  | 21,793    | 2,058   | 4,891          | 0                    | 4,348    | 888                   | 667                | 0                              | 8,941                  | 19,735           |
| Blue Ribbon Products S.A. (1)                   | 100,0000%                 | 33,527    | 15,415  | 22,767         | 0                    | 0        | 0                     | 1,066              | (5,721)                        | 0                      | 18,112           |
| Compañía Nacional de Chocolates DCR, S.A. (1)   | 100,0000%                 | 18,268    | 3,648   | 13,574         | 0                    | 34       | 0                     | 357                | 654                            | 0                      | 14,620           |
| Pastas Comarrico S.A.                           | 100,0000%                 | 23,510    | 13,478  | 400            | 6,951                | 550      | 321                   | 1,242              | (1,756)                        | 2,323                  | 10,031           |
| Cordials Boricua Empaque Inc. (1)               | 100,0000%                 | 6,886     | 1,564   | 6,067          | 0                    | 0        | 0                     | (148)              | (596)                          | 0                      | 5,323            |
| Cordials Venezuela S.A. (1)                     | 100,0000%                 | 39,233    | 34,344  | 622            | 0                    | 62       | 10,884                | (7,738)            | 1,068                          | (10)                   | 4,888            |
| Cordials México S.A. de C.V. (1)                | 99,9553%                  | 6,273     | 2,697   | 4,773          | 0                    | 0        | 0                     | (84)               | (1,113)                        | 0                      | 3,576            |
| Novaventa S.A.                                  | 100,0000%                 | 16,031    | 12,758  | 600            | 0                    | 1,028    | 119                   | 1,449              | 0                              | 76                     | 3,273            |
| Cordials USA, Inc. (1)                          | 100,0000%                 | 4,655     | 1,676   | 3,371          | 0                    | 0        | 0                     | (19)               | (373)                          | 0                      | 2,979            |
| Compañía de Galletas Pozuelo Panamá             | 100,0000%                 | 5,855     | 3,124   | 3,244          | 0                    | 0        | 0                     | 125                | (638)                          | 0                      | 2,731            |
| Corporación Distribuidora de Alimentos S.A. (1) | 99,6917%                  | 17,157    | 14,567  | 3,476          | 0                    | 186      | 0                     | 273                | (1,346)                        | 0                      | 2,590            |
| Cordials CR S.A. (1)                            | 100,0000%                 | 4,279     | 3,500   | 357            | 427                  | 7        | 0                     | 175                | (186)                          | 0                      | 779              |
| Compañía de Cacao del Perú S.A.C. (1)           | 100,0000%                 | 553       | 128     | 0              | 0                    | 0        | 0                     | 425                | 0                              | 0                      | 425              |
| Servicios Nacional De Chocolates S.A.           | 95,0000%                  | 36,899    | 36,494  | 100            | 0                    | 102      | 2                     | 200                | 0                              | 0                      | 405              |
| Cordials Panamá S.A. (1)                        | 100,0000%                 | 336       | 1       | 1,624          | 0                    | 0        | 0                     | (152)              | (1,138)                        | 0                      | 335              |
| Distribuidora Cordials Guatemala S.A.           | 100,0000%                 | 2,148     | 1,912   | 862            | 0                    | 0        | 0                     | (35)               | (591)                          | 0                      | 236              |
| Cordials Honduras S.A. (1)                      | 100,0000%                 | 2,216     | 1,998   | 279            | 338                  | 0        | 0                     | (2)                | (397)                          | 0                      | 218              |
| Cordials El Salvador S.A. de C.V. (1)           | 100,0000%                 | 1,888     | 1,825   | 854            | 0                    | 0        | 0                     | (110)              | (682)                          | 0                      | 62               |
| Alimentos Carnicos S.A.                         | 100,0000%                 | 345,064   | 68,039  | 43,320         | 14,166               | 133,890  | 3,391                 | 49,658             | (7,996)                        | 40,596                 | 277,025          |
| Portafolio de Alimentos S.A.                    | 100,0000%                 | 189,651   | 0       | 10             | 24,076               | 0        | 149,982               | 0                  | 0                              | 15,583                 | 189,651          |
| Cordials Nicaragua S.A. (1)                     | 100,0000%                 | 27        | 1       | 415            | 0                    | 0        | 0                     | (78)               | (312)                          | 0                      | 25               |
| Distribuidora Tropical S.A. (Nicaragua)         | 100,0000%                 | 3,827     | 3,896   | 564            | 0                    | 0        | 0                     | 116                | (750)                          | 0                      | (69)             |
| Inversiones Maple S.A..                         | 100,0000%                 | 1         | 0       | 1              | 0                    | 0        | 0                     | 0                  | 0                              | 0                      | 1                |

| 2006                                          |                           |             |          |                |                      |           |                       |                    |                                |                        |                  |
|-----------------------------------------------|---------------------------|-------------|----------|----------------|----------------------|-----------|-----------------------|--------------------|--------------------------------|------------------------|------------------|
| SOCIEDAD                                      | Participación consolidada | Activo      | Pasivo   | Capital social | Superávit de capital | Reservas  | Reval. del patrimonio | Utilidad (Pérdida) | Resultados periodos anteriores | Superávit por valoriz. | Total Patrimonio |
| Grupo Nacional de Chocolates S.A.             | 100,0000%                 | \$4,028,640 | \$63,235 | \$2,176        | \$1,236,162          | \$461,875 | \$707,190             | \$210,697          |                                | \$1,347,305            | \$3,965,405      |
| Valores Nacionales S.A.                       | 100,0000%                 | 1,414,477   | 20,091   | 11,416         | 80,772               | 163,562   | 66,218                | 83,712             |                                | 988,705                | 1,394,387        |
| Ind. Colombiana de Café S.A.                  | 100,0000%                 | 452,643     | 59,623   | 16             | 108,853              | 69,848    | 79,796                | 16,080             |                                | 118,427                | 393,020          |
| Proveg Investments S.A. (1) - (2)             | 100,0000%                 | 386,958     |          | 466            | 386,492              |           |                       |                    |                                |                        | 386,958          |
| Cia. Nacional de Chocolates S.A.              | 99,9998%                  | 701,424     | 337,688  | 22             | 129,619              | 58,102    | 34,875                | 21,727             |                                | 119,391                | 363,735          |
| Compañía de Galletas Noel S.A.                | 100,0000%                 | 651,167     | 300,341  | 116,660        | 20,493               | 27,034    | 12,438                | 17,067             |                                | 157,133                | 350,825          |
| Ind. De Alimentos Zenú S.A.                   | 100,0000%                 | 433,331     | 206,551  | 250            | 112,610              | 28,884    | 28,617                | 2,504              |                                | 53,916                 | 226,780          |
| Compañía de Galletas Pozuelo DCR, S.A.(1)     | 100,0000%                 | 283,481     | 77,192   | 203,084        |                      |           |                       | 3,205              |                                |                        | 206,289          |
| Tecniagro S.A.                                | 100,0000%                 | 196,478     | 11,309   | 3,892          | 18,621               | 40,441    | 95,874                | 2,886              |                                | 23,455                 | 185,169          |
| Frigorífico Suizo S.A.                        | 100,0000%                 | 195,184     | 19,768   | 4,091          | 30,954               | 43,035    | 81,781                | 5,293              |                                | 10,262                 | 175,416          |
| Productos Alimenticios Doria S.A.             | 100,0000%                 | 138,315     | 21,787   | 6,853          |                      | 31,878    | 31,045                | 3,451              |                                | 43,301                 | 116,528          |
| Molino Santa Marta S.A.                       | 100,0000%                 | 117,646     | 2,610    | 30             | 23,288               | 20,374    | 51,721                | 3,931              |                                | 15,693                 | 115,037          |
| Distribuidora Maple de Colombia Ltda.         | 100,0000%                 | 68,339      | 169      | 105            | 10,915               | 19,435    | 30,393                | 3,215              |                                | 4,107                  | 68,170           |
| Meals de Colombia S.A.                        | 100,0000%                 | 141,091     | 74,635   | 22,642         |                      | 9,027     | 1,647                 | 17,067             |                                | 16,074                 | 66,457           |
| Setas Colombianas S.A. (1)                    | 94,7915%                  | 52,352      | 2,480    | 24,123         | 3,800                | 5         | 35,398                | (430)              | (32,475)                       | 19,452                 | 49,873           |
| Ind. De Alimentos Hermo de Venezuela S.A. (1) | 100,0000%                 | 75,948      | 30,659   | 4,025          |                      | 422       | 17,644                | 4,044              | 19,154                         |                        | 45,289           |
| Rica Rondo Ind. Nal. De Alimentos S.A.        | 100,0000%                 | 57,781      | 13,214   | 28,183         | 8,795                | 3,302     | 11,874                | 11,945             | (19,767)                       | 236                    | 44,568           |
| Compañía de Galletas Noel CR, S.A. (1)        | 100,0000%                 | 41,309      | 2,107    | 39,873         |                      |           |                       | (458)              | (524)                          | 312                    | 39,202           |
| Frigorífico del Sur S.A.                      | 100,0000%                 | 48,757      | 10,952   | 6,000          |                      | 12,088    | 6,497                 | 9,075              |                                | 4,145                  | 37,805           |
| Frigorífico Continental S.A.                  | 100,0000%                 | 47,687      | 10,255   | 1,409          |                      | 11,749    | 11,158                | 5,542              |                                | 7,574                  | 37,432           |
| Tropical Coffee Company S.A.                  | 99,9999%                  | 20,092      | 1,568    | 4,891          |                      | 1,762     | 1,016                 | 2,586              |                                | 8,269                  | 18,524           |
| Litoempaques S.A.                             | 100,0000%                 | 18,497      | 1,072    | 4,000          |                      | 2,066     | 7,697                 |                    |                                | 2,795                  | 17,425           |
| Blue Ribbon Products S.A. (1)                 | 100,0000%                 | 26,716      | 9,905    | 23,060         |                      |           |                       | (6,365)            | 116                            |                        | 16,811           |





| SOCIEDAD                                          | Participación consolidada | Activo | Pasivo | Capital social | Superávit de capital | Reservas | Reval. del patrimonio | Utilidad (Perdida) | Resultados periodos anteriores | Superávit por valoriz. | Total Patrimonio |
|---------------------------------------------------|---------------------------|--------|--------|----------------|----------------------|----------|-----------------------|--------------------|--------------------------------|------------------------|------------------|
| Dulces de Colombia S.A.                           | 100.0000%                 | 46,182 | 30,912 | 1,000          | 3,588                | 5,679    | 9,052                 | (11,166)           |                                | 7,117                  | 15,270           |
| Compañía Nacional de Chocolates DCR, S.A. ( 1 )   | 100.0000%                 | 16,357 | 1,724  | 13,896         |                      |          |                       | 308                | 429                            |                        | 14,633           |
| Proveg Ltda...                                    | 100.0000%                 | 14,564 | 2,920  | 1,850          | 81                   | 2,190    | 3,544                 | 1,932              |                                | 2,048                  | 11,644           |
| Cordialsa Venezuela S.A. (1)                      | 100.0000%                 | 46,982 | 35,464 | 691            |                      | 69       | 9,869                 | (1,540)            | 2,428                          |                        | 11,517           |
| Pastas Comarrico S.A.                             | 100.0000%                 | 15,668 | 8,328  | 400            | 6,951                | 550      | 399                   | (1,756)            |                                | 796                    | 7,340            |
| Corporación Distribuidora de Alimentos S.A. ( 1 ) | 99.6917%                  | 20,901 | 18,162 | 3,863          |                      | 115      |                       | 258                | (1,496)                        |                        | 2,739            |
| Inversiones Saronis S.A. (1)                      | 100.0000%                 | 3,217  | 1,074  | 2,239          |                      |          |                       | (100)              | 4                              |                        | 2,142            |
| Cordialsa Boricua Empaque Inc. ( 1 )              | 100.0000%                 | 7,489  | 5,606  | 2,546          |                      |          |                       | (48)               | (615)                          |                        | 1,883            |
| Novaventa S.A.                                    | 100.0000%                 | 14,057 | 12,284 | 600            |                      |          | 119                   | 1,274              | (245)                          | 25                     | 1,773            |
| Cordialsa México S.A. de C.V.(1)                  | 99.7000%                  | 7,512  | 6,360  | 2,386          |                      |          |                       | 15                 | (1,249)                        |                        | 1,152            |
| Cordialsa CR S.A. ( 1 )                           | 100.0000%                 | 5,268  | 4,621  | 382            | 457                  |          |                       | 141                | (332)                          |                        | 647              |
| Cordialsa USA, Inc. ( 1 )                         | 100.0000%                 | 5,291  | 4,936  | 770            |                      |          |                       | (276)              | (139)                          |                        | 355              |
| Servicios Nacional de Chocolates S.A.             | 95.0000%                  | 12,553 | 12,348 | 100            |                      |          | 2                     | 102                |                                |                        | 204              |
| Cordialsa Honduras S.A. (1)                       | 100.0000%                 | 1,407  | 1,439  | 34             | 375                  |          |                       | (349)              | (93)                           |                        | (32)             |
| Cordialsa El Salvador S.A. de C.V. ( 1 )          | 100.0000%                 | 1,715  | 1,788  | 685            |                      |          |                       | (419)              | (339)                          |                        | (73)             |
| Cordialsa Panamá S.A. ( 1 )                       | 100.0000%                 | 1,948  | 2,051  | 1,162          |                      |          |                       | (629)              | (635)                          |                        | (102)            |
| Cordialsa Nicaragua S.A. (1)                      | 100.0000%                 | 607    | 747    | 223            |                      |          |                       | (472)              | 108                            |                        | (141)            |
| Distribuidora Cordialsa Guatemala S.A.            | 100.0000%                 | 1,657  | 1,823  | 494            |                      |          |                       | (702)              | 43                             |                        | (165)            |
| Distribuidora Tropical S.A. (Nicaragua)           | 100.0000%                 | 3,158  | 3,374  | 658            |                      |          |                       | 210                | (1,085)                        |                        | (217)            |
| Compañía de Galletas Pozuelo Panamá               | 100.0000%                 | 3,645  | 4,331  | 22             |                      |          |                       | 212                | (920)                          |                        | (686)            |

(1) Al 31 de diciembre de 2007 y 2006 la Matriz no tiene inversión directa en estas compañías, sin embargo posee participación mayoritaria a través de compañías subordinadas.

(2) Incluye las cifras de las subordinadas Tropical Foods Investments S.A., Holding Overseas S.A., Hermo Investments S.A. y Maple Development LLC.

### 1.3 Metodología de consolidación

El método de consolidación utilizado para la preparación de los estados financieros consolidados es el llamado "Método de integración global".

Con base en esta metodología se incorpora a los estados financieros de la matriz o controlante, la totalidad de los activos, pasivos, patrimonio y resultados de las sociedades subordinadas, previa eliminación, en la matriz o controlante, de la inversión efectuada por ella en el patrimonio de sus subordinadas y de estas entre sí, así como de las operaciones y saldos recíprocos existentes a la fecha de corte de los estados financieros consolidados.

Para la preparación de los estados financieros consolidados se tuvo en cuenta el procedimiento que se señala a continuación.

- Determinar la matriz y las compañías subordinadas sujetas a consolidación, acorde con la vinculación existente y las disposiciones legales vigentes.
- Obtener los estados financieros tanto de la matriz como de las compañías a consolidar.
- Comprobar la homogeneidad de las bases contables utilizadas por las compañías a consolidar y se ajustan en los aspectos materiales a los principios contables generalmente aceptados en Colombia.
- Los estados financieros de compañías subordinadas en el exterior se convierten a pesos antes de iniciar el proceso de consolidación, tomando como base algunos lineamientos establecidos en la NIC 29. A partir del año 2007 para aquellas compañías que pertenecen a países cuya economía deja de ser considerada hiperinflacionaria, toman las cifras expresadas en la unidad de medida corriente al final del año 2006, como base para los valores en libros de las partidas en sus estados financieros del año 2007 antes de ser convertidos a pesos.
- Se comprueba que coincidan los saldos recíprocos. Si existen diferencias se concilian y se ajustan.
- Se prepara una hoja de trabajo para la consolidación.
- Se determina la participación minoritaria en el patrimonio y los resultados de las subordinadas.
- Los saldos y las transacciones entre compañías se eliminan.
- Se prepara los estados financieros consolidados con sus respectivas notas.

### 1.4 Efecto de la consolidación

El efecto de la consolidación en los activos, pasivos, utilidades y patrimonio de Grupo Nacional de Chocolates S.A. (Compañía Matriz) es el siguiente:

| Conciliación del activo              | 2007         | 2006         |
|--------------------------------------|--------------|--------------|
| Activo de la compañía Matriz         | \$ 4,241,740 | \$ 4,028,640 |
| Activo de las compañías subordinadas | 6,204,277    | 5,799,850    |
| Subtotal                             | 10,446,017   | 9,828,490    |

Eliminaciones y reclasificaciones por efecto de la consolidación:

|                                                       |              |              |
|-------------------------------------------------------|--------------|--------------|
| Deudores                                              | \$ (426,678) | \$ (329,825) |
| Inventarios                                           | 1,921        | (2,864)      |
| Inversiones (costo más valorizaciones)                | (4,621,953)  | (4,412,465)  |
| Propiedad, planta y equipo (costo mas valorizaciones) | (22,081)     | (28,676)     |
| Intangibles y otros activos                           | (28,924)     | (21,759)     |
| Total                                                 | 5,348,302    | 5,032,901    |
| Conciliación del pasivo                               | 2007         | 2006         |
| Pasivo de la compañía Matriz                          | \$ 73,581    | \$ 63,235    |
| Pasivo de las compañías subordinadas                  | 1,554,032    | 1,374,266    |
| Subtotal                                              | 1,627,613    | 1,437,501    |



Eliminaciones y reclasificaciones por efecto de la consolidación:

|                                                                 |                  |                  |
|-----------------------------------------------------------------|------------------|------------------|
| Cuentas corrientes comerciales, proveedores y cuentas por pagar | \$ (405,973)     | \$ (319,323)     |
| Diferidos y otros pasivos                                       | (5,697)          | (5,779)          |
| Total Eliminaciones y Reclasificaciones                         | (411,670)        | (325,103)        |
| <b>Total</b>                                                    | <b>1,215,943</b> | <b>1,112,399</b> |
| Conciliación de las utilidades                                  | 2007             | 2006             |
| Utilidad de la compañía Matriz                                  | 244,292          | 210,697          |
| Utilidad de las compañías subordinadas                          | 315,226          | 193,938          |
| <b>Subtotal</b>                                                 | <b>559,518</b>   | <b>404,635</b>   |
| Ajustes y eliminaciones por efecto de la consolidación:         |                  |                  |
| Participación derechos minoritarios                             | \$ 230           | \$ 17            |
| Pérdida (Utilidad) antes de adquisiciones compañías             | 172              | (5,819)          |
| Utilidad por método de participación                            | (304,059)        | (173,395)        |
| Utilidad neta generada por operaciones entre las Compañías (1)  | (8,548)          | (48,904)         |
| <b>Total</b>                                                    | <b>247,313</b>   | <b>176,535</b>   |

(1) El valor del año 2006, corresponde principalmente a \$ 40.880 de utilidad generada en permuta de acciones entre Grupo Nacional de Chocolates S.A y Valores Nacional de Chocolates S.A

| <b>Conciliación del patrimonio</b>            | <b>2007</b>         | <b>2006</b>         |
|-----------------------------------------------|---------------------|---------------------|
| Patrimonio de la compañía Matriz              | \$ 4,168,159        | \$ 3,965,404        |
| Patrimonio de las compañías subordinadas      | 4,650,245           | 4,425,583           |
| <b>Subtotal</b>                               | <b>8,818,404</b>    | <b>8,390,987</b>    |
| Eliminaciones por efecto de la consolidación: |                     |                     |
| Capital social                                | (585,150)           | (539,091)           |
| Superávit de capital                          | (2,122,516)         | (2,158,369)         |
| Reservas                                      | (595,392)           | (413,766)           |
| Revalorización del patrimonio                 | (751,019)           | (779,487)           |
| Superávit por valorizaciones                  | (322,728)           | (360,109)           |
| Utilidad del ejercicio (1)                    | (312,204)           | (222,281)           |
| <b>Total</b>                                  | <b>\$ 4,129,395</b> | <b>\$ 3,917,884</b> |

(1) Incluye las utilidades por el método de participación.

## NOTA 2.RESUMEN DE LAS PRINCIPALES PRÁCTICAS Y POLÍTICAS CONTABLES.

Para sus registros contables y para la preparación de sus estados financieros, la Sociedad Matriz y sus compañías subordinadas observan principios de contabilidad generalmente aceptados, que son prescritos por disposiciones legales y por las respectivas entidades de vigilancia y control en Colombia. Sin perjuicio de éstas, el grupo de empresas aplica prácticas y políticas contables adoptadas por la Matriz, las cuales, para el caso de las compañías subordinadas ubicadas en el exterior, no difieren sustancialmente de las prácticas contables utilizadas en los países de origen, y/o se ha efectuado su homologación para aquellas que generan un impacto significativo en los estados financieros consolidados, acorde con lo indicado en la nota 2.16.

Las políticas y prácticas contables que se describen a continuación, son aplicadas en forma homogénea por la Compañía Matriz y sus compañías subordinadas, en concordancia con lo anterior:

### NOTA 2.1.AJUSTE POR INFLACIÓN

Mediante Decreto No. 1536 del 7 de mayo de 2007, el Gobierno Nacional de Colombia eliminó de manera retroactiva a partir del 1 de enero de 2007 los efectos contables del sistema de ajustes por inflación, suprimidos también para efectos tributarios mediante Ley 1111 de 2006. Los ajustes por inflación acumulados en los activos y pasivos no monetarios hasta el 31 de diciembre de 2006, formarán parte del saldo de sus respectivas cuentas para todos los efectos contables hasta su cancelación, depreciación o amortización. Asimismo, el saldo de la cuenta de revalorización del patrimonio, puede ser disminuido por el reconocimiento del impuesto al patrimonio liquidado y no podrá distribuirse como utilidad hasta tanto no se liquide la empresa o se capitalice su valor de acuerdo con las normas legales. Una vez se capitalice, podrá servir para absorber pérdidas, únicamente cuando la Compañía se encuentre en causal de disolución y no podrá utilizarse para disminuir el capital con efectivo reembolso de aportes a los socios o accionistas.

Durante el año 2007 la administración acogiéndose a esta norma cargó a esta cuenta el impuesto al patrimonio por valor de 15,322 el cual se cargaba a resultados anteriormente.

Para el reconocimiento del ajuste por inflación en los estados financieros de las Compañías ubicadas en otros países, se siguen los lineamientos establecidos en la NIC N° 29, la cual establece las prácticas a seguir en la preparación de la información contable en caso de una economía Hiperinflacionaria. En el caso de Grupo Nacional de Chocolates ninguna de las otras compañías ubicadas en otros países han tenido que dar cumplimiento a esta norma.

**NOTA 2.2. REEXPRESIÓN**

Por efectos de la eliminación de los ajustes por inflación a partir del año 2007, la Superintendencia Financiera de Colombia en pronunciamiento emitido el 24 de agosto de 2007 indicó que para la presentación de los estados financieros comparativos, los emisores de valores sometidos a su control exclusivo y no vigilados por la misma, no tendrán la obligación de aplicar el procedimiento consagrado en el numeral 5, Capítulo I del Título Primero de la Circular Externa 02 de 1998 sobre reexpresión de estados financieros.

**NOTA 2.3. CUENTAS EN MONEDA EXTRANJERA**

Las transacciones en moneda extranjera se contabilizan a las tasas de cambio aplicables que estén vigentes en sus respectivas fechas. Para la conversión de dólares estadounidenses a pesos colombianos, al cierre de cada ejercicio los saldos por cobrar o por pagar se ajustan a la tasa de cambio representativa del mercado publicada por la entidad oficial encargada de certificar esta información. En lo relativo a saldos por cobrar en otras monedas (en términos de moneda funcional), las diferencias en cambio se llevan a resultados como ingresos financieros. En lo relativo a cuentas por pagar sólo se lleva 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.

De conformidad con el Decreto reglamentario 4918 de diciembre 26 de 2007, la diferencia en cambio proveniente de 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.

Los derechos y obligaciones en derivados financieros realizados con propósitos de cobertura de activos o pasivos en moneda extranjera se muestran en cuentas de balance y se ajustan a la tasa representativa del mercado con abono o cargo a resultados. Las primas o descuentos en contratos de opciones y futuros se cargan o abonan a los resultados del ejercicio según el caso.

Para la conversión de los estados financieros de las Compañías vinculadas establecidas en el exterior, se siguen las directrices de la NIC 21. Las cuentas de balance se ajustan al tipo de cambio del último día del año y las cuentas de resultado de las subordinadas, se utiliza la tasa de cambio promedio. El efecto neto con respecto a la tasa de cierre se reconoce como ajuste por conversión.

**NOTA 2.4. PROVISIÓN PARA DEUDORES**

La provisión para cuentas de dudoso recaudo se revisa y actualiza al fin de cada ejercicio, con base en análisis de edades de saldos y evaluaciones de la cobrabilidad de las cuentas individuales efectuadas por la Administración. Periódicamente se carga a resultados las sumas que son consideradas incobrables.

**NOTA 2.5. INVENTARIOS**

Los inventarios son contabilizados al costo. Para la determinación del costo se aplica el método promedio, y al cierre del ejercicio es reducido a su valor de mercado si éste es menor. El método promedio se aplica para materias primas y materiales, productos terminados y procesos y el método de valores específicos para materia prima en tránsito. Si fuere necesario, al cierre de cada ejercicio se hace provisión para inventarios obsoletos y de lento movimiento.

**NOTA 2.6. DIFERIDOS**

Los activos diferidos comprenden:

Gastos pagados por anticipado tales como intereses y seguros, los cuales se amortizan conforme los servicios son recibidos.

Cargos diferidos, que representan los bienes o servicios recibidos de los cuales se espera obtener beneficios económicos en otros periodos. Estos cargos diferidos incluyen costos y gastos ocasionados en el desarrollo de proyectos, programas de cómputo, gastos de promoción y publicidad, y se amortizan en periodos que oscilan entre los 18 y 60 meses.

**NOTA 2.7. PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO, DEPRECIACIÓN, VALORIZACIONES Y PROVISIONES**

Las propiedades, planta y equipo están registradas al costo, incluyendo las adiciones, mejoras y la capitalización por diferencias en cambio y gastos financieros.

Las reparaciones y mantenimiento se cargan a los resultados del ejercicio. Las ventas y retiros se registran al costo neto ajustado, llevando a resultados la diferencia entre éste y el precio de venta.

La depreciación es calculada por el método de línea recta sobre el costo, con base en la vida útil probable de los respectivos activos, a las tasas anuales permitidas por la legislación tributaria del respectivo país, para cada grupo de activo. Para el caso de la Compañía Matriz y sus subordinadas en Colombia, las tasas anuales utilizadas son del 5% para edificios, 10% para maquinaria y equipo de oficina y 20% para equipo de transporte y equipo de cómputo.

En algunos equipos de producción se aplica depreciación acelerada equivalente al 25% de la tasa normal por cada turno adicional de trabajo; en otros equipos se utilizó una tasa de depreciación basada en las horas de trabajo, atendiendo a las especificaciones técnicas de los equipos, suministradas por el proveedor.

La maquinaria y equipo no operativa y sobre la cual se prevee que no generaran flujos de ingresos futuros, no son depreciadas, dichos activos se encuentran 100% provisionados.

Los excesos del costo neto, con respecto a su valor de realización, determinado éste con base en avalúos técnicos, se registran en la cuenta Valorizaciones, teniendo como contrapartida el rubro Superávit por Valorizaciones. Cuando el costo neto ajustado resulta mayor que los avalúos técnicos, las diferencias se provisionan con cargo a resultados.

Los avalúos de propiedades, planta y equipo y del rubro bienes de arte y cultura de otros activos fueron preparados de acuerdo con lo establecido por las respectivas normas vigentes en cada país; para las compañías domiciliadas en Colombia, de conformidad con el Decreto 2649 de 1993.

Las compañías protegen sus activos en forma adecuada; con tal propósito se contratan pólizas de seguros para cubrirlos contra los diferentes riesgos, como incendio, terremoto, hurto, robo y daños a terceros.

## **NOTA 2.8. INVERSIONES NEGOCIABLES Y PERMANENTES**

Para el registro contable de las inversiones, la Compañía Matriz, aplica las disposiciones de la Superintendencia Financiera de Colombia, contenidas en la Circular Externa No.011 de 1998; las demás sociedades subordinadas colombianas aplican la Circular Externa No.005, expedida en el mismo año por la Superintendencia de Sociedades.

De acuerdo con las circulares referidas, las inversiones que poseen las compañías se deben clasificar de acuerdo con la intención de su realización por parte de la administración en negociables, si es 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.

Las inversiones permanentes se contabilizan al costo. En cuanto al cierre del ejercicio, si el valor estimado de las inversiones en acciones en sociedades no controladas es menor que el costo, tal diferencia constituye una desvalorización de la inversión, el cual se debe registrar en la cuenta de valorizaciones y tiene como contrapartida el patrimonio del inversionista en la cuenta de superávit por valorizaciones, como un menor valor de una y otra cuenta, sin perjuicio que el saldo neto de la cuenta llegare a ser de naturaleza contraria a la del elemento del estado financiero al que pertenece. Cualquier exceso del valor de mercado o del valor estimado sobre el costo ajustado al cierre del ejercicio es contabilizado como valorización con abono a la cuenta patrimonial de superávit por valorizaciones.

El valor de realización de las inversiones en acciones se calcula con base en el promedio de cotización representativa en bolsas de valores que sea pertinente o al valor intrínseco, según el caso.

Las inversiones negociables son aquellas que se encuentran representadas en títulos o documentos de fácil enajenación sobre los que el inversionista tiene el serio propósito de realizar el hecho económico que incorporan en un lapso no superior a tres años calendario. Pueden ser de renta fija o variable.

Las inversiones negociables o temporales, se contabilizan bajo el método del costo y posteriormente en forma exponencial a partir de la tasa interna de retorno calculada en el momento de la compra. La diferencia con respecto al valor de mercado o su valor estimado al cierre del ejercicio, se registra como un mayor o menor valor de la inversión con cargo o abono a los resultados. Para las compañías vigiladas por la Superintendencia de Sociedades, el exceso entre el valor de realización y el costo en libros de estas inversiones, se registra en la cuenta Valorizaciones, teniendo como contrapartida el Superávit por Valorizaciones.

Para las inversiones en Vinculadas, a partir del año 2007, de acuerdo con el Decreto 4918 del 28 de diciembre de 2007, las diferencias en cambio resultantes de la reexpresión de las inversiones en subordinadas del exterior originadas durante el año se registran como un mayor o menor valor del patrimonio en el rubro superávit por método de participación. Hasta el 31 de diciembre de 2006 la diferencia en cambio originada por dichas inversiones era registrada en el estado de resultados.

Cuando la inversión sea efectivamente realizada, los ajustes por diferencia en cambio que se hayan registrado en el patrimonio afectaran los resultados del período.

## **NOTA 2.9. INTANGIBLES**

### Crédito mercantil

De conformidad con la Circular Conjunta 006 y 011 de 2005, emitida por las Superintendencias de Sociedades y Financiera de Colombia respectivamente, se registra como crédito mercantil adquirido el monto adicional pagado sobre el valor en libros en la adquisición de acciones de sociedades sobre las cuales la Matriz tiene o adquiere el control, de acuerdo con los presupuestos establecidos en los artículos 260 y 261 del Código de Comercio. Para Colombia, el crédito mercantil adquirido debe ser amortizado en el mismo tiempo en que se espera recuperar la inversión, sin que en ningún caso dicho plazo exceda de veinte (20) años. Con sustento en la misma norma, no está sujeto a reconocimiento contable, como crédito mercantil negativo, cuando se paga un precio inferior al valor intrínseco; para los estados financieros consolidados el crédito mercantil negativo es reconocido en el patrimonio, a través del Superávit por valorizaciones de los activos adquiridos de la subordinada que le dieron origen; tampoco hay lugar a dicho reconocimiento tratándose de crédito mercantil formado.

Anualmente se revisa el crédito mercantil a efectos de evaluar su procedencia y en caso de concluirse que no genera beneficios económicos o que el beneficio económico ya fue logrado, se procede a la amortización del crédito mercantil en el respectivo periodo. Véase Nota 10

#### Marcas y Derechos

Los intangibles incluyen costos directos incurridos en la adquisición de marcas comerciales, así como derechos de distribución que se reconocen con base en estudio técnico preparado por personal vinculado a las compañías; dichos costos, según el caso, se amortizan con cargo a resultados del ejercicio por el método de línea recta, en un periodo estimado de 120 meses, o en el lapso que fuere menor entre el tiempo estimado de su explotación y la duración de su amparo legal o contractual. Para efectos de aplicación del método de participación, se homologan al mencionado principio contable las marcas adquiridas por las filiales del exterior y el crédito mercantil, las cuales reconocen dicho intangible como de vida útil indeterminada. La vida útil asignada con base en estudios de su explotación es de 40 años.

#### Contratos de arrendamiento con opción de compra (Leasing)

Para las subordinadas de Colombia los bienes adquiridos por contratos de arrendamiento financiero con opción de compra son registrados en el activo por el valor presente de los cánones y opciones de compra pactados, calculado a la fecha de iniciación del contrato con base en la tasa interna de retorno del respectivo contrato y simultáneamente se registra el pasivo correspondiente. Estos derechos fueron ajustados por inflación hasta el 31 de diciembre de 2006 y se amortizan con cargo a resultados por el método de línea recta a las tasas de 10% para derechos en contrato de arrendamiento de equipo y de 5% para vehículos y equipos de cómputo. Los cánones pagados en desarrollo de contrato son aplicados al pasivo en la parte calculada de abono a capital y a resultados del ejercicio en la parte de gastos financieros.

### **NOTA 2.10. INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS**

En el curso normal de los negocios las Compañías subordinadas realizan operaciones con instrumentos financieros derivados, con el único propósito de reducir su exposición a fluctuaciones en el tipo de cambio de obligaciones en moneda extranjera. Estos instrumentos incluyen entre otros contratos cross currency swap tasa fija y forward de cobertura.

Si bien las normas contables Colombianas no prevén tratamientos específicos para este tipo de transacciones, a partir de 2007 las Compañías subordinadas han adoptado como política, calcular el monto de los ingresos o gastos que se presenten al comparar la tasa representativa del mercado al cierre del año con la tasa pactada en cada contrato, descontada a su valor presente en la fecha de valuación, y el ajuste resultante es llevado a resultados durante el periodo en el cual se establecieron los contratos, de tal forma que se compensen adecuadamente los ingresos o gastos generados por las variaciones en los tipos de cambio y de tasa de interés de las partidas cubiertas en cada caso.

### **NOTA 2.11. IMPUESTOS, GRAVÁMENES Y TASAS**

Comprende el valor de los gravámenes de carácter general obligatorio a favor del Estado y a cargo de las compañías, por concepto de las liquidaciones privadas que se determinan sobre las bases impositivas del periodo fiscal. 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, el efecto impositivo aplicable a las diferencias temporales entre las partidas contables y fiscales utilizadas para el cálculo del impuesto de renta. El valor del impuesto sobre tales diferencias se registra en una cuenta de impuesto de renta diferido.

### **NOTA 2.12. IMPUESTOS DIFERIDOS**

Se contabiliza en las Compañías subordinadas como impuesto diferido las diferencias temporales entre los registros contables y el pago de impuestos en el año corriente, el cual es calculado a tasas actuales. A partir del año 2007 se reconoce impuesto diferido sobre la diferencia en cambio generada sobre las inversiones en subordinadas del exterior. Asimismo, se reconoce impuesto diferido sobre el efecto de la valoración de instrumentos derivados, forward y swap y la depreciación acelerada.

### **NOTA 2.13. OBLIGACIONES LABORALES**

Las obligaciones se ajustan al fin de cada ejercicio, con base en los contratos de trabajo y las normas legales vigentes.

El monto de las pensiones de jubilación es determinado con base en estudios actuariales; sólo las compañías subordinadas con domicilio en Colombia que fueron creadas antes de 1967 tienen pasivo actuarial por disposición legal. Los pagos efectuados al personal jubilado se cargan a los resultados del periodo.

### **NOTA 2.14. CUENTAS DE ORDEN DEUDORAS Y ACREEDORAS**

#### **2.14.1 DEUDORAS**

Se registran en cuentas de orden deudoras, hechos o circunstancias de las cuales se pueden generar derechos que afecten la estructura financiera de la compañía, cuentas para efectos de control interno de activos, también incluye cuentas utilizadas para conciliar diferencias entre los registros contables de naturaleza activa y las declaraciones tributarias.

#### 2.14.2 ACREEDORAS

Se registran en cuentas de orden acreedoras los compromisos o contratos que se relacionan con posibles obligaciones que pueden llegar a afectar la estructura financiera de la compañía, también incluye cuentas utilizadas para efectos de control interno de pasivos y patrimonio, así como para conciliar las diferencias entre los registros contables de naturaleza crédito y las declaraciones tributarias.

#### NOTA 2.15.RECONOCIMIENTO DE INGRESOS, COSTOS Y GASTOS

Los ingresos provenientes de ventas se reconocen cuando el producto es despachado; los provenientes de alquileres en el mes en que se causan; y los provenientes de servicios, cuando se prestan éstos. Los costos y gastos se llevan a resultados por el sistema de causación.

#### NOTA 2.16.UTILIDAD NETA POR ACCIÓN

La utilidad neta por acción se calcula sobre 435.123.458 acciones en circulación de la Compañía Matriz al cierre de los años 2007 y 2006.

#### NOTA 2.17.EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO

Para la preparación del Estado de Flujos de Efectivo, las inversiones temporales, son consideradas como equivalentes de efectivo, por tener un vencimiento inferior a tres meses, o por existir la intención o capacidad de realizarlas antes de ese período.

#### NOTA 2.18.IMPORTANCIA RELATIVA O MATERIALIDAD

En los estados financieros consolidados y sus notas se revelan de manera integral los hechos económicos que, en los años terminados en diciembre 31 de 2007 y 2006, afectaron la situación financiera de las Compañías, sus resultados y flujos de efectivo, como también los cambios en la posición financiera y en el patrimonio. No existen hechos de tal naturaleza, no revelados, que pudieran alterar significativamente las decisiones económicas de los usuarios de la información mencionada.

La importancia relativa, para propósitos de revelaciones, se determinó teniendo como base un 5% del activo corriente y no corriente, el pasivo corriente y no corriente, el patrimonio, los resultados del ejercicio y cada cuenta a nivel de mayor general individualmente considerada.

#### NOTA 3.TRANSACCIONES EN MONEDA EXTRANJERA

Las normas básicas existentes 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 de la aprobación oficial.

Las operaciones y saldos en moneda extranjera se convierten a la tasa de cambio representativa del mercado (TRM) certificada por la Superintendencia Financiera, \$2,014.76 y 2,238.79 por US\$1 al 31 de diciembre de 2007 y 2006, respectivamente.

Para la conversión de los estados financieros de las subordinadas extranjeras, las operaciones de ingresos, costos y gastos se expresan en dólar americano a la tasa promedio anual de cada país y de esta moneda a pesos colombianos aplicando la TRM promedio del año, la cual fue de \$2,078.35 y 2,357.98 por US\$1 durante los años 2007 y 2006, respectivamente. La conversión de las cuentas de balance se efectúa a las tasas de cierre correspondientes.

La Matriz y sus subordinadas tenían los siguientes activos y pasivos en moneda extranjera, contabilizados por su equivalente en pesos al 31 de diciembre.

|                               | 2007        |           | 2006        |         |
|-------------------------------|-------------|-----------|-------------|---------|
|                               | US\$        | \$        | US\$        | \$      |
| Disponible                    | 26,419,898  | 53,230    | 18,007,159  | 40,314  |
| Deudores                      | 76,876,360  | 154,887   | 38,870,130  | 87,022  |
| Inventarios                   | 40,222,418  | 81,039    | 42,889,873  | 96,021  |
| Diferidos y otros             | 2,017,731   | 4,065     | 1,792,129   | 4,012   |
| Inversiones permanentes       | 21,271,986  | 42,858    | 15,259,382  | 34,163  |
| Propiedad, planta y equipo    | 80,865,13   | 162,924   | 54,736,978  | 122,545 |
| Intangibles                   | 251,338,184 | 506,386   | 251,130,532 | 562,229 |
| Subtotal                      | 499,011,793 | 1,005,389 | 422,686,183 | 946,306 |
| Obligaciones financieras      | 248,935,455 | 501,545   | 33,769,088  | 75,602  |
| Proveedores                   | 30,635,625  | 61,723    | 51,172,496  | 114,564 |
| Cuentas por pagar             | 8,163,873   | 16,448    | 5,278,057   | 11,816  |
| Impuestos, gravámenes y tasas | 3,443,833   | 6,938     | 727,051     | 1,628   |
| Obligaciones laborales        | 5,823,219   | 11,732    | 3,880,138   | 8,687   |
| Pasivos estimados             | 13,224,673  | 26,645    | 5,182,889   | 11,604  |
| Pasivos diferidos             | (1,428,800) | (2,879)   | 899,600     | 39,430  |
| Subtotal                      | 308,797,878 | 622,152   | 100,909,319 | 263,331 |
| Posición Neta, Activa         | 190,213,915 | 383,237   | 321,776,864 | 682,975 |

**NOTA 4. DISPONIBLE Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO**

|                                                   | 2007       | 2006       |
|---------------------------------------------------|------------|------------|
| Caja, bancos y Corporaciones de Ahorro y Vivienda | 90,408     | 77,961     |
| Inversiones temporales                            | 43,887     | 69,060     |
| Totales                                           | \$ 134,295 | \$ 147,021 |

Sobre estos valores no existen restricciones para su disponibilidad.

**NOTA 5.DEUDORES, NETO**

|                                                     | 2007       | 2006       |
|-----------------------------------------------------|------------|------------|
| <b>Clientes :</b>                                   |            |            |
| Nacionales                                          | \$ 226,368 | \$ 189,634 |
| Exterior                                            | 111,906    | 113,483    |
| Provisión clientes (1)                              | (8,040)    | (7,797)    |
| Subtotal                                            | 330,234    | 295,320    |
| Anticipo impuesto y contribuciones o saldos a favor | 42,496     | 37,445     |
| Ingresos por cobrar                                 | 3,440      | 2,152      |
| Anticipos y avances                                 | 24,888     | 17,643     |
| Cuentas por cobrar a trabajadores                   | 6,200      | 5,593      |
| Préstamos a particulares (2)                        | 1,187      | 1,401      |
| Otros                                               | 9,625      | 15,284     |
| Total deudores (corto plazo)                        | 418,070    | 374,838    |
| Cuentas por cobrar a trabajadores                   | 8,326      | 6,698      |
| Préstamos a particulares (2)                        | 279        | 177        |
| Otros                                               | 8          | 17         |
| Total deudores (largo plazo)                        | \$ 8,613   | \$ 6,892   |

(1) Las cuentas con vencimiento superior a un año, por ventas de productos, se castigan contra la provisión. Los castigos por tal concepto en 2007, fueron de \$4,650 (2006 \$3,761). Adicionalmente, previo estudio detallado de la cartera vencida, se procedió a incrementar la provisión clientes en \$ 1,211 (2006, disminución \$27).

(2) Los préstamos a particulares por valor de \$ 1,466 se recuperan de la siguiente manera:

|                          | 2008     | 2009   |
|--------------------------|----------|--------|
| Préstamos a particulares | \$ 1,187 | \$ 279 |

**NOTA 6.INVENTARIOS, NETO**

|                                              | 2007       | 2006       |
|----------------------------------------------|------------|------------|
| Materia prima                                | \$ 150,936 | \$ 112,832 |
| Productos en proceso                         | 39,066     | 21,940     |
| Producto terminado                           | 81,456     | 67,288     |
| Mercancía no fabricada por la empresa        | 38,032     | 41,401     |
| Materiales, repuestos, accesorios y empaques | 63,633     | 59,780     |
| Inventarios en tránsito                      | 43,315     | 53,381     |
| Semovientes                                  | 20,594     | 18,340     |
| Provisión protección de inventarios          | (2,193)    | (3,263)    |
| Total                                        | \$ 434,839 | \$ 371,699 |

**NOTA 7.DIFERIDOS Y OTROS ACTIVOS**

|                               | 2007      | 2006      |
|-------------------------------|-----------|-----------|
| Gastos pagados por anticipado | \$ 6,101  | \$ 5,797  |
| Cargos diferidos              | 51,159    | 17,623    |
| Otros activos                 | 12,073    | 11,893    |
| Total                         | 69,333    | 35,313    |
| Total corriente               | (47,596)  | (12,190)  |
| Total no corriente            | \$ 21,737 | \$ 23,123 |

**NOTA 8. INVERSIONES PERMANENTES, NETO**

| SOCIEDAD                                        | Número de acciones poseídas | Porcentaje de Participación | Costo 2007 | Costo 2006 | Valoriz. (Desvaloriz) 2007 | Valoriz. (Desvaloriz) 2006 | Dividendos recibidos |
|-------------------------------------------------|-----------------------------|-----------------------------|------------|------------|----------------------------|----------------------------|----------------------|
| Agroindustria Colombiana S.A.                   | 6.950.607                   | 6.08                        | 489        | 489        | 0                          | 0                          |                      |
| Accesorios y válvulas S.A.                      | 45.508                      | 0.07                        | 0          | 0          | 1                          | 1                          |                      |
| Almacenes Éxito S.A.                            | 5.587.939                   | 2.67                        | 53.120     | 46.857     | 48.188                     | 38.187                     | 2.051                |
| Bancolombia S.A.                                |                             |                             | 0          | 142        | 0                          | 453                        | 13                   |
| Bimbo de Colombia S.A.                          | 2.320.600                   | 36                          | 45.786     | 45.786     | -481                       | -4.341                     |                      |
| Carnes y derivados de Occidente S.A.            | 12.462                      | 0.04                        | 3          | 3          | 0                          | 0                          |                      |
| Compañía de Cementos Argos S.A.                 |                             |                             |            | 2.700      |                            | 6.575                      | 24                   |
| Central Ganadera S.A.                           | 45.663                      | 16.32                       | 833        | 833        | 604                        | 516                        | 165                  |
| Compañía de Distribución y Transporte S.A.      | 182.901                     | 24.31                       | 1.315      | 1.315      | 613                        | 417                        | 352                  |
| Compañía de Inversiones La Merced S.A.          | 26.294                      | 33.00                       | 133        | 133        | 135.623                    | 126.527                    | 726                  |
| Compañía del Hotel Nutibara S.A.                |                             |                             |            | 42         |                            | 159                        |                      |
| Compañía Suramericana de Inversiones S.A.       | 57.739.877                  | 13.52                       | 73.514     | 73.514     | 1.077.787                  | 1.107.019                  | 12.010               |
| Confecciones Colombia S.A.                      | 413.836                     | 3.81                        | 172        | 172        | -48                        | 40                         |                      |
| Fondo Ganadero de Antioquia. S.A.               | 24.026                      | 0.16                        | 31         | 31         | -13                        | -13                        |                      |
| Griffith de Colombia S.A.                       | 1.976                       | 36.08                       | 125        | 125        | 5.500                      | 3.863                      |                      |
| Industrias Aliadas S.A.                         | 89.0340                     | 33.33                       | 7.627      | 7.627      | 6.910                      | 7.735                      |                      |
| Inversiones Argos S.A. (1)                      | 72.165.696                  | 11.18                       | 107.708    | 107.708    | 758.355                    | 739.514                    | 10.356               |
| Comercial Inmobiliaria Internacional S.A.       | 1.236.953.378               | 6.94                        | 31.839     | 31.839     | -10.737                    | -11.120                    |                      |
| Makro Supermayorista S.A..                      | 69.359                      | 6.94                        | 1.804      | 1.804      | 683                        | 215                        |                      |
| Palacio de Exposiciones y Convenciones S.A.     |                             |                             |            | 6          |                            | 10                         |                      |
| Predios del Sur S.A.                            | 329.950.777                 | 4.29                        | 783        | 783        | -243                       | -291                       |                      |
| Promotora de Manufacturas para Exportación S.A. | 400                         | 2.48                        | 176        | 176        | 0                          |                            |                      |
| Promotora de Proyectos S.A.                     | 52.913                      | 5.03                        | 152        | 152        | -135                       | -128                       |                      |
| Sociedad Portuaria Regional de Buenaventura S.A |                             |                             |            | 78         |                            | 113                        | 64                   |
| Trigonal S.A.                                   | 744                         | 2.08                        | 2          | 2          | 6                          | 8                          |                      |
| Four Runners                                    | 49                          | 49                          | 536        | 596        |                            |                            |                      |
| Otras                                           |                             |                             |            | 204        | 0                          | 21                         | 2                    |
| Subtotal                                        |                             |                             | 326.148    | 323.117    | 2.022.613                  | 2.015.481                  | 25.763               |
| Provisión inversiones                           |                             |                             | -5.771     | -6.432     |                            |                            |                      |
| Inversiones obligatorias y otras                |                             |                             | 1.877      | 6.541      |                            |                            |                      |
| Total inversiones                               |                             |                             | 322.254    | 323.226    | 2.022.613                  | 2.015.481                  | 25.763               |

**NOTA 9. PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO, NETO**

|                                                                      | Costo ajustado 2007 | Depreciación acumulada 2007 | Valor en libros |            |
|----------------------------------------------------------------------|---------------------|-----------------------------|-----------------|------------|
|                                                                      |                     |                             | 2007            | 2006       |
| Bienes raíces                                                        | \$ 433,389          | \$ (203,705)                | \$ 229,684      | \$ 265,165 |
| Equipo de oficina                                                    | 39,616              | (31,693)                    | 7,923           | 11,950     |
| Equipo de producción                                                 | 898,962             | (623,211)                   | 275,751         | 211,125    |
| Equipo de transporte                                                 | 17,356              | (15,338)                    | 2,018           | 3,265      |
| Construcción y montajes en proceso                                   | 99,174              | 0                           | 99,174          | 64,580     |
| Subtotal                                                             | 1,488,497           | (873,947)                   | 614,550         | 556,085    |
| Depreciación diferida (exceso de depreciación flexible sobre normal) |                     | 47,403                      | 47,403          | 17,323     |
| Provisión                                                            | (8,045)             |                             | (8,045)         | (12,377)   |
| Total                                                                | \$ 1,480,452        | \$ (826,544)                | \$ 653,908      | \$ 561,031 |



### Gravámenes

La propiedad, planta y equipo se encuentra libre de gravamen y por consiguiente es de plena propiedad de la Compañía, a excepción del lote 3 de Bogotá, propiedad de Compañía Nacional de Chocolates S.A., hipotecado a favor de Bancolombia S.A., para garantizar obligaciones financieras; y una planta de extracción por valor de \$301 a favor de Bancolombia Panamá.

El valor cargado a resultados por depreciación de propiedad, planta y equipo fue de \$84,146 en 2007 y \$76,918 en 2006.

Las utilidades (pérdidas) netas obtenidas en las ventas y retiro de propiedades, planta y equipo ascendieron a la suma de \$330 en 2007 y (\$2.925) en 2006.

### NOTA 10. INTANGIBLES, NETO

|                              | Costo ajustado<br>2007 | Deprec. y amortiz. acum. 2007 | Valor en libros   |                   |
|------------------------------|------------------------|-------------------------------|-------------------|-------------------|
|                              |                        |                               | 2007              | 2006              |
| Crédito mercantil (1)        | \$ 73,352              | \$ (35,845)                   | \$ 37,507         | \$ 40,180         |
| Marcas y patentes (2)        | 502,214                | (16,347)                      | 485,867           | 544,758           |
| Derechos de distribución (3) | 3,192                  | (355)                         | 2,837             | 3,737             |
| Bienes en leasing (4)        | 24,264                 | (3,887)                       | 20,377            | 19,765            |
| Derechos Fiduciarios         | 2,113                  |                               | 2,113             | 75                |
| Otros                        | 40,649                 | (25,101)                      | 15,548            | 12,954            |
| Provisión                    | (31)                   |                               | (31)              | (29)              |
| <b>Total</b>                 | <b>\$ 645,753</b>      | <b>\$ (81,535)</b>            | <b>\$ 564,218</b> | <b>\$ 621,440</b> |

Durante el año 2007 se amortizaron con cargo a resultados del periodo los valores pendientes por amortizar de las marcas Canasta, Classic y Cremas, adquiridas a la Compañía Societe Des Produits Nestle, en diciembre de 2004.

La amortización cargada a resultados del año al 31 de diciembre de 2007 ascendió a \$52.275 (2006 - \$5.333). A la fecha, no se observan contingencias o deterioro en el valor de las demás inversiones que puedan requerir un ajuste o acelerar su amortización. Estos valores incluyen Incluye las marcas fruto de la adquisición de Meals Mercadeo de alimentos de Colombia S.A. y Compañía de Galletas Pozuelo DCR, S.A.

Corresponde a los derechos adquiridos en Puerto Rico a la Compañía Boricua Empaque, Inc.

A continuación se resume por grupo el valor de los bienes recibidos en Leasing al cierre del año:

|                                | Costo ajustado<br>2007 | Amortización acumulada<br>2007 | Valor en libros  |                  |
|--------------------------------|------------------------|--------------------------------|------------------|------------------|
|                                |                        |                                | 2007             | 2006             |
| Maquinaria                     | 18,624                 | (3,235)                        | 15,389           | 15,815           |
| Equipo de transporte           | 4,978                  | (652)                          | 4,326            | 3,950            |
| Otros                          | 662                    | 0                              | 662              |                  |
| <b>Total bienes en leasing</b> | <b>\$ 24,264</b>       | <b>\$ (3,887)</b>              | <b>\$ 20,377</b> | <b>\$ 19,765</b> |

El saldo al 31 de diciembre de 2007 está representado por 98 contratos celebrados desde septiembre de 2004 correspondientes a equipo de transporte, Maquinaria y Eq. de Cómputo, con plazos hasta de 36 meses para Eq. de Cómputo y de 60 meses para los otros dos grupos de activos.; 13 contratos celebrados desde el año 2004 correspondientes a equipo de transporte, con plazos hasta de 60 meses; 8 contratos celebrados desde el año 2005 correspondiente a 2 equipos de transporte con plazos hasta de 36 meses y a 6 contratos de maquinaria con plazos hasta de 36 meses; 54 contratos celebrados en el año 2006 correspondiente a 19 contratos de maquinaria, con plazo hasta 60 meses; 2 contratos de Eq. de Computo con plazos hasta de 26 meses y 33 contratos de Eq de transporte con plazos maximo hasta de 48 meses; y 23 contratos celebrados desde el año 2007 correspondientes a 21 contratos de equipo de transporte, con plazos hasta de 60 meses, 1 contrato de equipo de computo con un plazo de 36 meses y 1 contrato de Maquinaria a 60 meses.

Los cánones pendientes de pago, sumados a la opción de compra, ascienden a \$34,291 y \$14,957, respectivamente. Los pagos de los cánones se registran en los resultados del periodo.

### NOTA 11. CUENTAS DE ORDEN

|                                         | 2007       | 2006       |
|-----------------------------------------|------------|------------|
| <b>Deudoras</b>                         |            |            |
| <b>Derechos contingentes</b>            |            |            |
| Bienes y valores entregados en garantía | \$ 330,575 | \$ 350,533 |
| Bienes y valores en poder de terceros   | 25,753     | 17,206     |
| Litigios y demandas                     | 1,851      | 2,575      |
| Diversas                                | 4,803      | 4,854      |
| Subtotal                                | 362,982    | 375,168    |
| Deudores fiscales                       | (177,390)  | (351,120)  |



|                                                     | 2007       | 2006         |
|-----------------------------------------------------|------------|--------------|
| <b>Deudoras de Control</b>                          |            |              |
| Bienes recibidos en arrendamiento financiero        | 46         | 216,567      |
| Propiedades, planta y equipo totalmente depreciados | 260,682    | 336,788      |
| Ajuste por inflación de activos                     | 765,469    | 773,964      |
| Otras cuentas deudoras de control                   | 20,340     | 40,018       |
| Subtotal                                            | 1,046,537  | 1,367,337    |
| Total cuentas de orden deudoras                     | 1,232,129  | 1,391,385    |
| <b>Acreedoras:</b>                                  |            |              |
| Responsabilidades contingentes                      |            |              |
| Bienes y valores recibidos de terceros              | 30,771     | 28,498       |
| Otras responsabilidades contingentes                | 107,693    | 93,863       |
| Subtotal                                            | 138,464    | 122,361      |
| Acreedores fiscales                                 | (298,904)  | (235,374)    |
| <br>Acreedoras de control                           | 1,857      | 1,145        |
| Ajustes por inflación                               | 962,075    | 1,120,664    |
| Subtotal                                            | 963,932    | 1,121,809    |
| Total cuentas de orden acreedoras                   | \$ 803,492 | \$ 1,008,796 |

## NOTA 12.OBLIGACIONES FINANCIERAS

### Corto plazo

| Entidad                                          | Intereses causados | Tasa interés   | Vencimiento | Garantías | Saldo |        |
|--------------------------------------------------|--------------------|----------------|-------------|-----------|-------|--------|
|                                                  |                    |                |             |           | 2007  | 2006   |
| BBVA                                             | 32                 | 8-52%          | 01/01/2007  | Pagaré    |       | 5.000  |
| BBVA                                             | 14                 | 8-71%          | 01/01/2007  | Pagaré    |       | 1.980  |
| BBVA                                             | 1                  | 8-82%          | 01/01/2007  | Pagaré    |       | 3.000  |
| BBVA                                             | 0                  | 8-60%          | 01/01/2007  | Pagaré    |       | 3.547  |
| BBVA                                             | 0                  | 8-71%          | 01/01/2007  | Pagaré    |       | 6.342  |
| Suleasing S-A- (Vehículo)                        |                    | DTF + 6-0 T-V- | 01/01/2007  | Pagaré    |       | 3      |
| BBVA                                             | 15                 | 8,26%          | 09/01/2007  | Pagaré    |       | 2.723  |
| Bancafe                                          | 15                 | 9,45%          | 12/01/2007  | Pagaré    |       | 2.000  |
| Citibank                                         | 22                 | 8,30%          | 12/01/2007  | Pagaré    |       | 2.869  |
| Bancolombia                                      | 148                | DTF + 1,5 TV   | 14/01/2007  | Pagaré    |       | 8.000  |
| Bogotá                                           | 15                 | 9,30%          | 18/01/2007  | Pagaré    |       | 4.700  |
| BBVA                                             | 3                  | 8-76%          | 19/01/2007  | Pagaré    |       | 1.117  |
| Citibank                                         | 9                  | 8,30%          | 19/01/2007  | Pagaré    |       | 1.500  |
| BBVA                                             | 3                  | 8-76%          | 22/01/2007  | Pagaré    |       | 1.114  |
| BBVA                                             | 43                 | 8,45%          | 22/01/2007  | Pagaré    |       | 4.300  |
| BBVA                                             | 8                  | 8-76%          | 24/01/2007  | Pagaré    |       | 3.344  |
| Citibank                                         | 5                  | 8,30%          | 26/01/2007  | Pagaré    |       | 1.400  |
| BBVA                                             | 33                 | 8,48%          | 30/01/2007  | Pagaré    |       | 4.500  |
| Citibank                                         | 52                 | 9,00%          | 30/01/2007  | Pagaré    |       | 3.496  |
| Citibank                                         | 1                  | 9,00%          | 05/02/2007  | Pagaré    |       | 500    |
| BBVA                                             | 303                | 8,28%          | 13/02/2007  | Pagaré    |       | 4.442  |
| Banco Provincial                                 | 0                  | 10-00%         | 15/03/2007  |           |       | 2.083  |
| BBVA                                             | 361                | DTF+ 1,5 TV    | 11/04/2007  | Pagaré    |       | 21.000 |
| Citibank                                         |                    | 5,72%          | 15/05/2007  | Pagaré    |       | 36.004 |
| Leasing Bancolombia S-A (vehículo)               |                    | DTF + 6-5      | 26/05/2007  | Pagaré    |       | 12     |
| Suleasing S-A- (Vehículo)                        |                    | DTF + 6-50 T-A | 24/09/2007  | Pagaré    |       | 32     |
| Compañía de Financiamiento comercial- (Vehículo) |                    | DTF + 6-0 T-A- | 10/11/2007  | Pagaré    |       | 39     |
| Leasing Colombia                                 |                    | 6,27%          | 28/12/2007  | Pagaré    |       | 62     |
| Suleasing S-A- (Vehículo)                        |                    | DTF + 6-0 T-V- | 01/01/2008  | Pagaré    |       | 30     |
| Entidad                                          | Intereses causados | Tasa interés   | Vencimiento | Garantías | Saldo |        |
|                                                  |                    |                |             |           | 2007  | 2006   |
| Bancolombia                                      |                    | 0,00%          | 02/01/2008  |           | 16    |        |
| Bancolombia                                      |                    | 6,82%          | 03/01/2008  | Pagaré    | 153   |        |
| VALORES BANCOLO                                  | 5                  | 10,48%         | 03/01/2008  | Acciones  | 1.102 |        |
| Bancolombia                                      |                    | DTF + 8 T-V    | 08/01/2008  |           | 14    |        |
| VALORES BANCOLO                                  | 4                  | 10,99%         | 08/01/2008  | Acciones  | 1.400 |        |
| Leasing Bancolombia S-A- (Vehículo)              |                    | DTF + 6-0 T-A- | 14/01/2008  | Pagaré    |       | 27     |
| CORREDORES ASOC                                  | 1                  | 8,50%          | 14/01/2008  | Acciones  | 332   |        |
| CORREDORES ASOC                                  |                    | 8,50%          | 14/01/2008  | Acciones  | 50    |        |



| Entidad                                          | Intereses causados | Tasa interés      | Vencimiento | Garantías               | Saldo  |       |
|--------------------------------------------------|--------------------|-------------------|-------------|-------------------------|--------|-------|
|                                                  |                    |                   |             |                         | 2007   | 2006  |
| BBVA                                             | 1                  | 11,97%            | 15/01/2008  |                         | 10.000 |       |
| INTERBOLSA S-A-                                  | 3                  | 11,48%            | 15/01/2008  | Acciones                | 1.010  |       |
| INTERBOLSA S-A-                                  | 6                  | 11,16%            | 15/01/2008  | Acciones                | 2.000  |       |
| VALORES BANCOLO                                  | 6                  | 11,00%            | 15/01/2008  | Acciones                | 2.237  |       |
| VALORES BANCOLO                                  | 27                 | 11,19%            | 21/01/2008  | Acciones                | 7.705  |       |
| VALORES BANCOLO                                  | 20                 | 11,20%            | 23/01/2008  | Acciones                | 5.725  |       |
| Leasing Bancolombia                              |                    | DTF + 6-0 T-V-    | 26/01/2008  | Pagaré                  | 6      |       |
| ALIANZA VALORES                                  | 33                 | 10,39%            | 28/01/2008  | Acciones                | 4.502  |       |
| VALORES BANCOLO                                  | 12                 | 10,20%            | 29/01/2008  | Acciones                | 1.673  |       |
| CITIBANK N-A                                     |                    | LIBOR+SPREADT 0-3 | 30/01/2008  |                         | 32.114 |       |
| VALORES BANCOLO                                  | 3                  | 10,29%            | 30/01/2008  | Acciones                | 510    |       |
| Suleasing S-A- (Vehículo)                        |                    | DTF + 6-0 T-V-    | 01/02/2008  | Pagaré                  |        | 35    |
| Leasing Bancolombia                              |                    | DTF + 5-0 T-V-    | 04/02/2008  | Pagaré                  | 11     |       |
| VALORES BANCOLO                                  | 10                 | 10,20%            | 05/02/2008  | Acciones                | 1.501  |       |
| VALORES BANCOLO                                  | 5                  | 10,19%            | 07/02/2008  | Acciones                | 837    |       |
| VALORES BANCOLO                                  | 7                  | 10,20%            | 12/02/2008  | Acciones                | 1.501  |       |
| VALORES BANCOLO                                  | 6                  | 10,49%            | 13/02/2008  | Acciones                | 1.253  |       |
| Entidad                                          | Intereses causados | Tasa interés      | Vencimiento | Garantías               | Saldo  |       |
|                                                  |                    |                   |             |                         | 2007   | 2006  |
| CORREDORES ASOC                                  | 19                 | 10,51%            | 14/02/2008  | Acciones                | 4.805  |       |
| INTERBOLSA S-A-                                  | 3                  | 11,62%            | 14/02/2008  | Acciones                | 1.000  |       |
| VALORES BANCOLO                                  | 5                  | 10,49%            | 14/02/2008  | Acciones                | 1.204  |       |
| CORREVAL S-A-                                    | 2                  | 10,64%            | 18/02/2008  | Acciones                | 500    |       |
| CORREVAL S-A-                                    | 2                  | 10,64%            | 18/02/2008  | Acciones                | 500    |       |
| CORREVAL S-A-                                    | 2                  | 10,65%            | 18/02/2008  | Acciones                | 500    |       |
| CORREVAL S-A-                                    | 2                  | 10,65%            | 18/02/2008  | Acciones                | 524    |       |
| CORREVAL S-A-                                    | 3                  | 10,64%            | 18/02/2008  | Acciones                | 1.000  |       |
| CORREVAL S-A-                                    | 4                  | 11,29%            | 18/02/2008  | Acciones                | 1.185  |       |
| CORREVAL S-A-                                    | 3                  | 11,69%            | 18/02/2008  | Acciones                | 1.239  |       |
| CORREVAL S-A-                                    | 8                  | 10,64%            | 18/02/2008  | Acciones                | 2.500  |       |
| VALORES BANCOLO                                  |                    | 10,51%            | 18/02/2008  | Acciones                | 115    |       |
| VALORES BANCOLO                                  | 5                  | 11,00%            | 18/02/2008  | Acciones                | 1.407  |       |
| VALORES BANCOLO                                  | 2                  | 11,00%            | 19/02/2008  | Acciones                | 617    |       |
| VALORES BANCOLO                                  | 4                  | 10,50%            | 19/02/2008  | Acciones                | 1.068  |       |
| Leasing Bancolombia- (Vehículo)                  |                    | DTF + 6-0 T-V-    | 28/03/2008  | Pagaré                  |        | 28    |
| CITIBANK                                         |                    | 8,00%             | 28/03/2008  | Pagaré                  | 2.418  |       |
| Suleasing                                        |                    | DTF + 6 T-A       | 30/03/2008  | Contrato                | 14     |       |
| COMPANÍA DE INV                                  |                    | 6,85%             | 31/03/2008  |                         | 7.000  |       |
| CITIBANK                                         | 413                | LIBOR + 0,8       | 01/04/2008  |                         | 9.066  |       |
| CITIBANK                                         | 148                | LIBOR + 0,3       | 09/05/2008  |                         | 4.030  |       |
| CITIBANK                                         | 66                 | 5,80%             | 09/05/2008  | Pagaré                  | 3.022  |       |
| Corficolombiana                                  |                    | 0,00%             | 09/05/2008  | Valoración de derivados | 49     |       |
| CITIBANK                                         |                    | 5,69%             | 14/05/2008  | Pagaré                  | 36.431 |       |
| CITIBANK                                         | 99                 | 5,96%             | 11/06/2008  | Pagaré                  | 1.813  |       |
| Suleasing S-A- (Vehículo)                        |                    | DTF + 6,4 T-V-    | 01/07/2008  | Pagaré                  |        | 25    |
| Entidad                                          | Intereses causados | Tasa interés      | Vencimiento | Garantías               | Saldo  |       |
|                                                  |                    |                   |             |                         | 2007   | 2006  |
| Leasing Bancolombia                              |                    | DTF + 6-0 T-V-    | 04/07/2008  | Pagaré                  | 43     |       |
| CITIBANK                                         | 34                 | LIBOR -0,50       | 11/07/2008  |                         | 1.511  |       |
| CITIBANK                                         |                    | 4,83%             | 25/07/2008  | Pagaré                  | 3.022  |       |
| Banco Exterior,                                  | 1                  | 20,00%            | 29/07/2008  | Contrato                | 27     |       |
| Suleasing S-A- (Vehículo)                        |                    | DTF + 5-0 T-V-    | 01/08/2008  | Pagaré                  |        | 34    |
| Leasing Bancolombia                              |                    | DTF + 5-0 T-V-    | 04/08/2008  | Pagaré                  | 35     |       |
| Compañía de Financiamiento comercial- (Máquina)  | 28                 | DTF + 5-0 T-A-    | 03/10/2008  | Pagaré                  |        | 201   |
| Compañía de Financiamiento comercial- (Máquina)) | 46                 | DTF + 5-0 T-A-    | 03/10/2008  | Pagaré                  |        | 324   |
| BBVA                                             | 36                 | LIBOR - ,025      | 03/10/2008  |                         | 3.022  |       |
| Compañía de Financiamiento Comercial             | 5                  | DTF + 4-9 T-A-    | 03/10/2008  | Pagaré                  | 260    |       |
| Banco Exterior                                   |                    | 18%               | 10/10/2008  | Pagaré                  |        | 24    |
| Leasing Colombia S-A-                            |                    | DTF TA + 6        | 12/11/2008  | Pagaré                  |        | 22    |
| Leasing Bancolombia                              |                    | DTF + 6,41 T-V-   | 04/12/2008  | Pagaré                  | 23     |       |
| Leasing Bancolombia                              |                    | 11,97%            | 12/12/2008  | Contrato                | 47     |       |
| Leasing Bancolombia                              |                    | DTF(TA)+5(TA)     | 16/12/2008  |                         | 25     |       |
| Leasing de Colombia S-A-                         |                    | DTF + 5           | 29/12/2008  | Pagaré                  |        | 11    |
| Leasing Bancolombia                              |                    | DTF TA            | 31/12/2008  | Pagaré                  | 17     |       |
| Banco Trasatlántico                              | 0                  | 9-50%             | 28/01/2009  |                         |        | 4.477 |
| Leasing Bancolombia                              |                    | DTF + 5-0 T-V-    | 28/01/2009  | Pagaré                  | 83     |       |
| Suleasing S-A- (Vehículo)                        |                    | DTF + 5-0 T-V-    | 01/02/2009  | Pagaré                  |        | 24    |
| Leasing Bancolombia                              |                    | DTF + 5-0 T-V-    | 04/02/2009  | Pagaré                  | 29     |       |



| Entidad                   | Intereses causados | Tasa interés   | Vencimiento | Garantías | Saldo |      |
|---------------------------|--------------------|----------------|-------------|-----------|-------|------|
|                           |                    |                |             |           | 2007  | 2006 |
| Suleasing                 |                    | DTF + 6 T-A    | 01/03/2009  | Contrato  | 30    |      |
| Compañía de               |                    |                |             |           |       |      |
| Financiamiento comercial- | 61                 | DTF + 5-0 T-A- | 21/03/2009  | Pagaré    |       | 423  |
| (Máquina)                 |                    |                |             |           |       |      |
| Compañía de               |                    |                |             |           |       |      |
| Financiamiento comercial- | 46                 | DTF + 5-0 T-A- | 21/03/2009  | Pagaré    |       | 416  |
| (Máquina)                 |                    |                |             |           |       |      |
| Compañía de               |                    |                |             |           |       |      |
| Financiamiento Comercial  | 9                  | DTF + 5-0 T-A- | 21/03/2009  | Pagaré    | 409   |      |
| Leasing Colombia S-A-     |                    | DTF TA + 5     | 04/04/2009  | Pagaré    |       | 31   |
| Suleasing                 |                    | DTF + 6 T-A    | 23/05/2009  | Contrato  | 13    |      |
| Leasing Bancolombia S-A-  |                    | DTF + 6-0 T-A- | 01/06/2009  | Pagaré    |       | 12   |
| (Vehículo)                |                    |                |             |           |       |      |
| Leasing Bancolombia S-A-  |                    | DTF + 6-0 T-A- | 01/06/2009  | Pagaré    |       | 12   |
| (Vehículo)                |                    |                |             |           |       |      |
| CREDILEASING S-           |                    | 8,00%          | 01/06/2009  |           | 16    |      |
| Leasing de Colombia S-A-  |                    | DTF + 4-75     | 16/06/2009  | Pagaré    |       | 20   |
| Leasing de Colombia S-A-  |                    | DTF + 4-75     | 29/06/2009  | Pagaré    |       | 64   |
| Suleasing S-A- (Vehículo) |                    | DTF + 6-0 T-V- | 01/07/2009  | Pagaré    |       | 22   |
| Leasing Bancolombia       |                    | DTF + 6-0 T-V- | 04/07/2009  | Pagaré    | 23    |      |
| Leasing de Colombia S-A-  |                    | DTF + 4-75     | 10/07/2009  | Pagaré    |       | 30   |
| Suleasing S-A- (Vehículo) |                    | DTF + 5-0 T-V- | 01/08/2009  | Pagaré    |       | 15   |
| Leasing de Colombia S-A-  |                    | DTF + 4-75     | 02/08/2009  | Pagaré    |       | 22   |
| Compañía de               |                    |                |             |           |       |      |
| Financiamiento Comercial  |                    | DTF + 5-0 T-A- | 04/08/2009  | Pagaré    | 46    |      |
| Leasing Bancolombia       |                    | DTF + 5-0 T-V- | 04/08/2009  | Pagaré    | 18    |      |
| Leasing de Colombia S-A-  |                    | DTF + 4-75     | 15/08/2009  | Pagaré    |       | 14   |
| Leasing Bancolombia S-A-  |                    | DTF + 6-0 T-A- | 23/08/2009  | Pagaré    |       | 13   |
| (Vehículo)                |                    |                |             |           |       |      |
| Leasing de Colombia S-A-  |                    | DTF + 4-75     | 30/08/2009  | Pagaré    |       | 46   |
| Leasing Bancolombia S-A-  |                    | DTF + 5-0 T-A- | 04/09/2009  | Pagaré    |       | 14   |
| (Vehículo)                |                    |                |             |           |       |      |
| Suleasing                 |                    | DTF + 6 T-A    | 04/09/2009  | Contrato  | 16    |      |
| Leasing Bancolombia       |                    | DTF + 5-0 T-V- | 04/09/2009  | Pagaré    | 35    |      |
| Entidad                   | Intereses causados | Tasa interés   | Vencimiento | Garantías | Saldo |      |
|                           |                    |                |             |           | 2007  | 2006 |
| Suleasing S-A- (Vehículo) |                    | DTF + 6-0 T-A  | 06/09/2009  | Pagaré    |       | 39   |
| Leasing Bancolombia       |                    | DTF+6-OT-A-    | 06/09/2009  | Pagaré    | 37    |      |
| Leasing Bancolombia       |                    | 11,43%         | 15/09/2009  | Contrato  | 32    |      |
| Leasing Bancolombia       |                    | 12,50%         | 15/09/2009  | Contrato  | 21    |      |
| Leasing de Colombia S-A-  |                    | DTF + 4-75     | 29/09/2009  | Pagaré    |       | 8    |
| Leasing de Colombia S-A-  |                    | DTF + 4-75     | 29/09/2009  | Pagaré    |       | 15   |
| Leasing de Colombia S-A-  |                    | DTF + 4-75     | 29/09/2009  | Pagaré    |       | 15   |
| Leasing de Colombia S-A-  |                    | DTF + 4-75     | 19/10/2009  | Pagaré    |       | 20   |
| Compañía de               |                    |                |             |           |       |      |
| Financiamiento comercial- |                    | DTF + 5-0 T-A- | 20/10/2009  | Pagaré    |       | 64   |
| (Vehículo)                |                    |                |             |           |       |      |
| Compañía de               |                    |                |             |           |       |      |
| Financiamiento Comercial  | 1                  | DTF + 5-0 T-A- | 20/10/2009  | Pagaré    | 33    |      |
| Leasing de Colombia S-A-  |                    | DTF + 4-75     | 26/10/2009  | Pagaré    |       | 15   |
| Leasing Bancolombia S-A-  |                    | DTF + 5-0 T-A- | 30/10/2009  | Pagaré    |       | 14   |
| (Vehículo)                |                    |                |             |           |       |      |
| Suleasing                 |                    | DTF + 6 T-A    | 30/10/2009  | Contrato  | 15    |      |
| Leasing de Colombia S-A-  |                    | DTF+ 6         | 01/11/2009  | Pagaré    |       | 7    |
| CREDILEASING S-           |                    | 7,75%          | 01/11/2009  |           | 9     |      |
| Leasing de Colombia S-A-  |                    | DTF + 4-75     | 02/11/2009  | Pagaré    |       | 7    |
| Suleasing S-A- (Vehículo) |                    | DTF + 6-0 T-V- | 04/11/2009  | Pagaré    |       | 104  |
| Suleasing                 |                    | DTF + 6 T-V    | 04/11/2009  | Contrato  | 48    |      |
| Compañía de               |                    |                |             |           |       |      |
| Financiamiento comercial- |                    | DTF + 5-0 T-A- | 08/11/2009  | Pagaré    |       | 68   |
| (Vehículo)                |                    |                |             |           |       |      |
| Compañía de               |                    |                |             |           |       |      |
| Financiamiento Comercial  | 1                  | DTF + 5-0 T-A- | 08/11/2009  | Pagaré    | 33    |      |
| Leasing de Colombia S-A-  |                    | DTF + 4-75     | 17/11/2009  | Pagaré    |       | 39   |
| Entidad                   | Intereses causados | Tasa interés   | Vencimiento | Garantías | Saldo |      |
|                           |                    |                |             |           | 2007  | 2006 |
| Compañía de               |                    |                |             |           |       |      |
| Financiamiento comercial- |                    | DTF + 5-0 T-A- | 20/11/2009  | Pagaré    |       | 35   |
| (Vehículo)                |                    |                |             |           |       |      |
| Compañía de               |                    |                |             |           |       |      |
| Financiamiento Comercial  |                    | DTF + 5-0 T-A- | 20/11/2009  | Pagaré    | 18    |      |
| Leasing Bancolombia       |                    | 11,88%         | 24/11/2009  | Contrato  | 9     |      |
| Leasing de Colombia S-A-  |                    | DTF + 4-75     | 29/11/2009  | Pagaré    |       | 44   |
| Compañía de               | 4                  | DTF + 6-0 T-A- | 09/12/2009  | Pagaré    |       | 28   |

| Entidad                                                        | Intereses causados | Tasa interés   | Vencimiento | Garantías | Saldo |       |
|----------------------------------------------------------------|--------------------|----------------|-------------|-----------|-------|-------|
|                                                                |                    |                |             |           | 2007  | 2006  |
| Financiamiento comercial- (Vehículo)                           |                    |                |             |           |       |       |
| Compañía de Financiamiento comercial- (Vehículo)               | 4                  | DTF + 6-0 T-A- | 09/12/2009  | Pagaré    |       | 28    |
| Compañía de Financiamiento comercial- (Vehículo)               | 4                  | DTF + 6-0 T-A- | 09/12/2009  | Pagaré    |       | 29    |
| Compañía de Financiamiento Comercial Suleasing S-A- (Vehículo) |                    | DTF + 5-0 T-A- | 09/12/2009  | Pagaré    | 40    |       |
| Suleasing                                                      |                    | DTF + 6-0 T-V- | 11/12/2009  | Pagaré    |       | 103   |
| Leasing de Colombia S-A-                                       |                    | DTF + 6 T-V    | 11/12/2009  | Contrato  | 48    |       |
| Primer Banco del Istmo                                         |                    | DTF + 4-75     | 13/12/2009  | Pagaré    |       | 41    |
| Suleasing S-A- (Vehículo)                                      |                    | LIBOR +3%      | 16/12/2009  |           |       | 426   |
| Suleasing                                                      |                    | DTF + 6-0 T-V- | 16/12/2009  | Pagaré    |       | 28    |
| Compañía de Financiamiento comercial- (Vehículo)               |                    | DTF + 6 T-V    | 16/12/2009  | Contrato  | 13    |       |
| Compañía de Financiamiento comercial- (Vehículo)               | 4                  | DTF + 6-0 T-A- | 20/12/2009  | Pagaré    |       | 28    |
| Compañía de Financiamiento comercial- (Vehículo)               | 4                  | DTF + 6-0 T-A- | 20/12/2009  | Pagaré    |       | 28    |
| Compañía de Financiamiento comercial- (Vehículo)               |                    | DTF + 6-0 T-A- | 20/12/2009  | Pagaré    |       | 28    |
| Compañía de Financiamiento Comercial                           |                    | DTF + 6-0 T-A- | 20/12/2009  | Pagaré    | 40    |       |
| Entidad                                                        | Intereses causados | Tasa interés   | Vencimiento | Garantías | Saldo |       |
|                                                                |                    |                |             |           | 2007  | 2006  |
| Suleasing S-A- (Vehículo)                                      |                    | DTF + 6-0 T-V- | 23/12/2009  | Pagaré    |       | 28    |
| Suleasing S-A- (Vehículo)                                      |                    | DTF + 6-0 T-V- | 23/12/2009  | Pagaré    |       | 28    |
| Suleasing                                                      |                    | DTF + 6 T-V    | 23/12/2009  | Contrato  | 26    |       |
| Compañía de Financiamiento comercial- (Vehículo)               |                    | DTF + 6-0 T-A- | 27/12/2009  | Pagaré    |       | 28    |
| Suleasing S-A- (Vehículo)                                      |                    | DTF + 6-0 T-V- | 27/12/2009  | Pagaré    |       | 28    |
| Suleasing S-A- (Vehículo)                                      |                    | DTF + 6-0 T-V- | 27/12/2009  | Pagaré    |       | 28    |
| Compañía de Financiamiento Comercial                           |                    | DTF + 6-0 T-A- | 27/12/2009  | Pagaré    | 13    |       |
| Suleasing                                                      |                    | DTF + 6 T-V    | 27/12/2009  | Contrato  | 26    |       |
| Compañía de Financiamiento Comercial                           | 1                  | DTF + 6-0 T-A- | 28/01/2010  | Pagaré    | 32    |       |
| Suleasing                                                      |                    | DTF + 6 T-V    | 27/02/2010  | Contrato  | 28    |       |
| Compañía de Financiamiento Comercial                           |                    | DTF + 5-0 T-A- | 04/03/2010  | Pagaré    | 30    |       |
| CITIBANK                                                       | 194                | LIBOR - 1,10   | 29/03/2010  |           | 2.418 |       |
| CITIBANK CREDIT                                                | 194                | LIBOR -1,10    | 29/03/2010  |           | 2.418 |       |
| CREDILEASING S-                                                |                    | 8,00%          | 01/04/2010  |           | 15    |       |
| Leasing Bancolombia                                            |                    | DTF+5-OT-A-    | 11/04/2010  | Pagaré    | 77    |       |
| CREDILEASING S-                                                |                    | 6,90%          | 01/07/2010  |           | 99    |       |
| Leasing Bancolombia                                            |                    | DTF + 5-0 T-V- | 04/08/2010  | Pagaré    | 29    |       |
| Leasing Colombia S-A-                                          |                    | DTF TA + 5     | 04/09/2010  | Pagaré    |       | 15    |
| Compañía de Financiamiento Comercial                           |                    | DTF + 5-0 T-A- | 04/09/2010  | Pagaré    | 35    |       |
| Leasing Bancolombia                                            |                    | 13,36%         | 15/09/2010  | Contrato  | 16    |       |
| Suleasing                                                      |                    | DTF + 6 T-V    | 04/10/2010  | Contrato  | 35    |       |
| CREDILEASING S-                                                |                    | 7,50%          | 01/11/2010  |           | 4     |       |
| H- Tzanetatos,                                                 |                    |                | 01/12/2010  |           | 8.511 |       |
| Entidad                                                        | Intereses causados | Tasa interés   | Vencimiento | Garantías | Saldo |       |
|                                                                |                    |                |             |           | 2007  | 2006  |
| CREDILEASING S-                                                |                    | 7,50%          | 01/01/2011  |           | 45    |       |
| Suleasing                                                      |                    | DTF + 6 T-V    | 25/01/2011  | Contrato  | 25    |       |
| Compañía de Financiamiento comercial- (Máquina)                | 58                 | DTF + 4-9 T-A- | 07/04/2011  | Pagaré    |       | 353   |
| Compañía de Financiamiento comercial- (Máquina)                | 89                 | DTF + 4-9 T-A- | 07/04/2011  | Pagaré    |       | 471   |
| Compañía de Financiamiento comercial- (Máquina)                | 871                | DTF + 4-9 T-A- | 07/04/2011  | Pagaré    |       | 5.547 |
| Compañía de Financiamiento comercial- (Máquina)                | 1.158              | DTF + 4-9 T-A- | 07/04/2011  | Pagaré    |       | 5.508 |

| Entidad                                         | Intereses causados | Tasa interés    | Vencimiento | Garantías | Saldo   |         |
|-------------------------------------------------|--------------------|-----------------|-------------|-----------|---------|---------|
|                                                 |                    |                 |             |           | 2007    | 2006    |
| Compañía de Financiamiento Comercial            |                    | DTF + 5-0 T-A-  | 07/04/2011  | Pagaré    | 14.367  |         |
| Compañía de Financiamiento comercial- (Máquina) | 120                | DTF + 4-9 T-A-  | 24/04/2011  | Pagaré    |         | 1.367   |
| Compañía de Financiamiento Comercial            | 2                  | DTF + 5-0 T-A-  | 24/04/2011  | Pagaré    | 496     |         |
| Leasing Colombia S-A-                           |                    | DTF TA + 6      | 29/06/2011  | Pagaré    |         | 5       |
| Leasing Colombia S-A-                           |                    | DTF TA + 6      | 30/06/2011  | Pagaré    |         | 7       |
| Suleasing S-A- (Vehículo)                       |                    | DTF + 5-0 T-V-  | 01/07/2011  | Pagaré    |         | 29      |
| Leasing Colombia S-A-                           |                    | DTF TA + 6      | 04/07/2011  | Pagaré    |         | 7       |
| Leasing Colombia S-A-                           |                    | DTF TA + 6      | 04/07/2011  | Pagaré    |         | 5       |
| Suleasing                                       |                    | DTF + 6 T-V     | 04/07/2011  | Contrato  | 36      |         |
| Leasing Colombia S-A-                           |                    | DTF TA + 6      | 11/07/2011  | Pagaré    |         | 9       |
| Leasing Colombia S-A-                           |                    | DTF TA + 6      | 12/07/2011  | Pagaré    |         | 5       |
| Leasing Bancolombia                             |                    | 13,98%          | 15/07/2011  | Contrato  | 5       |         |
| Leasing Bancolombia                             |                    | 13,11%          | 08/08/2011  | Contrato  | 6       |         |
| Leasing Bancolombia                             |                    | 13,69%          | 08/08/2011  | Contrato  | 35      |         |
| Compañía de Financiamiento Comercial            |                    | DTF + 5-0 T-A-  | 04/09/2011  | Pagaré    | 38      |         |
| Leasing Bancolombia                             |                    | 13,75%          | 15/12/2011  | Contrato  | 6       |         |
| Compañía de Financiamiento Comercial            | 1                  | DTF + 5-0 T-A-  | 02/04/2012  | Pagaré    | 52      |         |
| Compañía de Financiamiento Comercial            | 1                  | DTF + 5-0 T-A-  | 04/08/2012  | Pagaré    | 45      |         |
| Leasing Bancolombia                             |                    | DTF + 5-75 T-V- | 04/08/2012  | Pagaré    | 8       |         |
| Leasing Bancolombia                             |                    | DTF + 5-0 T-V-  | 15/11/2012  | Pagaré    | 16      |         |
| ABN AMRO                                        |                    | Libor + 1-375   | 21/06/2013  | Pagaré    |         | 6.437   |
| ABN-AMRO                                        | 124                | 6,61%           | 21/06/2013  |           | 6.800   |         |
| Citybank                                        | 1.036              | LIBOR+0-3%      | 2007-05-18  | Pagaré    |         | 26.641  |
| Asdepsa                                         |                    | 17-68%          |             | Contrato  |         | 6.270   |
| Banco GNB Susameris                             |                    |                 |             |           |         | 26      |
| Bancolombia                                     | 20                 | 10,70%          |             | Pagaré    |         | 146     |
| HSBC                                            |                    | 2-88%           |             | Fianza    |         | 945     |
| Sobregiros                                      |                    |                 |             |           |         | 642     |
| ASDEPSA                                         | 28                 | 11,00%          |             |           | 16.299  |         |
| Citibank- Deriv                                 |                    |                 |             |           | 9.796   |         |
| Derivados                                       |                    |                 |             |           | 13.334  |         |
| Hsbc,Bank Panam                                 |                    | 2,88%           |             | Fianza    | 1.907   |         |
| BANCO GANADERO                                  |                    |                 |             |           | 15      |         |
| Bancolombia                                     |                    |                 |             |           | 2.972   |         |
| CAJA AGRARIA                                    |                    |                 |             |           | 112     |         |
| CITIBANK                                        |                    |                 |             |           | 1.026   |         |
| Total Corto Plazo                               |                    |                 |             |           | 248,058 | 187,361 |

**Largo plazo**

| Entidad                             | Intereses causados | Tasa interés   | Vencimiento | Garantías | 2007   | 2006 |
|-------------------------------------|--------------------|----------------|-------------|-----------|--------|------|
| Leasing Bancolombia S.A. (Vehículo) |                    | DTF + 6.5      | 26/05/2007  | Pagaré    |        |      |
| Bancolombia                         |                    | 10,58%         | 11/10/2007  | Pagaré    |        | 375  |
| Suleasing S.A. (Vehículo)           |                    | DTF + 6.0 T.V. | 01/01/2008  | Pagaré    |        |      |
| Suleasing S.A. (Vehículo)           |                    |                | 01/01/2008  | Pagaré    |        | 6    |
| Leasing Bancolombia S.A. (Vehículo) |                    | DTF + 6.0 T.V. | 14/01/2008  | Pagaré    |        | 2    |
| Suleasing S.A. (Vehículo)           |                    | DTF + 6.0 T.V. | 01/02/2008  | Pagaré    |        |      |
| Suleasing S.A. (Vehículo)           |                    |                | 01/02/2008  | Pagaré    |        | 11   |
| DERIVADOS ABN A                     | 0                  |                | 01/04/2009  |           | 790    |      |
| DERIVADOS BBVA                      | 0                  |                | 01/04/2009  |           | 38     |      |
| DERIVADOS BCO C                     | 0                  |                | 09/05/2009  |           | 29     |      |
| CITIBANK                            | 0                  | 6,58%          | 14/05/2010  | Pagaré    | 45,333 |      |
| Suleasing S.A. (Vehículo)           |                    |                | 01/07/2008  | Pagaré    |        | 42   |
| Banco Exterior                      |                    | 18%            | 29/07/2008  | Pagaré    |        | 50   |
| Suleasing S.A. (Vehículo)           |                    | DTF + 6.0 T.V. | 01/08/2008  | Pagaré    |        | 34   |
| DERIVADOS CON C                     | 0                  |                | 03/10/2009  |           | 137    |      |
| Leasing Colombia S.A.               |                    | DTF TA + 6     | 12/11/2008  | Pagaré    |        | 24   |
| Leasing Bancolombia S.A.            |                    | 11.97%         | 12/12/2008  | Pagaré    |        | 73   |
| Leasing de Colombia S.A.            |                    | DTF + 5        | 29/12/2008  | Pagaré    |        | 11   |
| Leasing Bancolombia S.A.            |                    | 11.65%         | 28/01/2009  | Pagaré    |        | 20   |
| Leasing Bancolombia                 |                    | 11,65%         | 28/01/2009  | Contrato  | 13     |      |
| Leasing Bancolombia                 |                    | DTF + 5.0 T.V. | 28/01/2009  | Pagaré    | 6      |      |
| Suleasing S.A. (Vehículo)           |                    | DTF + 6.4 T.V. | 01/02/2009  | Pagaré    |        | 44   |

| Entidad                             | Intereses causados | Tasa interés   | Vencimiento    | Garantías  | 2007     | 2006   |    |
|-------------------------------------|--------------------|----------------|----------------|------------|----------|--------|----|
| Leasing Bancolombia                 | 0                  | DTF + 5.0 T.V. | 04/02/2009     | Pagaré     | 15       |        |    |
| Suleasing                           |                    | DTF + 6 T.A    | 01/03/2009     | Contrato   | 20       |        |    |
| Compañía de                         |                    | DTF + 5.0 T.A. | 21/03/2009     | Pagaré     | 97       |        |    |
| Financiamiento comercial            |                    |                |                |            |          | 72     |    |
| Leasing Colombia S.A.               |                    |                | 04/04/2009     | Pagaré     |          | 83.955 |    |
| Citibank                            |                    | 6,58%          | 19/05/2009     | Pagaré     |          |        |    |
| Suleasing                           |                    | DTF + 6 T.A    | 23/05/2009     | Contrato   | 11       |        |    |
| Leasing Bancolombia S.A. (Vehículo) |                    |                | DTF + 6.0 T.V. | 01/06/2009 | Pagaré   |        | 19 |
| Leasing Bancolombia S.A. (Vehículo) |                    | DTF + 6.0 T.V. | 01/06/2009     | Pagaré     |          | 19     |    |
| CREDILEASING S.A.                   | 0                  | 8,00%          | 01/06/2009     |            | 8        |        |    |
| Entidad                             | Intereses causados | Tasa interés   | Vencimiento    | Garantías  | 2007     | 2006   |    |
| Leasing de Colombia S.A.            | 0                  | DTF + 4.75     | 16/06/2009     | Pagaré     |          | 32     |    |
| Leasing de Colombia S.A.            |                    | DTF + 4.75     | 29/06/2009     | Pagaré     |          | 97     |    |
| Suleasing S.A. (Vehículo)           |                    |                | 01/07/2009     | Pagaré     |          | 42     |    |
| Leasing Bancolombia                 |                    | DTF + 6.0 T.V. | 04/07/2009     | Pagaré     | 19       |        |    |
| Leasing de Colombia S.A.            |                    | DTF + 4.75     | 10/07/2009     | Pagaré     |          | 48     |    |
| Suleasing S.A. (Vehículo)           |                    | DTF + 5.0 T.V. | 01/08/2009     | Pagaré     |          | 39     |    |
| Leasing de Colombia S.A.            |                    | DTF + 4.75     | 02/08/2009     | Pagaré     |          | 36     |    |
| Compañía de                         |                    | DTF + 5.0 T.A. | 04/08/2009     | Pagaré     | 16       |        |    |
| Financiamiento comercial            |                    |                |                |            |          |        |    |
| Leasing Bancolombia                 |                    | DTF + 5.0 T.V. | 04/08/2009     | Pagaré     | 15       |        |    |
| Leasing de Colombia S.A.            |                    | DTF + 4.75     | 15/08/2009     | Pagaré     |          | 23     |    |
| Leasing Bancolombia S.A. (Vehículo) |                    |                | DTF + 6.0 T.V. | 23/08/2009 | Pagaré   |        | 21 |
| Leasing de Colombia S.A.            |                    |                | DTF + 4.75     | 30/08/2009 | Pagaré   |        | 77 |
| Leasing Bancolombia S.A. (Vehículo) |                    |                | DTF + 5.0 T.V. | 04/09/2009 | Pagaré   |        | 25 |
| Suleasing                           |                    |                | DTF + 6 T.A    | 04/09/2009 | Contrato | 14     |    |
| Leasing Bancolombia                 |                    |                | DTF + 5.0 T.V. | 04/09/2009 | Pagaré   | 37     |    |
| Leasing Bancolombia                 |                    |                | 12,50%         | 15/09/2009 | Contrato | 38     |    |
| Leasing Bancolombia                 |                    |                | 11,43%         | 15/09/2009 | Contrato | 39     |    |
| Leasing de Colombia S.A.            |                    |                | DTF + 4.75     | 29/09/2009 | Pagaré   |        | 14 |
| Leasing de Colombia S.A.            |                    |                | DTF + 4.75     | 29/09/2009 | Pagaré   |        | 27 |
| Leasing de Colombia S.A.            |                    |                | DTF + 4.75     | 29/09/2009 | Pagaré   |        | 24 |
| Leasing de Colombia S.A.            |                    |                | DTF + 4.75     | 19/10/2009 | Pagaré   |        | 36 |
| Compañía de                         |                    | 0              | DTF + 5.0 T.A. | 20/10/2009 | Pagaré   | 15     |    |
| Financiamiento comercial            |                    |                |                |            |          |        |    |
| Leasing de Colombia S.A.            | DTF + 4.75         |                | 26/10/2009     | Pagaré     |          | 28     |    |
| Leasing Bancolombia S.A. (Vehículo) |                    | DTF + 5.0 T.V. | 30/10/2009     | Pagaré     |          | 24     |    |
| Suleasing                           | 0                  | DTF + 6 T.A    | 30/10/2009     | Contrato   | 13       |        |    |
| CREDILEASING S.A.                   |                    | 7,75%          | 01/11/2009     |            | 9        |        |    |
| Leasing de Colombia S.A.            |                    | DTF + 4.75     | 02/11/2009     | Pagaré     |          | 14     |    |
| Suleasing                           |                    | DTF + 6 T.V    | 04/11/2009     | Contrato   | 28       |        |    |
| Entidad                             | Intereses causados | Tasa interés   | Vencimiento    | Garantías  | 2007     | 2006   |    |
| Compañía de                         | 0                  | DTF + 5.0 T.A. | 08/11/2009     | Pagaré     | 16       |        |    |
| Financiamiento comercial            |                    |                |                |            |          |        |    |
| Leasing de Colombia S.A.            |                    | DTF + 4.75     | 17/11/2009     | Pagaré     |          | 75     |    |
| Leasing Bancolombia S.A.            |                    | 12,27%         | 18/11/2009     | Pagaré     |          | 78     |    |
| Leasing Bancolombia                 |                    | 12,27%         | 18/11/2009     | Contrato   | 56       |        |    |
| Compañía de                         | 0                  | DTF + 5.0 T.A. | 20/11/2009     | Pagaré     | 9        |        |    |
| Financiamiento comercial            |                    |                |                |            |          |        |    |
| Leasing Bancolombia                 |                    | 11,88%         | 24/11/2009     | Contrato   | 32       |        |    |
| Leasing de Colombia S.A.            |                    | DTF + 4.75     | 29/11/2009     | Pagaré     |          | 84     |    |
| Compañía de                         | 0                  | DTF + 6.0 T.A. | 09/12/2009     | Pagaré     | 24       |        |    |
| Financiamiento comercial            |                    |                |                |            |          |        |    |
| Suleasing                           |                    | DTF + 6 T.V    | 11/12/2009     | Contrato   | 37       |        |    |
| Leasing de Colombia S.A.            |                    | DTF + 4.75     | 13/12/2009     | Pagaré     |          | 82     |    |
| Primer Banco del Istmo              |                    | LIBOR +3%      | 16/12/2009     | Pagaré     |          | 1.033  |    |
| Suleasing                           |                    | DTF + 6 T.V    | 16/12/2009     | Contrato   | 8        |        |    |
| Compañía de                         | 0                  | DTF + 6.0 T.A. | 20/12/2009     | Pagaré     | 24       |        |    |
| Financiamiento comercial            |                    |                |                |            |          |        |    |
| Suleasing                           |                    | DTF + 6 T.V    | 23/12/2009     | Contrato   | 16       |        |    |
| Compañía de                         | 0                  | DTF + 6.0 T.A. | 27/12/2009     | Pagaré     | 8        |        |    |
| Financiamiento comercial            |                    |                |                |            |          |        |    |
| Suleasing                           |                    | DTF + 6 T.V    | 27/12/2009     | Contrato   | 16       |        |    |
| Leasing Colombia                    |                    | 6,27%          | 28/12/2009     | Pagaré     |          | 159    |    |
| Compañía de                         | 0                  | DTF + 5.0 T.A. | 28/01/2010     | Pagaré     | 26       |        |    |
| Financiamiento comercial            |                    |                |                |            |          |        |    |
| Suleasing                           |                    | DTF + 6 T.V    | 27/02/2010     | Contrato   | 22       |        |    |
| Compañía de                         | 0                  | DTF + 5.0 T.A. | 04/03/2010     | Pagaré     | 27       |        |    |
| Financiamiento comercial            |                    |                |                |            |          |        |    |
| CITIBANK ( COBE                     | 0                  |                | 28/03/2010     |            | 608      |        |    |





PROSPECTO DE INFORMACIÓN

| Entidad                   | Intereses causados | Tasa interés      | Vencimiento | Garantías | 2007    | 2006    |
|---------------------------|--------------------|-------------------|-------------|-----------|---------|---------|
| DERIVADOS CON C           | 0                  |                   | 28/03/2010  |           | 608     |         |
| CITIBANK                  | 0                  | LIBOR - 1,10      | 29/03/2010  |           | 7.253   |         |
| CITIBANK                  | 0                  | 8,00%             | 29/03/2010  | Pagaré    | 3.627   |         |
| CREDILEASING S.A.         | 0                  | 8,00%             | 01/04/2010  |           | 20      |         |
| CREDILEASING S.A.         | 0                  | 6,90%             | 01/07/2010  |           | 156     |         |
| Leasing Bancolombia       |                    | DTF(TA)+5(TA)     | 16/07/2010  |           | 50      |         |
| Leasing Bancolombia       |                    | DTF + 5.0 T.V.    | 04/08/2010  | Pagaré    | 88      |         |
| Leasing Colombia S.A.     |                    | DTF TA + 5        | 04/09/2010  | Pagaré    |         | 79      |
| Entidad                   | Intereses causados | Tasa interés      | Vencimiento | Garantías | 2007    | 2006    |
| Compañía de               | 0                  | DTF + 5.0 T.A.    | 04/09/2010  | Pagaré    | 25      |         |
| Financiamiento comercial  |                    | 13,36%            | 15/09/2010  | Contrato  | 69      |         |
| Leasing Bancolombia       |                    | DTF + 6 T.V       | 04/10/2010  | Contrato  | 33      |         |
| Suleasing                 | 0                  | 7,50%             | 01/11/2010  |           | 21      |         |
| CREDILEASING S.A.         | 0                  | 7,50%             | 01/01/2011  |           | 54      |         |
| Suleasing                 |                    | DTF + 6 T.V       | 25/01/2011  | Contrato  | 20      |         |
| Compañía de               | 0                  | DTF + 4.9 T.A.    | 07/04/2011  | Pagaré    | 5.641   |         |
| Financiamiento comercial  |                    |                   |             |           |         |         |
| Compañía de               | 0                  | DTF + 4.9 T.A.    | 24/04/2011  | Pagaré    | 654     |         |
| Financiamiento comercial  |                    |                   |             |           |         |         |
| Citibank Nassau Bahamas   |                    | LIBOR + 1.5       | 01/05/2011  | Pagaré    |         | 108.805 |
| BRANCH                    |                    |                   |             |           |         |         |
| Bancolombia               |                    | LIBOR+1.5%        | 15/05/2011  | Pagaré    |         | 104.775 |
| CITIBANK                  | 0                  | LIBOR + 1.1% S.V. | 15/05/2011  | Pagaré    | 6.044   |         |
| Leasing Colombia S.A.     |                    | DTF TA + 6        | 04/06/2011  | Pagaré    |         | 59      |
| Leasing Bancolombia       |                    | DTF TA            | 08/06/2011  | Pagaré    | 80      |         |
| Leasing Colombia S.A.     |                    | DTF TA + 6        | 29/06/2011  | Pagaré    |         | 47      |
| Leasing Colombia S.A.     |                    | DTF TA + 6        | 30/06/2011  | Pagaré    |         | 46      |
| Suleasing S.A. (Vehículo) |                    | DTF + 5.0 T.V.    | 01/07/2011  | Pagaré    |         | 65      |
| Leasing Colombia S.A.     |                    | DTF TA + 6        | 04/07/2011  | Pagaré    |         | 30      |
| Suleasing                 |                    | DTF + 6 T.V       | 04/07/2011  | Contrato  | 28      |         |
| Leasing Colombia S.A.     |                    | DTF TA + 6        | 11/07/2011  | Pagaré    |         | 61      |
| Leasing Colombia S.A.     |                    | DTF TA + 6        | 12/07/2011  | Pagaré    |         | 44      |
| Leasing Bancolombia       |                    | 13,98%            | 15/07/2011  | Contrato  | 27      |         |
| Leasing Bancolombia       |                    | 13,11%            | 08/08/2011  | Contrato  | 27      |         |
| Leasing Bancolombia       |                    | 13,75%            | 15/12/2011  | Contrato  | 46      |         |
| Compañía de               | 0                  | DTF + 5.0 T.A.    | 04/09/2011  | Pagaré    | 34      |         |
| Financiamiento comercial  |                    |                   |             |           |         |         |
| Compañía de               | 0                  | DTF + 5.0 T.A.    | 02/04/2012  | Pagaré    | 35      |         |
| Financiamiento comercial  |                    |                   |             |           |         |         |
| Compañía de               | 0                  | DTF + 5.0 T.A.    | 04/08/2012  | Pagaré    | 43      |         |
| Financiamiento comercial  |                    |                   |             |           |         |         |
| Leasing Bancolombia       |                    | DTF + 5.75 T.V.   | 04/08/2012  | Pagaré    | 84      |         |
| Leasing Bancolombia       |                    | DTF + 5.0 T.V.    | 15/11/2012  | Pagaré    | 59      |         |
| Bancolombia               |                    |                   | 01/06/2013  | Pagaré    |         | 99.494  |
| ABN AMOR                  | 0                  | LIBOR+0.95% T.V.  | 04/06/2013  | Pagaré    | 131.391 |         |
| ABN AMRO                  |                    | LIBOR+0.85%       | 14/06/2013  | Pagaré    |         | 68.603  |
| Entidad                   | Intereses causados | Tasa interés      | Vencimiento | Garantías | 2007    | 2.006   |
| ABN AMOR                  |                    | Libor + 1,375     | 21/06/2013  | Pagaré    |         | 49.533  |
| ABN-AMOR                  | 844                | 6,61%             | 21/06/2013  | Pagaré    | 37.777  |         |
| Bancolombia               | 9,306              | DTF + 1,75        | 21/06/2013  | Pagaré    | 91.203  |         |
| ABN AMOR BANK N           | 5,137              | LIBOR + 0,95      | 16/02/2014  | Pagaré    | 84.548  |         |
| Leasing Bancolombia       |                    | 8,21%             | 24/04/2017  | Contrato  | 1.359   |         |
| Compañía de               |                    | DTF + 6           |             |           |         |         |
| Financiamiento comercial  |                    |                   |             |           |         |         |
| Citibank Nassau           | 983                | 6,13%             |             |           | 50.369  |         |
| Derivados (SWAP)          | 0                  |                   |             |           | 301     |         |
| Leasing Bancolombia       |                    | 11,43%            |             |           | 83      |         |
| Leasing Bancolombia       |                    | 12,00%            |             |           | 89      |         |
| Leasing Bancolombia       |                    | 11,88%            |             |           | 15      |         |
| Leasing Bancolombia       |                    | 11,84%            |             |           | 28      |         |
| Leasing Bancolombia       |                    | 11,72%            |             |           | 30      |         |
| Leasing Bancolombia       |                    | 11,27%            |             |           | 33      |         |
| Leasing Bancolombia       |                    | 11,84%            |             |           | 15      |         |
| Leasing Bancolombia       |                    | 11,98%            |             |           | 15      |         |
| Leasing Bancolombia       |                    | 11,74%            |             |           | 24      |         |
| Leasing Bancolombia       |                    | 13,59%            |             |           | 24      |         |
| Leasing Bancolombia       |                    | 11,84%            |             |           | 27      |         |
| Leasing Bancolombia       |                    | 12,05%            |             |           | 39      |         |
| Leasing Bancolombia       |                    | 11,52%            |             |           | 39      |         |
| Leasing Bancolombia       |                    | 11,44%            |             |           | 51      |         |
| Leasing Bancolombia       |                    | 12,00%            |             |           | 57      |         |
| Leasing Bancolombia       |                    | 12,00%            |             |           | 80      |         |
| Leasing Bancolombia       |                    | 13,36%            |             |           | 81      |         |
| Leasing Bancolombia       |                    | 11,90%            |             |           | 82      |         |

| Entidad                   | Intereses causados | Tasa interés | Vencimiento | Garantías | 2007    | 2006    |
|---------------------------|--------------------|--------------|-------------|-----------|---------|---------|
| Leasing Bancolombia       |                    | 11,83%       |             |           | 87      |         |
| Leasing Bancolombia       |                    | 11,69%       |             |           | 103     |         |
| Total Largo Plazo         |                    |              |             |           | 470,445 | 518,516 |
| Pagaderos en 2009         |                    |              |             |           | 221,758 |         |
| Pagaderos en 2010         |                    |              |             |           | 215,876 |         |
| Pagaderos después de 2010 |                    |              |             |           | 32,811  |         |

#### NOTA 13.PROVEEDORES

|            | 2007       | 2006       |
|------------|------------|------------|
| Nacionales | 89,444     | 73,250     |
| Exterior   | 56,647     | 72,944     |
| Total      | \$ 146,091 | \$ 146,194 |

#### NOTA 14.CUENTAS POR PAGAR

|                                 | 2007      | 2006      |
|---------------------------------|-----------|-----------|
| Costos y gastos por pagar       | \$ 73,787 | \$ 51,610 |
| Dividendos por pagar            | 28,322    | 25,939    |
| Retenciones y aportes de nómina | 22,051    | 21,385    |
| Otros                           | 16,484    | 10,058    |
| Total                           | 140,644   | 108,992   |
| Total corto plazo               | (140,486) | (108,834) |
| Total largo plazo               | \$ 158    | \$ 158    |

#### NOTA 15.IMPUESTOS, GRAVÁMENES Y TASAS

El pasivo por impuestos, gravámenes y tasas está compuesto principalmente por el gravamen al impuesto sobre la renta, calculado de conformidad con las regulaciones que aplican en el domicilio de la Compañía Matriz y sus subordinadas, a saber:

En relación con el impuesto sobre la renta, las normas Colombianas establecen que:

Hasta el 31 de diciembre de 2007 las rentas fiscales se gravan a la tarifa del 34% A partir de 2007, a partir del año 2008 será del 33%.

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 (renta presuntiva).

Las compañías en Colombia que en el año 2007 liquidan el impuesto con base en la renta presuntiva son: Dulces de Colombia S.A., Valores Nacionales S.A., Setas Colombianas S. A., Tropical Coffee Company S.A., Pastas Comarrico S.A., Servicios Nacional de Chocolates S.A., Valores Nacionales S.A. y Grupo Nacional de Chocolates S.A. las demás compañías subordinadas lo hicieron con base en sistema de renta ordinarias.

En Colombia las pérdidas fiscales generadas a partir del año 2003 y hasta el 2006, podrán ser compensadas con las rentas líquidas ordinarias de los ocho años siguientes, sin exceder anualmente el 25% del valor de la pérdida, sin perjuicio de la renta presuntiva del ejercicio. Las pérdidas fiscales generadas hasta el año 2002 pueden ser compensadas con las rentas líquidas ordinarias de los cinco años siguientes, sin la limitación mencionada. A partir del 2007 se tiene la opción de reajustarlas fiscalmente.

A partir del año 2007 la Ley 1111 de 2006 consagra la posibilidad de compensar las pérdidas fiscales reajustadas fiscalmente, con las rentas líquidas ordinarias que obtuvieron en los períodos gravables siguientes, sin perjuicio de la renta presuntiva del ejercicio y sin límite de tiempo y valor de la pérdida en cada período gravable.

Al 31 de diciembre de 2007 las pérdidas fiscales de las compañías subordinadas en Colombia ascienden a \$36.646.

Asi mismo, Los excesos de renta presuntiva sobre la renta ordinaria obtenidos hasta el año 2000 pueden ser deducidos dentro de los cinco años siguientes; para los generados en 2001 y 2002 el tiempo se reduce a tres años. Los excesos de renta presuntiva sobre renta ordinaria obtenidos a partir de 2003 sólo pueden ser compensados con la renta líquida ordinaria, dentro de los cinco años siguientes. Los excesos de renta presuntiva sobre la renta ordinaria se ajustan por inflación hasta el 31 de diciembre de 2006, a partir del 2007 se tiene la opción de reajustarlas fiscalmente.

Al 31 de diciembre de 2007 los excesos de renta presuntiva sobre la renta ordinaria de las compañías subordinadas en Colombia pendientes por compensar, ascienden a \$19.545.

A partir del año 2004, los contribuyentes del impuesto de renta que celebren operaciones con vinculados económicos o partes relacionadas del exterior, estarán obligados a determinar, para efectos del impuesto sobre la renta y complementarios, sus ingresos ordinarios y extraordinarios, sus costos y

deducciones, sus activos y pasivos, considerando para estas operaciones los precios y márgenes de utilidad denominados de mercado. A la fecha, la administración y los asesores de la Compañía y sus subordinadas han concluido el estudio respectivo para el año 2005, el cual no requirió de ajustes en los estados financieros; asimismo, como resultado del avance en el estudio del año 2006, consideran que no se requerirán provisiones adicionales significativas de impuestos como resultado del mismo.

En el año 2003, las normas fiscales en Colombia establecieron el impuesto al patrimonio por los años gravables 2004, 2005 y 2006, el cual estará a cargo de los contribuyentes del impuesto sobre la renta con un patrimonio líquido superior a \$3,344 millones para el año 2006, el cual es reajustado anualmente. La Ley 1111 de 2006 creó el impuesto al patrimonio por los años gravables 2007 a 2010 a cargo de las personas jurídicas, naturales y sociedades de hecho, contribuyentes del impuesto sobre la renta cuyo patrimonio al 1° de enero del año 2007 sea igual o superior a \$3,000 millones. El valor estimado para el año 2008 por concepto de este impuesto es de \$15,553 millones aproximadamente.

**Las normas en Ecuador establecen:**

La tasa de impuesto a la renta es del 25%, la cual se calcula después de establecer el aporte a los trabajadores correspondientes al 15% de la utilidad antes de impuestos.

**Las normas en México establecen:**

Durante el ejercicio fiscal del 2007, la tasa de impuesto de renta de México fue del 28%; la cual se aplica sobre el resultado fiscal del ejercicio. En el citado ejercicio Cordialsa de México S.A. de C.V. obtuvo utilidad fiscal, sin embargo, no se causó este impuesto porque el impuesto al activo fue mayor que la utilidad fiscal y según las normas se debe causar el de mayor valor. El impuesto al activo se calcula a una tasa del 2% sobre el valor de los activos después de disminuir las deudas.

Adicionalmente se establece la Participación de los trabajadores sobre las utilidades fiscales con un porcentaje del 10%.

**Las normas en Costa Rica establecen:**

La tasa de impuesto a la renta es del 30%, la cual se calcula después la utilidad neta antes de impuestos y después de descontar los gastos no deducibles.

La legislación fiscal, permite diferir las pérdidas fiscales durante tres años para las entidades industriales, generando el respectivo impuesto diferido de acuerdo con la NIC 12; el saldo de impuestos y gravámenes al 31 de diciembre corresponde a:

|                                     | 2007      | 2006      |
|-------------------------------------|-----------|-----------|
| Impuesto de renta y complementarios | 13,251    | 20,943    |
| Impuesto sobre las ventas por pagar | 32,517    | 28,809    |
| Otros                               | 10,213    | 4,547     |
| Totales                             | \$ 55,981 | \$ 54,299 |

El movimiento de la cuenta de impuestos sobre la renta, durante el año, comprendió lo siguiente:

|                                                                             | 2007      | 2006      |
|-----------------------------------------------------------------------------|-----------|-----------|
| Provisión cargada a resultados del año                                      | 84,311    | 69,974    |
| Impuesto de renta diferido por exceso de depreciaciones y calculo actuarial | 15,676    | 272       |
| Menos: Anticipos, autorretenciones y retenciones practicadas.               | (86,736)  | (49,303)  |
| Total impuesto de renta y complementarios por pagar                         | \$ 13,251 | \$ 20,943 |

**NOTA 16. OBLIGACIONES LABORALES**

|                                            | 2007      | 2006      |
|--------------------------------------------|-----------|-----------|
| Obligaciones laborales                     | 3,334     | 3,382     |
| Cesantías consolidadas                     | 20,709    | 18,452    |
| Vacaciones                                 | 10,611    | 8,452     |
| Bonificaciones e intereses sobre cesantías | 22,228    | 15,179    |
| Otras                                      | 1,639     | 817       |
| Total                                      | \$ 58,521 | \$ 46,282 |
| Total corto plazo                          | (56,893)  | (45,084)  |
| Total largo plazo                          | \$ 1,628  | \$ 1,198  |

Grupo Nacional de Chocolates S.A. (Matriz) y sus subordinadas emplearon a más de 23.500 personas durante el ejercicio. En su orden, los gastos de personal en que incurrieron las sociedades durante el período ascendieron a \$429,691 en el 2007 y \$341,368 en el 2006.

**NOTA 17. PASIVOS ESTIMADOS Y PROVISIONES**

|                        | 2007   | 2006  |
|------------------------|--------|-------|
| Obligaciones laborales | 5,465  | 6,985 |
| Obligaciones fiscales  | 21,642 | 2,381 |
| Para Costos y gastos   | 7,090  | 5,053 |

|                   | 2007     | 2006     |
|-------------------|----------|----------|
| Total             | 34,197   | 14,419   |
| Total corto plazo | (29,547) | (9,151)  |
| Total largo plazo | \$ 4,650 | \$ 5,268 |

#### NOTA 18. PENSIONES DE JUBILACIÓN

La provisión para pensiones de jubilación se contabilizó con base en los cálculos actuariales a diciembre 31.

|                                               | 2007      | 2006      |
|-----------------------------------------------|-----------|-----------|
| Cálculo actuarial por pensiones de jubilación | 23,534    | 24,279    |
| Total corriente                               | (4,409)   | (4,313)   |
| Total largo plazo                             | \$ 19,125 | \$ 19,966 |

Los cargos a resultados fueron los siguientes:

|                                 |          |          |
|---------------------------------|----------|----------|
| Por disminución de la provisión | (\$ 744) | (\$ 841) |
| Por pagos efectuados en el año  | 4,733    | 4,161    |
| Total                           | \$ 3,989 | \$ 3,320 |

El pasivo actuarial al 31 de diciembre de 2007, se encuentra totalmente amortizado.

Los beneficios cubiertos son: las mesadas pensionales, bonificaciones semestrales, los reajustes de acuerdo con las normas legales, las rentas de supervivencia y sus correspondientes bonificaciones. Igualmente se incluyó el auxilio funerario en el personal a cargo totalmente de las empresas.

El método actuarial utilizado para el cálculo del pasivo, es el establecido por el Decreto 2783 de 2001 del Gobierno Nacional, el cual contempla, para las entidades no sometidas al control y vigilancia de la Superintendencia Financiera, incrementos futuros de salario y pensiones para cada año utilizando para ello la tasa promedio de inflación del año 2004 y una vez la inflación de 2003, según el Departamento Administrativo Nacional de Estadística "DANE"

El total de personas amparadas con los cálculos actuariales es de 424 personas a diciembre de 2007 y 448 a diciembre de 2006

#### NOTA 19. RESERVAS Y REVALORIZACIÓN DEL PATRIMONIO

##### Reserva legal:

De acuerdo con la ley comercial colombiana, el 10% de la ganancia neta de cada año debe apropiarse como reserva legal, hasta que el saldo de ésta sea equivalente por lo menos al 50% del capital suscrito. La reserva no es distribuible antes de la liquidación de la Compañía, pero debe utilizarse para absorber pérdidas. El exceso sobre el mínimo requerido por ley es de libre disposición por parte de la Asamblea de Accionistas.

##### Reserva para depreciación flexible:

Algunas de las subordinadas han constituido una reserva del 70% sobre el mayor valor de depreciación solicitada para efectos fiscales, equivalente a \$10.994 y \$3.296 al 31 de diciembre de 2006 y 2005 respectivamente, con el fin de tener derecho a dicha deducción.

##### Reserva para readquisición de acciones:

Algunas de las Compañías han constituido la reserva para readquisición de acciones, mediante el traslado de otras reservas. De acuerdo con lo dispuesto en el Código de Comercio, todos los derechos inherentes a las acciones readquiridas quedan en suspenso y éstas deberán ser excluidas en la determinación del valor intrínseco de las acciones emitidas. La Compañía debe mantener una reserva equivalente al costo de las acciones propias readquiridas.

##### Otras reservas:

Incluye el valor causado por método de participación y los dividendos recibidos de compañías subordinadas y otras reservas sustancialmente de libre disposición por parte de la Asamblea de Accionistas.

El saldo al 31 de diciembre se discrimina así:

|                       | 2007       | 2006       |
|-----------------------|------------|------------|
| Reservas obligatorias | 164,087    | 150,639    |
| Reservas ocasionales  | 412,506    | 417,274    |
| Total Reservas        | \$ 576,593 | \$ 567,913 |

##### Revalorización del patrimonio

Se han acreditado a esta cuenta, con cargo a resultados del período, los ajustes por inflación correspondientes a los saldos de cuentas del patrimonio. De acuerdo con normas vigentes en Colombia, este saldo podrá distribuirse cuando se liquide la Compañía o se capitalice. Esta capitalización representa para los accionistas un ingreso no constitutivo de renta ni ganancia ocasional.

**NOTA 20 SUPERÁVIT POR VALORIZACIÓN**

|                                  | 2007         | 2006         |
|----------------------------------|--------------|--------------|
| Valores mobiliarios              | 2,022,613    | 2,015,480    |
| Propiedad, planta y equipo       | 711,249      | 573,822      |
| Otros                            | 2,139        | 2,139        |
| Total valorizaciones             | 2,736,001    | 2,591,441    |
| Menos intereses minoritarios     | (1,155)      | (1,014)      |
| Total superávit por valorización | \$ 2,734,846 | \$ 2,590,427 |

**NOTA 21.INGRESOS OPERACIONALES**

|                                         | 2007         | 2006         |
|-----------------------------------------|--------------|--------------|
| Nacionales por venta de productos, neto | 2,578,459    | 2,243,458    |
| Exportaciones y ventas en el exterior   | 871,058      | 628,557      |
| Total                                   | \$ 3,449,517 | \$ 2,872,015 |

**NOTA 22.GASTOS OPERACIONALES DE ADMINISTRACIÓN**

|                                     | 2007       | 2006       |
|-------------------------------------|------------|------------|
| Gastos del Personal                 | \$ 75,986  | \$ 70,422  |
| Honorarios                          | 10,054     | 11,070     |
| Servicios                           | 31,156     | 10,459     |
| Impuestos, seguros y arrendamientos | 10,812     | 7,760      |
| Amortizaciones                      | 6,970      | 5,514      |
| Gastos de Viaje                     | 5,648      | 4,443      |
| Depreciaciones                      | 5,181      | 3,760      |
| Contribuciones y Afiliaciones       | 3,956      | 3,188      |
| Gastos Legales                      | 909        | 1,099      |
| Mantenimiento y reparaciones        | 5,709      | 2,902      |
| Otros                               | 9,126      | 6,583      |
| Total                               | \$ 165,507 | \$ 127,200 |

**NOTA 23.GASTOS OPERACIONALES DE VENTAS**

|                                     | 2007       | 2006       |
|-------------------------------------|------------|------------|
| Gastos del Personal                 | \$ 213,848 | \$ 173,626 |
| Honorarios                          | 16,277     | 9,680      |
| Impuestos, seguros y arrendamientos | 74,277     | 67,190     |
| Servicios                           | 380,122    | 327,717    |
| Gastos Legales                      | 2,377      | 2,040      |
| Gastos de Viaje                     | 18,462     | 14,713     |
| Mantenimiento y reparaciones        | 13,506     | 11,062     |
| Depreciación                        | 16,052     | 12,467     |
| Amortización                        | 1,346      | 757        |
| Combustibles y lubricantes          | 5,738      | 4,605      |
| Provisión cartera                   | 6,709      | 4,703      |
| Material publicitario               | 8,998      | 9,117      |
| Envases y empaques                  | 12,971     | 8,179      |
| Degustaciones y promociones         | 5,123      | 5,081      |
| Otros                               | 40,011     | 33,168     |
| Total                               | \$ 815,817 | \$ 684,105 |

**NOTA 24.DIVIDENDOS Y FINANCIEROS**

|                                      | 2007       | 2006      |
|--------------------------------------|------------|-----------|
| De otras sociedades ( Nota 8 )       | \$ 25,763  | \$ 29,348 |
| Diferencia en cambio                 | 53,639     | 33,551    |
| Intereses                            | 7,770      | 10,213    |
| Utilidad en negociación Forward      | 23,189     | 928       |
| Otros ingresos financieros           | 1,789      | 1,354     |
| Descuentos comerciales Condicionados | 1,827      | 2,254     |
| Total                                | \$ 113,977 | \$ 77,648 |

**NOTA 25.CORRECCIÓN MONETARIA (AJUSTES POR INFLACIÓN)**

|                                                | 2006      |
|------------------------------------------------|-----------|
| Inversiones permanentes                        | \$ 15,116 |
| Propiedad, planta y equipo (Neto)              | 20,704    |
| Intangibles-Bienes recibidos en leasing (Neto) | 3,817     |
| Diferidos y otros activos                      | 715       |
| Pasivos sujetos de ajuste                      | (245)     |
| Patrimonio                                     | (53,107)  |
| Subtotal                                       | (13,000)  |
| Inventarios                                    | 12,633    |
| Total                                          | \$ (367)  |

**NOTA 26.GASTOS FINANCIEROS**

|                                        | 2007       | 2006       |
|----------------------------------------|------------|------------|
| Intereses                              | \$ 54,046  | \$ 37,109  |
| Diferencia en cambio                   | 40,466     | 59,508     |
| Descuentos comerciales condicionados   | 16,571     | 16,020     |
| Pérdida en negociación forward         | 28,486     | 7,547      |
| Pérdida en valoración de derivados     | 25,409     | 0          |
| Gravamen a los movimientos financieros | 2,600      | 4,330      |
| Otros                                  | 10,959     | 6,954      |
| Total                                  | \$ 178,537 | \$ 131,468 |

**NOTA 27.OTROS INGRESOS Y EGRESOS, NETO**

|                                                               | 2007      | 2006     |
|---------------------------------------------------------------|-----------|----------|
| Recuperaciones                                                | 22,470    | 18,219   |
| Recuperación de contingencia para activos                     | 0         | 666      |
| Utilidad en venta de inversiones                              | 6,759     | 71,319   |
| Utilidad en venta de propiedad, planta y equipo e intangibles | 433       | 6,996    |
| Otras ventas                                                  | 5,032     | 4,235    |
| Indemnizaciones - reconocimientos                             | 2,546     | 798      |
| Arrendamientos                                                | 511       | 568      |
| Pérdida en venta y retiro de bienes                           | (4,090)   | (10,030) |
| Donaciones                                                    | (3,952)   | (3,136)  |
| Amortización de intangibles - marcas                          | (6,310)   | (3,909)  |
| Amortización de Crédito mercantil                             | (2,920)   | (52,275) |
| Provisión protección propiedad, planta y equipo e inversiones | 0         | (10,087) |
| Gastos extraordinarios                                        | (5,571)   | (3,544)  |
| Otros, neto                                                   | (35,703)  | (18,943) |
| Totales                                                       | \$ 20,795 | \$ 877   |

**NOTA 28.RELACIONES FINANCIERAS CONSOLIDADAS**

|                                                                                                                                          | 2007    | 2006    |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------|---------|
| De liquidez (activo corriente / pasivo corriente)                                                                                        | 1.49    | 1.61    |
| <b>Indica la capacidad que tiene la Empresa para atender sus obligaciones a corto plazo, teniendo como respaldo el activo corriente.</b> |         |         |
| De endeudamiento (pasivos totales / activos totales)                                                                                     | 22.7%   | 22.1%   |
| Indica la parte del activo de la Empresa que está financiado con recursos de Terceros.                                                   |         |         |
| Rotación de activos (ingresos operacionales / activos totales)                                                                           | 0.65    | 0.57    |
| Margen de utilidad (utilidad neta / ingresos operacionales)                                                                              | 7.17%   | 6.15%   |
| <b>De rentabilidad</b>                                                                                                                   |         |         |
| (Utilidad neta / patrimonio)                                                                                                             | 5.99%   | 4.50%   |
| (Utilidad neta / activos totales)                                                                                                        | 4.63%   | 3.51%   |
| Ebitda consolidado                                                                                                                       | 528,754 | 382,594 |
| Ebitda sobre patrimonio total                                                                                                            | 12.80%  | 9.76%   |

## 6.5 INFORMACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADA A DICIEMBRE DE 2006 Y 2005

### **6.5.1 INFORME DEL REVISOR FISCAL**

A los señores Accionistas de  
**Grupo Nacional de Chocolates S. A.**

22 de febrero de 2007

He auditado los balances generales consolidados de Grupo Nacional de Chocolates S.A. (Antes In versiones Nacional de Chocolates S. A.) y sus compañías subordinadas al 31 de diciembre de 2006 y 2005 y los correspondientes estados consolidados de resultados, de cambios en el patrimonio de los accionistas, de cambios en la situación financiera y de flujos de efectivo de los años terminados en esas fechas. Dichos estados financieros, que se acompañan, son responsabilidad de la administración de la Compañía; mi responsabilidad con respecto a ellos es la de expresar una opinión sobre los mismos con base en mis auditorías. No audité los estados financieros de las compañías subordinadas Valores Nacionales S. A., Compañía Nacional de Chocolates S. A., Productos Alimenticios Doria S. A. y Pastas Comarrico S. A., en las cuales la Compañía tiene inversiones incluidas en los estados financieros adjuntos, al 31 de diciembre de 2005, como inversiones permanentes y valorizaciones de activos por un valor total de \$1,482,668 millones y utilidades netas antes de eliminaciones por el año terminado en esa fecha de \$184,440 millones. Esos estados financieros fueron auditados por otros contadores públicos, cuyos informes me han sido suministrados, y mi opinión aquí expresada, en lo que atañe a los valores incluidos de las compañías subordinadas de Grupo Nacional de Chocolates S. A., se basa únicamente en los informes de los otros contadores públicos.

Llevé a cabo mi trabajo, de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas. Estas normas requieren que planeo y efectúe la auditoría para cerciorarme de que los estados financieros consolidados reflejan razonablemente la situación financiera y los resultados de las operaciones del ejercicio. Una auditoría de estados financieros consolidados implica, entre otras cosas, hacer un examen con base en pruebas selectivas de la evidencia que respalda las cifras y las revelaciones en los estados financieros, y evaluar los principios de contabilidad utilizados, las estimaciones contables hechas por la administración, y la presentación de los estados financieros en conjunto. Considero que mis auditorías y los informes de los otros contadores públicos al 31 de diciembre de 2005, proveen una base razonable para la opinión sobre los estados financieros consolidados que expreso en el siguiente párrafo.

En mi opinión, basada en mis auditorías y en los informes de los otros contadores públicos, indicados en el primer párrafo de este informe, los citados estados financieros consolidados auditados por mí, presentan razonablemente la situación financiera de Grupo Nacional de Chocolates S.A. y sus compañías subordinadas al 31 de diciembre de 2006 y 2005 y los resultados consolidados de sus operaciones, los cambios en su situación financiera y sus flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia, para empresas vigiladas por la Superintendencia Financiera, según se indica en la Nota 2 a los estados financieros consolidados, los cuales, excepto por el cambio en el período de amortización del crédito mercantil descrito en la Nota 10 a los estados financieros consolidados, han sido uniformemente aplicados.

**ORIGINAL FIRMADO**  
**JOAQUÍN GUILLERMO MOLINA M.**  
Revisor Fiscal  
Tarjeta Profesional No. 47170-T



**6.5.2 CERTIFICACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL Y DEL GERENTE DE CONTABILIDAD DE LA COMPAÑÍA**

Los suscritos Representante Legal y el Contador General de  
Grupo Nacional de Chocolates S.A.

**CERTIFICAMOS:**

22 de febrero de 2009

Que en forma previa hemos verificado las afirmaciones contenidas en los Estados Financieros de la Compañía, al 31 de diciembre de 2006 y 2005, conforme al reglamento, y que las mismas se han tomado fielmente de los Estados financieros de la Compañía Matriz y sus subordinadas debidamente certificados y dictaminados.

En consecuencia:

- Los activos y pasivos existentes y las transacciones registradas se han realizado durante dicho año.
- Todos los hechos económicos realizados han sido reconocidos.
- Los activos representan derechos y los pasivos representan obligaciones, obtenidos o a cargo de las Compañías.
- Todos los elementos han sido reconocidos por los importes apropiados, de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados.
- Los hechos económicos que afectan la Compañía han sido correctamente clasificados, descritos y revelados.
- Los estados financieros y sus notas no contienen vicios, errores o imprecisiones materiales que afecten la situación financiera, patrimonial y las operaciones de la Compañía.

Así mismo, se han establecido y mantenido adecuados procedimientos y sistemas de revelación y control de la información financiera y para su adecuada presentación a terceros usuarios de la misma.

**ORIGINAL FIRMADO**  
**CARLOS ENRIQUE PIEDRAHITA AROCHA**  
Presidente

**ORIGINAL FIRMADO**  
**JAIME ALBERTO ZULUAGA YEPES**  
Contador General  
T.P. 24769-T

### 6.5.3 ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS A DICIEMBRE DE 2006 Y 2005

**GRUPO NACIONAL DE CHOCOLATES S.A.  
BALANCE GENERAL CONSOLIDADO  
EN DICIEMBRE 31**

(Valores expresados en millones de pesos colombianos)

|                                     | Notas   | 2006      | 2005      | 2005 Reexp |
|-------------------------------------|---------|-----------|-----------|------------|
| <b>Activo</b>                       |         |           |           |            |
| <b>Activo corriente</b>             |         |           |           |            |
| Disponible e inversiones temporales | 4       | 147.021   | 121.469   | 127.020    |
| Deudores, neto                      | 5       | 374.838   | 286.481   | 299.573    |
| Inventarios, neto                   | 6       | 371.699   | 274.553   | 287.100    |
| Diferidos y otros activos           | 7       | 12.190    | 10.385    | 10.860     |
| Total activo corriente              |         | 905.748   | 692.888   | 724.553    |
| <b>Activo no corriente</b>          |         |           |           |            |
| Deudores                            | 5       | 6.892     | 5.788     | 6.052      |
| Diferidos y otros activos           | 7       | 23.123    | 5.964     | 6.236      |
| Inversiones permanentes, neto       | 8       | 323.226   | 328.742   | 343.765    |
| Propiedades, planta y equipo, neto  | 9       | 561.031   | 456.824   | 477.700    |
| Intangibles                         | 10      | 621.440   | 63.266    | 66.158     |
| Valorizaciones                      | 20      | 2.591.441 | 2.468.685 | 2.581.504  |
| Total activo no corriente           |         | 4.127.153 | 3.329.269 | 3.481.415  |
| Total del activo                    |         | 5.032.901 | 4.022.157 | 4.205.968  |
| <b>Pasivo</b>                       |         |           |           |            |
| <b>Pasivo corriente</b>             |         |           |           |            |
| Obligaciones financieras            | 12      | 187.361   | 37.500    | 39.218     |
| Proveedores                         | 13      | 146.194   | 111.023   | 116.097    |
| Cuentas por pagar                   | 14      | 108.834   | 59.396    | 62.110     |
| Impuestos, gravámenes y tasas       | 15      | 54.299    | 55.165    | 57.686     |
| Obligaciones laborales              | 16      | 45.084    | 31.155    | 32.579     |
| Pasivos estimados y provisiones     | 17 y 18 | 13.464    | 10.286    | 10.757     |
| Diferidos y otros pasivos           |         | 6.243     | 5.994     | 6.268      |
| Total del pasivo corriente          |         | 561.479   | 310.519   | 324.715    |
| <b>Pasivo no corriente</b>          |         |           |           |            |
| Obligaciones financieras            | 12      | 518.516   | 3.540     | 3.702      |
| Cuentas por pagar                   | 14      | 158       | 0         | 0          |
| Obligaciones laborales              | 16      | 1.198     | 3.293     | 3.443      |
| Pasivos estimados y provisiones     | 17 y 18 | 25.234    | 22.738    | 23.776     |
| Diferidos y otros pasivos           |         | 5.814     | 7.205     | 7.534      |
| Total del pasivo no corriente       |         | 550.920   | 36.776    | 38.455     |
| Total del pasivo                    |         | 1.112.399 | 347.295   | 363.170    |
| Interés Minoritario                 |         | 2.618     | 2.519     | 2.634      |
| <b>Patrimonio</b>                   |         |           |           |            |
| Capital social                      |         | 2.176     | 2.176     | 2.176      |
| Superávit de capital                |         | 24.457    | 24.457    | 24.457     |
| Reservas                            | 19      | 567.913   | 491.354   | 491.354    |
| Revalorización del patrimonio       | 19      | 556.376   | 503.269   | 549.936    |
| Resultados del ejercicio            |         | 176.535   | 183.320   | 191.697    |
| Superávit por valorización          | 20      | 2.590.427 | 2.467.767 | 2.580.544  |
| Total del patrimonio                |         | 3.917.884 | 3.672.343 | 3.840.164  |
| Total Pasivo y Patrimonio           |         | 5.032.901 | 4.022.157 | 4.205.968  |
| Cuentas de orden                    |         |           |           |            |
| Deudoras                            | 11      | 1.391.385 | 1.174.284 | 1.227.948  |
| Acreedoras                          | 11      | 1.008.796 | 916.276   | 958.149    |

Las notas 1 a 29 que se acompañan, son parte integral de los estados financieros consolidados.

ORIGINAL FIRMADO  
JAIME ALBERTO ZULUAGA YEPES  
Contador General  
T.P. No. 24769-T

ORIGINAL FIRMADO  
CARLOS ENRIQUE PIEDRAHÍTA AROCHA  
Presidente

ORIGINAL FIRMADO  
JOAQUÍN GUILLERMO MOLINA MORALES  
Revisor Fiscal  
T.P. No. 47170-T

**GRUPO NACIONAL DE CHOCOLATES S.A.**  
**ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADO**  
**De enero 1 a diciembre 31**

(Valores expresados en millones de pesos colombianos )

|                                                                                 | Notas | 2006         | 2005         | 2005 Reexpresado |
|---------------------------------------------------------------------------------|-------|--------------|--------------|------------------|
| Ingresos Operacionales                                                          | 21    | \$ 2.872.015 | \$ 2.297.199 | \$ 2.402.181     |
| Costo De Ventas                                                                 |       | (1.760.636)  | (1.428.204)  | (1.493.473)      |
| Utilidad Bruta                                                                  |       | 1.111.379    | 868.995      | 908.708          |
| <b>Gastos Operacionales de:</b>                                                 |       |              |              |                  |
| Administración                                                                  | 22    | (127.200)    | (95.853)     | (100.234)        |
| Ventas                                                                          | 23    | (684.105)    | (509.961)    | (533.267)        |
| Utilidad Operacional                                                            |       | 300.074      | 263.181      | 275.207          |
| <b>Otros Ingresos ( Egresos ) - Neto</b>                                        |       |              |              |                  |
| Ingresos por Dividendos y Financieros                                           | 24    | 77.648       | 43.737       | 45.736           |
| Corrección Monetaria                                                            | 25    | (367)        | 1.832        | 1.916            |
| Gastos Financieros                                                              | 26    | (131.468)    | (56.961)     | (59.564)         |
| Otros Ingresos y Egresos Neto                                                   | 27    | 877          | 15.630       | 16.344           |
| Total Otros Ingresos ( Egresos ) - no operacionales                             |       | (53.310)     | 4.238        | 4.432            |
| <b>Utilidad antes de provisión para impuesto de renta e interés minoritario</b> |       | 246.764      | 267.419      | 279.639          |
| Provisión para impuesto sobre la renta:                                         | 15    |              |              |                  |
| Corriente                                                                       |       | (69.974)     | (82.301)     | (86.062)         |
| Diferido                                                                        |       | (272)        | (1.775)      | (1.856)          |
| Utilidad antes de interés minoritario                                           |       | 176.518      | 183.343      | 191.721          |
| Interés minoritario                                                             |       | 17           | (23)         | (24)             |
| Utilidad neta                                                                   |       | 176.535      | 183.320      | 191.697          |
| Utilidad neta por acción (en pesos colombianos)                                 |       | 405,71       | 421,31       | 440,56           |

Las notas 1 a 29 que se acompañan, son parte integral de los estados financieros consolidados.

**ORIGINAL FIRMADO**  
**JAIME ALBERTO ZULUAGA YEPES**  
 Contador General  
 T.P. No. 24769-T

**ORIGINAL FIRMADO**  
**CARLOS ENRIQUE PIEDRAHÍTA AROCHA**  
 Presidente

**ORIGINAL FIRMADO**  
**JOAQUÍN GUILLERMO MOLINA MORALES**  
 Revisor Fiscal  
 T.P. No. 47170-T

**GRUPO NACIONAL DE CHOCOLATES S.A.**  
**Estado consolidado de cambios en el patrimonio de los accionistas**  
De enero 1 a diciembre 31  
(Valores expresados en millones de pesos colombianos)

|                                                | Notas | 2006             | 2005             |
|------------------------------------------------|-------|------------------|------------------|
| <b>Capital social</b>                          |       |                  |                  |
| Saldo inicial                                  |       | \$ 2.176         | \$ 1.733         |
| Movimiento durante el período                  |       |                  | 443              |
| Saldo final                                    |       | 2.176            | 2.176            |
| <b>Prima en colocación de acciones</b>         |       |                  |                  |
| Saldo inicial                                  |       | 24.457           | 88.143           |
| Movimiento durante el período                  |       |                  | (63.686)         |
| Saldo final                                    |       | 24.457           | 24.457           |
| <b>Reservas</b>                                | (19)  |                  |                  |
| Saldo inicial                                  |       | 491.354          | 203.380          |
| Apropiaciones                                  |       | 246.777          | 251.270          |
| Movimiento durante el período                  |       | (170.218)        | 36.704           |
| Saldo final                                    |       | 567.913          | 491.354          |
| <b>Revalorización del patrimonio</b>           | (19)  |                  |                  |
| Saldo inicial                                  |       | 503.269          | 458.474          |
| Movimiento durante el período                  |       | 53.107           | 44.795           |
| Saldo final                                    |       | 556.376          | 503.269          |
| <b>Superávit por valorizaciones</b>            | (20)  |                  |                  |
| Saldo inicial                                  |       | 1.412.760        | 1.055.925        |
| Movimiento durante el período                  |       | 1.178.681        | 1.412.760        |
| Saldo final                                    |       | 2.590.427        | 2.467.767        |
| Utilidad neta del año                          |       | 176.535          | 183.320          |
| <b>Total del Patrimonio de los Accionistas</b> |       | <b>3.917.884</b> | <b>3.672.343</b> |

Las notas 1 a 29 que se acompañan, son parte integral de los estados financieros consolidados.

ORIGINAL FIRMADO  
**JAIME ALBERTO ZULUAGA YEPES**  
Contador General  
T.P. No. 24769-T

ORIGINAL FIRMADO  
**CARLOS ENRIQUE PIEDRAHÍTA AROCHA**  
Presidente

ORIGINAL FIRMADO  
**JOAQUÍN GUILLERMO MOLINA MORALES**  
Revisor Fiscal  
T.P. No. 47170-T

**GRUPO NACIONAL DE CHOCOLATES S.A.**  
**Estado de Cambios en la Situación Financiera Consolidado**  
**De enero 1 a diciembre 31**  
(Valores expresados en millones de pesos colombianos)

| <b>Los recursos financieros fueron provistos por:</b>                                     | <b>2006</b>        | <b>2005</b>     | <b>2005 reexpresado</b> |
|-------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------|-----------------|-------------------------|
| Utilidad Neta                                                                             | \$ 176.535         | \$ 183.320      | \$ 191.697              |
| <b>Más (menos) débitos (créditos) a operaciones que no afectan el capital de trabajo:</b> |                    |                 |                         |
| Depreciaciones                                                                            | 76.918             | 59.699          | 62.427                  |
| (Recuperación) Amortización de pensiones de jubilación                                    | (841)              | 820             | 857                     |
| Amortización de intangibles, cargos diferidos                                             | 71.449             | 30.617          | 32.016                  |
| (Recuperación) Provisión de inversiones                                                   | (4.876)            | 4.591           | 4.802                   |
| Provisión (Recuperación) protección propiedad, planta y equipo e intangibles              | 5.895              | (2.409)         | (2.519)                 |
| Recuperación provisión para contingencias de activos                                      | (666)              | (16.360)        | (17.108)                |
| Utilidad neta en venta y retiro de inversiones y propiedad planta y equipo                | (70.015)           | (10.795)        | (11.288)                |
| Diferencia en cambio de inversiones en moneda extranjera                                  | 8                  | 52              | 54                      |
| Efecto de la inflación en rubros no monetarios (Nota 25)                                  | 13.000             | 9.540           | 9.976                   |
| Efecto neto de la conversión de estados financieros en moneda extranjera                  | (646)              | (69)            | (72)                    |
| Intereses minoritarios                                                                    | (17)               | 23              | 24                      |
| <b>Recursos Financieros Provistos En Operaciones</b>                                      | <b>266.744</b>     | <b>259.029</b>  | <b>270.866</b>          |
| <b>Más:</b>                                                                               |                    |                 |                         |
| Emisión y prima en colocación de acciones                                                 | 0                  | 4.700           | 4.915                   |
| Ingreso obtenido en la enajenación de propiedad, planta y equipo                          | 28.339             | 4.781           | 4.999                   |
| Ingreso obtenido en la enajenación de inversiones permanentes                             | 86.804             | 34.485          | 36.061                  |
| Disminución de otras inversiones por traslado al CP                                       | 1.426              | 3.371           | 3.525                   |
| Obligaciones financieras y otros créditos obtenidos a largo plazo                         | 514.977            | 3.157           | 3.301                   |
| Disminución neta de cuentas por cobrar y otros activos                                    | 0                  | 698             | 730                     |
| Aumento de obligaciones laborales a largo plazo                                           | 0                  | 2.449           | 2.561                   |
| Aumento de pasivos estimados, provisiones y pasivos diferidos                             | 4.160              | 0               | 0                       |
| Recursos Financieros Provistos Por Fuentes Diferentes A Operaciones                       | 635.706            | 53.641          | 56.092                  |
| <b>Total Recursos Financieros Provistos</b>                                               | <b>902.450</b>     | <b>312.670</b>  | <b>326.958</b>          |
| <b>Recursos Financieros Utilizados En:</b>                                                |                    |                 |                         |
| Dividendos decretados                                                                     | 93.987             | 104.433         | 109.207                 |
| Efecto de la consolidación diferente a resultados                                         | 3.417              | 92.591          | 96.822                  |
| Adquisición de inversiones permanentes                                                    | 943                | 71              | 74                      |
| Adquisición de intangibles                                                                | 625.881            | 56.936          | 59.538                  |
| Adquisición de propiedad, planta y equipo y otros activos                                 | 211.486            | 69.379          | 72.550                  |
| Disminución de pasivos estimados, provisiones y pasivos diferidos                         | 1.637              | 345             | 361                     |
| Disminución de obligaciones laborales a largo plazo                                       | 2.095              | 0               | (1)                     |
| Aumento de diferidos y otros activos                                                      | 1.104              | 0               | (1)                     |
| <b>Total Recursos Financieros Utilizados</b>                                              | <b>940.550</b>     | <b>323.755</b>  | <b>338.550</b>          |
| <b>Disminución del capital de trabajo</b>                                                 | <b>\$ (38.100)</b> | <b>(11.085)</b> | <b>(11.592)</b>         |

Las notas 1 a 29 que se acompañan, son parte integral de los estados financieros consolidados.

**ORIGINAL FIRMADO**  
**JAIME ALBERTO ZULUAGA YEPES**  
Contador General  
T.P. No. 24769-T

**ORIGINAL FIRMADO**  
**CARLOS ENRIQUE PIEDRAHÍTA AROCHA**  
Presidente

**ORIGINAL FIRMADO**  
**JOAQUÍN GUILLERMO MOLINA MORALES**  
Revisor Fiscal  
T.P. No. 47170-T

**GRUPO NACIONAL DE CHOCOLATES S.A.**  
**Análisis de los Cambios en el Capital de Trabajo Consolidado (continuación)**  
**De enero 1 a diciembre 31**  
 (Valores expresados en millones de pesos colombianos)

|                                                  | 2006               | 2005            | 2005            |
|--------------------------------------------------|--------------------|-----------------|-----------------|
| <b>Aumento (Disminución) en Activo Corriente</b> |                    |                 |                 |
| Disponible e inversiones temporales              | \$ 25.552          | \$ (47.779)     | (49.963)        |
| Deudores                                         | 88.357             | (6.625)         | (6.928)         |
| Inventarios                                      | 97.146             | 45.093          | 47.154          |
| Diferidos y otros activos                        | 1.805              | 2.044           | 2.137           |
| Total                                            | 212.860            | (7.267)         | (7.600)         |
| <b>(Aumento) Disminución en Pasivo Corriente</b> |                    |                 |                 |
| Obligaciones financieras                         | (149.861)          | 9.800           | 10.248          |
| Proveedores                                      | (35.171)           | (31.918)        | (33.377)        |
| Cuentas por pagar                                | (49.438)           | 6.741           | 7.049           |
| Impuestos, gravámenes y tasas                    | 866                | 2.839           | 2.969           |
| Obligaciones laborales                           | (13.929)           | (3.104)         | (3.246)         |
| Pasivos estimados y provisiones                  | (3.178)            | 10.755          | 11.247          |
| Diferidos y otros pasivos                        | (249)              | 1.069           | 1.118           |
| Total                                            | (250.960)          | (3.818)         | (3.992)         |
| <b>Disminución del Capital de Trabajo</b>        | <b>\$ (38.100)</b> | <b>(11.085)</b> | <b>(11.592)</b> |

Las notas 1 a 29 que se acompañan, son parte integral de los estados financieros consolidados.

**ORIGINAL FIRMADO**  
**JAIME ALBERTO ZULUAGA YEPES**  
 Contador General  
 T.P. No. 24769-T

**ORIGINAL FIRMADO**  
**CARLOS ENRIQUE PIEDRAHÍTA AROCHA**  
 Presidente

**ORIGINAL FIRMADO**  
**JOAQUÍN GUILLERMO MOLINA MORALES**  
 Revisor Fiscal  
 T.P. No. 47170-T

**GRUPO NACIONAL DE CHOCOLATES S.A.**  
**Estado de Flujos de Efectivo Consolidado**  
**De enero 1 a diciembre 31**  
(Valores expresados en millones de pesos colombianos)

|                                                                                   | 2006       | 2005       | 2005 Reexpresado |
|-----------------------------------------------------------------------------------|------------|------------|------------------|
| <b>Flujo de Efectivo Proveniente de las Operaciones:</b>                          |            |            |                  |
| Utilidad Neta                                                                     | \$ 176.535 | \$ 183.320 | \$ 191.698       |
| <b>Más (menos) débitos (créditos) por operaciones que no afectan el efectivo:</b> |            |            |                  |
| Depreciaciones                                                                    | 76.918     | 59.699     | 62.427           |
| (Recuperación) Amortización de pensiones de jubilación                            | (841)      | 820        | 857              |
| Amortización de intangibles, cargos diferidos                                     | 71.449     | 30.617     | 32.016           |
| (Recuperación) Provisión de inversiones                                           | (4.876)    | 4.591      | 4.801            |
| Provisión (recuperación) propiedad, planta y equipo e intangibles                 | 5.895      | (2.409)    | (2.519)          |
| Recuperación provisión para contingencias de activos                              | (666)      | (16.360)   | (17.108)         |
| Utilidad neta en venta y retiro de inversiones y propiedad planta y equipo        | (70.015)   | (10.795)   | (11.288)         |
| Diferencia en cambio de inversiones en moneda extranjera                          | 8          | 52         | 54               |
| Provisión deudores, neta de castigos                                              | 3.788      | 1.140      | 1.192            |
| (Recuperación) Provisión inventarios                                              | (1.475)    | 175        | 183              |
| Efecto neto de la conversión de estados financieros en moneda extranjera          | (646)      | (69)       | (72)             |
| Intereses minoritarios                                                            | (17)       | 23         | 24               |
| Efecto de la inflación (nota 25)                                                  | 367        | (1.832)    | (1.916)          |
| <b>Cambios en activos y pasivos operacionales:</b>                                |            |            |                  |
| Otras inversiones                                                                 | 1.426      | 3.371      | 3.525            |
| Deudores                                                                          | (93.249)   | 6.174      | 6.456            |
| Inventarios                                                                       | (83.038)   | (33.897)   | (35.446)         |
| Diferidos y otros activos                                                         | (1.805)    | (2.036)    | (2.129)          |
| Proveedores y cuentas por pagar                                                   | 61.061     | 44.584     | 46.621           |
| Impuestos, gravámenes y tasas                                                     | (866)      | (2.840)    | (2.970)          |
| Obligaciones laborales                                                            | 11.834     | 5.553      | 5.807            |
| Pasivos estimados y provisiones                                                   | 7.180      | (11.011)   | (11.514)         |
| Diferidos y otros pasivos                                                         | (1.388)    | (1.158)    | (1.210)          |
| Efectivo Provisto Por Las Operaciones                                             | 157.579    | 257.712    | 269.489          |
| <b>Flujo de Efectivo Proveniente de Actividades de Inversión:</b>                 |            |            |                  |
| Adquisición de inversiones permanentes                                            | (943)      | (71)       | (74)             |
| Adquisición de propiedad, planta y equipo                                         | (211.486)  | (69.379)   | (72.550)         |
| Adquisición de intangibles y otros activos                                        | (625.881)  | (56.936)   | (59.538)         |
| Ingreso obtenido en la enajenación de propiedad, planta y equipo                  | 28.339     | 4.781      | 4.999            |
| Ingreso obtenido en la enajenación de inversiones permanentes                     | 86.804     | 34.485     | 36.061           |
| Efectivo Usado En Actividades De Inversión                                        | (723.167)  | (87.120)   | (91.102)         |
| <b>Flujo de Efectivo de Actividades de Financiación:</b>                          |            |            |                  |
| Dividendos pagados                                                                | (70.281)   | (123.840)  | (129.499)        |
| Efecto de la consolidación diferente a resultados                                 | (3.417)    | (87.891)   | (91.908)         |
| Pago de obligaciones financieras                                                  | 664.836    | (6.640)    | (6.943)          |
| Efectivo Provisto (Usado) en Actividades de Financiación                          | 591.138    | (218.371)  | (228.350)        |
| Aumento neto en el efectivo y equivalentes de efectivo                            | 25.552     | (47.779)   | (49.963)         |
| Efectivo y equivalentes de efectivo al principio del año                          | 121.469    | 169.248    | 176.983          |
| Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Final del Año                              | \$ 147.021 | \$ 121.469 | \$ 127.020       |

Las notas 1 a 29 que se acompañan, son parte integral de los estados financieros consolidados.

ORIGINAL FIRMADO  
**JAIME ALBERTO ZULUAGA YEPES**  
Contador General  
T.P. No. 24769-T

ORIGINAL FIRMADO  
**CARLOS ENRIQUE PIEDRAHÍTA AROCHA**  
Presidente

ORIGINAL FIRMADO  
**JOAQUÍN GUILLERMO MOLINA MORALES**  
Revisor Fiscal  
T.P. No. 47170-T



#### **6.5.4 NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS PARA LOS PERIODOS TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2006 Y 2005**

##### **NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS AÑOS TERMINADOS EN 31 DE DICIEMBRE DE 2007 Y 2006.**

(Con valores expresados en millones de pesos colombianos, excepto los valores en dólares estadounidenses, tasa de cambio y cantidad de acciones).

##### **NOTA 1. BASES DE CONSOLIDACIÓN**

###### **1.1 Entidad y objeto social de la Matriz y las compañías subordinadas**

Grupo Nacional de Chocolates S.A. (Compañía Matriz)

Grupo Nacional de Chocolates S. A., denominada hasta el 1 de abril de 2006 "Inversiones Nacional de Chocolates S.A.", es una sociedad anónima, constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 12 de abril de 1920. El plazo de duración de la Compañía expira el 12 de abril del año 2050.

El objeto social de la Compañía Matriz consiste en la inversión o aplicación de recursos o disponibilidades en empresas organizadas, bajo cualquiera de las formas autorizadas por la ley, sean nacionales o extranjeras, y que tengan por objeto la explotación de cualquier actividad económica lícita, o en bienes corporales o incorporeales con la finalidad de precautelación del capital. El domicilio principal de la Compañía es la ciudad de Medellín.

A continuación se informa, en relación con las compañías subordinadas, la fecha de constitución y vigencia, el objeto social y su domicilio principal:

###### Compañía Nacional de Chocolates S.A.:

Constituida en octubre 8 de 2002, con vigencia hasta el 8 de octubre del año 2052. Su objeto social consiste en la explotación de la industria de alimentos en general, y de manera especial, de chocolates y sus derivados, y los negocios que directamente se relacionen con dichas industrias, así como también la distribución y, en general, la comercialización de productos alimenticios, materias primas y elementos utilizados en las industrias de alimentos y de fabricación de chocolates y sus derivados. El domicilio principal es en la ciudad de Medellín. Cuenta con dos fábricas ubicadas en las ciudades de Bogotá y Rionegro.

###### Industria Colombiana de Café S.A. "Colcafé":

Constituida en junio 10. de 1950, con vigencia hasta el 10. de junio del año 2074. Su objeto social consiste en la explotación de industrias de café y alimentos en general, y los negocios que con ellas se relacionen directamente. El domicilio principal es la ciudad de Medellín.

###### Valores Nacionales S. A.:

Constituida el 9 de diciembre de 2002. Vigencia hasta 9 de diciembre del año 2052. Su objeto social consiste en la inversión o aplicación de recursos de la Compañía en empresas organizadas bajo cualquiera de las formas autorizadas por la ley. El domicilio principal de la Compañía es la ciudad de Medellín.

###### Tropical Coffee Company S.A.:

Constituida el 31 de marzo de 1950 y su plazo de duración es hasta el 31 de marzo del año 2050. Su objeto social consiste en la elaboración de café tostado y molido. El domicilio principal es la ciudad de Medellín.

###### Productos Alimenticios Doria S. A.:

Constituida el 18 de noviembre de 1966. Vigencia hasta el 5 de junio del año 2050. Su objeto social consiste en la explotación de la industria de alimentos en general y de manera especial, de las harinas y preparaciones hechas de cereales y sus derivados, pastas alimenticias entre otras, y los negocios que directamente se relacionen con dicha industria, así como también la distribución y, en general, la comercialización de productos alimenticios, materias primas y elementos utilizados en las industrias de alimentos. El domicilio principal de la Empresa se encuentra en el Municipio de Mosquera, Cundinamarca.

###### Dulces de Colombia S.A.:

Constituida el 30 de marzo de 1993 y su plazo de duración es hasta el 30 de marzo del año 2093. Su objeto social consiste en la producción de alimentos en general y especialmente, confites, azúcares y mieles. El domicilio principal es el municipio de Carmen de Viboral.

###### Compañía de Galletas Noel S.A.:

Constituida el 13 de agosto de 1998 y su plazo de duración es hasta el 28 de julio del año 2050. Su objeto social consiste en la explotación de la industria de alimentos en general y especialmente la producción o fabricación de aquellos para consumo humano y de sustancias empleadas como ingredientes en la alimentación; la distribución y venta y comercio en general de los géneros de que trata el aparte anterior, producidos por la Compañía o por otros fabricantes y de las materias primas, materiales o insumos utilizados en la industria de producción de alimentos. Además, la inversión o aplicación de recursos o disponibilidades bajo cualquiera de las formas asociativas autorizadas por la Ley. El domicilio principal es la ciudad de Medellín.

###### Industria de Alimentos Zenú S.A.:

Constituida el 20 de agosto de 2002 y su plazo de duración es hasta el 20 de agosto del año 2090. Su objeto social consiste en la explotación de la industria de alimentos en general y especialmente la producción o fabricación de aquellos para consumo humano y de sustancias empleadas como ingredientes en la alimentación especialmente de la carne; la distribución, venta y comercio en general de los géneros de que trata el aparte anterior,

producidos por la Compañía o por otros fabricantes. Además, la inversión o aplicación de recursos bajo cualquiera de las formas asociativas autorizadas por la Ley. El domicilio principal es la ciudad de Medellín.

**Molino Santa Marta S.A.:**

Constituida el 18 de abril de 1980 y su plazo de duración es hasta el 18 de abril del año 2070. Su objeto social consiste en la molturación de granos y desarrollo de los negocios y actividades que se relacionen directamente con esa industria. El domicilio principal es la ciudad de Santa Marta.

**Alimentos Cárnicos S.A.:**

Rica Rondo Industrias Nacional de Alimentos S.A. que cambió su denominación social por la de Alimentos Cárnicos S.A., es una sociedad anónima, constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 20 de agosto de 1968. Su objeto social consiste en la explotación de la industria de alimentos en general y especialmente la producción o fabricación de aquellos para consumo humano y de sustancias empleadas como ingredientes en la alimentación y en especial de la carne y productos agrícolas; la distribución y venta de sus propios productos y la comercialización de productos de otros fabricantes. Además, la inversión o aplicación de recursos bajo cualquiera de las formas asociativas autorizadas por la ley.

La sociedad Rica Rondo S.A., que cambió su nombre por Alimentos Cárnicos S.A.. Ansobió a las compañías Frigorífico Suizo S.A., productos alimenticios Mil Delicias S.A., Frigorífico Continental S.A., Frigorífico del Sur S.A., Teciagro S.A. y Proveg Limitada.

De manera simultánea, la sociedad Alimentos Cárnicos S.A. se escindió y transfirió a la sociedad Portafolio de Alimentos S.A., que se creó en virtud de esta operación, las inversiones que tiene en otras sociedades, enfocando su actividad al desarrollo exclusivo de las operaciones industriales y comerciales.

**Distribuidora Maple de Colombia Ltda.:**

Constituida el 19 de mayo de 1982 y su plazo de duración es hasta el 19 de mayo del año 2012. Su objeto social consiste en la distribución y comercialización de toda clase de productos alimenticios para el consumo directo o para su preparación; la representación de productos nacionales o extranjeros y la inversión en unidades o empresas productoras, procesadoras o comercializadoras de productos alimenticios o empresas agroindustriales. El domicilio principal es el municipio de Envigado.

**Cordialsa Venezuela S.A. (Antes Cordialsa Noel de Venezuela S.A.):**

Constituida el 15 de noviembre de 1995 y su plazo de duración es hasta el 15 de noviembre de 2094. Su objeto social consiste en la explotación de la industria de alimentos en general, incluida la fabricación, venta, distribución, importación y comercialización. Así mismo la inversión o aplicación de recursos o disponibilidades bajo cualquiera de las formas asociativas autorizadas por la ley. El domicilio principal es la ciudad de Caracas, Venezuela.

**Industrias Alimenticias Hermo de Venezuela S.A.:**

Constituida el 12 de diciembre de 1995 y su plazo de duración es hasta el 12 de diciembre de 2094. Su objeto social consiste en la producción, importación, explotación y comercialización de alimentos y de productos en general. Así mismo la inversión de recursos o disponibilidades bajo cualquiera de las formas asociativas autorizadas por la ley. El domicilio principal es la ciudad de Caracas, Venezuela.

**Compañía Nacional de Chocolates de Perú S.A.:**

La Compañía se constituyó en Perú el 24 de Octubre de 2006, La actividad principal de la Compañía consiste en la fabricación y comercialización, en el país y en el extranjero, de galletas, chocolates y otras golosinas. El domicilio legal de la Compañía es la ciudad Lima, Perú.

**Industrias Noel Estados Unidos S.A.:**

Industrias Noel Estados Unidos S.A. a la fecha no genera operaciones, por lo tanto, no se incluye en la consolidación.

**Corporación Distribuidora de Alimentos S.A. Cordialsa:**

Constituida el 3 de febrero de 1995 y su plazo de duración es hasta el 3 de febrero del año 2045. Su objeto social consiste en la comercialización de productos alimenticios de consumo masivo. El domicilio principal es la ciudad de Quito, Ecuador.

**Cordialsa de México S.A. de C.V.:**

Constituida el 15 de julio de 2002 y su plazo de duración es hasta el 15 de julio del año 2102. Su objeto social consiste en la importación, exportación, representación, comercialización, distribución, fabricación, maquila, compra y venta de toda clase de productos alimenticios para el ser humano. El domicilio principal es la ciudad de México, Distrito Federal.

**Novaventa S.A.:**

Constituida el 3 de octubre de 2000 y su plazo de duración es hasta el 3 de octubre de 2050. Su objeto social consiste en la explotación de la industria de alimentos en general y de manera especial, los de chocolate y sus derivados, la galletería y la confitería y en general, de los negocios que directa o indirectamente se relacionen con dichas industrias. El domicilio principal es la ciudad de Medellín.

**Cordialsa Boricua Empaque, Inc.:**

Constituida el 1 de enero de 2004 y su plazo de duración es ilimitado. Su objeto social consiste en la comercialización de productos alimenticios. El domicilio principal es la ciudad de San Juan, Puerto Rico.

**Cordialsa USA, Inc.:**

Constituida el 22 de marzo de 2004. Su objeto social consiste en la explotación de la industria de alimentos en general incluida la venta, distribución, importación y comercialización. El domicilio principal es el Estado de California, Estados Unidos de América.

**Compañía Nacional de Chocolates DCR, S.A.:**

Constituida el 29 de junio de 2004 y su plazo de duración es 29 de junio de 2103. Su objeto social consiste en la explotación de la industria de alimentos en general, y de manera especial, de chocolates y sus derivados, y los negocios que directamente se relacionen con dichas industrias. El domicilio principal es la ciudad de San José, Costa Rica.

**Compañía de Galletas Noel CR, S.A.:**

Constituida el 29 de junio de 2004 y su plazo de duración es 29 de junio de 2103. Su objeto social consiste en la explotación de la industria de alimentos en general y especialmente la producción o fabricación de aquellos para consumo humano y de sustancias empleadas como ingredientes en la alimentación. El domicilio principal es la ciudad de San José, Costa Rica.

**Cordialsa Costa Rica, S.A.:**

Constituida el 29 de junio de 2004 y su plazo de duración es 29 de junio de 2103. Su objeto social consiste en la comercialización de productos alimenticios. El domicilio principal es la ciudad de San José, Costa Rica.

**Cordialsa Honduras S.A.:**

Constituida el 29 de noviembre de 2004 y su plazo de duración es indefinida. Su objeto social consiste en la comercialización de productos alimenticios. El domicilio principal es la ciudad de Tegucigalpa, Honduras.

**Cordialsa El Salvador, S.A. de C.V.:**

Constituida el 25 de noviembre de 2004 y su plazo de duración es indefinida. Su objeto social consiste en la comercialización de productos alimenticios. El domicilio principal es la ciudad de San Salvador, Salvador.

**Cordialsa Panamá S.A.:**

Constituida el 9 de noviembre de 2004 y su plazo de duración es indefinida. Su objeto social consiste en la comercialización de productos alimenticios. El domicilio principal es la ciudad de Panamá, República de Panamá.

**Distribuidora Cordialsa Guatemala S.A.:**

Constituida el 18 de noviembre de 2004 y su plazo de duración es indefinida. Su objeto social consiste en la comercialización de productos alimenticios. El domicilio principal es la ciudad de Guatemala, Guatemala.

**Cordialsa Nicaragua S.A.:**

Constituida el 11 de noviembre de 2004 y su plazo de duración es año 2104. Su objeto social consiste en la comercialización de productos alimenticios. El domicilio principal es la ciudad de Managua, Nicaragua.

**Pastas Comarrico S.A.:**

Constituida el 30 de noviembre de 2005 y su plazo de duración es hasta 30 de noviembre de 2024. Su objeto social consiste en la elaboración de pastas alimenticias en sus diversas formas y sus derivados. Tendrá además como objeto social la producción, distribución y comercialización de alimentos y sus derivados. El domicilio principal es la ciudad de Barranquilla.

**Setas Colombianas S.A.:**

Constituida el 16 de diciembre de 1991 y su plazo de duración es hasta el 16 de diciembre de 2041. Su objeto social consiste en la explotación, cultivo, producción, procesamiento, distribución y comercialización de champiñones y, en general, productos del sector de la industria de alimentos para el consumo humano y animal, y de los negocios que con ella se relacionen directamente. El domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín y opera a través de la planta ubicada en el municipio de Yarumal.

**Meals Mercadeo de Alimentos de Colombia S.A.:**

Constituida el 29 de enero de 1964 y su plazo de duración es hasta el 29 de enero de 2063. Su objeto social es la producción, compra y venta de comestibles y productos alimenticios. El domicilio principal se encuentra en la ciudad de Bogotá D.C.

**Servicios Nacional de Chocolates S.A.:**

Constituida el 21 de abril de 2006 y su plazo de duración es hasta el 30 de marzo de 2050. Su objeto social consiste en la prestación en Colombia y/o en el exterior de servicios empresariales especializados en áreas como: Administración de riesgos y seguros, asistencia legal, auditoría y control, contabilidad, impuestos, negociación en compras, planeación financiera, procesos de soporte y desarrollo de gestión humana, servicios administrativos, tecnología informática, tesorería, y cualquiera otra en la que pueda crear valor para sus clientes. El domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín.

**Litoempaques S.A.:**

Constituida el 16 de marzo de 1995 y su plazo de duración es hasta el 16 de marzo de 2094. Su objeto social consiste en la explotación de la industria metalmeccánica y de empaques en general y, especialmente, la producción o fabricación y/o ensamble, y la comercialización de envases, tapas y empaques de cualquier material y para cualquier uso. El domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín.

**Compañía de Galletas Pozuelo DCR, S.A.:**

Constituida el 16 de noviembre de 2005 y su plazo de duración es hasta el 18 de octubre de 2103. Su objeto social consiste en el ejercicio amplio de la industria, agricultura, el comercio, la ganadería, la construcción y el turismo en general. El domicilio principal es la ciudad de San José, Costa Rica.

**Compañía de Galletas Pozuelo de Panamá S.A.:**

Constituida el 17 de mayo de 2002. Su objeto social consiste en manufacturar y distribuir alimentos de consumo masivo tales como galletas, productos de panadería, enlatados y otros; establecer y tramitar y llevar a cabo negocios de una compañía inversionista en cualquier parte del mundo, comprar, vender y

negociar toda clase de productos alimenticios, acciones de capital, valores y valores de toda clases; dedicarse a cualquier negocio lícito no vedado a una sociedad anónima. El domicilio principal es la ciudad de Panamá, República de Panamá.

Distribuidora Tropical S.A.:

Constituida el 18 de noviembre de 1992. Su objeto social consiste en la distribución y comercialización de galletas y en general a la compra y venta, exportación, importación, empaque, industrialización y comercialización de toda clase de productos alimenticios, exportación e importación de mercancías de toda clase y cualesquiera bienes muebles de lícito comercio y celebrar toda clase de contratos y contraer obligaciones, ejecutar cualquier acto o contrato jurídico que no estuviese prohibido. El domicilio principal es la ciudad de Managua, República de Nicaragua.

Blue Ribbon Products S.A.:

Constituida el 16 de noviembre de 1979. Su objeto social consiste en el ejercicio amplio de la industria manufacturera, mercantil o financiera, comprar o de otros modos adquirir, tener, vender, disponer de negociar y comerciar e importar, exportar distribuir al por mayor o al detal y a base de comisión o en otra forma productos, objetos, mercancía y materiales de cualquier clase y descripción, sean conocidos ahora o que se describan o inventen en el futuro. El domicilio principal es la ciudad de Panamá, República de Panamá.

Proveg Investments S.A.

Constituida el 16 de noviembre de 2005 y su plazo de duración es hasta el 18 de octubre de 2103. Su objeto social consiste en el ejercicio amplio de la industria, agricultura, el comercio, la ganadería, la construcción y el turismo en general. El domicilio principal es la ciudad de Panamá, República de Panamá.

Tropical Foods Investments S.A.:

Constituida el 22 de noviembre de 2004. y su plazo de duración es perpetua. Su objeto social consiste en establecer, tramitar y llevar a cabo los negocios de una compañía inversionista, administradora de inversiones; comprar, vender y negociar en toda clase de artículos de consumo, acciones, bonos y valores de todas clases; comprar, vender, arrendar o de otro modo adquirir o enajenar bienes raíces; solicitar y dar dinero en préstamo, con o sin garantía; celebrar, extender, cumplir y llevar a cabo contratos de toda clase; constituirse en fiador de o garantizar la realización o cumplimiento de todos o cualesquiera contratos; dedicarse a cualquier negocio lícito que no esté vedado a las sociedades anónimas; y hacer cualesquiera de los actos que preceden como principales, agentes o en cualquier otro carácter representativo, sea el que fuere. El domicilio principal es la ciudad de Panamá, República de Panamá.

Loding Overseas S.A.:

Constituida el 16 de febrero de 2005. y su plazo de duración es perpetua. Su objeto social consiste en establecer, tramitar y llevar a cabo los negocios de una compañía inversionista; comprar, vender y negociar en todas las clases de artículos de consumo, acciones, bonos y valores de todas clases; comprar, vender, arrendar o de otro modo adquirir o enajenar bienes raíces; solicitar y dar dinero en préstamo, con o sin garantía; celebrar, extender, cumplir y llevar a cabo contratos de toda clase; constituirse en fiador de o garantizar la realización o cumplimiento de todos o cualesquiera contratos; dedicarse a cualquier negocio lícito que no esté vedado a las sociedades anónimas; y hacer cualesquiera de los actos que preceden como principales, agentes o en cualquier otro carácter representativo, sea el que fuere. El domicilio principal es la ciudad de Panamá, República de Panamá.

Hermo Investments S.A.:

Constituida el 18 de enero de 2005. y su plazo de duración es perpetua. Su objeto social consiste en establecer, tramitar y llevar a cabo los negocios de una compañía inversionista; comprar, vender y negociar en todas las clases de artículos de consumo, acciones, bonos y valores de todas clases; comprar, vender, arrendar o de otro modo adquirir o enajenar bienes raíces; solicitar y dar dinero en préstamo, con o sin garantía; celebrar, extender, cumplir y llevar a cabo contratos de toda clase; constituirse en fiador de o garantizar la realización o cumplimiento de todos o cualesquiera contratos; dedicarse a cualquier negocio lícito que no esté vedado a las sociedades anónimas; y hacer cualesquiera de los actos que preceden como principales, agentes o en cualquier otro carácter representativo, sea el que fuere. El domicilio principal es la ciudad de Panamá, República de Panamá.

Maple Development LLC.:

Constituida el 22 de junio de 2005. y su plazo de duración es perpetua. Su objeto social consiste en llevar a cabo cualquier negocio lícito. El domicilio principal es la ciudad de Delaware, Estados Unidos de América.

Portafolio de Alimentos:

Constituida el 28 de diciembre de 2007 y su plazo de duración es hasta el 1 de junio de 2070. Su objeto social consiste en la inversión o aplicación de recursos o disponibilidades de la compañía en empresas organizadas bajo cualquiera de las formas autorizadas por la Ley, sean nacionales o extranjeras y que tengan por objeto la explotación de cualquier actividad económica lícita, o en bienes corporales o incorporeales con la finalidad de precautelación de capital. Su domicilio principal se encuentra en el municipio de Medellín.

Inversiones Maple S.A.:

Constituida el 12 de diciembre de 2007 y su plazo de duración es hasta el 7 de diciembre de 2070. Su objeto social consiste en la inversión o aplicación de recursos o disponibilidades de la Compañía en empresas organizadas bajo cualquiera de las formas autorizadas por la ley. Su domicilio principal se encuentra en el municipio de Medellín.

Compañía de Cacao del Perú S.A.C.: se constituyó en Perú el 23 de Agosto de 2006 bajo la denominación de Brent S.A.C. A partir de enero de 2007 se modifica su denominación social por la de Compañía de Cacao del Perú S.A.C. La actividad principal de la Compañía consiste en la comercialización en el país de granos de cacao. La Compañía inició sus actividades a partir de marzo de 2007. El domicilio legal de la Compañía es Avenida Maquinarias 2247, Lima, Perú.

**1.2 Información financiera**

Los estados financieros consolidados incluyen las cuentas de la Compañía Matriz y sus compañías subordinadas. Todos los saldos y transacciones significativas entre compañías fueron eliminados en la consolidación.

A continuación se detalla la participación consolidada de la Compañía Matriz en el patrimonio de sus subordinadas y la información financiera de las mismas. Las cifras presentadas fueron tomadas de los estados financieros de las compañías subordinadas al 31 de diciembre, certificados y dictaminados con sujeción a lo prescrito por las normas legales vigentes:

**2007**

| SOCIEDAD                                         | Participación Consolidada | Activo    | Pasivo  | Capital Social | Superávit de Capital | Reservas | Reval. del patrimonio | Utilidad (Pérdida) | Resultados periodos anteriores | Superávit por valoriz. | Total Patrimonio |
|--------------------------------------------------|---------------------------|-----------|---------|----------------|----------------------|----------|-----------------------|--------------------|--------------------------------|------------------------|------------------|
| Grupo Nacional de Chocolates S.A.                | 100,0000%                 | 4,241,740 | 73,580  | 2,176          | 1,319,231            | 570,753  | 706,938               | 244,292            | 0                              | 1,324,771              | 4,168,160        |
| Valores Nacionales S.A.                          | 100,0000%                 | 1,465,607 | 58,891  | 11,416         | 81,555               | 226,725  | 66,003                | 37,562             | 0                              | 983,455                | 1,406,716        |
| Cia. Nacional de Chocolates S.A.                 | 99,9998%                  | 786,078   | 340,040 | 22             | 113,940              | 70,729   | 31,504                | 49,651             | 0                              | 180,192                | 446,037          |
| Ind. Colombiana de Café S.A.                     | 100,0000%                 | 473,945   | 73,830  | 16             | 108,841              | 65,930   | 77,966                | 25,984             | 0                              | 121,378                | 400,114          |
| Compañía de Galletas Noel S.A.                   | 100,0000%                 | 700,830   | 302,607 | 116,660        | 3,885                | 34,535   | 10,123                | 21,029             | 0                              | 211,991                | 398,223          |
| Proveg Investments S.A. (1) - (2)                | 100,0000%                 | 348,236   | 0       | 419            | 347,817              | 0        | 0                     | 0                  | 0                              | 0                      | 348,236          |
| Ind. De Alimentos Zenú S.A.                      | 100,0000%                 | 461,166   | 203,380 | 250            | 97,333               | 21,488   | 26,832                | 55,392             | 0                              | 56,492                 | 257,786          |
| Compañía de Galletas Pozuelo DCR, S.A.(1)        | 100,0000%                 | 275,330   | 69,388  | 189,686        | 0                    | 150      | 0                     | 13,262             | 2,844                          | 0                      | 205,942          |
| Molino Santa Marta S.A.                          | 100,0000%                 | 125,907   | 2,524   | 30             | 22,361               | 24,304   | 51,406                | 8,444              | 0                              | 16,837                 | 123,382          |
| Productos Alimenticios Doria S.A.                | 100,0000%                 | 132,259   | 25,608  | 6,853          | 0                    | 35,328   | 30,170                | 1,731              | 0                              | 32,569                 | 106,651          |
| Distribuidora Maple de Colombia Ltda.            | 100,0000%                 | 77,802    | 29      | 105            | 4,793                | 22,650   | 30,368                | 4,500              | 0                              | 5,797                  | 68,213           |
| Ind. De Alimentos Hermo de Venezuela S.A. (1)    | 100,0000%                 | 109,400   | 44,140  | 3,622          | 0                    | 380      | 45,643                | 15,514             | 110                            | (10)                   | 65,260           |
| Meals de Colombia S.A.                           | 100,0000%                 | 191,338   | 127,085 | 22,642         | -6,128               | 14,094   | 1,119                 | 14,205             | 0                              | 18,321                 | 64,253           |
| Compañía Nacional de Chocolates de Perú S.A. (1) | 100,0000%                 | 106,487   | 46,127  | 53,364         | 0                    | 0        | 0                     | 6,995              | 0                              | 0                      | 60,350           |
| Setas Colombianas S.A. (1)                       | 94,7915%                  | 59,148    | 2,834   | 24,123         | 3,800                | 5        | 34,918                | 4,204              | (32,905)                       | 22,169                 | 56,314           |
| Compañía de Galletas Noel CR, S.A.(1)            | 100,0000%                 | 40,616    | 2,933   | 38,771         | 0                    | 0        | 0                     | (440)              | (917)                          | 269                    | 37,683           |
| Dulces de Colombia S.A.                          | 100,0000%                 | 59,827    | 32,954  | 1,000          | 3,588                | 5,679    | 8,950                 | 7,745              | (11,166)                       | 11,078                 | 26,873           |
| Litoempaques S.A.                                | 100,0000%                 | 21,948    | 696     | 4,000          | 0                    | 2,933    | 7,503                 | 2,058              | 0                              | 4,757                  | 21,252           |
| Tropical Coffee Company S.A.                     | 99,9999%                  | 21,793    | 2,058   | 4,891          | 0                    | 4,348    | 888                   | 667                | 0                              | 8,941                  | 19,735           |
| Blue Ribbon Products S.A. (1)                    | 100,0000%                 | 33,527    | 15,415  | 22,767         | 0                    | 0        | 0                     | 1,066              | (5,721)                        | 0                      | 18,112           |
| Compañía Nacional de Chocolates DCR, S.A. (1)    | 100,0000%                 | 18,268    | 3,648   | 13,574         | 0                    | 34       | 0                     | 357                | 654                            | 0                      | 14,620           |
| Pastas Comarrico S.A.                            | 100,0000%                 | 23,510    | 13,478  | 400            | 6,951                | 550      | 321                   | 1,242              | (1,756)                        | 2,323                  | 10,031           |
| Cordialsa Boricua Empaque Inc. (1)               | 100,0000%                 | 6,886     | 1,564   | 6,067          | 0                    | 0        | 0                     | (148)              | (596)                          | 0                      | 5,323            |
| Cordialsa Venezuela S.A. (1)                     | 100,0000%                 | 39,233    | 34,344  | 622            | 0                    | 62       | 10,884                | (7,738)            | 1,068                          | (10)                   | 4,888            |
| Cordialsa México S.A. de C.V. (1)                | 99,9533%                  | 6,273     | 2,697   | 4,773          | 0                    | 0        | 0                     | (84)               | (1,113)                        | 0                      | 3,576            |
| Novaventa S.A.                                   | 100,0000%                 | 16,031    | 12,758  | 600            | 0                    | 1,028    | 119                   | 1,449              | 0                              | 76                     | 3,273            |
| Cordialsa USA, Inc. (1)                          | 100,0000%                 | 4,655     | 1,676   | 3,371          | 0                    | 0        | 0                     | (19)               | (373)                          | 0                      | 2,979            |
| Compañía de Galletas Pozuelo Panamá              | 100,0000%                 | 5,855     | 3,124   | 3,244          | 0                    | 0        | 0                     | 125                | (638)                          | 0                      | 2,731            |
| Corporación Distribuidora de Alimentos S.A. (1)  | 99,6917%                  | 17,157    | 14,567  | 3,476          | 0                    | 186      | 0                     | 273                | (1,346)                        | 0                      | 2,590            |
| Cordialsa CR S.A. (1)                            | 100,0000%                 | 4,279     | 3,500   | 357            | 427                  | 7        | 0                     | 175                | (186)                          | 0                      | 779              |
| Compañía de Cacao del Perú S.A.C. (1)            | 100,0000%                 | 553       | 128     | 0              | 0                    | 0        | 0                     | 425                | 0                              | 0                      | 425              |
| Servicios Nacional De Chocolates S.A.            | 95,0000%                  | 36,899    | 36,494  | 100            | 0                    | 102      | 2                     | 200                | 0                              | 0                      | 405              |
| Cordialsa Panamá S.A. (1)                        | 100,0000%                 | 336       | 1       | 1,624          | 0                    | 0        | 0                     | (152)              | (1,138)                        | 0                      | 335              |
| Distribuidora Cordialsa Guatemala S.A.           | 100,0000%                 | 2,148     | 1,912   | 862            | 0                    | 0        | 0                     | (35)               | (591)                          | 0                      | 236              |
| Cordialsa Honduras S.A. (1)                      | 100,0000%                 | 2,216     | 1,998   | 279            | 338                  | 0        | 0                     | (2)                | (397)                          | 0                      | 218              |
| Cordialsa El Salvador S.A. de C.V. (1)           | 100,0000%                 | 1,888     | 1,825   | 854            | 0                    | 0        | 0                     | (110)              | (682)                          | 0                      | 62               |
| Alimentos Carnicos S.A.                          | 100,0000%                 | 345,064   | 68,039  | 43,320         | 14,166               | 133,890  | 3,391                 | 49,658             | (7,996)                        | 40,596                 | 277,025          |
| Portafolio de Alimentos S.A.                     | 100,0000%                 | 189,651   | 0       | 10             | 24,076               | 0        | 149,982               | 0                  | 0                              | 15,583                 | 189,651          |
| Cordialsa Nicaragua S.A. (1)                     | 100,0000%                 | 27        | 1       | 415            | 0                    | 0        | 0                     | (78)               | (312)                          | 0                      | 25               |
| Distribuidora Tropical S.A. (Nicaragua)          | 100,0000%                 | 3,827     | 3,896   | 564            | 0                    | 0        | 0                     | 116                | (750)                          | 0                      | (69)             |
| Inversiones Maple S.A.,                          | 100,0000%                 | 1         | 0       | 1              | 0                    | 0        | 0                     | 0                  | 0                              | 0                      | 1)               |

**2006**

| SOCIEDAD                                      | Participación Consolidada | Activo      | Pasivo   | Capital Social | Superávit de Capital | Reservas  | Reval. del patrimonio | Utilidad (Pérdida) | Resultados periodos anteriores | Superávit por valoriz. | Total Patrimonio |
|-----------------------------------------------|---------------------------|-------------|----------|----------------|----------------------|-----------|-----------------------|--------------------|--------------------------------|------------------------|------------------|
| Grupo Nacional de Chocolates S.A.             | 100,0000%                 | \$4,028,640 | \$63,235 | \$2,176        | \$1,236,162          | \$461,875 | \$707,190             | \$210,697          |                                | \$1,347,305            | \$3,965,405      |
| Valores Nacionales S.A.                       | 100,0000%                 | 1,414,477   | 20,091   | 11,416         | 80,772               | 163,562   | 66,218                | 83,712             |                                | 988,705                | 1,394,387        |
| Ind. Colombiana de Café S.A.                  | 100,0000%                 | 452,643     | 59,623   | 16             | 108,853              | 69,848    | 79,796                | 16,080             |                                | 118,427                | 393,020          |
| Proveg Investments S.A. (1) - (2)             | 100,0000%                 | 386,958     |          | 466            | 386,492              |           |                       |                    |                                |                        | 386,958          |
| Cia. Nacional de Chocolates S.A.              | 99,9998%                  | 701,424     | 337,688  | 22             | 129,619              | 58,102    | 34,875                | 21,727             |                                | 119,391                | 363,735          |
| Compañía de Galletas Noel S.A.                | 100,0000%                 | 651,167     | 300,341  | 116,660        | 20,493               | 27,034    | 12,438                | 17,067             |                                | 157,133                | 350,825          |
| Ind. De Alimentos Zenú S.A.                   | 100,0000%                 | 433,331     | 206,551  | 250            | 112,610              | 28,884    | 28,617                | 2,504              |                                | 53,916                 | 226,780          |
| Compañía de Galletas Pozuelo DCR, S.A.(1)     | 100,0000%                 | 283,481     | 77,192   | 203,084        |                      |           |                       | 3,205              |                                |                        | 206,289          |
| Tecniagro S.A.                                | 100,0000%                 | 196,478     | 11,309   | 3,892          | 18,621               | 40,441    | 95,874                | 2,886              |                                | 23,455                 | 185,169          |
| Frigorífico Suizo S.A.                        | 100,0000%                 | 195,184     | 19,768   | 4,091          | 30,954               | 43,035    | 81,781                | 5,293              |                                | 10,262                 | 175,416          |
| Productos Alimenticios Doria S.A.             | 100,0000%                 | 138,315     | 21,787   | 6,853          |                      | 31,878    | 31,045                | 3,451              |                                | 43,301                 | 116,528          |
| Molino Santa Marta S.A.                       | 100,0000%                 | 117,646     | 2,610    | 30             | 23,288               | 20,374    | 51,721                | 3,931              |                                | 15,693                 | 115,037          |
| Distribuidora Maple de Colombia Ltda.         | 100,0000%                 | 68,339      | 169      | 105            | 10,915               | 19,435    | 30,393                | 3,215              |                                | 4,107                  | 68,170           |
| Meals de Colombia S.A.                        | 100,0000%                 | 141,091     | 74,635   | 22,642         |                      | 9,027     | 1,647                 | 17,067             |                                | 16,074                 | 66,457           |
| Setas Colombianas S.A. (1)                    | 94,7915%                  | 52,352      | 2,480    | 24,123         | 3,800                | 5         | 35,398                | (430)              | (32,475)                       | 19,452                 | 49,873           |
| Ind. De Alimentos Hermo de Venezuela S.A. (1) | 100,0000%                 | 75,948      | 30,659   | 4,025          |                      | 422       | 17,644                | 4,044              | 19,154                         |                        | 45,289           |
| Rica Rondo Ind. Nal. De Alimentos S.A.        | 100,0000%                 | 57,781      | 13,214   | 28,183         | 8,795                | 3,302     | 11,874                | 11,945             | (19,767)                       | 236                    | 44,568           |
| Compañía de Galletas Noel CR, S.A.(1)         | 100,0000%                 | 41,309      | 2,107    | 39,873         |                      |           |                       | (458)              | (524)                          | 312                    | 39,202           |
| Frigorífico del Sur S.A.                      | 100,0000%                 | 48,757      | 10,952   | 6,000          |                      | 12,088    | 6,497                 | 9,075              |                                | 4,145                  | 37,805           |



| SOCIEDAD                                          | Participación Consolidada | Activo | Pasivo | Capital Social | Superávit de Capital | Reservas | Reval. del patrimonio | Utilidad (Pérdida) | Resultados periodos anteriores | Superávit por valoriz. | Total Patrimonio |
|---------------------------------------------------|---------------------------|--------|--------|----------------|----------------------|----------|-----------------------|--------------------|--------------------------------|------------------------|------------------|
| Frigorífico Continental S.A.                      | 100.0000%                 | 47,687 | 10,255 | 1,409          |                      | 11,749   | 11,158                | 5,542              |                                | 7,574                  | 37,432           |
| Tropical Coffee Company S.A.                      | 99.9999%                  | 20,092 | 1,568  | 4,891          |                      | 1,762    | 1,016                 | 2,586              |                                | 8,269                  | 18,524           |
| Litoempaques S.A.                                 | 100.0000%                 | 18,497 | 1,072  | 4,000          |                      | 2,066    | 7,697                 | 867                |                                | 2,795                  | 17,425           |
| Blue Ribbon Products S.A. ( 1 )                   | 100.0000%                 | 26,716 | 9,905  | 23,060         |                      |          |                       | (6,365)            | 116                            |                        | 16,811           |
| Dulces de Colombia S.A.                           | 100.0000%                 | 46,182 | 30,912 | 1,000          | 3,588                | 5,679    | 9,052                 | (11,166)           |                                | 7,117                  | 15,270           |
| Compañía Nacional de Chocolates DCR, S.A. ( 1 )   | 100.0000%                 | 16,357 | 1,724  | 13,896         |                      |          |                       | 308                | 429                            |                        | 14,633           |
| Proveg Ltda...                                    | 100.0000%                 | 14,564 | 2,920  | 1,850          | 81                   | 2,190    | 3,544                 | 1,932              |                                | 2,048                  | 11,644           |
| Cordialsa Venezuela S.A. ( 1 )                    | 100.0000%                 | 46,982 | 35,464 | 691            |                      | 69       | 9,869                 | (1,540)            | 2,428                          |                        | 11,517           |
| Pastas Comarrico S.A.                             | 100.0000%                 | 15,668 | 8,328  | 400            | 6,951                | 550      | 399                   | (1,756)            |                                | 796                    | 7,340            |
| Corporación Distribuidora de Alimentos S.A. ( 1 ) | 99.6917%                  | 20,901 | 18,162 | 3,863          |                      | 115      |                       | 258                | (1,496)                        |                        | 2,739            |
| Inversiones Saronis S.A. ( 1 )                    | 100.0000%                 | 3,217  | 1,074  | 2,239          |                      |          |                       | (100)              | 4                              |                        | 2,142            |
| Cordialsa Boricua Empaque Inc. ( 1 )              | 100.0000%                 | 7,489  | 5,606  | 2,546          |                      |          |                       | (48)               | (615)                          |                        | 1,883            |
| Novaventa S.A.                                    | 100.0000%                 | 14,057 | 12,284 | 600            |                      |          | 119                   | 1,274              | (245)                          | 25                     | 1,773            |
| Cordialsa México S.A. de C.V. ( 1 )               | 99.7000%                  | 7,512  | 6,360  | 2,386          |                      |          |                       | 15                 | (1,249)                        |                        | 1,152            |
| Cordialsa CR S.A. ( 1 )                           | 100.0000%                 | 5,268  | 4,621  | 382            | 457                  |          |                       | 141                | (332)                          |                        | 647              |
| Cordialsa USA, Inc. ( 1 )                         | 100.0000%                 | 5,291  | 4,936  | 770            |                      |          |                       | (276)              | (139)                          |                        | 355              |
| Servicios Nacional de Chocolates S.A.             | 95.0000%                  | 12,553 | 12,348 | 100            |                      |          | 2                     | 102                |                                |                        | 204              |
| Cordialsa Honduras S.A. ( 1 )                     | 100.0000%                 | 1,407  | 1,439  | 34             | 375                  |          |                       | (349)              | (93)                           |                        | (32)             |
| Cordialsa El Salvador S.A. de C.V. ( 1 )          | 100.0000%                 | 1,715  | 1,788  | 685            |                      |          |                       | (419)              | (339)                          |                        | (73)             |
| Cordialsa Panamá S.A. ( 1 )                       | 100.0000%                 | 1,948  | 2,051  | 1,162          |                      |          |                       | (629)              | (635)                          |                        | (102)            |
| Cordialsa Nicaragua S.A. ( 1 )                    | 100.0000%                 | 607    | 747    | 223            |                      |          |                       | (472)              | 108                            |                        | (141)            |
| Distribuidora Cordialsa Guatemala S.A.            | 100.0000%                 | 1,657  | 1,823  | 494            |                      |          |                       | (702)              | 43                             |                        | (165)            |
| Distribuidora Tropical S.A. (Nicaragua)           | 100.0000%                 | 3,158  | 3,374  | 658            |                      |          |                       | 210                | (1,085)                        |                        | (217)            |
| Compañía de Galletas Pozuelo Panamá               | 100.0000%                 | 3,645  | 4,331  | 22             |                      |          |                       | 212                | (920)                          |                        | (686)            |

- (1) Al 31 de diciembre de 2007 y 2006 la Matriz no tiene inversión directa en estas compañías, sin embargo posee participación mayoritaria a través de compañías subordinadas.
- (2) Incluye las cifras de las subordinadas Tropical Foods Investments S.A., Holding Overseas S.A., Hermo Investments S.A. y Maple Development LLC.

### 1.3 Metodología de consolidación

El método de consolidación utilizado para la preparación de los estados financieros consolidados es el llamado "Método de integración global".

Con base en esta metodología se incorpora a los estados financieros de la matriz o controlante, la totalidad de los activos, pasivos, patrimonio y resultados de las sociedades subordinadas, previa eliminación, en la matriz o controlante, de la inversión efectuada por ella en el patrimonio de sus subordinadas y de estas entre sí, así como de las operaciones y saldos recíprocos existentes a la fecha de corte de los estados financieros consolidados.

Para la preparación de los estados financieros consolidados se tuvo en cuenta el procedimiento que se señala a continuación.

- Determinar la matriz y las compañías subordinadas sujetas a consolidación, acorde con la vinculación existente y las disposiciones legales vigentes.
- Obtener los estados financieros tanto de la matriz como de las compañías a consolidar.
- Comprobar la homogeneidad de las bases contables utilizadas por las compañías a consolidar y se ajustan en los aspectos materiales a los principios contables generalmente aceptados en Colombia.
- Los estados financieros de compañías subordinadas en el exterior se convierten a pesos antes de iniciar el proceso de consolidación, tomando como base algunos lineamientos establecidos en la NIC 29. A partir del año 2007 para aquellas compañías que pertenecen a países cuya economía deja de ser considerada hiperinflacionaria, toman las cifras expresadas en la unidad de medida corriente al final del año 2006, como base para los valores en libros de las partidas en sus estados financieros del año 2007 antes de ser convertidos a pesos.
- Se comprueba que coincidan los saldos recíprocos. Si existen diferencias se concilian y se ajustan.
- Se prepara una hoja de trabajo para la consolidación.
- Se determina la participación minoritaria en el patrimonio y los resultados de las subordinadas.
- Los saldos y las transacciones entre compañías se eliminan.
- Se prepara los estados financieros consolidados con sus respectivas notas.

### 1.4 Efecto de la consolidación

El efecto de la consolidación en los activos, pasivos, utilidades y patrimonio de Grupo Nacional de Chocolates S.A. (Compañía Matriz) es el siguiente:

| Cconciliación del activo             | 2007         | 2006         |
|--------------------------------------|--------------|--------------|
| Activo de la compañía Matriz         | \$ 4,241,740 | \$ 4,028,640 |
| Activo de las compañías subordinadas | 6,204,277    | 5,799,850    |
| Subtotal                             | 10,446,017   | 9,828,490    |

Eliminaciones y reclasificaciones por efecto de la consolidación:

|                                                       |              |              |
|-------------------------------------------------------|--------------|--------------|
| Deudores                                              | \$ (426,678) | \$ (329,825) |
| Inventarios                                           | 1,921        | (2,864)      |
| Inversiones (costo más valorizaciones)                | (4,621,953)  | (4,412,465)  |
| Propiedad, planta y equipo (costo mas valorizaciones) | (22,081)     | (28,676)     |
| Intangibles y otros activos                           | (28,924)     | (21,759)     |
| Total                                                 | 5,348,302    | 5,032,901    |

| <b>Conciliación del pasivo</b>       | <b>2007</b> | <b>2006</b> |
|--------------------------------------|-------------|-------------|
| Pasivo de la compañía Matriz         | \$ 73,581   | \$ 63,235   |
| Pasivo de las compañías subordinadas | 1,554,032   | 1,374,266   |
| Subtotal                             | 1,627,613   | 1,437,501   |

**Eliminaciones y reclasificaciones por efecto de la consolidación:**

|                                                                 |              |              |
|-----------------------------------------------------------------|--------------|--------------|
| Cuentas corrientes comerciales, proveedores y cuentas por pagar | \$ (405,973) | \$ (319,323) |
| Diferidos y otros pasivos                                       | (5,697)      | (5,779)      |
| Total Eliminaciones y Reclasificaciones                         | (411,670)    | (325,103)    |
| Total                                                           | 1,215,943    | 1,112,399    |

| <b>Conciliación de las utilidades</b>  | <b>2007</b> | <b>2006</b> |
|----------------------------------------|-------------|-------------|
| Utilidad de la compañía Matriz         | 244,292     | 210,697     |
| Utilidad de las compañías subordinadas | 315,226     | 193,938     |
| Subtotal                               | 559,518     | 404,635     |

**Ajustes y eliminaciones por efecto de la consolidación:**

|                                                                |           |           |
|----------------------------------------------------------------|-----------|-----------|
| Participación derechos minoritarios                            | \$ 230    | \$ 17     |
| Pérdida (Utilidad) antes de adquisiciones compañías            | 172       | (5,819)   |
| Utilidad por método de participación                           | (304,059) | (173,395) |
| Utilidad neta generada por operaciones entre las Compañías (1) | (8,548)   | (48,904)  |
| Total                                                          | 247,313   | 176,535   |

(1) El valor del año 2006, corresponde principalmente a \$ 40.880 de utilidad generada en permuta de acciones entre Grupo Nacional de Chocolates S.A y Valores Nacional de Chocolates S.A

| <b>Conciliación del patrimonio</b>                   | <b>2007</b>  | <b>2006</b>  |
|------------------------------------------------------|--------------|--------------|
| Patrimonio de la compañía Matriz                     | \$ 4,168,159 | \$ 3,965,404 |
| Patrimonio de las compañías subordinadas             | 4,650,245    | 4,425,583    |
| Subtotal                                             | 8,818,404    | 8,390,987    |
| <b>Eliminaciones por efecto de la consolidación:</b> |              |              |
| Capital social                                       | (585,150)    | (539,091)    |
| Superávit de capital                                 | (2,122,516)  | (2,158,369)  |
| Reservas                                             | (595,392)    | (413,766)    |
| Revalorización del patrimonio                        | (751,019)    | (779,487)    |
| Superávit por valorizaciones                         | (322,728)    | (360,109)    |
| Utilidad del ejercicio (1)                           | (312,204)    | (222,281)    |
| Total                                                | \$ 4,129,395 | \$ 3,917,884 |

(1) Incluye las utilidades por el método de participación.

**NOTA 2.RESUMEN DE LAS PRINCIPALES PRÁCTICAS Y POLÍTICAS CONTABLES.**

Para sus registros contables y para la preparación de sus estados financieros, la Sociedad Matriz y sus compañías subordinadas observan principios de contabilidad generalmente aceptados, que son prescritos por disposiciones legales y por las respectivas entidades de vigilancia y control en Colombia. Sin perjuicio de éstas, el grupo de empresas aplica prácticas y políticas contables adoptadas por la Matriz, las cuales, para el caso de las compañías subordinadas ubicadas en el exterior, no difieren sustancialmente de las prácticas contables utilizadas en los países de origen, y/o se ha efectuado su homologación para aquellas que generan un impacto significativo en los estados financieros consolidados, acorde con lo indicado en la nota 2.16.

Las políticas y prácticas contables que se describen a continuación, son aplicadas en forma homogénea por la Compañía Matriz y sus compañías subordinadas, en concordancia con lo anterior:

**NOTA 2.1.AJUSTE POR INFLACIÓN**

Mediante Decreto No. 1536 del 7 de mayo de 2007, el Gobierno Nacional de Colombia eliminó de manera retroactiva a partir del 1 de enero de 2007 los efectos contables del sistema de ajustes por inflación, suprimidos también para efectos tributarios mediante Ley 1111 de 2006. Los ajustes por inflación acumulados en los activos y pasivos no monetarios hasta el 31 de diciembre de 2006, formarán parte del saldo de sus respectivas cuentas para todos los efectos contables hasta su cancelación, depreciación o amortización. Asimismo, el saldo de la cuenta de revalorización del patrimonio, puede ser disminuido por el reconocimiento del impuesto al patrimonio liquidado y no podrá distribuirse como utilidad hasta tanto no se liquide la empresa o se capitalice su valor de acuerdo con las normas legales. Una vez se capitalice, podrá servir para absorber pérdidas, únicamente cuando la Compañía se encuentre en causal de disolución y no podrá utilizarse para disminuir el capital con efectivo reembolso de aportes a los socios o accionistas.

Durante el año 2007 la administración acogiendo a esta norma cargó a esta cuenta el impuesto al patrimonio por valor de 15,322 el cual se cargaba a resultados anteriormente.



Para el reconocimiento del ajuste por inflación en los estados financieros de las Compañías ubicadas en otros países, se siguen los lineamientos establecidos en la NIC N° 29, la cual establece las prácticas a seguir en la preparación de la información contable en caso de una economía Hiperinflacionaria. En el caso de Grupo Nacional de Chocolates ninguna de las otras compañías ubicadas en otros países han tenido que dar cumplimiento a esta norma.

#### **NOTA 2.2. REEXPRESIÓN**

Por efectos de la eliminación de los ajustes por inflación a partir del año 2007, la Superintendencia Financiera de Colombia en pronunciamiento emitido el 24 de agosto de 2007 indicó que para la presentación de los estados financieros comparativos, los emisores de valores sometidos a su control exclusivo y no vigilados por la misma, no tendrán la obligación de aplicar el procedimiento consagrado en el numeral 5, Capítulo I del Título Primero de la Circular Externa 02 de 1998 sobre reexpresión de estados financieros.

#### **NOTA 2.3. CUENTAS EN MONEDA EXTRANJERA**

Las transacciones en moneda extranjera se contabilizan a las tasas de cambio aplicables que estén vigentes en sus respectivas fechas. Para la conversión de dólares estadounidenses a pesos colombianos, al cierre de cada ejercicio los saldos por cobrar o por pagar se ajustan a la tasa de cambio representativa del mercado publicada por la entidad oficial encargada de certificar esta información. En lo relativo a saldos por cobrar en otras monedas (en términos de moneda funcional), las diferencias en cambio se llevan a resultados como ingresos financieros. En lo relativo a cuentas por pagar sólo se lleva 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.

De conformidad con el Decreto reglamentario 4918 de diciembre 26 de 2007, la diferencia en cambio proveniente de 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.

Los derechos y obligaciones en derivados financieros realizados con propósitos de cobertura de activos o pasivos en moneda extranjera se muestran en cuentas de balance y se ajustan a la tasa representativa del mercado con abono o cargo a resultados. Las primas o descuentos en contratos de opciones y futuros se cargan o abonan a los resultados del ejercicio según el caso.

Para la conversión de los estados financieros de las Compañías vinculadas establecidas en el exterior, se siguen las directrices de la NIC 21. Las cuentas de balance se ajustan al tipo de cambio del último día del año y las cuentas de resultado de las subordinadas, se utiliza la tasa de cambio promedio. El efecto neto con respecto a la tasa de cierre se reconoce como ajuste por conversión.

#### **NOTA 2.4. PROVISIÓN PARA DEUDORES**

La provisión para cuentas de dudoso recaudo se revisa y actualiza al fin de cada ejercicio, con base en análisis de edades de saldos y evaluaciones de la cobrabilidad de las cuentas individuales efectuadas por la Administración. Periódicamente se carga a resultados las sumas que son consideradas incobrables.

#### **NOTA 2.5. INVENTARIOS**

Los inventarios son contabilizados al costo. Para la determinación del costo se aplica el método promedio, y al cierre del ejercicio es reducido a su valor de mercado si éste es menor. El método promedio se aplica para materias primas y materiales, productos terminados y procesos y el método de valores específicos para materia prima en tránsito. Si fuere necesario, al cierre de cada ejercicio se hace provisión para inventarios obsoletos y de lento movimiento.

#### **NOTA 2.6. DIFERIDOS**

Los activos diferidos comprenden:

Gastos pagados por anticipado tales como intereses y seguros, los cuales se amortizan conforme los servicios son recibidos.

Cargos diferidos, que representan los bienes o servicios recibidos de los cuales se espera obtener beneficios económicos en otros períodos. Estos cargos diferidos incluyen costos y gastos ocasionados en el desarrollo de proyectos, programas de cómputo, gastos de promoción y publicidad, y se amortizan en períodos que oscilan entre los 18 y 60 meses.

#### **NOTA 2.7. PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO, DEPRECIACIÓN, VALORIZACIONES Y PROVISIONES**

Las propiedades, planta y equipo están registradas al costo, incluyendo las adiciones, mejoras y la capitalización por diferencias en cambio y gastos financieros.

Las reparaciones y mantenimiento se cargan a los resultados del ejercicio. Las ventas y retiros se registran al costo neto ajustado, llevando a resultados la diferencia entre éste y el precio de venta.

La depreciación es calculada por el método de línea recta sobre el costo, con base en la vida útil probable de los respectivos activos, a las tasas anuales permitidas por la legislación tributaria del respectivo país, para cada grupo de activo. Para el caso de la Compañía Matriz y sus subordinadas en Colombia, las tasas anuales utilizadas son del 5% para edificios, 10% para maquinaria y equipo de oficina y 20% para equipo de transporte y equipo de cómputo.

En algunos equipos de producción se aplica depreciación acelerada equivalente al 25% de la tasa normal por cada turno adicional de trabajo; en otros equipos se utilizó una tasa de depreciación basada en las horas de trabajo, atendiendo a las especificaciones técnicas de los equipos, suministradas por el proveedor.

La maquinaria y equipo no operativa y sobre la cual se prevee que no generaran flujos de ingresos futuros, no son depreciadas, dichos activos se encuentran 100% provisionados.

Los excesos del costo neto, con respecto a su valor de realización, determinado éste con base en avalúos técnicos, se registran en la cuenta Valorizaciones, teniendo como contrapartida el rubro Superávit por Valorizaciones. Cuando el costo neto ajustado resulta mayor que los avalúos técnicos, las diferencias se provisionan con cargo a resultados.

Los avalúos de propiedades, planta y equipo y del rubro bienes de arte y cultura de otros activos fueron preparados de acuerdo con lo establecido por las respectivas normas vigentes en cada país; para las compañías domiciliadas en Colombia, de conformidad con el Decreto 2649 de 1993.

Las compañías protegen sus activos en forma adecuada; con tal propósito se contratan pólizas de seguros para cubrirlos contra los diferentes riesgos, como incendio, terremoto, hurto, robo y daños a terceros.

#### **NOTA 2.8. INVERSIONES NEGOCIABLES Y PERMANENTES**

Para el registro contable de las inversiones, la Compañía Matriz, aplica las disposiciones de la Superintendencia Financiera de Colombia, contenidas en la Circular Externa No.011 de 1998; las demás sociedades subordinadas colombianas aplican la Circular Externa No.005, expedida en el mismo año por la Superintendencia de Sociedades.

De acuerdo con las circulares referidas, las inversiones que poseen las compañías se deben clasificar de acuerdo con la intención de su realización por parte de la administración en negociables, si es 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.

Las inversiones permanentes se contabilizan al costo. En cuanto al cierre del ejercicio, si el valor estimado de las inversiones en acciones en sociedades no controladas es menor que el costo, tal diferencia constituye una desvalorización de la inversión, el cual se debe registrar en la cuenta de valorizaciones y tiene como contrapartida el patrimonio del inversionista en la cuenta de superávit por valorizaciones, como un menor valor de una y otra cuenta, sin perjuicio que el saldo neto de la cuenta llegare a ser de naturaleza contraria a la del elemento del estado financiero al que pertenece. Cualquier exceso del valor de mercado o del valor estimado sobre el costo ajustado al cierre del ejercicio es contabilizado como valorización con abono a la cuenta patrimonial de superávit por valorizaciones.

El valor de realización de las inversiones en acciones se calcula con base en el promedio de cotización representativa en bolsas de valores que sea pertinente o al valor intrínseco, según el caso.

Las inversiones negociables son aquellas que se encuentran representadas en títulos o documentos de fácil enajenación sobre los que el inversionista tiene el serio propósito de realizar el hecho económico que incorporan en un lapso no superior a tres años calendario. Pueden ser de renta fija o variable.

Las inversiones negociables o temporales, se contabilizan bajo el método del costo y posteriormente en forma exponencial a partir de la tasa interna de retorno calculada en el momento de la compra. La diferencia con respecto al valor de mercado o su valor estimado al cierre del ejercicio, se registra como un mayor o menor valor de la inversión con cargo o abono a los resultados. Para las compañías vigiladas por la Superintendencia de Sociedades, el exceso entre el valor de realización y el costo en libros de estas inversiones, se registra en la cuenta Valorizaciones, teniendo como contrapartida el Superávit por Valorizaciones.

Para las inversiones en Vinculadas, a partir del año 2007, de acuerdo con el Decreto 4918 del 28 de diciembre de 2007, las diferencias en cambio resultantes de la reexpresión de las inversiones en subordinadas del exterior originadas durante el año se registran como un mayor o menor valor del patrimonio en el rubro superávit por método de participación. Hasta el 31 de diciembre de 2006 la diferencia en cambio originada por dichas inversiones era registrada en el estado de resultados.

Cuando la inversión sea efectivamente realizada, los ajustes por diferencia en cambio que se hayan registrado en el patrimonio afectaran los resultados del período.

**NOTA 2.9. INTANGIBLES****Crédito mercantil**

De conformidad con la Circular Conjunta 006 y 011 de 2005, emitida por las Superintendencias de Sociedades y Financiera de Colombia respectivamente, se registra como crédito mercantil adquirido el monto adicional pagado sobre el valor en libros en la adquisición de acciones de sociedades sobre las cuales la Matriz tiene o adquiere el control, de acuerdo con los presupuestos establecidos en los artículos 260 y 261 del Código de Comercio. Para Colombia, el crédito mercantil adquirido debe ser amortizado en el mismo tiempo en que se espera recuperar la inversión, sin que en ningún caso dicho plazo exceda de veinte (20) años. Con sustento en la misma norma, no está sujeto a reconocimiento contable, como crédito mercantil negativo, cuando se paga un precio inferior al valor intrínseco; para los estados financieros consolidados el crédito mercantil negativo es reconocido en el patrimonio, a través del Superávit por valorizaciones de los activos adquiridos de la subordinada que le dieron origen; tampoco hay lugar a dicho reconocimiento tratándose de crédito mercantil formado.

Anualmente se revisa el crédito mercantil a efectos de evaluar su procedencia y en caso de concluirse que no genera beneficios económicos o que el beneficio económico ya fue logrado, se procede a la amortización del crédito mercantil en el respectivo período. Véase Nota 10

**Marcas y Derechos**

Los intangibles incluyen costos directos incurridos en la adquisición de marcas comerciales, así como derechos de distribución que se reconocen con base en estudio técnico preparado por personal vinculado a las compañías; dichos costos, según el caso, se amortizan con cargo a resultados del ejercicio por el método de línea recta, en un período estimado de 120 meses, o en el lapso que fuere menor entre el tiempo estimado de su explotación y la duración de su amparo legal o contractual.

Para efectos de aplicación del método de participación, se homologan al mencionado principio contable las marcas adquiridas por las filiales del exterior y el crédito mercantil, las cuales reconocen dicho intangible como de vida útil indeterminada. La vida útil asignada con base en estudios de su explotación es de 40 años.

**Contratos de arrendamiento con opción de compra (Leasing)**

Para las subordinadas de Colombia los bienes adquiridos por contratos de arrendamiento financiero con opción de compra son registrados en el activo por el valor presente de los cánones y opciones de compra pactados, calculado a la fecha de iniciación del contrato con base en la tasa interna de retorno del respectivo contrato y simultáneamente se registra el pasivo correspondiente. Estos derechos fueron ajustados por inflación hasta el 31 de diciembre de 2006 y se amortizan con cargo a resultados por el método de línea recta a las tasas de 10% para derechos en contrato de arrendamiento de equipo y de 5% para vehículos y equipos de cómputo. Los cánones pagados en desarrollo de contrato son aplicados al pasivo en la parte calculada de abono a capital y a resultados del ejercicio en la parte de gastos financieros.

**NOTA 2.10. INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS**

En el curso normal de los negocios las Compañías subordinadas realizan operaciones con instrumentos financieros derivados, con el único propósito de reducir su exposición a fluctuaciones en el tipo de cambio de obligaciones en moneda extranjera. Estos instrumentos incluyen entre otros contratos cross currency swap tasa fija y forward de cobertura.

Si bien las normas contables Colombianas no prevén tratamientos específicos para este tipo de transacciones, a partir de 2007 las Compañías subordinadas han adoptado como política, calcular el monto de los ingresos o gastos que se presenten al comparar la tasa representativa del mercado al cierre del año con la tasa pactada en cada contrato, descontada a su valor presente en la fecha de valuación, y el ajuste resultante es llevado a resultados durante el período en el cual se establecieron los contratos, de tal forma que se compensen adecuadamente los ingresos o gastos generados por las variaciones en los tipos de cambio y de tasa de interés de las partidas cubiertas en cada caso.

**NOTA 2.11. IMPUESTOS, GRAVÁMENES Y TASAS**

Comprende el valor de los gravámenes de carácter general obligatorio a favor del Estado y a cargo de las compañías, por concepto de las liquidaciones privadas que se determinan sobre las bases impositivas del período fiscal.

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, el efecto impositivo aplicable a las diferencias temporales entre las partidas contables y fiscales utilizadas para el cálculo del impuesto de renta. El valor del impuesto sobre tales diferencias se registra en una cuenta de impuesto de renta diferido.

**NOTA 2.12. IMPUESTOS DIFERIDOS**

Se contabiliza en las Compañías subordinadas como impuesto diferido las diferencias temporales entre los registros contables y el pago de impuestos en el año corriente, el cual es calculado a tasas actuales. A partir del año 2007 se reconoce impuesto diferido sobre la diferencia en cambio generada sobre las inversiones en subordinadas del exterior. Asimismo, se reconoce impuesto diferido sobre el efecto de la valoración de instrumentos derivados, forward y swap y la depreciación acelerada.

**NOTA 2.13.OBLIGACIONES LABORALES**

Las obligaciones se ajustan al fin de cada ejercicio, con base en los contratos de trabajo y las normas legales vigentes.

El monto de las pensiones de jubilación es determinado con base en estudios actuariales; sólo las compañías subordinadas con domicilio en Colombia que fueron creadas antes de 1967 tienen pasivo actuarial por disposición legal.

Los pagos efectuados al personal jubilado se cargan a los resultados del período.

**NOTA 2.14.CUENTAS DE ORDEN DEUDORAS Y ACREEDORAS****2.14.1 DEUDORAS**

Se registran en cuentas de orden deudoras, hechos o circunstancias de las cuales se pueden generar derechos que afecten la estructura financiera de la compañía, cuentas para efectos de control interno de activos, también incluye cuentas utilizadas para conciliar diferencias entre los registros contables de naturaleza activa y las declaraciones tributarias.

**2.14.2 ACREEDORAS**

Se registran en cuentas de orden acreedoras los compromisos o contratos que se relacionan con posibles obligaciones que pueden llegar a afectar la estructura financiera de la compañía, también incluye cuentas utilizadas para efectos de control interno de pasivos y patrimonio, así como para conciliar las diferencias entre los registros contables de naturaleza crédito y las declaraciones tributarias.

**NOTA 2.15.RECONOCIMIENTO DE INGRESOS, COSTOS Y GASTOS**

Los ingresos provenientes de ventas se reconocen cuando el producto es despachado; los provenientes de alquileres en el mes en que se causan; y los provenientes de servicios, cuando se prestan éstos. Los costos y gastos se llevan a resultados por el sistema de causación.

**NOTA 2.16.UTILIDAD NETA POR ACCIÓN**

La utilidad neta por acción se calcula sobre 435.123.458 acciones en circulación de la Compañía Matriz al cierre de los años 2007 y 2006.

**NOTA 2.17.EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO**

Para la preparación del Estado de Flujos de Efectivo, las inversiones temporales, son consideradas como equivalentes de efectivo, por tener un vencimiento inferior a tres meses, o por existir la intención o capacidad de realizarlas antes de ese período.

**NOTA 2.18.IMPORTANCIA RELATIVA O MATERIALIDAD**

En los estados financieros consolidados y sus notas se revelan de manera integral los hechos económicos que, en los años terminados en diciembre 31 de 2007 y 2006, afectaron la situación financiera de las Compañías, sus resultados y flujos de efectivo, como también los cambios en la posición financiera y en el patrimonio. No existen hechos de tal naturaleza, no revelados, que pudieran alterar significativamente las decisiones económicas de los usuarios de la información mencionada.

La importancia relativa, para propósitos de revelaciones, se determinó teniendo como base un 5% del activo corriente y no corriente, el pasivo corriente y no corriente, el patrimonio, los resultados del ejercicio y cada cuenta a nivel de mayor general individualmente considerada.

**NOTA 3.TRANSACCIONES EN MONEDA EXTRANJERA**

Las normas básicas existentes 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 de la aprobación oficial.

Las operaciones y saldos en moneda extranjera se convierten a la tasa de cambio representativa del mercado (TRM) certificada por la Superintendencia Financiera, \$2,014.76 y 2,238.79 por US\$1 al 31 de diciembre de 2007 y 2006, respectivamente. Para la conversión de los estados financieros de las subordinadas extranjeras, las operaciones de ingresos, costos y gastos se expresan en dólar americano a la tasa promedio anual de cada país y de esta moneda a pesos colombianos aplicando la TRM promedio del año, la cual fue de \$2,078.35 y 2,357.98 por US\$1 durante los años 2007 y 2006, respectivamente. La conversión de las cuentas de balance se efectúa a las tasas de cierre correspondientes.

La Matriz y sus subordinadas tenían los siguientes activos y pasivos en moneda extranjera, contabilizados por su equivalente en pesos al 31 de diciembre.

|                               | 2007        |           | 2006        |         |
|-------------------------------|-------------|-----------|-------------|---------|
|                               | US\$        | \$        | US\$        | \$      |
| Disponible                    | 26,419,898  | 53,230    | 18,007,159  | 40,314  |
| Deudores                      | 76,876,360  | 154,887   | 38,870,130  | 87,022  |
| Inventarios                   | 40,222,418  | 81,039    | 42,889,873  | 96,021  |
| Diferidos y otros             | 2,017,731   | 4,065     | 1,792,129   | 4,012   |
| Inversiones permanentes       | 21,271,986  | 42,858    | 15,259,382  | 34,163  |
| Propiedad, planta y equipo    | 80,865,13   | 162,924   | 54,736,978  | 122,545 |
| Intangibles                   | 251,338,184 | 506,386   | 251,130,532 | 562,229 |
| Subtotal                      | 499,011,793 | 1,005,389 | 422,686,183 | 946,306 |
| Obligaciones financieras      | 248,935,455 | 501,545   | 33,769,088  | 75,602  |
| Proveedores                   | 30,635,625  | 61,723    | 51,172,496  | 114,564 |
| Cuentas por pagar             | 8,163,873   | 16,448    | 5,278,057   | 11,816  |
| Impuestos, gravámenes y tasas | 3,443,833   | 6,938     | 727,051     | 1,628   |
| Obligaciones laborales        | 5,823,219   | 11,732    | 3,880,138   | 8,687   |
| Pasivos estimados             | 13,224,673  | 26,645    | 5,182,889   | 11,604  |
| Pasivos diferidos             | (1,428,800) | (2,879)   | 899,600     | 39,430  |
| Subtotal                      | 308,797,878 | 622,152   | 100,909,319 | 263,331 |
| Posición Neta, Activa         | 190,213,915 | 383,237   | 321,776,864 | 682,975 |

#### NOTA 4. DISPONIBLE Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO

| Disponible y equivalentes de efectivo             | 2007      | 2006      |
|---------------------------------------------------|-----------|-----------|
| Caja, bancos y Corporaciones de Ahorro y Vivienda | \$90,408  | \$77,961  |
| Inversiones temporales                            | 43,887    | 69,060    |
| Totales                                           | \$134,295 | \$147,021 |

Sobre estos valores no existen restricciones para su disponibilidad.

#### NOTA 5.DEUDORES, NETO

|                                                     | 2007       | 2006       |
|-----------------------------------------------------|------------|------------|
| <b>Clientes :</b>                                   |            |            |
| Nacionales                                          | \$ 226,368 | \$ 189,634 |
| Exterior                                            | 111,906    | 113,483    |
| Provisión clientes (1)                              | (8,040)    | (7,797)    |
| Subtotal                                            | 330,234    | 295,320    |
| Anticipo impuesto y contribuciones o saldos a favor | 42,496     | 37,445     |
| Ingresos por cobrar                                 | 3,440      | 2,152      |
| Anticipos y avances                                 | 24,888     | 17,643     |
| Cuentas por cobrar a trabajadores                   | 6,200      | 5,593      |
| Préstamos a particulares (2)                        | 1,187      | 1,401      |
| Otros                                               | 9,625      | 15,284     |
| Total deudores (corto plazo)                        | 418,070    | 374,838    |
| Cuentas por cobrar a trabajadores                   | 8,326      | 6,698      |
| Préstamos a particulares (2)                        | 279        | 177        |
| Otros                                               | 8          | 17         |
| Total deudores (largo plazo)                        | \$ 8,613   | \$ 6,892   |

(1) Las cuentas con vencimiento superior a un año, por ventas de productos, se castigan contra la provisión. Los castigos por tal concepto en 2007, fueron de \$4,650 (2006 \$3,761). Adicionalmente, previo estudio detallado de la cartera vencida, se procedió a incrementar la provisión clientes en \$ 1,211 (2006, disminución \$27).

(2) Los préstamos a particulares por valor de \$ 1,466 se recuperan de la siguiente manera:

|                          | 2008     | 2009   |
|--------------------------|----------|--------|
| Préstamos a particulares | \$ 1,187 | \$ 279 |

**NOTA 6. INVENTARIOS, NETO**

|                                              | 2007       | 2006       |
|----------------------------------------------|------------|------------|
| Materia prima                                | \$ 150,936 | \$ 112,832 |
| Productos en proceso                         | 39,066     | 21,940     |
| Producto terminado                           | 81,456     | 67,288     |
| Mercancía no fabricada por la empresa        | 38,032     | 41,401     |
| Materiales, repuestos, accesorios y empaques | 63,633     | 59,780     |
| Inventarios en tránsito                      | 43,315     | 53,381     |
| Semovientes                                  | 20,594     | 18,340     |
| Provisión protección de inventarios          | (2,193)    | (3,263)    |
| Total                                        | \$ 434,839 | \$ 371,699 |

**NOTA 7. DIFERIDOS Y OTROS ACTIVOS**

|                               | 2007     | 2006     |
|-------------------------------|----------|----------|
| Gastos pagados por anticipado | \$ 6,101 | \$ 5,797 |
| Cargos diferidos              | 51,159   | 17,623   |
| Otros activos                 | 12,073   | 11,893   |
| Total                         | 69,333   | 35,313   |
| Total corriente               | (47,596) | (12,190) |
| Total no corriente            | \$21,737 | \$23,123 |

**NOTA 8. INVERSIONES PERMANENTES, NETO**

| SOCIEDAD                                        | Número de acciones poseídas | Porcentaje de Participación | Costo 2007 | Costo 2006 | Valoriz. (Desvaloriz) 2007 | Valoriz. (Desvaloriz) 2006 | Dividendos recibidos |
|-------------------------------------------------|-----------------------------|-----------------------------|------------|------------|----------------------------|----------------------------|----------------------|
| Agroindustria Colombiana S.A.                   | 6.950.607                   | 6.08                        | 489        | 489        | 0                          | 0                          |                      |
| Accesorios y válvulas S.A.                      | 45.508                      | 0.07                        | 0          | 0          | 1                          | 1                          |                      |
| Almacenes Éxito S.A.                            | 5.587.939                   | 2.67                        | 53.120     | 46.857     | 48.188                     | 38.187                     | 2.051                |
| Bancolombia S.A.                                |                             |                             | 0          | 142        | 0                          | 453                        | 13                   |
| Bimbo de Colombia S.A.                          | 2.320.600                   | 36                          | 45.786     | 45.786     | -481                       | -4.341                     |                      |
| Carnes y derivados de Occidente S.A.            | 12.462                      | 0.04                        | 3          | 3          | 0                          | 0                          |                      |
| Compañía de Cementos Argos S.A.                 |                             |                             |            | 2.700      |                            | 6.575                      | 24                   |
| Central Ganadera S.A.                           | 45.663                      | 16.32                       | 833        | 833        | 604                        | 516                        | 165                  |
| Compañía de Distribución y Transporte S.A.      | 182.901                     | 24.31                       | 1.315      | 1.315      | 613                        | 417                        | 352                  |
| Compañía de Inversiones La Merced S.A.          | 26.294                      | 33.00                       | 133        | 133        | 135.623                    | 126.527                    | 726                  |
| Compañía del Hotel Nutibara S.A.                |                             |                             |            | 42         |                            | 159                        |                      |
| Compañía Suramericana de Inversiones S.A.       | 57.739.877                  | 13.52                       | 73.514     | 73.514     | 1.077.787                  | 1.107.019                  | 12.010               |
| Confecciones Colombia S.A.                      | 413.836                     | 3.81                        | 172        | 172        | -48                        | 40                         |                      |
| Fondo Ganadero de Antioquia. S.A.               | 24.026                      | 0.16                        | 31         | 31         | -13                        | -13                        |                      |
| Griffith de Colombia S.A.                       | 1.976                       | 36.08                       | 125        | 125        | 5.500                      | 3.863                      |                      |
| Industrias Aliadas S.A.                         | 89.0340                     | 33.33                       | 7.627      | 7.627      | 6.910                      | 7.735                      |                      |
| Inversiones Argos S.A. (1)                      | 72.165.696                  | 11.18                       | 107.708    | 107.708    | 758.355                    | 739.514                    | 10.356               |
| Comercial Inmobiliaria Internacional S.A.       | 1.236.953.378               | 6.94                        | 31.839     | 31.839     | -10.737                    | -11.120                    |                      |
| Makro Supermayorista S.A..                      | 69.359                      | 6.94                        | 1.804      | 1.804      | 683                        | 215                        |                      |
| Palacio de Exposiciones y Convenciones S.A.     |                             |                             |            | 6          |                            | 10                         |                      |
| Predios del Sur S.A.                            | 329.950.777                 | 4.29                        | 783        | 783        | -243                       | -291                       |                      |
| Promotora de Manufacturas para Exportación S.A. | 400                         | 2.48                        | 176        | 176        | 0                          |                            |                      |
| Promotora de Proyectos S.A.                     | 52.913                      | 5.03                        | 152        | 152        | -135                       | -128                       |                      |
| Sociedad Portuaria Regional de Buenaventura S.A |                             |                             |            | 78         |                            | 113                        | 64                   |
| Trigonal S.A.                                   | 744                         | 2.08                        | 2          | 2          | 6                          | 8                          |                      |
| Four Runners                                    | 49                          | 49                          | 536        | 596        |                            |                            |                      |
| Otras                                           |                             |                             |            | 204        | 0                          | 21                         | 2                    |
| Subtotal                                        |                             |                             | 326.148    | 323.117    | 2.022.613                  | 2.015.481                  | 25.763               |
| Provisión inversiones                           |                             |                             | -5.771     | -6.432     |                            |                            |                      |
| Inversiones obligatorias y otras                |                             |                             | 1.877      | 6.541      |                            |                            |                      |
| Total inversiones                               |                             |                             | 322.254    | 323.226    | 2.022.613                  | 2.015.481                  | 25.763               |

**NOTA 9. PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO, NETO**

|                                                                         | Costo ajustado<br>2007 | Depreciación<br>acumulada 2007 | Valor en libros |            |
|-------------------------------------------------------------------------|------------------------|--------------------------------|-----------------|------------|
|                                                                         |                        |                                | 2007            | 2006       |
| Bienes raíces                                                           | \$ 433,389             | \$ (203,705)                   | \$ 229,684      | \$ 265,165 |
| Equipo de oficina                                                       | 39,616                 | (31,693)                       | 7,923           | 11,950     |
| Equipo de producción                                                    | 898,962                | (623,211)                      | 275,751         | 211,125    |
| Equipo de transporte                                                    | 17,356                 | (15,338)                       | 2,018           | 3,265      |
| Construcción y montajes en proceso                                      | 99,174                 | 0                              | 99,174          | 64,580     |
| Subtotal                                                                | 1,488,497              | (873,947)                      | 614,550         | 556,085    |
| Depreciación diferida<br>(exceso de depreciación flexible sobre normal) |                        | 47,403                         | 47,403          | 17,323     |
| Provisión                                                               | (8,045)                |                                | (8,045)         | (12,377)   |
| Total                                                                   | \$ 1,480,452           | \$ (826,544)                   | \$ 653,908      | \$ 561,031 |

**Gravámenes**

La propiedad, planta y equipo se encuentra libre de gravamen y por consiguiente es de plena propiedad de la Compañía, a excepción del lote 3 de Bogotá, propiedad de Compañía Nacional de Chocolates S.A., hipotecado a favor de Bancolombia S.A., para garantizar obligaciones financieras; y una planta de extracción por valor de \$301 a favor de Bancolombia Panamá.

El valor cargado a resultados por depreciación de propiedad, planta y equipo fue de \$84,146 en 2007 y \$76,918 en 2006.

Las utilidades (pérdidas) netas obtenidas en las ventas y retiro de propiedades, planta y equipo ascendieron a la suma de \$330 en 2007 y (\$2.925) en 2006.

**NOTA 10. INTANGIBLES, NETO**

|                              | Costo ajustado<br>2007 | Deprec. y amortiz.<br>acum. 2007 | Valor en libros |            |
|------------------------------|------------------------|----------------------------------|-----------------|------------|
|                              |                        |                                  | 2007            | 2006       |
| Crédito mercantil (1)        | \$ 73,352              | \$ (35,845)                      | \$ 37,507       | \$ 40,180  |
| Marcas y patentes (2)        | 502,214                | (16,347)                         | 485,867         | 544,758    |
| Derechos de distribución (3) | 3,192                  | (355)                            | 2,837           | 3,737      |
| Bienes en leasing (4)        | 24,264                 | (3,887)                          | 20,377          | 19,765     |
| Derechos Fiduciarios         | 2,113                  |                                  | 2,113           | 75         |
| Otros                        | 40,649                 | (25,101)                         | 15,548          | 12,954     |
| Provisión                    | (31)                   |                                  | (31)            | (29)       |
| Total                        | \$ 645,753             | \$ (81,535)                      | \$ 564,218      | \$ 621,440 |

Durante el año 2007 se amortizaron con cargo a resultados del periodo los valores pendientes por amortizar de las marcas Canasta, Classic y Cremas, adquiridas a la Compañía Societe Des Produits Nestle, en diciembre de 2004.

La amortización cargada a resultados del año al 31 de diciembre de 2007 ascendió a \$52.275 (2006 - \$5.333). A la fecha, no se observan contingencias o deterioro en el valor de las demás inversiones que puedan requerir un ajuste o acelerar su amortización. Estos valores incluyen Incluye las marcas fruto de la adquisición de Meals Mercadeo de alimentos de Colombia S.A. y Compañía de Galletas Pozuelo DCR, S.A.

Corresponde a los derechos adquiridos en Puerto Rico a la Compañía Boricua Empaque, Inc.

A continuación se resume por grupo el valor de los bienes recibidos en Leasing al cierre del año:

|                         | Costo ajustado 2007 | Amortización<br>acumulada 2007 | Valor en libros |          |
|-------------------------|---------------------|--------------------------------|-----------------|----------|
|                         |                     |                                | 2007            | 2006     |
| Maquinaria              | \$ 18,624           | \$ (3,235)                     | \$ 15,389       | \$15,815 |
| Equipo de transporte    | 4,978               | (652)                          | 4,326           | 3,950    |
| Otros                   | 662                 | 0                              | 662             |          |
| Total bienes en leasing | \$ 24,264           | \$ (3,887)                     | \$ 20,377       | \$19,765 |

El saldo al 31 de diciembre de 2007 está representado por 98 contratos celebrados desde septiembre de 2004 correspondientes a equipo de transporte, Maquinaria y Eq. de Cómputo, con plazos hasta de 36 meses para Eq. de Cómputo y de 60 meses para los otros dos grupos de activos.; 13 contratos celebrados desde el año 2004 correspondientes a equipo de transporte, con plazos hasta de 60 meses; 8 contratos celebrados desde el año 2005 correspondiente a 2 equipos de transporte con plazos hasta de 36 meses y a 6 contratos de maquinaria con plazos hasta de 36 meses; 54 contratos celebrados en el año 2006 correspondiente a 19 contratos de maquinaria, con plazo hasta 60 meses; 2 contratos de Eq. de Computo con plazos hasta de 26 meses y 33 contratos de Eq de transporte con plazos maximo hasta de 48 meses; y 23 contratos celebrados desde el año 2007 correspondientes a 21 contratos de equipo de transporte, con plazos hasta de 60 meses, 1 contrato de equipo de computo con un plazo de 36 meses y 1 contrato de Maquinaria a 60 meses.



Los cánones pendientes de pago, sumados a la opción de compra, ascienden a \$34,291 y \$14,957, respectivamente. Los pagos de los cánones se registran en los resultados del período.

**NOTA 11. CUENTAS DE ORDEN**

|                                                     | 2007       | 2006         |
|-----------------------------------------------------|------------|--------------|
| <b>Deudoras:</b>                                    |            |              |
| <b>Derechos contingentes</b>                        |            |              |
| Bienes y valores entregados en garantía             | \$ 330,575 | \$ 350,533   |
| Bienes y valores en poder de terceros               | 25,753     | 17,206       |
| Litigios y demandas                                 | 1,851      | 2,575        |
| Diversas                                            | 4,803      | 4,854        |
| Subtotal                                            | 362,982    | 375,168      |
| Deudores fiscales                                   | (177,390)  | (351,120)    |
| <b>Deudoras de Control</b>                          |            |              |
| Bienes recibidos en arrendamiento financiero        | 46         | 216,567      |
| Propiedades, planta y equipo totalmente depreciados | 260,682    | 336,788      |
| Ajuste por inflación de activos                     | 765,469    | 773,964      |
| Otras cuentas deudoras de control                   | 20,340     | 40,018       |
| Subtotal                                            | 1,046,537  | 1,367,337    |
| Total cuentas de orden deudoras                     | 1,232,129  | 1,391,385    |
| <b>Acreedoras:</b>                                  |            |              |
| <b>Responsabilidades contingentes</b>               |            |              |
| Bienes y valores recibidos de terceros              | 30,771     | 28,498       |
| Otras responsabilidades contingentes                | 107,693    | 93,863       |
| Subtotal                                            | 138,464    | 122,361      |
| Acreedores fiscales                                 | (298,904)  | (235,374)    |
| <b>Acreedoras de control</b>                        |            |              |
| Ajustes por inflación                               | 1,857      | 1,145        |
| Subtotal                                            | 962,075    | 1,120,664    |
| Total cuentas de orden acreedoras                   | \$ 963,932 | \$ 1,121,809 |
|                                                     | \$ 803,492 | \$ 1,008,796 |

**NOTA 12. OBLIGACIONES FINANCIERAS:**
**Corto plazo**

| Entidad                                          | Intereses causados | Tasa interés   | Vencimiento | Garantías | Saldo |        |
|--------------------------------------------------|--------------------|----------------|-------------|-----------|-------|--------|
|                                                  |                    |                |             |           | 2007  | 2006   |
| BBVA                                             | 32                 | 8-52%          | 01/01/2007  | Pagaré    |       | 5.000  |
| BBVA                                             | 14                 | 8-71%          | 01/01/2007  | Pagaré    |       | 1.980  |
| BBVA                                             | 1                  | 8-82%          | 01/01/2007  | Pagaré    |       | 3.000  |
| BBVA                                             | 0                  | 8-60%          | 01/01/2007  | Pagaré    |       | 3.547  |
| BBVA                                             | 0                  | 8-71%          | 01/01/2007  | Pagaré    |       | 6.342  |
| Suleasing S-A- (Vehículo)                        |                    | DTF + 6-0 T-V- | 01/01/2007  | Pagaré    |       | 3      |
| BBVA                                             | 15                 | 8,26%          | 09/01/2007  | Pagaré    |       | 2.723  |
| Bancafe                                          | 15                 | 9,45%          | 12/01/2007  | Pagaré    |       | 2.000  |
| Citibank                                         | 22                 | 8,30%          | 12/01/2007  | Pagaré    |       | 2.869  |
| Bancolombia                                      | 148                | DTF+ 1,5 TV    | 14/01/2007  | Pagaré    |       | 8.000  |
| Bogotá                                           | 15                 | 9,30%          | 18/01/2007  | Pagaré    |       | 4.700  |
| BBVA                                             | 3                  | 8-76%          | 19/01/2007  | Pagaré    |       | 1.117  |
| Citibank                                         | 9                  | 8,30%          | 19/01/2007  | Pagaré    |       | 1.500  |
| BBVA                                             | 3                  | 8-76%          | 22/01/2007  | Pagaré    |       | 1.114  |
| BBVA                                             | 43                 | 8,45%          | 22/01/2007  | Pagaré    |       | 4.300  |
| BBVA                                             | 8                  | 8-76%          | 24/01/2007  | Pagaré    |       | 3.344  |
| Citibank                                         | 5                  | 8,30%          | 26/01/2007  | Pagaré    |       | 1.400  |
| BBVA                                             | 33                 | 8,48%          | 30/01/2007  | Pagaré    |       | 4.500  |
| Citibank                                         | 52                 | 9,00%          | 30/01/2007  | Pagaré    |       | 3.496  |
| Citibank                                         | 1                  | 9,00%          | 05/02/2007  | Pagaré    |       | 500    |
| BBVA                                             | 303                | 8,28%          | 13/02/2007  | Pagaré    |       | 4.442  |
| Banco Provincial                                 | 0                  | 10-00%         | 15/03/2007  |           |       | 2.083  |
| BBVA                                             | 361                | DTF+ 1,5 TV    | 11/04/2007  | Pagaré    |       | 21.000 |
| Citibank                                         |                    | 5,72%          | 15/05/2007  | Pagaré    |       | 36.004 |
| Leasing Bancolombia S-A (vehículo)               |                    | DTF + 6-5      | 26/05/2007  | Pagaré    |       | 12     |
| Suleasing S-A- (Vehículo)                        |                    | DTF + 6-50 T-A | 24/09/2007  | Pagaré    |       | 32     |
| Compañía de Financiamiento comercial- (Vehículo) |                    | DTF + 6-0 T-A- | 10/11/2007  | Pagaré    |       | 39     |

| Entidad                                          | Intereses causados | Tasa interés        | Vencimiento | Garantías               | Saldo  |      |
|--------------------------------------------------|--------------------|---------------------|-------------|-------------------------|--------|------|
|                                                  |                    |                     |             |                         | 2007   | 2006 |
| Leasing Colombia                                 |                    | 6,27%               | 28/12/2007  | Pagaré                  |        | 62   |
| Suleasing S-A- (Vehículo)                        |                    | DTF + 6-0 T-V-      | 01/01/2008  | Pagaré                  |        | 30   |
| Bancolombia                                      |                    | 0,00%               | 02/01/2008  |                         | 16     |      |
| Bancolombia                                      |                    | 6,82%               | 03/01/2008  | Pagaré                  | 153    |      |
| VALORES BANCOLO                                  | 5                  | 10,48%              | 03/01/2008  | Acciones                | 1.102  |      |
| Bancolombia                                      |                    | DTF + 8 T-V         | 08/01/2008  |                         | 14     |      |
| VALORES BANCOLO                                  | 4                  | 10,99%              | 08/01/2008  | Acciones                | 1.400  |      |
| Leasing Bancolombia S-A- (Vehículo)              |                    | DTF + 6-0 T-A-      | 14/01/2008  | Pagaré                  |        | 27   |
| CORREDORES ASOC                                  | 1                  | 8,50%               | 14/01/2008  | Acciones                | 332    |      |
| CORREDORES ASOC                                  |                    | 8,50%               | 14/01/2008  | Acciones                | 50     |      |
| BBVA                                             | 1                  | 11,97%              | 15/01/2008  |                         | 10.000 |      |
| INTERBOLSA S-A-                                  | 3                  | 11,48%              | 15/01/2008  | Acciones                | 1.010  |      |
| INTERBOLSA S-A-                                  | 6                  | 11,16%              | 15/01/2008  | Acciones                | 2.000  |      |
| VALORES BANCOLO                                  | 6                  | 11,00%              | 15/01/2008  | Acciones                | 2.237  |      |
| VALORES BANCOLO                                  | 27                 | 11,19%              | 21/01/2008  | Acciones                | 7.705  |      |
| VALORES BANCOLO                                  | 20                 | 11,20%              | 23/01/2008  | Acciones                | 5.725  |      |
| Leasing Bancolombia                              |                    | DTF + 6-0 T-V-      | 26/01/2008  | Pagaré                  | 6      |      |
| ALIANZA VALORES                                  | 33                 | 10,39%              | 28/01/2008  | Acciones                | 4.502  |      |
| VALORES BANCOLO                                  | 12                 | 10,20%              | 29/01/2008  | Acciones                | 1.673  |      |
| CITIBANK N-A                                     |                    | LIBOR + SPREADT 0-3 | 30/01/2008  |                         | 32.114 |      |
| VALORES BANCOLO                                  | 3                  | 10,29%              | 30/01/2008  | Acciones                | 510    |      |
| Suleasing S-A- (Vehículo)                        |                    | DTF + 6-0 T-V-      | 01/02/2008  | Pagaré                  |        | 35   |
| Leasing Bancolombia                              |                    | DTF + 5-0 T-V-      | 04/02/2008  | Pagaré                  | 11     |      |
| VALORES BANCOLO                                  | 10                 | 10,20%              | 05/02/2008  | Acciones                | 1.501  |      |
| VALORES BANCOLO                                  | 5                  | 10,19%              | 07/02/2008  | Acciones                | 837    |      |
| VALORES BANCOLO                                  | 7                  | 10,20%              | 12/02/2008  | Acciones                | 1.501  |      |
| VALORES BANCOLO                                  | 6                  | 10,49%              | 13/02/2008  | Acciones                | 1.253  |      |
| Entidad                                          | Intereses causados | Tasa interés        | Vencimiento | Garantías               | Saldo  |      |
|                                                  |                    |                     |             |                         | 2007   | 2006 |
| CORREDORES ASOC                                  | 19                 | 10,51%              | 14/02/2008  | Acciones                | 4.805  |      |
| INTERBOLSA S-A-                                  | 3                  | 11,62%              | 14/02/2008  | Acciones                | 1.000  |      |
| VALORES BANCOLO                                  | 5                  | 10,49%              | 14/02/2008  | Acciones                | 1.204  |      |
| CORREVAL S-A-                                    | 2                  | 10,64%              | 18/02/2008  | Acciones                | 500    |      |
| CORREVAL S-A-                                    | 2                  | 10,64%              | 18/02/2008  | Acciones                | 500    |      |
| CORREVAL S-A-                                    | 2                  | 10,65%              | 18/02/2008  | Acciones                | 500    |      |
| CORREVAL S-A-                                    | 2                  | 10,65%              | 18/02/2008  | Acciones                | 524    |      |
| CORREVAL S-A-                                    | 3                  | 10,64%              | 18/02/2008  | Acciones                | 1.000  |      |
| CORREVAL S-A-                                    | 4                  | 11,29%              | 18/02/2008  | Acciones                | 1.185  |      |
| CORREVAL S-A-                                    | 3                  | 11,69%              | 18/02/2008  | Acciones                | 1.239  |      |
| CORREVAL S-A-                                    | 8                  | 10,64%              | 18/02/2008  | Acciones                | 2.500  |      |
| VALORES BANCOLO                                  |                    | 10,51%              | 18/02/2008  | Acciones                | 115    |      |
| VALORES BANCOLO                                  | 5                  | 11,00%              | 18/02/2008  | Acciones                | 1.407  |      |
| VALORES BANCOLO                                  | 2                  | 11,00%              | 19/02/2008  | Acciones                | 617    |      |
| VALORES BANCOLO                                  | 4                  | 10,50%              | 19/02/2008  | Acciones                | 1.068  |      |
| Leasing Bancolombia- (Vehículo)                  |                    | DTF + 6-0 T-V-      | 28/03/2008  | Pagaré                  |        | 28   |
| CITIBANK                                         |                    | 8,00%               | 28/03/2008  | Pagaré                  | 2.418  |      |
| Suleasing                                        |                    | DTF + 6 T-A         | 30/03/2008  | Contrato                | 14     |      |
| COMPANHIA DE INV                                 |                    | 6,85%               | 31/03/2008  |                         | 7.000  |      |
| CITIBANK                                         | 413                | LIBOR + 0,8         | 01/04/2008  |                         | 9.066  |      |
| CITIBANK                                         | 148                | LIBOR + 0,3         | 09/05/2008  |                         | 4.030  |      |
| CITIBANK                                         | 66                 | 5,80%               | 09/05/2008  | Pagaré                  | 3.022  |      |
| Corficolombiana                                  |                    | 0,00%               | 09/05/2008  | Valoración de derivados | 49     |      |
| CITIBANK                                         |                    | 5,69%               | 14/05/2008  | Pagaré                  | 36.431 |      |
| CITIBANK                                         | 99                 | 5,96%               | 11/06/2008  | Pagaré                  | 1.813  |      |
| Suleasing S-A- (Vehículo)                        |                    | DTF + 6,4 T-V-      | 01/07/2008  | Pagaré                  |        | 25   |
| Entidad                                          | Intereses causados | Tasa interés        | Vencimiento | Garantías               | Saldo  |      |
|                                                  |                    |                     |             |                         | 2007   | 2006 |
| Leasing Bancolombia                              |                    | DTF + 6-0 T-V-      | 04/07/2008  | Pagaré                  | 43     |      |
| CITIBANK                                         | 34                 | LIBOR -0,50         | 11/07/2008  |                         | 1.511  |      |
| CITIBANK                                         |                    | 4,83%               | 25/07/2008  | Pagaré                  | 3.022  |      |
| Banco Exterior,                                  | 1                  | 20,00%              | 29/07/2008  | Contrato                | 27     |      |
| Suleasing S-A- (Vehículo)                        |                    | DTF + 5-0 T-V-      | 01/08/2008  | Pagaré                  |        | 34   |
| Leasing Bancolombia                              |                    | DTF + 5-0 T-V-      | 04/08/2008  | Pagaré                  | 35     |      |
| Compañía de Financiamiento comercial- (Máquina)  | 28                 | DTF + 5-0 T-A-      | 03/10/2008  | Pagaré                  |        | 201  |
| Compañía de Financiamiento comercial- (Máquina)) | 46                 | DTF + 5-0 T-A-      | 03/10/2008  | Pagaré                  |        | 324  |
| BBVA                                             | 36                 | LIBOR - ,025        | 03/10/2008  |                         | 3.022  |      |
| Compañía de Financiamiento Comercial             | 5                  | DTF + 4-9 T-A-      | 03/10/2008  | Pagaré                  | 260    |      |
| Banco Exterior                                   |                    | 18%                 | 10/10/2008  | Pagaré                  |        | 24   |
| Leasing Colombia S-A-                            |                    | DTF TA + 6          | 12/11/2008  | Pagaré                  |        | 22   |



| Entidad                                          | Intereses causados | Tasa interés    | Vencimiento | Garantías | Saldo |       |
|--------------------------------------------------|--------------------|-----------------|-------------|-----------|-------|-------|
|                                                  |                    |                 |             |           | 2007  | 2006  |
| Leasing Bancolombia                              | 0                  | DTF + 6,41 T-V- | 04/12/2008  | Pagaré    | 23    |       |
| Leasing Bancolombia                              |                    | 11,97%          | 12/12/2008  | Contrato  | 47    |       |
| Leasing Bancolombia                              |                    | DTF(TA)+5(TA)   | 16/12/2008  |           | 25    |       |
| Leasing de Colombia S-A-                         |                    | DTF + 5         | 29/12/2008  | Pagaré    |       | 11    |
| Leasing Bancolombia                              |                    | DTF TA          | 31/12/2008  | Pagaré    | 17    |       |
| Banco Trasatlántico                              |                    | 9-50%           | 28/01/2009  |           |       | 4.477 |
| Leasing Bancolombia                              |                    | DTF + 5-0 T-V-  | 28/01/2009  | Pagaré    | 83    |       |
| Suleasing S-A- (Vehículo)                        |                    | DTF + 5-0 T-V-  | 01/02/2009  | Pagaré    |       | 24    |
| Leasing Bancolombia                              |                    | DTF + 5-0 T-V-  | 04/02/2009  | Pagaré    | 29    |       |
| Suleasing                                        |                    | DTF + 6 T-A     | 01/03/2009  | Contrato  | 30    |       |
| Compañía de Financiamiento comercial- (Máquina)  | 61                 | DTF + 5-0 T-A-  | 21/03/2009  | Pagaré    |       | 423   |
| Entidad                                          | Intereses causados | Tasa interés    | Vencimiento | Garantías | Saldo |       |
|                                                  |                    |                 |             |           | 2007  | 2006  |
| Compañía de Financiamiento comercial- (Máquina)  | 46                 | DTF + 5-0 T-A-  | 21/03/2009  | Pagaré    |       | 416   |
| Compañía de Financiamiento Comercial             | 9                  | DTF + 5-0 T-A-  | 21/03/2009  | Pagaré    | 409   |       |
| Leasing Colombia S-A-                            |                    | DTF TA + 5      | 04/04/2009  | Pagaré    |       | 31    |
| Suleasing                                        |                    | DTF + 6 T-A     | 23/05/2009  | Contrato  | 13    |       |
| Leasing Bancolombia S-A- (Vehículo)              |                    | DTF + 6-0 T-A-  | 01/06/2009  | Pagaré    |       | 12    |
| Leasing Bancolombia S-A- (Vehículo)              |                    | DTF + 6-0 T-A-  | 01/06/2009  | Pagaré    |       | 12    |
| CREDILEASING S-                                  |                    | 8,00%           | 01/06/2009  |           | 16    |       |
| Leasing de Colombia S-A-                         |                    | DTF + 4-75      | 16/06/2009  | Pagaré    |       | 20    |
| Leasing de Colombia S-A-                         |                    | DTF + 4-75      | 29/06/2009  | Pagaré    |       | 64    |
| Suleasing S-A- (Vehículo)                        |                    | DTF + 6-0 T-V-  | 01/07/2009  | Pagaré    |       | 22    |
| Leasing Bancolombia                              |                    | DTF + 6-0 T-V-  | 04/07/2009  | Pagaré    | 23    |       |
| Leasing de Colombia S-A-                         |                    | DTF + 4-75      | 10/07/2009  | Pagaré    |       | 30    |
| Suleasing S-A- (Vehículo)                        |                    | DTF + 5-0 T-V-  | 01/08/2009  | Pagaré    |       | 15    |
| Leasing de Colombia S-A-                         |                    | DTF + 4-75      | 02/08/2009  | Pagaré    |       | 22    |
| Compañía de Financiamiento Comercial             |                    | DTF + 5-0 T-A-  | 04/08/2009  | Pagaré    | 46    |       |
| Leasing Bancolombia                              |                    | DTF + 5-0 T-V-  | 04/08/2009  | Pagaré    | 18    |       |
| Leasing de Colombia S-A-                         |                    | DTF + 4-75      | 15/08/2009  | Pagaré    |       | 14    |
| Leasing Bancolombia S-A- (Vehículo)              |                    | DTF + 6-0 T-A-  | 23/08/2009  | Pagaré    |       | 13    |
| Leasing de Colombia S-A-                         |                    | DTF + 4-75      | 30/08/2009  | Pagaré    |       | 46    |
| Leasing Bancolombia S-A- (Vehículo)              |                    | DTF + 5-0 T-A-  | 04/09/2009  | Pagaré    |       | 14    |
| Suleasing                                        |                    | DTF + 6 T-A     | 04/09/2009  | Contrato  | 16    |       |
| Leasing Bancolombia                              |                    | DTF + 5-0 T-V-  | 04/09/2009  | Pagaré    | 35    |       |
| Entidad                                          | Intereses causados | Tasa interés    | Vencimiento | Garantías | Saldo |       |
|                                                  |                    |                 |             |           | 2007  | 2006  |
| Suleasing S-A- (Vehículo)                        | 1                  | DTF + 6-0 T-A   | 06/09/2009  | Pagaré    |       | 39    |
| Leasing Bancolombia                              |                    | DTF+6-OT-A-     | 06/09/2009  | Pagaré    | 37    |       |
| Leasing Bancolombia                              |                    | 11,43%          | 15/09/2009  | Contrato  | 32    |       |
| Leasing Bancolombia                              |                    | 12,50%          | 15/09/2009  | Contrato  | 21    |       |
| Leasing de Colombia S-A-                         |                    | DTF + 4-75      | 29/09/2009  | Pagaré    |       | 8     |
| Leasing de Colombia S-A-                         |                    | DTF + 4-75      | 29/09/2009  | Pagaré    |       | 15    |
| Leasing de Colombia S-A-                         |                    | DTF + 4-75      | 29/09/2009  | Pagaré    |       | 15    |
| Leasing de Colombia S-A-                         |                    | DTF + 4-75      | 19/10/2009  | Pagaré    |       | 20    |
| Compañía de Financiamiento comercial- (Vehículo) |                    | DTF + 5-0 T-A-  | 20/10/2009  | Pagaré    |       | 64    |
| Compañía de Financiamiento Comercial             |                    | DTF + 5-0 T-A-  | 20/10/2009  | Pagaré    | 33    |       |
| Leasing de Colombia S-A-                         |                    | DTF + 4-75      | 26/10/2009  | Pagaré    |       | 15    |
| Leasing Bancolombia S-A- (Vehículo)              |                    | DTF + 5-0 T-A-  | 30/10/2009  | Pagaré    |       | 14    |
| Suleasing                                        |                    | DTF + 6 T-A     | 30/10/2009  | Contrato  | 15    |       |
| Leasing de Colombia S-A-                         |                    | DTF+ 6          | 01/11/2009  | Pagaré    |       | 7     |
| CREDILEASING S-                                  |                    | 7,75%           | 01/11/2009  |           | 9     |       |
| Leasing de Colombia S-A-                         |                    | DTF + 4-75      | 02/11/2009  | Pagaré    |       | 7     |
| Suleasing S-A- (Vehículo)                        |                    | DTF + 6-0 T-V-  | 04/11/2009  | Pagaré    |       | 104   |
| Suleasing                                        |                    | DTF + 6 T-V     | 04/11/2009  | Contrato  | 48    |       |
| Compañía de Financiamiento comercial- (Vehículo) |                    | DTF + 5-0 T-A-  | 08/11/2009  | Pagaré    |       | 68    |
| Compañía de Financiamiento Comercial             | 1                  | DTF + 5-0 T-A-  | 08/11/2009  | Pagaré    | 33    |       |
| Leasing de Colombia S-A-                         |                    | DTF + 4-75      | 17/11/2009  | Pagaré    |       | 39    |
| Entidad                                          | Intereses causados | Tasa interés    | Vencimiento | Garantías | Saldo |       |
|                                                  |                    |                 |             |           | 2007  | 2006  |



| Entidad                                          | Intereses causados | Tasa interés   | Vencimiento | Garantías | Saldo  |       |
|--------------------------------------------------|--------------------|----------------|-------------|-----------|--------|-------|
|                                                  |                    |                |             |           | 2007   | 2006  |
| Compañía de Financiamiento comercial- (Vehículo) |                    | DTF + 5-0 T-A- | 20/11/2009  | Pagaré    |        | 35    |
| Compañía de Financiamiento Comercial             |                    | DTF + 5-0 T-A- | 20/11/2009  | Pagaré    | 18     |       |
| Leasing Bancolombia                              |                    | 11,88%         | 24/11/2009  | Contrato  | 9      |       |
| Leasing de Colombia S-A-                         |                    | DTF + 4-75     | 29/11/2009  | Pagaré    |        | 44    |
| Compañía de Financiamiento comercial- (Vehículo) | 4                  | DTF + 6-0 T-A- | 09/12/2009  | Pagaré    |        | 28    |
| Compañía de Financiamiento comercial- (Vehículo) | 4                  | DTF + 6-0 T-A- | 09/12/2009  | Pagaré    |        | 28    |
| Compañía de Financiamiento comercial- (Vehículo) | 4                  | DTF + 6-0 T-A- | 09/12/2009  | Pagaré    |        | 29    |
| Compañía de Financiamiento Comercial             |                    | DTF + 5-0 T-A- | 09/12/2009  | Pagaré    | 40     |       |
| Suleasing S-A- (Vehículo)                        |                    | DTF + 6-0 T-V- | 11/12/2009  | Pagaré    |        | 103   |
| Suleasing                                        |                    | DTF + 6 T-V    | 11/12/2009  | Contrato  | 48     |       |
| Leasing de Colombia S-A-                         |                    | DTF + 4-75     | 13/12/2009  | Pagaré    |        | 41    |
| Primer Banco del Istmo                           |                    | LIBOR +3%      | 16/12/2009  |           |        | 426   |
| Suleasing S-A- (Vehículo)                        |                    | DTF + 6-0 T-V- | 16/12/2009  | Pagaré    |        | 28    |
| Suleasing                                        |                    | DTF + 6 T-V    | 16/12/2009  | Contrato  | 13     |       |
| Compañía de Financiamiento comercial- (Vehículo) | 4                  | DTF + 6-0 T-A- | 20/12/2009  | Pagaré    |        | 28    |
| Compañía de Financiamiento comercial- (Vehículo) | 4                  | DTF + 6-0 T-A- | 20/12/2009  | Pagaré    |        | 28    |
| Compañía de Financiamiento comercial- (Vehículo) |                    | DTF + 6-0 T-A- | 20/12/2009  | Pagaré    |        | 28    |
| Compañía de Financiamiento Comercial             |                    | DTF + 6-0 T-A- | 20/12/2009  | Pagaré    | 40     |       |
| Entidad                                          | Intereses causados | Tasa interés   | Vencimiento | Garantías | Saldo  |       |
|                                                  |                    |                |             |           | 2007   | 2006  |
| Suleasing S-A- (Vehículo)                        |                    | DTF + 6-0 T-V- | 23/12/2009  | Pagaré    |        | 28    |
| Suleasing S-A- (Vehículo)                        |                    | DTF + 6-0 T-V- | 23/12/2009  | Pagaré    |        | 28    |
| Suleasing                                        |                    | DTF + 6 T-V    | 23/12/2009  | Contrato  | 26     |       |
| Compañía de Financiamiento comercial- (Vehículo) |                    | DTF + 6-0 T-A- | 27/12/2009  | Pagaré    |        | 28    |
| Suleasing S-A- (Vehículo)                        |                    | DTF + 6-0 T-V- | 27/12/2009  | Pagaré    |        | 28    |
| Suleasing S-A- (Vehículo)                        |                    | DTF + 6-0 T-V- | 27/12/2009  | Pagaré    |        | 28    |
| Compañía de Financiamiento Comercial             |                    | DTF + 6-0 T-A- | 27/12/2009  | Pagaré    | 13     |       |
| Suleasing                                        |                    | DTF + 6 T-V    | 27/12/2009  | Contrato  | 26     |       |
| Compañía de Financiamiento Comercial             | 1                  | DTF + 6-0 T-A- | 28/01/2010  | Pagaré    | 32     |       |
| Suleasing                                        |                    | DTF + 6 T-V    | 27/02/2010  | Contrato  | 28     |       |
| Compañía de Financiamiento Comercial             |                    | DTF + 5-0 T-A- | 04/03/2010  | Pagaré    | 30     |       |
| CITIBANK                                         | 194                | LIBOR - 1,10   | 29/03/2010  |           | 2.418  |       |
| CITIBANK CREDIT                                  | 194                | LIBOR -1,10    | 29/03/2010  |           | 2.418  |       |
| CREDILEASING S-                                  |                    | 8,00%          | 01/04/2010  |           | 15     |       |
| Leasing Bancolombia                              |                    | DTF+5-0T-A-    | 11/04/2010  | Pagaré    | 77     |       |
| CREDILEASING S-                                  |                    | 6,90%          | 01/07/2010  |           | 99     |       |
| Leasing Bancolombia                              |                    | DTF + 5-0 T-V- | 04/08/2010  | Pagaré    | 29     |       |
| Leasing Colombia S-A-                            |                    | DTF TA + 5     | 04/09/2010  | Pagaré    |        | 15    |
| Compañía de Financiamiento Comercial             |                    | DTF + 5-0 T-A- | 04/09/2010  | Pagaré    | 35     |       |
| Leasing Bancolombia                              |                    | 13,36%         | 15/09/2010  | Contrato  | 16     |       |
| Suleasing                                        |                    | DTF + 6 T-V    | 04/10/2010  | Contrato  | 35     |       |
| CREDILEASING S-                                  |                    | 7,50%          | 01/11/2010  |           | 4      |       |
| H- Tzanetatos,                                   |                    |                | 01/12/2010  |           | 8.511  |       |
| Entidad                                          | Intereses causados | Tasa interés   | Vencimiento | Garantías | Saldo  |       |
|                                                  |                    |                |             |           | 2007   | 2006  |
| CREDILEASING S-                                  |                    | 7,50%          | 01/01/2011  |           | 45     |       |
| Suleasing                                        |                    | DTF + 6 T-V    | 25/01/2011  | Contrato  | 25     |       |
| Compañía de Financiamiento comercial- (Máquina)  | 58                 | DTF + 4-9 T-A- | 07/04/2011  | Pagaré    |        | 353   |
| Compañía de Financiamiento comercial- (Máquina)  | 89                 | DTF + 4-9 T-A- | 07/04/2011  | Pagaré    |        | 471   |
| Compañía de Financiamiento comercial- (Máquina)  | 871                | DTF + 4-9 T-A- | 07/04/2011  | Pagaré    |        | 5.547 |
| Compañía de Financiamiento comercial- (Máquina)  | 1.158              | DTF + 4-9 T-A- | 07/04/2011  | Pagaré    |        | 5.508 |
| Compañía de Financiamiento Comercial             |                    | DTF + 5-0 T-A- | 07/04/2011  | Pagaré    | 14.367 |       |
| Compañía de Financiamiento comercial- (Máquina)  | 120                | DTF + 4-9 T-A- | 24/04/2011  | Pagaré    |        | 1.367 |



| Entidad                              | Intereses causados | Tasa interés    | Vencimiento | Garantías | Saldo   |         |
|--------------------------------------|--------------------|-----------------|-------------|-----------|---------|---------|
|                                      |                    |                 |             |           | 2007    | 2006    |
| Compañía de Financiamiento Comercial | 2                  | DTF + 5-0 T-A-  | 24/04/2011  | Pagaré    | 496     |         |
| Leasing Colombia S-A-                |                    | DTF TA + 6      | 29/06/2011  | Pagaré    |         | 5       |
| Leasing Colombia S-A-                |                    | DTF TA + 6      | 30/06/2011  | Pagaré    |         | 7       |
| Suleasing S-A- (Vehículo)            |                    | DTF + 5-0 T-V-  | 01/07/2011  | Pagaré    |         | 29      |
| Leasing Colombia S-A-                |                    | DTF TA + 6      | 04/07/2011  | Pagaré    |         | 7       |
| Leasing Colombia S-A-                |                    | DTF TA + 6      | 04/07/2011  | Pagaré    |         | 5       |
| Suleasing                            |                    | DTF + 6 T-V     | 04/07/2011  | Contrato  | 36      |         |
| Leasing Colombia S-A-                |                    | DTF TA + 6      | 11/07/2011  | Pagaré    |         | 9       |
| Leasing Colombia S-A-                |                    | DTF TA + 6      | 12/07/2011  | Pagaré    |         | 5       |
| Leasing Bancolombia                  |                    | 13,98%          | 15/07/2011  | Contrato  | 5       |         |
| Leasing Bancolombia                  |                    | 13,11%          | 08/08/2011  | Contrato  | 6       |         |
| Leasing Bancolombia                  |                    | 13,69%          | 08/08/2011  | Contrato  | 35      |         |
| Compañía de Financiamiento Comercial |                    | DTF + 5-0 T-A-  | 04/09/2011  | Pagaré    | 38      |         |
| Leasing Bancolombia                  |                    | 13,75%          | 15/12/2011  | Contrato  | 6       |         |
| Entidad                              | Intereses causados | Tasa interés    | Vencimiento | Garantías | Saldo   |         |
|                                      |                    |                 |             |           | 2007    | 2006    |
| Compañía de Financiamiento Comercial | 1                  | DTF + 5-0 T-A-  | 02/04/2012  | Pagaré    | 52      |         |
| Compañía de Financiamiento Comercial | 1                  | DTF + 5-0 T-A-  | 04/08/2012  | Pagaré    | 45      |         |
| Leasing Bancolombia                  |                    | DTF + 5-75 T-V- | 04/08/2012  | Pagaré    | 8       |         |
| Leasing Bancolombia                  |                    | DTF + 5-0 T-V-  | 15/11/2012  | Pagaré    | 16      |         |
| ABN AMRO                             |                    | Libor + 1-375   | 21/06/2013  | Pagaré    |         | 6.437   |
| ABN-AMRO                             | 124                | 6,61%           | 21/06/2013  |           | 6.800   |         |
| Citybank                             | 1.036              | LIBOR+0-3%      | 2007-05-18  | Pagaré    |         | 26.641  |
| Asdepsa                              |                    | 17-68%          |             | Contrato  |         | 6.270   |
| Banco GNB Susameris                  |                    |                 |             |           |         | 26      |
| Bancolombia                          | 20                 | 10,70%          |             | Pagaré    |         | 146     |
| HSBC                                 |                    | 2-88%           |             | Fianza    |         | 945     |
| Sobregiros                           |                    |                 |             |           |         | 642     |
| ASDEPSA                              | 28                 | 11,00%          |             |           | 16.299  |         |
| Citibank- Deriv                      |                    |                 |             |           | 9.796   |         |
| Derivados                            |                    |                 |             |           | 13.334  |         |
| Hsbc,Bank Panam                      |                    | 2,88%           |             | Fianza    | 1.907   |         |
| BANCO GANADERO                       |                    |                 |             |           | 15      |         |
| Bancolombia                          |                    |                 |             |           | 2.972   |         |
| CAJA AGRARIA                         |                    |                 |             |           | 112     |         |
| CITIBANK                             |                    |                 |             |           | 1.026   |         |
| Total Corto Plazo                    |                    |                 |             |           | 248,058 | 187.361 |

#### Largo plazo

| Entidad                              | Intereses causados | Tasa interés   | Vencimiento | Garantías | 2007   | 2.006 |
|--------------------------------------|--------------------|----------------|-------------|-----------|--------|-------|
| Leasing Bancolombia S.A. (Vehículo)  |                    | DTF + 6.5      | 26/05/2007  | Pagaré    |        |       |
| Bancolombia                          |                    | 10,58%         | 11/10/2007  | Pagaré    |        | 375   |
| Suleasing S.A. (Vehículo)            |                    | DTF + 6.0 T.V. | 01/01/2008  | Pagaré    |        |       |
| Suleasing S.A. (Vehículo)            |                    |                | 01/01/2008  | Pagaré    |        | 6     |
| Leasing Bancolombia S.A. (Vehículo)  |                    | DTF + 6.0 T.V. | 14/01/2008  | Pagaré    |        | 2     |
| Suleasing S.A. (Vehículo)            |                    | DTF + 6.0 T.V. | 01/02/2008  | Pagaré    |        |       |
| Suleasing S.A. (Vehículo)            |                    |                | 01/02/2008  | Pagaré    |        | 11    |
| DERIVADOS ABN A                      | 0                  |                | 01/04/2009  |           | 790    |       |
| DERIVADOS BBVA                       | 0                  |                | 01/04/2009  |           | 38     |       |
| DERIVADOS BCO C                      | 0                  |                | 09/05/2009  |           | 29     |       |
| CITIBANK                             | 0                  | 6,58%          | 14/05/2010  | Pagaré    | 45,333 |       |
| Suleasing S.A. (Vehículo)            |                    |                | 01/07/2008  | Pagaré    |        | 42    |
| Banco Exterior                       |                    | 18%            | 29/07/2008  | Pagaré    |        | 50    |
| Suleasing S.A. (Vehículo)            |                    | DTF + 6.0 T.V. | 01/08/2008  | Pagaré    |        | 34    |
| DERIVADOS CON C                      | 0                  |                | 03/10/2009  |           | 137    |       |
| Leasing Colombia S.A.                |                    | DTF TA + 6     | 12/11/2008  | Pagaré    |        | 24    |
| Leasing Bancolombia S.A..            |                    | 11.97%         | 12/12/2008  | Pagaré    |        | 73    |
| Leasing de Colombia S.A.             |                    | DTF + 5        | 29/12/2008  | Pagaré    |        | 11    |
| Leasing Bancolombia S.A.             |                    | 11.65%         | 28/01/2009  | Pagaré    |        | 20    |
| Leasing Bancolombia                  |                    | 11,65%         | 28/01/2009  | Contrato  | 13     |       |
| Leasing Bancolombia                  |                    | DTF + 5.0 T.V. | 28/01/2009  | Pagaré    | 6      |       |
| Suleasing S.A. (Vehículo)            |                    | DTF + 6.4 T.V. | 01/02/2009  | Pagaré    |        | 44    |
| Leasing Bancolombia                  |                    | DTF + 5.0 T.V. | 04/02/2009  | Pagaré    | 15     |       |
| Suleasing                            |                    | DTF + 6 T.A    | 01/03/2009  | Contrato  | 20     |       |
| Compañía de Financiamiento comercial | 0                  | DTF + 5.0 T.A. | 21/03/2009  | Pagaré    | 97     |       |



| Entidad                              | Intereses causados | Tasa interés   | Vencimiento | Garantías | 2007  | 2.006  |
|--------------------------------------|--------------------|----------------|-------------|-----------|-------|--------|
| Leasing Colombia S.A.                |                    |                | 04/04/2009  | Pagaré    |       | 72     |
| Citibank                             |                    | 6,58%          | 19/05/2009  | Pagaré    |       | 83.955 |
| Suleasing                            |                    | DTF + 6 T.A    | 23/05/2009  | Contrato  | 11    |        |
| Leasing Bancolombia S.A. (Vehículo)  |                    | DTF + 6.0 T.V. | 01/06/2009  | Pagaré    |       | 19     |
| Leasing Bancolombia S.A. (Vehículo)  |                    | DTF + 6.0 T.V. | 01/06/2009  | Pagaré    |       | 19     |
| CREDILEASING S.A.                    | 0                  | 8,00%          | 01/06/2009  |           | 8     |        |
| Entidad                              | Intereses causados | Tasa interés   | Vencimiento | Garantías | 2007  | 2006   |
| Leasing de Colombia S.A.             |                    | DTF + 4.75     | 16/06/2009  | Pagaré    |       | 32     |
| Leasing de Colombia S.A.             |                    | DTF + 4.75     | 29/06/2009  | Pagaré    |       | 97     |
| Suleasing S.A. (Vehículo)            |                    |                | 01/07/2009  | Pagaré    |       | 42     |
| Leasing Bancolombia                  |                    | DTF + 6.0 T.V. | 04/07/2009  | Pagaré    | 19    |        |
| Leasing de Colombia S.A.             |                    | DTF + 4.75     | 10/07/2009  | Pagaré    |       | 48     |
| Suleasing S.A. (Vehículo)            |                    | DTF + 5.0 T.V. | 01/08/2009  | Pagaré    |       | 39     |
| Leasing de Colombia S.A.             |                    | DTF + 4.75     | 02/08/2009  | Pagaré    |       | 36     |
| Compañía de Financiamiento comercial | 0                  | DTF + 5.0 T.A. | 04/08/2009  | Pagaré    | 16    |        |
| Leasing Bancolombia                  |                    | DTF + 5.0 T.V. | 04/08/2009  | Pagaré    | 15    |        |
| Leasing de Colombia S.A.             |                    | DTF + 4.75     | 15/08/2009  | Pagaré    |       | 23     |
| Leasing Bancolombia S.A. (Vehículo)  |                    | DTF + 6.0 T.V. | 23/08/2009  | Pagaré    |       | 21     |
| Leasing de Colombia S.A.             |                    | DTF + 4.75     | 30/08/2009  | Pagaré    |       | 77     |
| Leasing Bancolombia S.A. (Vehículo)  |                    | DTF + 5.0 T.V. | 04/09/2009  | Pagaré    |       | 25     |
| Suleasing                            |                    | DTF + 6 T.A    | 04/09/2009  | Contrato  | 14    |        |
| Leasing Bancolombia                  |                    | DTF + 5.0 T.V. | 04/09/2009  | Pagaré    | 37    |        |
| Leasing Bancolombia                  |                    | 12,50%         | 15/09/2009  | Contrato  | 38    |        |
| Leasing Bancolombia                  |                    | 11,43%         | 15/09/2009  | Contrato  | 39    |        |
| Leasing de Colombia S.A.             |                    | DTF + 4.75     | 29/09/2009  | Pagaré    |       | 14     |
| Leasing de Colombia S.A.             |                    | DTF + 4.75     | 29/09/2009  | Pagaré    |       | 27     |
| Leasing de Colombia S.A.             |                    | DTF + 4.75     | 29/09/2009  | Pagaré    |       | 24     |
| Leasing de Colombia S.A.             |                    | DTF + 4.75     | 19/10/2009  | Pagaré    |       | 36     |
| Compañía de Financiamiento comercial | 0                  | DTF + 5.0 T.A. | 20/10/2009  | Pagaré    | 15    |        |
| Leasing de Colombia S.A.             |                    | DTF + 4.75     | 26/10/2009  | Pagaré    |       | 28     |
| Leasing Bancolombia S.A. (Vehículo)  |                    | DTF + 5.0 T.V. | 30/10/2009  | Pagaré    |       | 24     |
| Suleasing                            |                    | DTF + 6 T.A    | 30/10/2009  | Contrato  | 13    |        |
| CREDILEASING S.A.                    | 0                  | 7,75%          | 01/11/2009  |           | 9     |        |
| Leasing de Colombia S.A.             |                    | DTF + 4.75     | 02/11/2009  | Pagaré    |       | 14     |
| Suleasing                            |                    | DTF + 6 T.V    | 04/11/2009  | Contrato  | 28    |        |
| Entidad                              | Intereses causados | Tasa interés   | Vencimiento | Garantías | 2007  | 2006   |
| Compañía de Financiamiento comercial | 0                  | DTF + 5.0 T.A. | 08/11/2009  | Pagaré    | 16    |        |
| Leasing de Colombia S.A.             |                    | DTF + 4.75     | 17/11/2009  | Pagaré    |       | 75     |
| Leasing Bancolombia S.A.             |                    | 12,27%         | 18/11/2009  | Pagaré    |       | 78     |
| Leasing Bancolombia                  |                    | 12,27%         | 18/11/2009  | Contrato  | 56    |        |
| Compañía de Financiamiento comercial | 0                  | DTF + 5.0 T.A. | 20/11/2009  | Pagaré    | 9     |        |
| Leasing Bancolombia                  |                    | 11,88%         | 24/11/2009  | Contrato  | 32    |        |
| Leasing de Colombia S.A.             |                    | DTF + 4.75     | 29/11/2009  | Pagaré    |       | 84     |
| Compañía de Financiamiento comercial | 0                  | DTF + 6.0 T.A. | 09/12/2009  | Pagaré    | 24    |        |
| Suleasing                            |                    | DTF + 6 T.V    | 11/12/2009  | Contrato  | 37    |        |
| Leasing de Colombia S.A.             |                    | DTF + 4.75     | 13/12/2009  | Pagaré    |       | 82     |
| Primer Banco del Istmo               |                    | LIBOR +3%      | 16/12/2009  | Pagaré    |       | 1.033  |
| Suleasing                            |                    | DTF + 6 T.V    | 16/12/2009  | Contrato  | 8     |        |
| Compañía de Financiamiento comercial | 0                  | DTF + 6.0 T.A. | 20/12/2009  | Pagaré    | 24    |        |
| Suleasing                            |                    | DTF + 6 T.V    | 23/12/2009  | Contrato  | 16    |        |
| Compañía de Financiamiento comercial | 0                  | DTF + 6.0 T.A. | 27/12/2009  | Pagaré    | 8     |        |
| Suleasing                            |                    | DTF + 6 T.V    | 27/12/2009  | Contrato  | 16    |        |
| Leasing Colombia                     |                    | 6,27%          | 28/12/2009  | Pagaré    |       | 159    |
| Compañía de Financiamiento comercial | 0                  | DTF + 5.0 T.A. | 28/01/2010  | Pagaré    | 26    |        |
| Suleasing                            |                    | DTF + 6 T.V    | 27/02/2010  | Contrato  | 22    |        |
| Compañía de Financiamiento comercial | 0                  | DTF + 5.0 T.A. | 04/03/2010  | Pagaré    | 27    |        |
| CITIBANK ( COBE                      | 0                  |                | 28/03/2010  |           | 608   |        |
| DERIVADOS CON C                      | 0                  |                | 28/03/2010  |           | 608   |        |
| CITIBANK                             | 0                  | LIBOR - 1,10   | 29/03/2010  |           | 7.253 |        |
| CITIBANK                             | 0                  | 8,00%          | 29/03/2010  | Pagaré    | 3.627 |        |





PROSPECTO DE INFORMACIÓN

| Entidad                   | Intereses causados | Tasa interés      | Vencimiento | Garantías | 2007    | 2.006   |
|---------------------------|--------------------|-------------------|-------------|-----------|---------|---------|
| CREDILEASING S.A.         | 0                  | 8,00%             | 01/04/2010  |           | 20      |         |
| CREDILEASING S.A.         | 0                  | 6,90%             | 01/07/2010  |           | 156     |         |
| Leasing Bancolombia       |                    | DTF(TA)+5(TA)     | 16/07/2010  |           | 50      |         |
| Leasing Bancolombia       |                    | DTF + 5.0 T.V.    | 04/08/2010  | Pagaré    | 88      |         |
| Leasing Colombia S.A.     |                    | DTF TA + 5        | 04/09/2010  | Pagaré    |         | 79      |
| Entidad                   | Intereses causados | Tasa interés      | Vencimiento | Garantías | 2007    | 2006    |
| Compañía de               | 0                  | DTF + 5.0 T.A.    | 04/09/2010  | Pagaré    | 25      |         |
| Financiamiento comercial  |                    |                   |             |           |         |         |
| Leasing Bancolombia       |                    | 13,36%            | 15/09/2010  | Contrato  | 69      |         |
| Suleasing                 |                    | DTF + 6 T.V       | 04/10/2010  | Contrato  | 33      |         |
| CREDILEASING S.A.         | 0                  | 7,50%             | 01/11/2010  |           | 21      |         |
| CREDILEASING S.A.         | 0                  | 7,50%             | 01/01/2011  |           | 54      |         |
| Suleasing                 |                    | DTF + 6 T.V       | 25/01/2011  | Contrato  | 20      |         |
| Compañía de               | 0                  | DTF + 4.9 T.A.    | 07/04/2011  | Pagaré    | 5.641   |         |
| Financiamiento comercial  |                    |                   |             |           |         |         |
| Compañía de               | 0                  | DTF + 4.9 T.A.    | 24/04/2011  | Pagaré    | 654     |         |
| Financiamiento comercial  |                    |                   |             |           |         |         |
| Citibank Nassau Bahamas   |                    | LIBOR + 1.5       | 01/05/2011  | Pagaré    |         | 108.805 |
| BRANCH                    |                    |                   |             |           |         |         |
| Bancolombia               |                    | LIBOR+1.5%        | 15/05/2011  | Pagaré    |         | 104.775 |
| CITIBANK                  | 0                  | LIBOR + 1.1% S.V. | 15/05/2011  | Pagaré    | 6.044   |         |
| Leasing Colombia S.A.     |                    | DTF TA + 6        | 04/06/2011  | Pagaré    |         | 59      |
| Leasing Bancolombia       |                    | DTF TA            | 08/06/2011  | Pagaré    | 80      |         |
| Leasing Colombia S.A.     |                    | DTF TA + 6        | 29/06/2011  | Pagaré    |         | 47      |
| Leasing Colombia S.A.     |                    | DTF TA + 6        | 30/06/2011  | Pagaré    |         | 46      |
| Suleasing S.A. (Vehículo) |                    | DTF + 5.0 T.V.    | 01/07/2011  | Pagaré    |         | 65      |
| Leasing Colombia S.A.     |                    | DTF TA + 6        | 04/07/2011  | Pagaré    |         | 30      |
| Suleasing                 |                    | DTF + 6 T.V       | 04/07/2011  | Contrato  | 28      |         |
| Leasing Colombia S.A.     |                    | DTF TA + 6        | 11/07/2011  | Pagaré    |         | 61      |
| Leasing Colombia S.A.     |                    | DTF TA + 6        | 12/07/2011  | Pagaré    |         | 44      |
| Leasing Bancolombia       |                    | 13,98%            | 15/07/2011  | Contrato  | 27      |         |
| Leasing Bancolombia       |                    | 13,11%            | 08/08/2011  | Contrato  | 27      |         |
| Leasing Bancolombia       |                    | 13,75%            | 15/12/2011  | Contrato  | 46      |         |
| Compañía de               | 0                  | DTF + 5.0 T.A.    | 04/09/2011  | Pagaré    | 34      |         |
| Financiamiento comercial  |                    |                   |             |           |         |         |
| Compañía de               | 0                  | DTF + 5.0 T.A.    | 02/04/2012  | Pagaré    | 35      |         |
| Financiamiento comercial  |                    |                   |             |           |         |         |
| Compañía de               | 0                  | DTF + 5.0 T.A.    | 04/08/2012  | Pagaré    | 43      |         |
| Financiamiento comercial  |                    |                   |             |           |         |         |
| Leasing Bancolombia       |                    | DTF + 5.75 T.V.   | 04/08/2012  | Pagaré    | 84      |         |
| Leasing Bancolombia       |                    | DTF + 5.0 T.V.    | 15/11/2012  | Pagaré    | 59      |         |
| Bancolombia               |                    |                   | 01/06/2013  | Pagaré    |         | 99.494  |
| ABN AMOR                  | 0                  | LIBOR+0.95% T.V.  | 04/06/2013  | Pagaré    | 131.391 |         |
| ABN AMRO                  |                    | LIBOR+0.85%       | 14/06/2013  | Pagaré    |         | 68.603  |
| Entidad                   | Intereses causados | Tasa interés      | Vencimiento | Garantías | 2007    | 2.006   |
| ABN AMOR                  |                    | Libor + 1.375     | 21/06/2013  | Pagaré    |         | 49.533  |
| ABN-AMOR                  | 844                | 6,61%             | 21/06/2013  | Pagaré    | 37.777  |         |
| Bancolombia               | 9,306              | DTF + 1,75        | 21/06/2013  | Pagaré    | 91.203  |         |
| ABN AMOR BANK N           | 5,137              | LIBOR + 0,95      | 16/02/2014  | Pagaré    | 84.548  |         |
| Leasing Bancolombia       |                    | 8,21%             | 24/04/2017  | Contrato  | 1.359   |         |
| Compañía de               |                    | DTF + 6           |             |           |         |         |
| Financiamiento comercial  |                    |                   |             |           |         |         |
| Citibank Nassau           | 983                | 6,13%             |             |           | 50.369  |         |
| Derivados (SWAP)          | 0                  |                   |             |           | 301     |         |
| Leasing Bancolombia       |                    | 11,43%            |             |           | 83      |         |
| Leasing Bancolombia       |                    | 12,00%            |             |           | 89      |         |
| Leasing Bancolombia       |                    | 11,88%            |             |           | 15      |         |
| Leasing Bancolombia       |                    | 11,84%            |             |           | 28      |         |
| Leasing Bancolombia       |                    | 11,72%            |             |           | 30      |         |
| Leasing Bancolombia       |                    | 11,27%            |             |           | 33      |         |
| Leasing Bancolombia       |                    | 11,84%            |             |           | 15      |         |
| Leasing Bancolombia       |                    | 11,98%            |             |           | 15      |         |
| Leasing Bancolombia       |                    | 11,74%            |             |           | 24      |         |
| Leasing Bancolombia       |                    | 13,59%            |             |           | 24      |         |
| Leasing Bancolombia       |                    | 11,84%            |             |           | 27      |         |
| Leasing Bancolombia       |                    | 12,05%            |             |           | 39      |         |
| Leasing Bancolombia       |                    | 11,52%            |             |           | 39      |         |
| Leasing Bancolombia       |                    | 11,44%            |             |           | 51      |         |
| Leasing Bancolombia       |                    | 12,00%            |             |           | 57      |         |
| Leasing Bancolombia       |                    | 12,00%            |             |           | 80      |         |
| Leasing Bancolombia       |                    | 13,36%            |             |           | 81      |         |
| Leasing Bancolombia       |                    | 11,90%            |             |           | 82      |         |
| Leasing Bancolombia       |                    | 11,83%            |             |           | 87      |         |
| Leasing Bancolombia       |                    | 11,69%            |             |           | 103     |         |
| Total Largo Plazo         |                    |                   |             |           | 470,445 | 518,516 |



| Entidad                   | Intereses causados | Tasa interés | Vencimiento | Garantías | 2007    | 2.006 |
|---------------------------|--------------------|--------------|-------------|-----------|---------|-------|
| Pagaderos en 2009         |                    |              |             |           | 221,758 |       |
| Pagaderos en 2010         |                    |              |             |           | 215,876 |       |
| Pagaderos después de 2010 |                    |              |             |           | 32,811  |       |

#### NOTA 13.PROVEEDORES

|            | 2007       | 2006       |
|------------|------------|------------|
| Nacionales | \$ 89,444  | \$ 73,250  |
| Exterior   | 56,647     | 72,944     |
| Total      | \$ 146,091 | \$ 146,194 |

#### NOTA 14.CUENTAS POR PAGAR

|                                 | 2007      | 2006      |
|---------------------------------|-----------|-----------|
| Costos y gastos por pagar       | \$ 73,787 | \$ 51,610 |
| Dividendos por pagar            | 28,322    | 25,939    |
| Retenciones y aportes de nómina | 22,051    | 21,385    |
| Otros                           | 16,484    | 10,058    |
| Total                           | 140,644   | 108,992   |
| Total corto plazo               | (140,486) | (108,834) |
| Total largo plazo               | \$ 158    | \$ 158    |

#### NOTA 15.IMPUESTOS, GRAVÁMENES Y TASAS

El pasivo por impuestos, gravámenes y tasas está compuesto principalmente por el gravamen al impuesto sobre la renta, calculado de conformidad con las regulaciones que aplican en el domicilio de la Compañía Matriz y sus subordinadas, a saber:

En relación con el impuesto sobre la renta, las normas Colombianas establecen que:

Hasta el 31 de diciembre de 2007 las rentas fiscales se gravan a la tarifa del 34% A partir de 2007, a partir del año 2008 será del 33%.

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 (renta presuntiva).

Las compañías en Colombia que en el año 2007 liquidan el impuesto con base en la renta presuntiva son: Dulces de Colombia S.A., Valores Nacionales S.A., Setas Colombianas S. A., Tropical Coffee Company S.A., Pastas Comarrico S.A., Servicios Nacional de Chocolates S.A., Valores Nacionales S.A. y Grupo Nacional de Chocolates S.A. las demás compañías subordinadas lo hicieron con base en sistema de renta ordinarias

En Colombia las pérdidas fiscales generadas a partir del año 2003 y hasta el 2006, podrán ser compensadas con las rentas líquidas ordinarias de los ocho años siguientes, sin exceder anualmente el 25% del valor de la pérdida, sin perjuicio de la renta presuntiva del ejercicio. Las pérdidas fiscales generadas hasta el año 2002 pueden ser compensadas con las rentas líquidas ordinarias de los cinco años siguientes, sin la limitación mencionada. A partir del 2007 se tiene la opción de reajustarlas fiscalmente.

A partir del año 2007 la Ley 1111 de 2006 consagra la posibilidad de compensar las pérdidas fiscales reajustadas fiscalmente, con las rentas líquidas ordinarias que obtuvieron en los períodos gravables siguientes, sin perjuicio de la renta presuntiva del ejercicio y sin límite de tiempo y valor de la pérdida en cada período gravable.

Al 31 de diciembre de 2007 las pérdidas fiscales de las compañías subordinadas en Colombia ascienden a \$36.646.

Asi mismo, Los excesos de renta presuntiva sobre la renta ordinaria obtenidos hasta el año 2000 pueden ser deducidos dentro de los cinco años siguientes; para los generados en 2001 y 2002 el tiempo se reduce a tres años. Los excesos de renta presuntiva sobre renta ordinaria obtenidos a partir de 2003 sólo pueden ser compensados con la renta líquida ordinaria, dentro de los cinco años siguientes. Los excesos de renta presuntiva sobre la renta ordinaria se ajustan por inflación hasta el 31 de diciembre de 2006, a partir del 2007 se tiene la opción de reajustarlas fiscalmente.

Al 31 de diciembre de 2007 los excesos de renta presuntiva sobre la renta ordinaria de las compañías subordinadas en Colombia pendientes por compensar, ascienden a \$19.545.

A partir del año 2004, los contribuyentes del impuesto de renta que celebren operaciones con vinculados económicos o partes relacionadas del exterior, estarán obligados a determinar, para efectos del impuesto sobre la renta y complementarios, sus ingresos ordinarios y extraordinarios, sus costos y deducciones, sus activos y pasivos, considerando para estas operaciones los precios y márgenes de utilidad denominados de mercado. A la fecha, la administración y los asesores de la Compañía y sus subordinadas han concluido el estudio respectivo para el año 2005, el cual no requirió de ajustes en los estados financieros; asimismo, como resultado del avance en el estudio del año 2006, consideran que no se requerirán provisiones adicionales significativas de impuestos como resultado del mismo.

En el año 2003, las normas fiscales en Colombia establecieron el impuesto al patrimonio por los años gravables 2004, 2005 y 2006, el cual estará a cargo de los contribuyentes del impuesto sobre la renta con un patrimonio líquido superior a \$3,344 millones para el año 2006, el cual es reajustado anualmente. La Ley 1111 de 2006 creó el impuesto al patrimonio por los años gravables 2007 a 2010 a cargo de las personas jurídicas, naturales y sociedades de hecho, contribuyentes del impuesto sobre la renta cuyo patrimonio al 1° de enero del año 2007 sea igual o superior a \$3,000 millones. El valor estimado para el año 2008 por concepto de este impuesto es de \$15,553 millones aproximadamente.

**Las normas en Ecuador establecen:**

La tasa de impuesto a la renta es del 25%, la cual se calcula después de establecer el aporte a los trabajadores correspondientes al 15% de la utilidad antes de impuestos.

**Las normas en México establecen:**

Durante el ejercicio fiscal del 2007, la tasa de impuesto de renta de México fue del 28%; la cual se aplica sobre el resultado fiscal del ejercicio. En el citado ejercicio Cordialsa de México S.A. de C.V. obtuvo utilidad fiscal, sin embargo, no se causó este impuesto porque el impuesto al activo fue mayor que la utilidad fiscal y según las normas se debe causar el de mayor valor. El impuesto al activo se calcula a una tasa del 2% sobre el valor de los activos después de disminuir las deudas.

Adicionalmente se establece la Participación de los trabajadores sobre las utilidades fiscales con un porcentaje del 10%.

**Las normas en Costa Rica establecen:**

La tasa de impuesto a la renta es del 30%, la cual se calcula después la utilidad neta antes de impuestos y después de descontar los gastos no deducibles.

La legislación fiscal, permite diferir las pérdidas fiscales durante tres años para las entidades industriales, generando el respectivo impuesto diferido de acuerdo con la NIC 12; el saldo de impuestos y gravámenes al 31 de diciembre corresponde a:

|                                     | 2007      | 2006      |
|-------------------------------------|-----------|-----------|
| Impuesto de renta y complementarios | \$ 13,251 | \$ 20,943 |
| Impuesto sobre las ventas por pagar | 32,517    | 28,809    |
| Otros                               | 10,213    | 4,547     |
| Totales                             | \$ 55,981 | \$ 54,299 |

El movimiento de la cuenta de impuestos sobre la renta, durante el año, comprendió lo siguiente:

|                                                                             | 2007      | 2006      |
|-----------------------------------------------------------------------------|-----------|-----------|
| Provisión cargada a resultados del año                                      | 84,311    | 69,974    |
| Impuesto de renta diferido por exceso de depreciaciones y calculo actuarial | 15,676    | 272       |
| Menos: Anticipos, autorretenciones y retenciones practicadas.               | (86,736)  | (49,303)  |
| Total impuesto de renta y complementarios por pagar                         | \$ 13,251 | \$ 20,943 |

**NOTA 16.OBLIGACIONES LABORALES**

|                                            | 2007     | 2006     |
|--------------------------------------------|----------|----------|
| Obligaciones laborales                     | \$ 3,334 | 3,382    |
| Cesantías consolidadas                     | 20,709   | 18,452   |
| Vacaciones                                 | 10,611   | 8,452    |
| Bonificaciones e intereses sobre cesantías | 22,228   | 15,179   |
| Otras                                      | 1,639    | 817      |
| Total                                      | 58,521   | \$46,282 |
| Total corto plazo                          | (56,893) | (45,084) |
| Total largo plazo                          | \$ 1,628 | \$ 1,198 |

Grupo Nacional de Chocolates S.A. (Matriz) y sus subordinadas emplearon a más de 23.500 personas durante el ejercicio. En su orden, los gastos de personal en que incurrieron las sociedades durante el período ascendieron a \$429,691 en el 2007 y \$341,368 en el 2006.

**NOTA 17.PASIVOS ESTIMADOS Y PROVISIONES**

|                        | 2007     | 2006     |
|------------------------|----------|----------|
| Obligaciones laborales | \$ 5,465 | \$ 6,985 |
| Obligaciones fiscales  | 21,642   | 2,381    |
| Para Costos y gastos   | 7,090    | 5,053    |
| Total                  | 34,197   | 14,419   |
| Total corto plazo      | (29,547) | (9,151)  |
| Total largo plazo      | \$ 4,650 | \$ 5,268 |

#### NOTA 18. PENSIONES DE JUBILACIÓN

La provisión para pensiones de jubilación se contabilizó con base en los cálculos actuariales a diciembre 31.

|                                               | 2007      | 2006      |
|-----------------------------------------------|-----------|-----------|
| Cálculo actuarial por pensiones de jubilación | 23,534    | 24,279    |
| Total corriente                               | (4,409)   | (4,313)   |
| Total largo plazo                             | \$ 19,125 | \$ 19,966 |

Los cargos a resultados fueron los siguientes:

|                                 |          |          |
|---------------------------------|----------|----------|
| Por disminución de la provisión | (\$ 744) | (\$ 841) |
| Por pagos efectuados en el año  | 4,733    | 4,161    |
| Total                           | \$ 3,989 | \$ 3,320 |

El pasivo actuarial al 31 de diciembre de 2007, se encuentra totalmente amortizado.

Los beneficios cubiertos son: las mesadas pensionales, bonificaciones semestrales, los reajustes de acuerdo con las normas legales, las rentas de supervivencia y sus correspondientes bonificaciones.

Igualmente se incluyó el auxilio funerario en el personal a cargo totalmente de las empresas.

El método actuarial utilizado para el cálculo del pasivo, es el establecido por el Decreto 2783 de 2001 del Gobierno Nacional, el cual contempla, para las entidades no sometidas al control y vigilancia de la Superintendencia Financiera, incrementos futuros de salario y pensiones para cada año utilizando para ello la tasa promedio de inflación del año 2004 y una vez la inflación de 2003, según el Departamento Administrativo Nacional de Estadística "DANE"

El total de personas amparadas con los cálculos actuariales es de 424 personas a diciembre de 2007 y 448 a diciembre de 2006

#### NOTA 19. RESERVAS Y REVALORIZACIÓN DEL PATRIMONIO

##### Reserva legal:

De acuerdo con la ley comercial colombiana, el 10% de la ganancia neta de cada año debe apropiarse como reserva legal, hasta que el saldo de ésta sea equivalente por lo menos al 50% del capital suscrito. La reserva no es distribuible antes de la liquidación de la Compañía, pero debe utilizarse para absorber pérdidas. El exceso sobre el mínimo requerido por ley es de libre disposición por parte de la Asamblea de Accionistas.

##### Reserva para depreciación flexible:

Algunas de las subordinadas han constituido una reserva del 70% sobre el mayor valor de depreciación solicitada para efectos fiscales, equivalente a \$10.994 y \$3.296 al 31 de diciembre de 2006 y 2005 respectivamente, con el fin de tener derecho a dicha deducción.

##### Reserva para readquisición de acciones:

Algunas de las Compañías han constituido la reserva para readquisición de acciones, mediante el traslado de otras reservas. De acuerdo con lo dispuesto en el Código de Comercio, todos los derechos inherentes a las acciones readquiridas quedan en suspenso y éstas deberán ser excluidas en la determinación del valor intrínseco de las acciones emitidas. La Compañía debe mantener una reserva equivalente al costo de las acciones propias readquiridas.

##### Otras reservas:

Incluye el valor causado por método de participación y los dividendos recibidos de compañías subordinadas y otras reservas sustancialmente de libre disposición por parte de la Asamblea de Accionistas.

El saldo al 31 de diciembre se discrimina así:

|                       | 2007       | 2006       |
|-----------------------|------------|------------|
| Reservas obligatorias | 164,087    | 150,639    |
| Reservas ocasionales  | 412,506    | 417,274    |
| Total Reservas        | \$ 576,593 | \$ 567,913 |

##### Revalorización del patrimonio

Se han acreditado a esta cuenta, con cargo a resultados del período, los ajustes por inflación correspondientes a los saldos de cuentas del patrimonio. De acuerdo con normas vigentes en Colombia, este saldo podrá distribuirse cuando se liquide la Compañía o se capitalice.

Esta capitalización representa para los accionistas un ingreso no constitutivo de renta ni ganancia ocasional.

**NOTA 20.SUPERÁVIT POR VALORIZACIÓN**

|                                  | 2007         | 2006         |
|----------------------------------|--------------|--------------|
| Valores mobiliarios              | 2,022,613    | 2,015,480    |
| Propiedad, planta y equipo       | 711,249      | 573,822      |
| Otros                            | 2,139        | 2,139        |
| Total valorizaciones             | 2,736,001    | 2,591,441    |
| Menos intereses minoritarios     | (1,155)      | (1,014)      |
| Total superávit por valorización | \$ 2,734,846 | \$ 2,590,427 |

**NOTA 21.INGRESOS OPERACIONALES**

|                                         | 2007         | 2006         |
|-----------------------------------------|--------------|--------------|
| Nacionales por venta de productos, neto | 2,578,459    | 2,243,458    |
| Exportaciones y ventas en el exterior   | 871,058      | 628,557      |
| Total                                   | \$ 3,449,517 | \$ 2,872,015 |

**NOTA 22.GASTOS OPERACIONALES DE ADMINISTRACIÓN**

|                                     | 2007       | 2006       |
|-------------------------------------|------------|------------|
| Gastos del Personal                 | \$ 75,986  | \$ 70,422  |
| Honorarios                          | 10,054     | 11,070     |
| Servicios                           | 31,156     | 10,459     |
| Impuestos, seguros y arrendamientos | 10,812     | 7,760      |
| Amortizaciones                      | 6,970      | 5,514      |
| Gastos de Viaje                     | 5,648      | 4,443      |
| Depreciaciones                      | 5,181      | 3,760      |
| Contribuciones y Afiliaciones       | 3,956      | 3,188      |
| Gastos Legales                      | 909        | 1,099      |
| Mantenimiento y reparaciones        | 5,709      | 2,902      |
| Otros                               | 9,126      | 6,583      |
| Total                               | \$ 165,507 | \$ 127,200 |

**NOTA 23.GASTOS OPERACIONALES DE VENTAS**

|                                     | 2007       | 2006       |
|-------------------------------------|------------|------------|
| Gastos del Personal                 | \$ 213,848 | \$ 173,626 |
| Honorarios                          | 16,277     | 9,680      |
| Impuestos, seguros y arrendamientos | 74,277     | 67,190     |
| Servicios                           | 380,122    | 327,717    |
| Gastos Legales                      | 2,377      | 2,040      |
| Gastos de Viaje                     | 18,462     | 14,713     |
| Mantenimiento y reparaciones        | 13,506     | 11,062     |
| Depreciación                        | 16,052     | 12,467     |
| Amortización                        | 1,346      | 757        |
| Combustibles y lubricantes          | 5,738      | 4,605      |
| Provisión cartera                   | 6,709      | 4,703      |
| Material publicitario               | 8,998      | 9,117      |
| Envases y empaques                  | 12,971     | 8,179      |
| Degustaciones y promociones         | 5,123      | 5,081      |
| Otros                               | 40,011     | 33,168     |
| Total                               | \$ 815,817 | \$ 684,105 |

**NOTA 24.DIVIDENDOS Y FINANCIEROS**

|                                      | 2007       | 2006      |
|--------------------------------------|------------|-----------|
| De otras sociedades ( Nota 8 )       | \$ 25,763  | \$ 29,348 |
| Diferencia en cambio                 | 53,639     | 33,551    |
| Intereses                            | 7,770      | 10,213    |
| Utilidad en negociación Forward      | 23,189     | 928       |
| Otros ingresos financieros           | 1,789      | 1,354     |
| Descuentos comerciales Condicionados | 1,827      | 2,254     |
| Total                                | \$ 113,977 | \$ 77,648 |

**NOTA 25.CORRECCIÓN MONETARIA (AJUSTES POR INFLACIÓN)**

|                                                | 2006      |
|------------------------------------------------|-----------|
| Inversiones permanentes                        | \$ 15,116 |
| Propiedad, planta y equipo (Neto)              | 20,704    |
| Intangibles-Bienes recibidos en leasing (Neto) | 3,817     |
| Diferidos y otros activos                      | 715       |
| Pasivos sujetos de ajuste                      | (245)     |
| Patrimonio                                     | (53,107)  |
| Subtotal                                       | (13,000)  |
| Inventarios                                    | 12,633    |
| Total                                          | \$ (367)  |

**NOTA 26.GASTOS FINANCIEROS**

|                                        | 2007       | 2006       |
|----------------------------------------|------------|------------|
| Intereses                              | \$ 54,046  | \$ 37,109  |
| Diferencia en cambio                   | 40,466     | 59,508     |
| Descuentos comerciales condicionados   | 16,571     | 16,020     |
| Pérdida en negociación forward         | 28,486     | 7,547      |
| Pérdida en valoración de derivados     | 25,409     | 0          |
| Gravamen a los movimientos financieros | 2,600      | 4,330      |
| Otros                                  | 10,959     | 6,954      |
| Total                                  | \$ 178,537 | \$ 131,468 |

**NOTA 27.OTROS INGRESOS Y EGRESOS, NETO**

|                                                               | 2007      | 2006     |
|---------------------------------------------------------------|-----------|----------|
| Recuperaciones                                                | 22,470    | 18,219   |
| Recuperación de contingencia para activos                     | 0         | 666      |
| Utilidad en venta de inversiones                              | 6,759     | 71,319   |
| Utilidad en venta de propiedad, planta y equipo e intangibles | 433       | 6,996    |
| Otras ventas                                                  | 5,032     | 4,235    |
| Indemnizaciones - reconocimientos                             | 2,546     | 798      |
| Arrendamientos                                                | 511       | 568      |
| Pérdida en venta y retiro de bienes                           | (4,090)   | (10,030) |
| Donaciones                                                    | (3,952)   | (3,136)  |
| Amortización de intangibles - marcas                          | (6,310)   | (3,909)  |
| Amortización de Crédito mercantil                             | (2,920)   | (52,275) |
| Provisión protección propiedad, planta y equipo e inversiones | 0         | (10,087) |
| Gastos extraordinarios                                        | (5,571)   | (3,544)  |
| Otros, neto                                                   | (35,703)  | (18,943) |
| Totales                                                       | \$ 20,795 | \$ 877   |

**NOTA 28.RELACIONES FINANCIERAS CONSOLIDADAS**

|                                                                                                                                          | 2007    | 2006    |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------|---------|
| De liquidez (activo corriente / pasivo corriente)                                                                                        | 1.49    | 1.61    |
| <b>Indica la capacidad que tiene la Empresa para atender sus obligaciones a corto plazo, teniendo como respaldo el activo corriente.</b> |         |         |
| De endeudamiento (pasivos totales / activos totales)                                                                                     | 22.7%   | 22.1%   |
| <b>Indica la parte del activo de la Empresa que está financiado con recursos de Terceros.</b>                                            |         |         |
| Rotación de activos (ingresos operacionales / activos totales)                                                                           | 0.65    | 0.57    |
| Margen de utilidad (utilidad neta / ingresos operacionales)                                                                              | 7.17%   | 6.15%   |
| <b>De rentabilidad</b>                                                                                                                   |         |         |
| (Utilidad neta / patrimonio)                                                                                                             | 5.99%   | 4.50%   |
| (Utilidad neta / activos totales)                                                                                                        | 4.63%   | 3.51%   |
| Ebitda consolidado                                                                                                                       | 528,754 | 382,594 |
| Ebitda sobre patrimonio total                                                                                                            | 12.80%  | 9.76%   |

## 7 CAPITULO VII – INFORMACIÓN SOBRE RIESGOS DEL AVALISTA

### 7.1 FACTORES MACROECONÓMICOS

Los factores macroeconómicos podrían representar un riesgo para la operación y los resultados de GNCH en función que el consumo general de los habitantes de los países donde opera puede disminuirse en épocas de desaceleración o contracción económica. No obstante lo anterior, el consumo de alimentos, por su misma naturaleza, se comporta de una forma defensiva ante los ciclos económicos negativos, es decir, típicamente la industria de alimentos es la última en ver su desempeño afectado cuando una economía se frena, y es de las primeras en recuperarse. Adicionalmente, una desaceleración o recesión de la industria de alimentos normalmente es de menor intensidad a la de otros sectores de la economía.

En el caso específico de GNCH, la diversificación geográfica de sus operaciones es un factor mitigante del efecto por cambios macroeconómicos adversos. En la siguiente tabla se muestra dicha diversificación de las ventas consolidadas a diciembre de 2008:

| Destino        | Mill.USD | % Part. |
|----------------|----------|---------|
| Colombia       | 1,477    | 72.4%   |
| Venezuela      | 233      | 11.4%   |
| Centroamérica  | 152      | 7.5%    |
| USA            | 45       | 2.2%    |
| Perú           | 51       | 2.5%    |
| Ecuador        | 26       | 1.3%    |
| Caribe         | 23       | 1.1%    |
| Otros destinos | 31       | 1.5%    |
| Total          | 2,039    | 100.0%  |

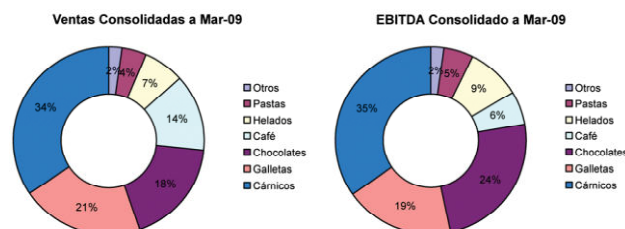
### 7.2 DEPENDENCIA EN PERSONAL CLAVE

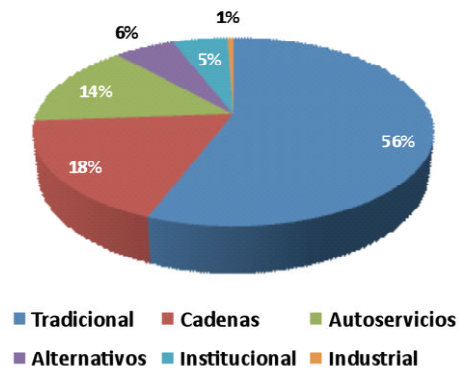
No hay dependencia de personal clave. GNCH puede acceder a la contratación de personal calificado ante la ausencia de alguno de sus directivos o personal clave.

### 7.3 DEPENDENCIA EN UN SOLO SEGMENTO DE NEGOCIO

Grupo Nacional de Chocolates S.A. tiene participación en seis segmentos de negocios, dentro de la industria de alimentos: carnes frías, galletas, chocolates, café, pastas y helados. Los ingresos y EBITDA consolidados de GNCH tenían la siguiente distribución por negocio a marzo de 2009:

Adicionalmente, en Colombia tiene una importante atomización de su base de clientes, al tener una concentración de sus ventas en el canal tradicional:





Una fortaleza del Grupo, en su red de distribución, es la atención a los canales de distribución mencionados en la gráfica anterior por redes de distribución propias, sean directas o indirectas, que prestan un servicio de alto nivel a sus clientes, como se detalla en la gráficas siguientes:

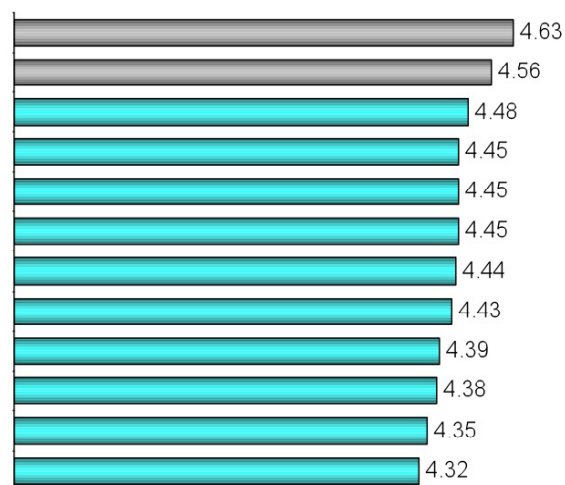
|            |               | SECOS           |       |          | REFRIGERADOS |         |          |            |          |
|------------|---------------|-----------------|-------|----------|--------------|---------|----------|------------|----------|
| Canal      |               | Chocolates      |       | Galletas | Pastas       | Helados | Carnicos | La Recetta | Total ** |
| DIRECTA    | Tradicional   | Red 1           | Red 2 |          |              |         |          |            |          |
|            |               | 181             | 116   | 12       |              | 161     | 336      |            | 806      |
|            | Mayorista     | 23              |       | 58       | 11           |         |          |            | 92       |
|            | Cadenas       | 16              |       | 21       |              | 4       | 85       |            | 126      |
|            | Autos         | 44              |       | 94       |              |         | 45       |            | 183      |
|            | Ind / Ins     | 7               |       |          |              | 7       | 18       | 48         | 80       |
|            | Movil         |                 |       |          |              | 19      |          |            | 19       |
|            | SubTotal Dir. |                 | 387   |          | 185          | 11      | 191      | 484        | 48       |
| INDIRECTA  | Empresarios   | Abarr           | Golo  |          |              |         |          |            |          |
|            |               | 29              | 67    | 33       |              | 574     | 84       | 25         | 812      |
|            | Vendedores    | 302             | 511   | 220      |              | 6,697   | 532      | 100        | 1,665    |
|            | SubTotal Ind. |                 | 813   |          | 220          | 0       | 6,697    | 532        | 100      |
| TOTAL GNCH |               | 1,200           |       | 405      | 11           | 191     | 1,016    | 148        | 3,783    |
|            |               |                 |       |          |              |         |          |            |          |
| Clientes   |               | Abarr           | Golo  | 243,000  | 134,000      | 53,000  | 120,000  | 5,000      |          |
|            |               | 134,000 148,000 |       |          |              |         |          |            |          |

Otras Capacidades

Novaventa: 50.000

Vendings : 2.350

Fuente: Marketing Data



Fuente: Marketing Data, septiembre de 2008 (entre 4.5-4.74 Muy Bueno)



#### **7.4 INTERRUPCIÓN DE LAS ACTIVIDADES DE GRUPO NACIONAL DE CHOCOLATES S.A. OCASIONADAS POR FACTORES DIFERENTES A LAS RELACIONES LABORALES**

En los últimos tres años, no se ha tenido ninguna interrupción en las operaciones de las compañías de GNCH, causadas por las relaciones laborales o cualquier otra causa.

#### **7.5 HISTORIAL RESPECTO DE LAS OPERACIONES DE GRUPO NACIONAL DE CHOCOLATES S.A.**

El historial de las operaciones de las acciones emitidas por Grupo Nacional de Chocolates S.A. se puede consultar en la página web de la Superintendencia Financiera de Colombia ([www.superfinanciera.gov.co](http://www.superfinanciera.gov.co)). Está disponible para su consulta los Estados Financieros desde el año 2002, así como la Información Relevante y el precio de los valores ofrecidos.

Así mismo, los informes financieros a la asamblea de accionistas que presentan el informe de gestión, estados financieros y notas a los estados financieros del respectivo año, proporcionan información de manera detallada y se pueden consultar en la página Web del emisor [www.grupochocolates.com.co](http://www.grupochocolates.com.co), así como en este Prospecto de Información.

#### **7.6 OCURRENCIA DE RESULTADOS OPERACIONALES**

En los últimos tres años, no se han tenido resultados operacionales negativos, nulos o insuficientes.

#### **7.7 INCUMPLIMIENTOS EN EL PAGO DE PASIVOS**

No se han presentado incumplimientos de los pasivos bancarios ni bursátiles.

#### **7.8 LA NATURALEZA DEL GIRO DEL NEGOCIO**

Grupo Nacional de Chocolates S.A. es una sociedad especializada en inversiones en empresas de alimentos, con sede en Colombia. Participa en seis negocios bajo los cuales se agrupan 42 empresas: Carnes Frías, Galletas, Chocolates, Café, Helados y Pastas. Su operación comercial está respaldada por redes de distribución propias en Colombia y en el exterior.

La gestión del conjunto empresarial se fundamenta en el talento de más de 26.700 colaboradores de los cuales cerca de 4.600 trabajan en el exterior. La labor de manufactura se soporta en 22 plantas en Colombia y en la operación internacional se cuenta con 9 unidades de producción: en Venezuela Hermo de Venezuela S.A.; en Panamá Blue Ribbon Products S.A. y Ernesto Berard S.A.; en Costa Rica se cuenta con las dos plantas de Compañía de Galletas Pozuelo DCR S.A. y la Compañía Nacional de Chocolates DCR S.A.; en México con Nutresa S.A. de C.V. y en Perú con Compañía Nacional de Chocolates de Perú S.A.

La gestión de GNCH se concentra en la región estratégica conformada por la Región Andina, Centro América, el Caribe, México y la comunidad hispana de los Estado Unidos.

#### **7.9 RIESGOS POR CARGA PRESTACIONAL, PENSIONAL, SINDICATOS**

No existe riesgo, las relaciones laborales se caracterizan por su marco de concertación, respeto y legalidad - sindicatos minoritarios y legalmente no podrían votar Huelga.

El pasivo laboral es muy pequeño con respecto al tamaño de los activos del Grupo, por tanto no parecería ser un riesgo financiero grande.

## **7.10 RIESGOS DE LA ESTRATEGIA ACTUAL DE GRUPO NACIONAL DE CHOCOLATES S.A.**

La estrategia de expansión de GNCH dentro de su región estratégica, expone a las compañías a diferentes riesgos, como:

- Exposición a la volatilidad de las tasas de cambio de los países donde se tienen operaciones y de la relación de éstas con la tasa de cambio peso/dólar:
- En primer lugar, este riesgo tiene una mitigación natural en función de la correlación histórica de las monedas de los países de América Latina, lo que disminuye la volatilidad final de los estados financieros expresados en pesos. Adicionalmente, GNCH realiza un estudio periódico de la exposición neta remanente de su flujo de caja a fluctuaciones en tasa de cambio y tiene establecidas, con base en dicho estudio, unas políticas de coberturas cambiarias que le permite reducir la incertidumbre por este factor.
- Riesgos soberanos incluyendo los respectivos riesgos jurídicos de cada país:
- GNCH está en la búsqueda permanente de diversificar geográficamente sus negocios y de disminuir la dependencia en mercados específicos, mitigando el efecto de cambios en los desempeños de las economías de los países donde opera. Adicionalmente, constantemente se ejecutan acciones con el objetivo de proteger las compañías, con la celebración de contratos de estabilidad jurídica en los casos de Colombia y Perú, o de domiciliar inversiones en países con acuerdos de protección a la inversión.

## **7.11 VULNERABILIDAD ANTE VARIACIONES EN LA TASA DE INTERÉS Y LA TASA DE CAMBIO**

En términos nominales la vulnerabilidad es baja en tasa de interés y un poco más alta en tasa de cambio:

### **Tasa de interés:**

- Buen balance de la deuda respecto a tasas de interés: Si tomamos la deuda con entidades financieras (sin leasing) y emisión de bonos, el 13.6% de la deuda estaba atada a Libor, 44.7% a DTF y 41.7% a tasa fija (16.2% a corto plazo). Información a abril 2009.
- Amortización de capital periódica, disminuye en el mediano plazo el pago de intereses y minimiza el riesgo de tasa.
- Inversiones a la vista. La política de inversión de GNCH no permite invertir en papeles mayores a un año y el 100% de las inversiones de excedentes de liquidez están en operaciones simultáneas de corto plazo y fondos de inversión a la vista.

### **Tasa de cambio:**

- El balance entre importaciones y exportaciones de GNCH es parejo, pero si incluimos las compras nacionales indexadas al dólar, la posición de GNCH es corta, es decir, que una apreciación de la cotización del peso colombiano, tendría un impacto positivo y una depreciación, un efecto negativo.
- Solo el 15.1% del total de la deuda de GNCH (con entidades financieras -sin leasing- y emisión de bonos) está con riesgo USD. Información a Abril 2009.
- Política clara de coberturas cambiarias. Para cubrir el efecto negativo de una devaluación del peso colombiano, se tiene definida una política de coberturas que abarca dos aspectos: el flujo de caja operacional neto y el servicio de deuda. En cuanto al primer aspecto se define que al menos un 25% de la posición neta debe estar cubierta con operaciones que pueden ir desde forwards hasta las opciones, así como una combinación de éstas; en cuanto a la deuda, el 100% de los flujos deben estar cubiertos, bien sea con forwards u operaciones swaps.

En caso de no realizar coberturas de tasa de interés o de cambio, los resultados no pondrían en peligro la viabilidad de Grupo Nacional de Chocolates S.A., ya que la mayor parte de los ingresos y egresos del mismo dependen del mercado local, además una porción baja de la deuda está atada al USD.

## **7.12 DEPENDENCIA DEL NEGOCIO**

El negocio no tiene ninguna dependencia respecto a licencias, contratos, marcas, personal clave y demás variables, que no pertenezcan a Grupo Nacional de Chocolates S.A..

## **7.13 SITUACIONES RELATIVAS A LOS PAÍSES EN LOS QUE OPERA GRUPO NACIONAL DE CHOCOLATES S.A.**

Grupo Nacional de Chocolates S.A., a través de sus compañías subordinadas, tiene operaciones en los siguientes países: Colombia, Venezuela, Ecuador, Perú, Panamá, Costa Rica, Nicaragua, Guatemala, El Salvador, México y Estados Unidos. Como compañías de consumo masivo en las diferentes categorías de alimentos en las que participa GNCH, su desempeño está correlacionado al desempeño de las economías de esos países y a la capacidad adquisitiva de sus habitantes.

Adicionalmente, la fluctuación en las tasas de cambio puede afectar, positiva o negativamente dependiendo del caso, la competitividad de los productos producidos y/o comercializados por las compañías de GNCH.

Adicionalmente, el desempeño de las compañías también se puede ver afectado, negativa o positivamente dependiendo del caso, por cambios en los aranceles, cambios regulatorios para compañías de alimentos o de tipo ambiental, inestabilidad jurídica, etc., en cada uno de esos países.

La inestabilidad política y otros factores de tipo político, que trae como consecuencia baja confianza de los inversionistas y que es perjudicial para el crecimiento sostenido de las economías, también puede ser un factor que afecte negativamente el desempeño de las compañías de GNCH.

Estos riesgos mencionados, se mitigan con el desarrollo de la estrategia de internacionalización que GNCH viene ejecutando desde hace años y que continuará haciendo como principio de su marco estratégico.

## **7.14 ADQUISICIÓN DE ACTIVOS DISTINTOS A LOS DEL GIRO NORMAL DEL NEGOCIO DE GRUPO NACIONAL DE CHOCOLATES S.A.**

GNCH no tiene contemplada la adquisición de activos diferentes a los del giro normal de su negocio.

## **7.15 VENCIMIENTO DE CONTRATOS DE ABASTECIMIENTO**

Los negocios de GNCH no cuentan con contratos de abastecimiento de materia prima o material de empaque que representen más del 2,0% del costo de ventas consolidado de GNCH. Los contratos de abastecimiento existentes no tienen duración superior a un año y su vencimiento no representa un riesgo para la normal operación de los negocios.

## 7.16 IMPACTO DE POSIBLES CAMBIOS EN LAS REGULACIONES QUE ATAÑEN A GRUPO NACIONAL DE CHOCOLATES S.A.

A Grupo Nacional de Chocolates S. A. se le aplican las siguientes normas: Código de Comercio, Ley 964 de 2005, Decreto 3923 de 2006, Decreto 3139 de 2006 y Resolución 1200 de 1995; si se llega a presentar un cambio en esta legislación el impacto que podría causarse dependería de la magnitud y dimensión del cambio. No conocemos que se avecinen cambios en la legislación que regula al ente emisor y consideramos que se trata de normas sobre las cuales existe cierta estabilidad jurídica.

## 7.17 IMPACTO DE DISPOSICIONES AMBIENTALES

Las Compañías que conforman a GNCH, cumplen de manera estricta con la regulación ambiental, si llega a presentarse un cambio en esta legislación se tomarían las medidas pertinentes para seguir cumpliendo estas normas.

## 7.18 EXISTENCIA DE CRÉDITOS QUE OBLIGUEN A GRUPO NACIONAL DE CHOCOLATES S.A. A CONSERVAR DETERMINADAS PROPORCIONES EN SU ESTRUCTURA FINANCIERA

No existe ningún crédito que en sus covenants especifique una proporción específica de la estructura financiera, pero los covenants de los siguientes créditos obligan a las sociedades a mantener unos niveles máximos de deuda, respecto a su Ebitda, pago de intereses y deuda de corto plazo:

| Deudor                | CNCH                                                            |                                   | CNCH                                                                                                  |                                                                                                       | POZUELO                                                         |                                                                 |
|-----------------------|-----------------------------------------------------------------|-----------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------|
| Aplicación covenant   | GNCH Avalista                                                   | CNCH                              | CNCH                                                                                                  | GNCH                                                                                                  | POZUELO                                                         | GNCH Avalista                                                   |
| Banco                 | ABN AMRO                                                        |                                   | BONOS PERÚ                                                                                            |                                                                                                       | ABN AMRO                                                        |                                                                 |
| Monto original        | USD 47,000,000                                                  |                                   | USD 118,520,000                                                                                       |                                                                                                       | USD 25,000,000                                                  |                                                                 |
| Covenants financieros | LEVERAGE RATIO NO MAYOR DE 3.5x                                 | LEVERAGE RATIO NO MAYOR DE 4.0x   | Cobertura Deuda no mayor de 3.25x                                                                     | Cobertura Deuda no mayor de 3.50x                                                                     | LEVERAGE RATIO NO MAYOR DE 3.5x                                 | LEVERAGE RATIO NO MAYOR DE 3.5x                                 |
|                       | CONSOLIDATED DEBT SERVICE RATIO NO MENOS DE 2x                  |                                   | Cobertura Servicio de la Deuda no menos de 1.5x                                                       | Cobertura Servicio de la Deuda no menos de 1.5x                                                       | CONSOLIDATED DEBT SERVICE RATIO NO MENOS DE 2x                  | CONSOLIDATED DEBT SERVICE RATIO NO MENOS DE 2x                  |
|                       | LEVERAGE RATIO: Total Debt/Ebitda                               | LEVERAGE RATIO: Total Debt/Ebitda | Cobertura Deuda: Total Deuda/Ebitda                                                                   | Cobertura Deuda: Total Deuda/Ebitda                                                                   | LEVERAGE RATIO: Total Debt/Ebitda                               | LEVERAGE RATIO: Total Debt/Ebitda                               |
| Calculo               | CONSOLIDATED DEBT SERVICE RATIO: Ebitda/Gross Interest Expenses |                                   | Cobertura Servicio de la Deuda: Ebitda/(Gastos Financiero Neto + Porción corriente Deuda Largo Plazo) | Cobertura Servicio de la Deuda: Ebitda/(Gastos Financiero Neto + Porción corriente Deuda Largo Plazo) | CONSOLIDATED DEBT SERVICE RATIO: Ebitda/Gross Interest Expenses | CONSOLIDATED DEBT SERVICE RATIO: Ebitda/Gross Interest Expenses |

| Deudor                | NOEL                              | NOEL                                                            | NOEL                                                            | MEALS                                                                                     |
|-----------------------|-----------------------------------|-----------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------|
| Aplicación covenant   | NOEL                              | GNCH Avalista                                                   | GNCH Avalista                                                   | MEALS                                                                                     |
| Banco                 | ABN AMRO                          |                                                                 | ABN AMRO                                                        | CITIBANK                                                                                  |
| Monto original        | USD 44,000,000                    |                                                                 | USD 33,000,000                                                  | USD 25,000,000                                                                            |
| Covenants financieros | LEVERAGE RATIO NO MAYOR DE 4.0x   | LEVERAGE RATIO NO MAYOR DE 3.5x                                 | LEVERAGE RATIO NO MAYOR DE 3.5x                                 | LEVERAGE RATIO MENOR QUE 3.5x                                                             |
|                       |                                   | CONSOLIDATED DEBT SERVICE RATIO NO MENOS DE 2x                  | CONSOLIDATED DEBT SERVICE RATIO NO MENOS DE 2x                  | DEBT SERVICE RATIO NO MENOR QUE 1.5x                                                      |
|                       | LEVERAGE RATIO: Total Debt/Ebitda | LEVERAGE RATIO: Total Debt/Ebitda                               | LEVERAGE RATIO: Total Debt/Ebitda                               | LEVERAGE RATIO: Total Debt neta/Ebitda                                                    |
| Calculo               |                                   | CONSOLIDATED DEBT SERVICE RATIO: Ebitda/Gross Interest Expenses | CONSOLIDATED DEBT SERVICE RATIO: Ebitda/Gross Interest Expenses | DEBT SERVICE RATIO: Ebitda/Gross Interest Expenses + Current Maturities of Long Term Debt |

### **7.19 EXISTENCIA DE DOCUMENTOS SOBRE OPERACIONES A REALIZAR QUE PODRÍAN AFECTAR EL DESARROLLO NORMAL DEL NEGOCIO**

Se considera que no existe ningún documento sobre operaciones a realizar que podrían afectar el desarrollo normal del negocio.

### **7.20 FACTORES POLÍTICOS**

La inestabilidad política y otros factores de tipo político, que trae como consecuencia baja confianza de los inversionistas y que es perjudicial para el crecimiento sostenido de las economías, también puede ser un factor que afecte negativamente el desempeño de las compañías de GNCH.

### **7.21 COMPROMISOS CONOCIDOS POR EL AVALISTA, QUE PUEDEN SIGNIFICAR UN CAMBIO DE CONTROL EN SUS ACCIONES**

A la fecha del presente Prospecto de Información no se conoce ningún compromiso que pueda significar un cambio de control en sus acciones.

### **7.22 DILUCIÓN POTENCIAL DE INVERSIONISTAS**

Actualmente, no existe en curso ninguna situación que tenga como consecuencia la dilución de los actuales accionistas de Grupo Nacional de Chocolates S.A.

### **7.23 RIESGOS DE LOS PROCESOS PENDIENTES EN CONTRA DE GRUPO NACIONAL DE CHOCOLATES S.A.**

No existen riesgos significativos derivados de los procesos en contra de las compañías de GNCH. El valor total en riesgo es inferior al 0,13% de los activos consolidados de GNCH a diciembre de 2008.

**Espacio en Blanco Intencional**

## CUARTA PARTE - ANEXOS

### 1 ANEXO 1: CALIFICACIÓN DE LA EMISIÓN

## DCR

Duff & Phelps de Colombia  
Sociedad Calificadora de Valores

## Corporates

Análisis de Crédito

Asignación Calificación

## Bonos Ordinarios del Fideicomiso Grupo Nacional de Chocolates S.A.

### Ratings

| Tipo Instrumento | Rating Actual | Rating Anterior | Fecha Cambio |
|------------------|---------------|-----------------|--------------|
| Bonos Ord.       | AAA           | N.A.            | N.A.         |

N.A.: no aplica

Rating Watch..... Estable  
Perspectiva..... Estable

### Indicadores Financieros

| (Cop\$ MM)              | 2008      | 2007      |
|-------------------------|-----------|-----------|
| Ingresos                | 4.009.727 | 3.449.517 |
| EBITDA                  | 569.823   | 528.754   |
| Deuda Financiera Total  | 884.817   | 718.503   |
| Caja y valores líquidos | 200.213   | 134.295   |
| Deuda Total / EBITDA    | 1,6x      | 1,4x      |
| Deuda Neta / EBITDA     | 1,2x      | 1,1x      |

Analistas  
Diego Mauricio Barreto A.  
PBX 3269999 Ext. 1170  
dbarreto@dcrcolombia.com.co

María Paula Moreno V.  
PBX 3269999 Ext. 1210  
mpmoreno@dcrcolombia.com.co

### Resumen de la Calificación

El Comité Técnico de Calificación de Duff & Phelps de Colombia S.A. Sociedad Calificadora de Valores, en reunión del 22 de julio de 2009, después de efectuar el correspondiente estudio y análisis, con ocasión de la asignación de la calificación de la emisión de Bonos Ordinarios del Fideicomiso **GRUPO NACIONAL DE CHOCOLATES S.A.** por valor de \$500.000 millones, decidió otorgar la calificación “AAA” (Triple A), según consta en el Acta # 1260 de la misma fecha.

Al respecto, es necesario precisar que en las obligaciones calificadas en esta categoría son emisiones con la más alta calidad crediticia. Los factores de riesgo son prácticamente inexistentes, según escala de calificación de Duff & Phelps de Colombia S.A. Sociedad Calificadora de Valores.

### Fundamentos

- La calificación asignada por Duff & Phelps de Colombia S.A. SCV refleja la destacada posición competitiva del Grupo Nacional de Chocolates S.A. en los negocios en que participa, su diversificada línea de productos alimenticios y el reconocimiento de sus marcas. El Grupo posee un perfil crediticio sólido, sustentado en un positivo desempeño de sus negocios y en niveles de endeudamiento conservadores. La creciente diversificación geográfica de sus operaciones agrega valor a la presente calificación al ampliar su mercado tradicional, siempre y cuando un porcentaje significativo de los resultados generados por las operaciones internacionales no se produzca en países con riesgo soberano inferior al colombiano. Adicionalmente, se considera la sensibilidad de sus resultados a la variabilidad de precios de sus materias primas y del tipo de cambio.
- El Grupo Nacional de Chocolates genera la mayor parte de sus ventas en Colombia (cerca del 72%) y cuenta con marcas de prestigio que le permiten alcanzar una destacada participación en sus diferentes segmentos. La compañía alcanza una posición de liderazgo en cárnicos y chocolates, segmentos de mayor margen, liderando además en galletas, pastas, helados y café.
- Los resultados comerciales y operativos obtenidos por el grupo le han permitido generar un resultado financiero sólido y estable. La generación operativa muestra una evolución favorable, producto del incremento de los ingresos, que en promedio han crecido el 20,5% en los últimos tres años, lo que ha incidido positivamente sobre la generación de EBITDA y margen de EBITDA.

A marzo de 2009, el grupo ha incrementado sus ventas en un 19% con respecto al mismo periodo en el 2008 y registró un EBITDA-LTM de \$541.062 millones para un margen de EBITDA LTM de 13,0%.

- Dada la coyuntura económica actual de los mercados internacionales y las importantes inversiones que ha realizado el grupo en los últimos años, la posición de liquidez y los indicadores de apalancamiento del Grupo Nacional de Chocolates S.A. se encuentran afectados respecto de años anteriores; sin embargo, el grupo se ha planteado como objetivo disminuir la deuda de corto plazo a través del refinanciamiento de sus pasivos corrientes por medio de la presente emisión. Duff & Phelps de Colombia S.A. SCV espera que los niveles de deuda del Grupo Nacional de Chocolates disminuyan en el 2009, por lo que tomando en cuenta los flujos proyectados, la relación Deuda Total / EBITDA debería mantenerse por debajo de

las 1,8 veces, indicador considerado robusto para su categoría de calificación.

- Por la naturaleza de sus operaciones, el Grupo Nacional de Chocolates S.A. se encuentra expuesta al riesgo de la variabilidad de los precios de sus materias primas y de la tasa de cambio. Para mitigar dicho riesgo, el grupo ha diversificado la contratación de productores y se ha integrado verticalmente. Adicionalmente, realiza una gestión de riesgo cuyo objetivo es reducir la volatilidad de los precios y proteger la posición de las empresas del grupo ante las fluctuaciones internacionales, iniciativa vista de forma positiva por la Calificadora, toda vez que profesionaliza el proceso de fijación de posiciones de precios y cobertura de riesgo. Duff & Phelps de Colombia S.A SCV seguirá de cerca la evolución de estas iniciativas y su capacidad para minimizar el impacto negativo de los ciclos.

## ■ Factores Claves de la Calificación

La calificación de riesgo crediticio podría afectarse negativamente si los resultados del GNCH presentan un deterioro frente a los presentados en años anteriores o que se presenten incrementos adicionales de endeudamiento, lo que impactaría negativamente sus métricas de protección a la deuda.

## ■ Hechos Recientes

La creación de Vidarium, el Centro de Investigación en Nutrición, Salud y Bienestar del Grupo Nacional de Chocolates, con la misión de generar y gestionar conocimiento permanente en nutrición y alimentación saludable.

- La aprobación por parte del Ministerio de Comercio de la celebración de contratos de Estabilidad Jurídica para la siguientes compañías en Colombia: Industria de Alimentos Zenú S.A.S, Molino Santa Marta S.A., Compañía de Galletas Noel S.A.S, Compañía Nacional de Chocolates S.A.S, Novaventa S.A. y Meals Mercadeo de Alimentos de Colombia S.A.S. La decisión del Ministerio se basó en solicitudes de estas compañías sustentando proyectos de inversión que superan los \$185 mil millones.
- La adquisición de Nutresa S.A. de C.V., compañía mexicana dedicada al negocio de chocolates. Esta operación constituirá una entrada plena al mercado mexicano, que complementa el portafolio de productos en la Región Estratégica y la capacidad productiva para atender los mercados vecinos.

## ■ Endeudamiento y Liquidez

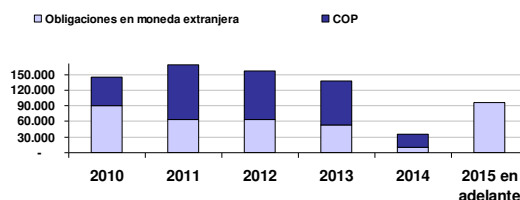
La liquidez de GNCH esta soportada en los niveles históricos de caja que ha mantenido y el amplio acceso a fuentes de financiación.

A marzo de 2009, la deuda financiera consolidada de GNCH se encontraba en \$1.053.635 millones, estando concentrada un 28% en el corto plazo y un 50,8% en moneda extranjera, del cual el 34% se encuentra en dólares y el 17% en soles (Perú).

La deuda en Perú es una emisión privada de bonos por \$118.520.000 nuevos soles, realizada en julio del año pasado. Los recursos obtenidos fueron utilizados para financiar proyectos de inversión y sustituir deuda de la Compañía Nacional de Perú S.A. Dicha emisión tiene un plazo de 10 años y se amortiza con un solo pago al vencimiento de la emisión.

Los negocios donde opera GNCH dependen fuertemente de la disponibilidad de materia prima para la elaboración de sus productos. La estacionalidad de las ventas -que usualmente se concentran en el segundo semestre del año- incide en sus necesidades de capital de trabajo. De esta manera, GNCH adquiere sus materias primas de acuerdo a las necesidades de cada negocio, incrementando sus inventarios y deuda financiera de corto plazo que los financia, para luego nivelarse en la medida en que se van generando las ventas a lo largo del año.

## GNCH – Vencimientos de Deuda Largo Plazo a Mar. 2009



Fuente: Grupo Nacional de Chocolates S.A..

A marzo de 2009, GNCH presentó niveles de caja y valores líquidos por \$134.696 millones, por lo que, en opinión de



esta sociedad calificadora, la posición de liquidez de la compañía es débil considerando que sus obligaciones financieras corrientes ascienden a \$295.295 millones. La empresa viene preparando la presente emisión de bonos para el refinanciamiento de pasivos tanto de corto como de largo plazo. Tomando en cuenta los flujos proyectados y niveles de deuda, Duff & Phelps de Colombia S.A. SCV espera que la relación Deuda Total / EBITDA del GNCH se encuentre en niveles no mayores de 1,8 veces.

#### Indicadores de Liquidez - GNCH

|                                  | 2007  | 2008  | mar-09 |
|----------------------------------|-------|-------|--------|
| <b>Caja / Deuda CP</b>           | 0,54  | 0,57  | 0,46   |
| <b>FFO / Deuda CP</b>            | 1,48  | 0,94  | 0,42   |
| <b>Caja + FFO / Deuda CP</b>     | 2,02  | 1,51  | 0,87   |
| <b>EBITDA - CAPEX / Deuda CP</b> | -0,61 | -0,61 | -0,23  |

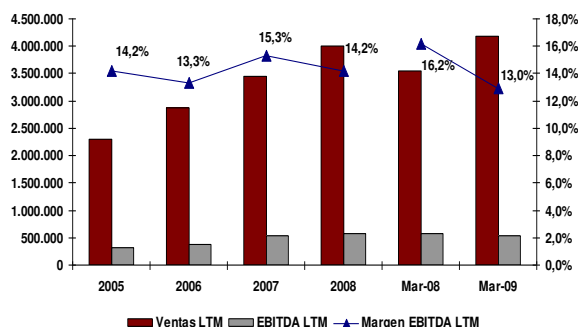
Fuente: Grupo Nacional de Chocolates S.A.

Posterior a la emisión, GNCH se ha planteado como objetivo mantener un 10% de sus obligaciones financieras en el corto plazo, lo cual se cumpliría con la emisión en el segundo semestre de 2009. Duff & Phelps de Colombia S.A. SCV estima que la nueva estructura de endeudamiento daría una posición de liquidez más holgada a la compañía para afrontar la actual coyuntura económica y recuperar los niveles presentado en años anteriores.

GNCH realiza coberturas de la deuda expuesta a tasas de cambio. Las coberturas del Grupo se distribuyen individualmente entre las compañías que son más cortas en su posición, con el fin que no solo una asuma los costos de las coberturas. En cuanto a coberturas de tasas de interés, estas se realizan de acuerdo con el endeudamiento de cada compañía y de acuerdo al plazo de los créditos.

#### Flujos de Caja e Indicadores Crediticios

Durante el 2008, GNCH generó un EBITDA de \$569.823 millones, superior al presentado en 2007, de \$528.754 millones. No obstante, su margen EBITDA fue ligeramente inferior que el alcanzado el año anterior (14,2% versus 15,3%). El año 2007 fue un año extraordinario para el grupo, marcado por resultados superiores a sus históricos por las adquisiciones realizadas y por un alto nivel de productividad en las plantas. Adicionalmente, durante el 2008 se presentó un incremento importante en las materias primas, mayores gastos de ventas y logística, que impactaron negativamente el margen.



Fuente: Grupo Nacional de Chocolates S.A.

Para los últimos doce meses terminados a marzo del presente año, la compañía presenta un EBITDA de \$541.062 millones y un margen EBITDA del 13%, inferior al alcanzado en el año anterior, producto del incremento en los costos de mercancía vendida del negocio cárnico y de café.

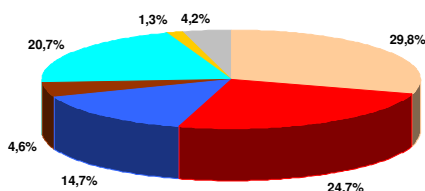
|                  |                         | 2008              | 2009           | 2008              | 2009        |
|------------------|-------------------------|-------------------|----------------|-------------------|-------------|
|                  |                         | millones de pesos |                | % part. en ventas |             |
| GNCH CONSOLIDADO | Costo Mercancía Vendida | 516,368           | 637,988        | 58,2              | 61,2        |
|                  | Gastos Operacionales    | 258,134           | 303,958        | 29,1              | 29,1        |
|                  | <b>EBITDA</b>           | <b>135,147</b>    | <b>123,894</b> | <b>15,2</b>       | <b>11,9</b> |
| CÁRNICO          | Costo Mercancía Vendida | 165,128           | 228,218        | 58,1              | 63,4        |
|                  | <b>EBITDA</b>           | <b>48,518</b>     | <b>45,002</b>  | <b>17,1</b>       | <b>12,5</b> |
| CHOCOLATES       | Costo Mercancía Vendida | 100,401           | 105,380        | 55,9              | 56,0        |
|                  | <b>EBITDA</b>           | <b>31,374</b>     | <b>31,700</b>  | <b>17,5</b>       | <b>16,8</b> |
| GALLETAS         | Costo Mercancía Vendida | 108,539           | 123,400        | 59,3              | 57,3        |
|                  | <b>EBITDA</b>           | <b>23,205</b>     | <b>24,214</b>  | <b>12,7</b>       | <b>11,2</b> |
| CAFÉ             | Costo Mercancía Vendida | 70,250            | 104,450        | 61,1              | 73,9        |
|                  | <b>EBITDA</b>           | <b>19,354</b>     | <b>7,451</b>   | <b>16,8</b>       | <b>5,3</b>  |
| PASTAS           | Costo Mercancía Vendida | 25,491            | 24,282         | 63,5              | 55,3        |
|                  | <b>EBITDA</b>           | <b>3,642</b>      | <b>6,471</b>   | <b>9,1</b>        | <b>14,7</b> |
| HELADOS          | Costo Mercancía Vendida | 33,480            | 34,348         | 47,6              | 48,5        |
|                  | <b>EBITDA</b>           | <b>12,343</b>     | <b>11,923</b>  | <b>17,5</b>       | <b>16,9</b> |

Fuente: Grupo Nacional de Chocolates S.A.

En 2008, el flujo generado de las operaciones de la compañía alcanzó los \$328.770 millones y su variación de capital de trabajo fue negativa en \$163.177 millones (83.770 millones en 2007). Dado que el capex de GNCH fue de \$212.252 millones y sus dividendos repartidos de \$115.468 millones, el flujo de caja libre de la compañía fue negativo en \$162.127 millones, los cuales fueron financiados principalmente con deuda financiera.

Durante el 2008, GNCH experimentó un aumento significativo en sus necesidades de capital de trabajo; estas se incrementaron a niveles muy por encima de los presentados en años anteriores. Dicho incremento se presentó principalmente en las cuentas por cobrar en los clientes internacionales. La rotación de la cartera internacional se extendió en 5,5 días (equivalentes a US\$8,6 millones). Las causas más relevantes se encuentran en los recursos que provienen de Venezuela, por el control de remesas que existe en este país (CADIVI), en mayores negocios con clientes que pagan más lento (negocios con grandes superficies en el negocio de café) y en el deterioro económico presentado en los países centroamericanos.

Durante el 2008, fueron realizadas inversiones en activos fijos por \$212.252 millones, distribuidas en los negocios así:

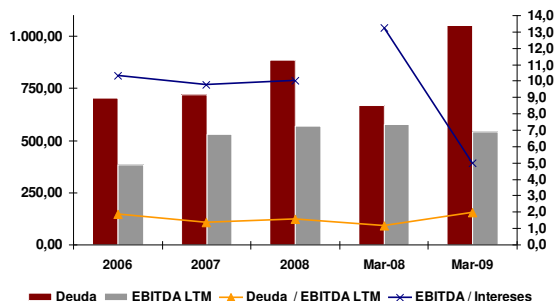


■ Cárnico ■ Galletas ■ Chocolates ■ Café ■ Helados ■ Pastas ■ Otros

Fuente: Grupo Nacional de Chocolates S.A.

Dentro de las adquisiciones realizadas por el grupo, se destacan las realizadas en el 2006 por un total de \$540.020 millones, inversiones realizadas en Helados, Galletas y Cárnicos. Adicionalmente, en el 2009, se adquiere la compañía Nutresa (Chocolates-México) por \$241.854 millones, adquisición que explica gran parte del incremento de las obligaciones financieras a marzo de 2009.

La política de dividendos del GNCH ha sido la de repartir en promedio el 40% de la utilidad neta. En los últimos tres años, la empresa repartió como dividendos un promedio de \$95.062 millones al año.



Fuente: Grupo Nacional de Chocolates S.A.

Al cierre del 2008, el indicador de EBITDA/ intereses era de 10,0 veces, levemente superior al presentado en el 2007 (9,8 veces). En el 2008, la relación de apalancamiento frente al EBITDA pasa de ser de 1,6 de 1,4 veces en el 2007. Para marzo del presente año, las condiciones de la economía mundial, el incremento de las materias primas y el incremento de la deuda han incidido en los indicadores crediticios del grupo. El grupo presenta un indicador de EBITDA / Intereses de 5,0 veces inferior al presentado en el mismo periodo el año pasado (13,2 en marzo de 2008). Durante los últimos doce meses terminados a marzo del presente año la relación de Deuda Total / EBITDA es de 1,9 veces (1,2 en marzo 2008).

## ■ Perfil y Estrategia

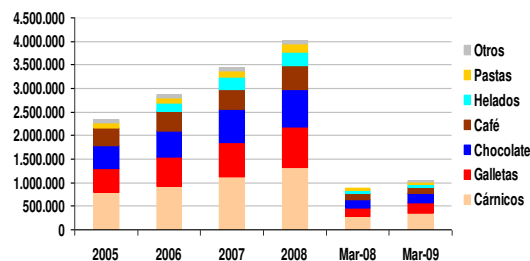
GNCH participa en la industria de alimentos en Colombia desde 1920 con la creación de la Compañía Nacional de Chocolates Cruz Roja, posteriormente conocida como Compañía Nacional de Chocolates. En 1933, la Compañía

Nacional de Chocolates se convierte en accionista de la Compañía Galletas Noel, creada en 1912.

Buscando diversificar sus negocios, en 1950 ingresa al mercado del café con la creación de la Compañía Colombiana del Café, Colcafé. En la década de los sesenta, alineada con el objetivo de ampliar la participación en el sector de alimentos, ingresa al segmento de carnes con Zenú.

Con la visión de dar soporte a los negocios creados entre 1970 – 2006, incursiona en diferentes negocios de la industria de alimentos, convirtiéndose en una sociedad especializada en este sector, con sede en Colombia. Actualmente participa en seis negocios bajo los cuales se agrupan 42 empresas: Carnes Frías, Galletas, Chocolates, Café, Helados y Pastas. Su operación comercial está respaldada por redes de distribución propias en Colombia y en el exterior. A cierre de 2008, GNCH cuenta con presencia en 73 países, distribución propia en 11 países y plantas en 6 países.

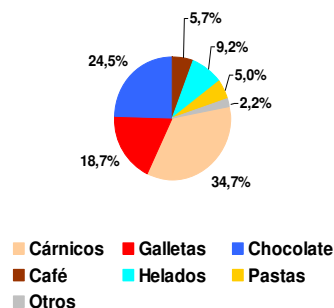
## VENTAS CONSOLIDADAS GNCH (COP-Miles de Millones)



Fuente: Grupo Nacional de Chocolates S.A.

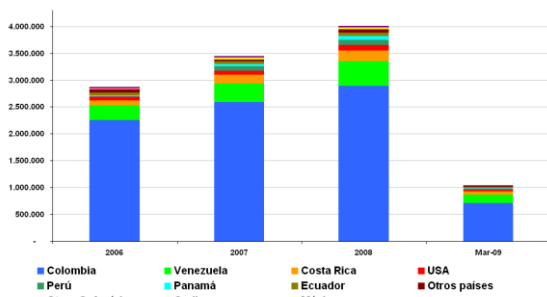
El grupo cuenta con más 26.700 colaboradores, de los cuales cerca de 4.600 trabajan en el exterior. Los procesos de manufactura se realizan en 22 plantas en Colombia y en la operación internacional se cuenta con 8 unidades de producción: en Venezuela, Hermo de Venezuela S.A.; en Panamá, Blue Ribbon Products S.A. y Ernesto Berard S.A.; en Costa Rica se cuenta con las dos plantas de Compañía de Galletas Pozuelo DCR S.A. y la Compañía Nacional de Chocolates DCR S.A.; en México, con Nutresa S.A. de C.V. y en Perú, con Compañía Nacional de Chocolates de Perú S.A.

## Composición EBITDA por División – Marzo 2009



La gestión del Grupo se concentra en la región estratégica conformada por la Región Andina, Centro América, el Caribe, México y la comunidad hispana de los Estados Unidos. Las ventas consolidadas de la Organización en 2008 fueron de \$4.009.747 millones, de las cuales el 28% corresponden a ventas realizadas fuera de Colombia.

#### VENTAS POR PAÍS (COP-Miles de Millones)



Fuente: Grupo Nacional de Chocolates S.A.

GNCH cotiza en la Bolsa de Valores de Colombia. Durante el 2008, el precio de la acción del grupo mostró un mejor comportamiento que el del mercado accionario colombiano. El Índice General de la Bolsa de Colombia –IGBC– se desvalorizó un 29,3%, mientras que la acción de la compañía sólo lo hizo en un 5,5%. El precio de cierre de la acción fue de \$15.600 y el máximo del año fue de \$16.780.

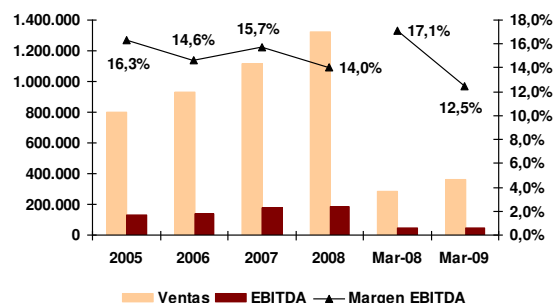
GNCH tiene dentro de su organigrama el Centro de Servicios Compartidos, dentro de las principales características que tiene este centro y que se considera una fortaleza para la presente calificación es el manejo de una tesorería centralizada y unificada para todo el grupo. Adicionalmente GNCH cuentan con 18 mesas de sinergias integradas por miembros de todas las compañías del grupo donde se destacan: las de compras, coberturas, logística, mercadeo, investigación y desarrollo y cartera.

El año pasado el grupo realizó la creación de *Vidarium*, el Centro de Investigación en Nutrición, Salud y Bienestar, con la misión de generar y gestionar conocimiento permanente en nutrición y alimentación saludable para apoyar los procesos de desarrollo de productos y servicios que aporten al mejoramiento de la calidad de vida de acuerdo a las necesidades de la región estratégica.

#### Negocio Cárnicos

Las ventas totales del negocio Cárnico presentaron un crecimiento del 18,7% con respecto al 2007, llegando a \$1.323.482 millones, el 29% de las cuales fueron realizadas por las operaciones en el exterior. El EBITDA del Negocio llegó a \$185.596 millones, un 6,0% superior al año anterior, para un margen EBITDA del 14,0%. Este negocio representa en promedio el 33% de las ventas del grupo y el 36% de su EBITDA.

#### VENTAS y EBITDA NEGOCIO CÁRNICO (COP-Miles de Millones)



Fuente: Grupo Nacional de Chocolates S.A.

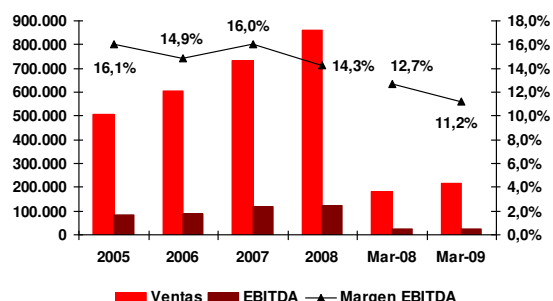
Para el 2009, el negocio espera tener aproximadamente el 67% de las ventas realizadas en Colombia, el 29%, en Venezuela y el 4%, en Panamá. El negocio tiene una alta exposición frente al precio de los commodities a nivel mundial, lo cual impacta los costos principales de sus insumos. La anterior situación se ve reflejada en el deterioro del margen EBITDA del negocio, el cual pasa del 17,1% en marzo de 2008 a 12,5% en el presente año.

En Colombia, la participación de mercado del negocio cárnico es del 73,5%, mientras en Panamá es del 23,5% y en Venezuela, del 13,1% en promedio.

#### Negocio Galletas

Para el 2008, el negocio de Galletas alcanzó ventas por \$859.152 millones, creciendo un 17,5%; el 39% de estas, fuera de Colombia. En términos de EBITDA, esta unidad de negocio llegó a \$122.498 millones para un incremento del 4% con respecto al 2007, generando un margen del 14,3%. Este negocio representa el 21% de las ventas del grupo y el 20% de su EBITDA.

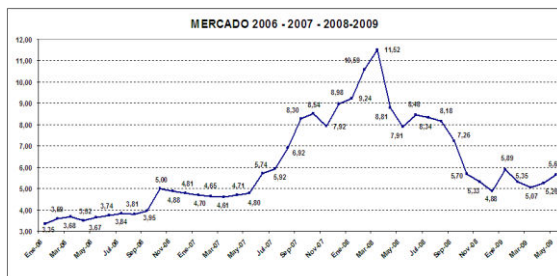
#### VENTAS y EBITDA NEGOCIO GALLETAS (COP-Miles de Millones)



Fuente: Grupo Nacional de Chocolates S.A.

Este negocio presenta vulnerabilidad frente al precio del Trigo, principal componente para la producción de galletas.

Precio Trigo



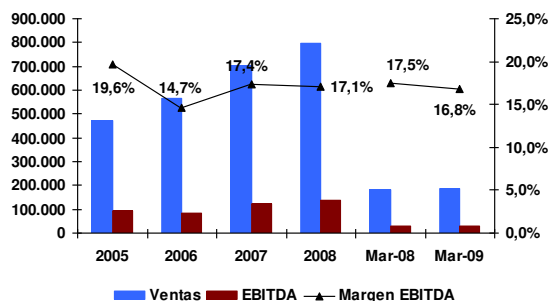
Fuente: Grupo Nacional de Chocolates S.A.

En Colombia, donde obtienen el 61% de los ingresos, Noel cuenta con una participación de mercado del 58,1%. En Centroamérica, donde también son líderes con la marca Pozuelo, tienen una participación de mercado del 33,9%.

### Negocio Chocolates

El negocio de chocolates juntamente con el negocio de Galletas son los únicos negocios que han logrado incrementar la generación de EBITDA durante el presente año. Para el año pasado, este negocio alcanzó ventas por \$795.408 millones para un incremento del 13,3% con respecto al 2007. Este unidad alcanzó un EBITDA de \$136.241 millones en lo que representa un crecimiento del 11,8% frente al año anterior y un margen EBITDA del 17,1%. En cuanto a su participación en el grupo, representa el 20% de las ventas y el 24% de su EBITDA.

### VENTAS y EBITDA NEGOCIO CHOCOLATES (COP-Miles de Millones)



Fuente: Grupo Nacional de Chocolates S.A.

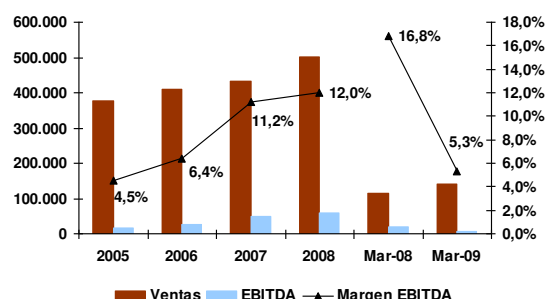
En materia de cacao, en 2008 se presentó un déficit mundial por la combinación de una demanda creciente con una cosecha mundial afectada por efectos climáticos en África. En la Bolsa de Nueva York, el cacao pasó de cotizarse de US\$2.038/Ton. al cierre de 2007 a US\$2.630 al cierre de 2008, lo que equivale a un crecimiento del 29%.

En cuanto a participaciones de mercado en Colombia, cuenta con posiciones de liderazgo muy fuertes en las categorías de chocolate de mesa, con un 54,7%; Golosinas de chocolate, con un 60,7%; nueces, con un 48,6%, barras de cereal, con un 39,0% y bebidas achocolatadas, del 28,2%

### Negocio Café

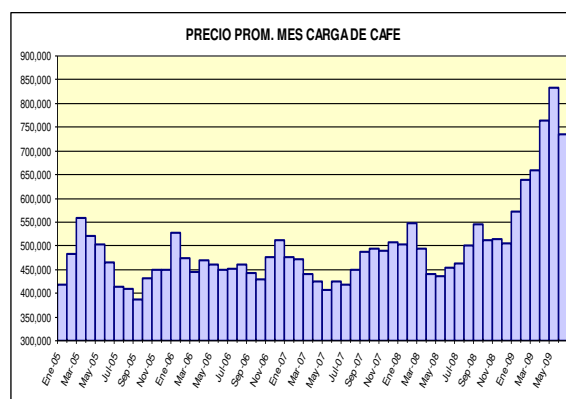
Las ventas totales reportadas por el negocio en el 2008 fueron de \$501.638 millones, con un incremento del 16,8% con relación al 2007. En el mercado nacional, se vendieron \$384.400 millones, con un crecimiento del 11,9% y en los mercados internacionales, \$118.000 millones, para un crecimiento del 36%. El EBITDA fue de \$60.361 millones, representando el 12,2% sobre las ventas. Las ventas del negocio de café equivalen al 14% del grupo, que, para el 2008, representaban el 11% del EBITDA y que, en marzo de 2009, disminuyen a una participación del 6%.

### VENTAS y EBITDA NEGOCIO CAFÉ (COP-Miles de Millones)



Fuente: Grupo Nacional de Chocolates S.A.

El negocio del Café es el negocio que presenta los resultados menos satisfactorios relativamente a las otras unidades del grupo en lo corrido del 2009. Dicha situación se presentó básicamente por la caída en la producción de café en aproximadamente de 1,5 millones de sacos con respecto al primer semestre del año pasado. Esta situación se reflejó en los precios de carga (125 Kls) por mes, que alcanzaron niveles promedio de \$850.000. La administración tomó la decisión de no trasladar estos incrementos a los consumidores ya que se espera que para el segundo semestre del presente año se normalice la cosecha de café y que el precio corrija su tendencia con respecto a sus históricos.

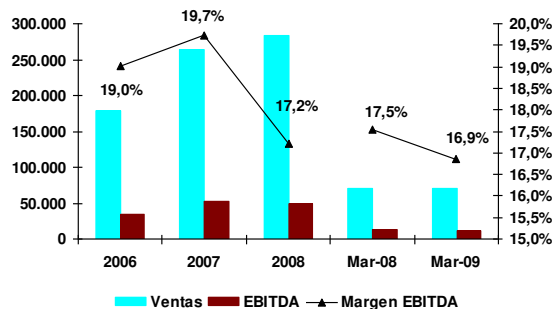


Fuente: Grupo Nacional de Chocolates S.A.

### Negocio Helados

El negocio de helados es la más reciente incursión del grupo en línea con su estrategia de diversificar el portafolio de productos alimenticios. Las ventas totales de la compañía ascendieron a \$282.843 millones, lo que representa un crecimiento del 6,9% en comparación al 2007. La generación de EBITDA correspondió a \$48.701 millones, equivalentes a un margen EBITDA del 17,2%. Actualmente, representa el 7% de las ventas de GNCH y aporta un el 10% al EBITDA consolidado.

#### VENTAS y EBITDA NEGOCIO HELADOS (COP-Miles de Millones)



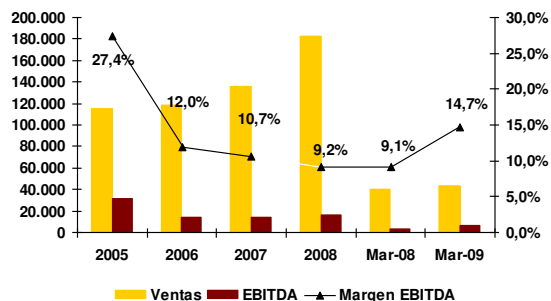
Fuente: Grupo Nacional de Chocolates S.A.

La compañía se encuentra enfocada en el fortalecimiento de la red de frío, factor indispensable para mantener la participación en el mercado nacional, que para el cierre de 2008 fue del 77%.

### Negocio Pastas

Las ventas llegaron a \$182.159 millones, con crecimientos del 34,3% con respecto al año anterior. El EBITDA creció el 15,6%, al totalizar \$16.691 millones, con un margen del 9,2%. Se destaca el incremento a marzo del presente año, ya que las ventas presentan un incremento del 10% mientras el EBITDA se incrementa de \$3.642 millones a \$6.471 millones. El comportamiento anterior incidió sobre la participación en la generación de EBITDA del grupo, que paso de ser el 3% al 5%. En cuanto a las ventas, el negocio de pastas representa el 4% de las ventas totales del GNCH.

#### VENTAS y EBITDA NEGOCIO PASTAS (COP-Miles de Millones)



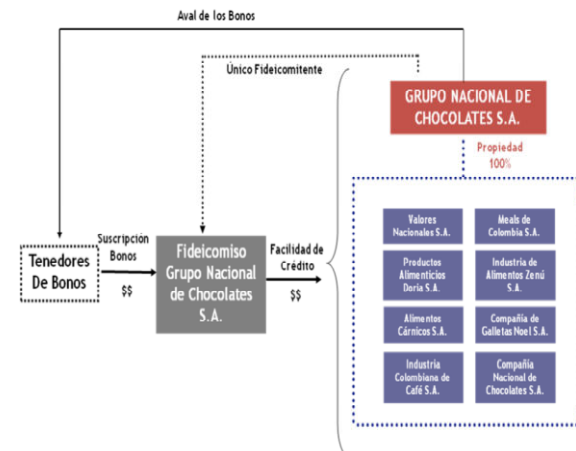
Fuente: Grupo Nacional de Chocolates S.A.

Actualmente, este negocio cuenta con el 48% del mercado en volumen y con el 50%, en valor, su competidor más cercano cuenta con una participación en volumen del 27% y, en valor, del 26%.

### Características de la Emisión

|                          |                                                                                                                                                                                                |
|--------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Clase de títulos</b>  | Bonos Ordinarios                                                                                                                                                                               |
| <b>Monto emisión</b>     | \$500.000 millones                                                                                                                                                                             |
| <b>Serie</b>             | Seis series A, B, C, D, E y F                                                                                                                                                                  |
| <b>Rendimiento bonos</b> | Serie C y F: IPC + spread<br>Serie B y E: DTF + spread<br>Serie A y D: Tasa Fija                                                                                                               |
| <b>Amortización</b>      | Las series A, B y C serán pagadas al vencimiento de los valores.<br><br>Las series D, E y F se podrán prepagar parcialmente después de transcurrido un año a partir de la fecha de la emisión. |

La estructura de la emisión plantea la creación de un fideicomiso denominado el “Fideicomiso Grupo Nacional de Chocolates S.A.”, el cual será el emisor de los Bonos Ordinarios de tal forma que, con los recursos recibidos, otorgue créditos a los Deudores. Adicionalmente, el fideicomiso recibirá los pagos que realicen los deudores por concepto de servicio de la deuda de cada uno de los créditos y con ellos realizará el servicio de los Bonos Ordinarios. El esquema general de la emisión es el siguiente:



GNCH actuará como avalista, obligándose en forma autónoma, solidaria, incondicional, irrevocable, absoluta y personalmente por el cien por ciento (100%) de las obligaciones vigentes y pendientes derivadas de la presente emisión durante todo el plazo y hasta la redención de los mismos.

Los “Deudores” solidarios del fideicomiso son las compañías del grupo, los cuales se han comprometido a pagar los créditos otorgados por medio de la presente emisión. Los



deudores son: Grupo Nacional de Chocolates S.A., Valores Nacionales S.A.S, Meals Mercadeo de Alimentos de Colombia S.A.S, Productos Alimenticios Doria S.A.S, Industria de Alimentos Zenú S.A.S, Alimentos Cárnicos S.A.S, Compañía de Galletas Noel S.A.S, Industria Colombiana de Café S.A.S, Compañía Nacional de Chocolates S.A.S y cualquier otra sociedad subordinada de Grupo Nacional de Chocolates S.A.

El monto aprobado para la emisión corresponde a \$500.000 millones. Los recursos provenientes de la emisión se destinarán para el prepago de obligaciones financieras de corto plazo y largo plazo de los deudores. La modalidad de pago de intereses será determinada por el emisor en el respectivo aviso de oferta pública y la amortización de capital se realizará al vencimiento de las series A, B y C en cuanto que las series D, E y F se podrán prepagar parcialmente después de transcurrido un año de la emisión

**Grupo Nacional de Chocolates S.A.**

Cifras en Millones de Pesos Corrientes

|                                                                          | mar-09    | dic-08    | mar-08    | dic-07    | dic-06    | dic-05    |
|--------------------------------------------------------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| <b>Rentabilidad</b>                                                      |           |           |           |           |           |           |
| EBITDA Operativo LTM                                                     | 541.062   | 569.823   | 575.949   | 528.754   | 382.594   | 326.457   |
| EBITDAR Operativo LTM                                                    | 541.062   | 569.823   | 575.949   | 528.754   | 382.594   | 326.457   |
| Margen de EBITDA (%) LTM                                                 | 13,0%     | 14,2%     | 16,2%     | 15,3%     | 13,3%     | 14,2%     |
| Margen de EBITDAR (%) LTM                                                | 13,0%     | 14,2%     | 16,2%     | 15,3%     | 13,3%     | 14,2%     |
| Retorno del FGO / Capitalización Ajustada (%) LTM                        | 10,5%     | 8,1%      | n.a.      | 8,7%      | 6,7%      | 6,6%      |
| Margen del Flujo de Caja Libre (%) LTM                                   | -4,1%     | -4,0%     | n.a.      | 0,9%      | -4,3%     | 2,8%      |
| Retorno sobre el Patrimonio Promedio (%) LTM                             | 7,6%      | 7,5%      | n.a.      | 6,1%      | 4,6%      | 10,0%     |
| <b>Coberturas</b>                                                        |           |           |           |           |           |           |
| FGO / Intereses Financieros Brutos LTM                                   | 7,4       | 6,8       | n.a.      | 7,8       | 8,4       | 40,3      |
| EBITDA Operativo/ Intereses Financieros Brutos                           | 5,0       | 10,0      | 13,2      | 9,8       | 10,3      | 53,3      |
| EBITDAR Operativo/ (Intereses Financieros + Alquileres)                  | 5,0       | 10,0      | 13,2      | 9,8       | 10,3      | 53,3      |
| EBITDA Operativo/ Servicio de Deuda LTM                                  | 1,5       | 1,4       | n.a.      | 1,8       | 1,7       | 7,5       |
| EBITDAR Operativo/ Servicio de Deuda LTM                                 | 1,5       | 1,4       | n.a.      | 1,8       | 1,7       | 7,5       |
| FGO / Cargos Fijos LTM                                                   | 7,4       | 6,8       | n.a.      | 7,8       | 8,4       | 40,3      |
| FCL / Servicio de Deuda LTM                                              | (0,3)     | (0,3)     | n.a.      | 0,3       | (0,4)     | 1,6       |
| (FCL + Caja e Inversiones Corrientes) / Servicio de Deuda LTM            | 0,1       | 0,2       | n.a.      | 0,7       | 0,3       | 4,4       |
| FCO / Inversiones de Capital LTM                                         | 0,9       | 0,8       | n.a.      | 1,9       | 0,7       | 3,7       |
| <b>Estructura de Capital y Endeudamiento</b>                             |           |           |           |           |           |           |
| Deuda Total Ajustada / FGO LTM                                           | 2,0       | 2,3       | n.a.      | 1,7       | 2,3       | 0,2       |
| Deuda Total con Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo LTM            | 1,9       | 1,6       | n.a.      | 1,4       | 1,8       | 0,1       |
| Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo LTM | 1,7       | 1,2       | n.a.      | 1,1       | 1,5       | (0,2)     |
| Deuda Total Ajustada / EBITDAR Operativo LTM                             | 1,9       | 1,6       | n.a.      | 1,4       | 1,8       | 0,1       |
| Deuda Total Ajustada Neta/ EBITDAR Operativo LTM                         | 1,7       | 1,2       | n.a.      | 1,1       | 1,5       | (0,2)     |
| Costo de Financiamiento Estimado (%) LTM                                 | 8,2%      | 7,1%      | n.a.      | 7,6%      | 9,9%      | 29,8%     |
| Deuda Garantizada / Deuda Total                                          | -         | -         | -         | -         | -         | -         |
| Deuda Corto Plazo / Deuda Total                                          | 28,0%     | 39,5%     | 38,0%     | 34,5%     | 26,5%     | 91,4%     |
| <b>Balance</b>                                                           |           |           |           |           |           |           |
| Total Activos                                                            | 5.741.562 | 5.336.553 | 4.788.230 | 5.348.302 | 5.032.901 | 4.022.157 |
| Caja e Inversiones Corrientes                                            | 134.696   | 200.123   | 206.388   | 134.295   | 147.021   | 121.469   |
| Deuda Corto Plazo                                                        | 295.295   | 349.791   | 253.993   | 248.058   | 187.361   | 37.500    |
| Deuda Largo Plazo                                                        | 758.340   | 535.026   | 413.927   | 470.445   | 518.516   | 3.540     |
| Deuda Total                                                              | 1.053.635 | 884.817   | 667.920   | 718.503   | 705.877   | 41.040    |
| Deuda asimilable al Patrimonio                                           | -         | -         | -         | -         | -         | -         |
| Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio                           | 1.053.635 | 884.817   | 667.920   | 718.503   | 705.877   | 41.040    |
| Deuda Fuera de Balance                                                   | -         | -         | -         | -         | -         | -         |
| Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio                  | 1.053.635 | 884.817   | 667.920   | 718.503   | 705.877   | 41.040    |
| Total Patrimonio                                                         | 3.908.802 | 3.867.184 | 3.455.105 | 4.132.359 | 3.920.502 | 3.674.862 |
| Total Capital Ajustado                                                   | 4.962.437 | 4.752.001 | 4.123.025 | 4.850.862 | 4.626.379 | 3.715.902 |
| <b>Flujo de Caja (LTM)</b>                                               |           |           |           |           |           |           |
| Flujo generado por las Operaciones (FGO)                                 | 448.753   | 328.770   | 305.006   | 366.686   | 272.805   | 240.852   |
| Variación del Capital de Trabajo                                         | (197.237) | (163.177) | n.a.      | (83.770)  | (115.226) | 16.861    |
| Flujo de Caja Operativo (FCO)                                            | 251.516   | 165.593   | n.a.      | 282.916   | 157.579   | 257.713   |
| Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total                         | -         | -         | -         | -         | -         | -         |
| Inversiones de Capital                                                   | (278.737) | (212.252) | n.a.      | (152.100) | (211.486) | (69.379)  |
| Dividendos                                                               | (145.312) | (115.468) | n.a.      | (99.437)  | (70.281)  | (123.840) |
| Flujo de Caja Libre (FCL)                                                | (172.533) | (162.127) | n.a.      | 31.379    | (124.188) | 64.494    |
| Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto                            | 1.173     | 1.173     | n.a.      | 1.274     | 28.339    | 4.781     |
| Otras Inversiones, Neto                                                  | (166.066) | 75.788    | n.a.      | (40.799)  | (540.020) | (22.522)  |
| Variación Neta de Deuda                                                  | 334.560   | 166.383   | n.a.      | 12.625    | 664.836   | (6.640)   |
| Variación Neta del Capital                                               | -         | -         | n.a.      | -         | -         | -         |
| Otros (Inversión y Financiación)                                         | 338       | (15.389)  | n.a.      | (17.205)  | (3.417)   | (87.891)  |
| Variación de Caja                                                        | (2.528)   | 65.828    | n.a.      | (12.726)  | 25.550    | (47.778)  |
| <b>Estado de Resultados (LTM)</b>                                        |           |           |           |           |           |           |
| Ventas Netas                                                             | 4.176.346 | 4.009.727 | 3.556.810 | 3.449.517 | 2.872.016 | 2.297.199 |
| Variación de Ventas (%)                                                  | 17,4%     | 16,2%     | 16,5%     | 20,1%     | 25,0%     | N.A.      |
| EBIT Operativo                                                           | 456.480   | 465.886   | 460.663   | 432.885   | 300.074   | 263.181   |
| Intereses Financieros Brutos                                             | 70.361    | 57.000    | 51.891    | 54.046    | 37.109    | 6.124     |
| Alquileres                                                               | -         | -         | -         | -         | -         | -         |
| Resultado Neto                                                           | 278.823   | 299.051   | 269.591   | 247.313   | 176.535   | 183.321   |
| <b>Calendario de Amortizaciones</b>                                      |           |           |           |           |           |           |
| Current Maturity                                                         | 295.295   | 349.791   | 253.993   | 248.058   | 187.361   | 37.500    |

La calificación de riesgo crediticio de Duff & Phelps de Colombia S.A. es una opinión profesional y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión. La información ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por consiguiente la firma no se hace responsable por errores, omisiones o por los resultados obtenidos del uso de esta información.

Miembros del Comité Técnico de Calificación que participaron en la reunión en la cual se asignó la(s) presente(s) calificación(es) \*: Gustavo Aristizábal, Glauca Calp, Daniel Kastholm, Milena Carrizosa y Natalia O'Byrne.

\*Las hojas de vida de los Miembros del Comité Técnico podrán consultarse en la página web de la Sociedad Calificadora: [www.dcrcolombia.com.co](http://www.dcrcolombia.com.co)



## 2 ANEXO 2: CONTRATO DE FIDUCIA MERCANTIL

### CONTRATO DE FIDUCIA MERCANTIL IRREVOCABLE

El presente Contrato de Fiducia Mercantil Irrevocable de Administración y Fuente de Pago (el “Contrato de Fiducia”) se celebra entre las siguientes personas:

(i) Grupo Nacional de Chocolates S.A., sociedad domiciliada en Medellín, constituida por escritura pública No. 1.043 del doce (12) de abril de mil novecientos veinte (1.920) de la Notaría Primera (1ra) de Medellín, representada en este acto por Ana María Giraldo Mira mayor de edad, vecina de Envigado, identificada con la cédula de ciudadanía número No. 43.730.092 de Envigado (el “Fideicomitente”); y

(ii) Alianza Fiduciaria S.A., sociedad de Servicios Financieros legalmente constituida mediante escritura pública número quinientos cuarenta y cinco (545) del once (11) de febrero de mil novecientos ochenta y seis (1.986), otorgada en la Notaría Décima (10ª) del Circulo Notarial de Cali, con autorización de funcionamiento concedida por la Superintendencia Bancaria (hoy Superintendencia Financiera de Colombia) mediante resolución No. 3.357 del 16 de junio de 1.986, representada en este acto por Sergio Gómez Puerta mayor de edad, vecino de Medellín, identificado con la cédula de ciudadanía número No. 71.577.385 de Medellín (la “Fiduciaria”)

### CONSIDERACIONES

**PRIMERA.** Que el Fideicomitente desea constituir un patrimonio autónomo para que este último realice una emisión de bonos ordinarios por una suma de quinientos mil millones de pesos (COP 500.000.000.000), con la finalidad de recaudar recursos para otorgar préstamos al Fideicomitente y/o a sus sociedades subordinadas.

**SEGUNDA.** Que la Fiduciaria tiene la capacidad de proveer sus servicios financieros para constituir un patrimonio autónomo para que actúe como Fideicomiso Emisor y Prestamista, según las necesidades del Fideicomitente.

En virtud de lo anterior, el Fideicomitente y la Fiduciaria se han puesto de acuerdo en celebrar el presente Contrato de Fiducia, el cual se registrará por las siguientes cláusulas y en lo no previsto por ellas, por la ley vigente aplicable.

### CLÁUSULA 1: DEFINICIONES

1.01 Para efectos del presente Contrato de Fiducia, los términos en él utilizados tendrán el significado que aquí se les atribuye, independientemente de que se mencionen en mayúsculas fijas o simplemente con mayúscula inicial, en plural o singular, con o sin negrilla:

“Acta de Condiciones” significa el documento otorgado por los Deudores y el Fideicomiso Emisor y Prestamista con el único propósito de precisar las condiciones de la negociación del contrato de mutuo que lleguen a celebrar el Deudor y el Fideicomiso Emisor.

“Aporte Inicial” significa la suma de un millón de pesos (COP 1.000.000) a ser aportada por el Fideicomitente con la firma del presente Contrato de Fiducia.

“Bienes Fideicomitados” tendrá el significado que se le asigna en la Cláusula 3.01. del presente Contrato de Fiducia.

“Bonos” significa los bonos ordinarios que constituyen la Emisión y que serán emitidos por el Fideicomiso Emisor y Prestamista en el mercado público de valores colombiano.

“BVC” significa la Bolsa de Valores de Colombia S.A.

“Comisión Fiduciaria” significa la remuneración que el Fideicomitente deberá pagar a la Fiduciaria conforme a lo establecido en la cláusula décima de este Contrato de Fiducia.

“Contrato de Fiducia” significa el presente contrato de fiducia mercantil irrevocable de administración y fuente de pago.

“Costos y Gastos de la Emisión y de los Préstamos” significa los costos y gastos asociados con la Emisión y colocación de los Bonos, así como con la realización de los Préstamos, incluyendo: (i) los costos y gastos de la oferta pública, tales como publicación de avisos, realización de presentaciones, impresión de prospecto, entre otros; (ii) los costos y gastos correspondientes a la inscripción de los títulos en el RNVE; (iii) los costos y gastos correspondientes a la inscripción de los títulos en la BVC; (iv) los costos y honorarios de la administración de la Emisión realizada por el DECEVAL, (v) los costos y honorarios derivados del contrato a ser suscrito con el representante legal de tenedores de Bonos; (vi) los costos y honorarios correspondientes a la calificación inicial y calificaciones posteriores de la emisión que realice la agencia calificadora; (vii) los costos asociados con la suscripción de los Documentos de la Emisión; (viii) los costos asociados con la suscripción de los Documentos del Préstamo; (ix) los costos, gastos y honorarios derivados de la estructuración y colocación de los bonos que deban pagársele al Estructurador y Agente Líder Colocador y/o a otros agentes colocadores; y (x) los demás costos, gastos y honorarios que se causen con ocasión de la emisión y colocación de los Bonos, del otorgamiento de los Préstamos y de cualquier otra actividad que requiera hacer el Fideicomiso Emisor y Prestamista en razón o con ocasión de los anteriores numerales, excluyendo el servicio de la deuda de los Bonos y de los Préstamos. Sin perjuicio de que el Fideicomiso Emisor y Prestamista se obligue al pago de todos o algunos de estos costos y gastos, éstos serán asumidos y pagados en su totalidad por el Fideicomitente, ya sea mediante transferencia de los recursos al Fideicomiso Emisor y Prestamista para que éste realice el pago o directamente mediante transferencia al acreedor o beneficiario de los mismos, de acuerdo con lo establecido en este Contrato.

“DECEVAL” significa el Depósito Centralizado de Valores de Colombia S.A., entidad que hará la administración de la Emisión.

“Deudores” significa el Fideicomitente y las sociedades subordinadas de éste que hayan aceptado utilizar la facilidad de crédito prevista en los Documentos de Préstamo.

“Documentos de la Emisión” significa todos los documentos relacionados con los Bonos, incluyendo, entre otros: (i) el reglamento de emisión y colocación de los Bonos, (ii) el prospecto de información de los Bonos, (iii) la oferta de colocación de los Bonos, (iv) el aviso de oferta pública, (v) la oferta de servicios de administración de la emisión expedida por el DECEVAL, (vi) la oferta de servicios de representación legal de los tenedores de Bonos expedida por Helm Trust S.A., (vii) el contrato de calificación de los Bonos, (viii) la oferta de servicios financieros para la estructuración y colocación de los Bonos expedida por el Estructurador y Agente Líder Colocador; (ix) la Resolución que emita la Superintendencia Financiera de Colombia autorizando la inscripción de los Bonos y la oferta pública de los mismos, y (x) cualquier otro documento o contrato que se celebre para la emisión y colocación de los Bonos, todos los cuales serán determinados por el Fideicomitente e informados a la Fiduciaria.

“Documentos del Préstamo” significa todos los actos, reglamentos, documentos e instrumentos relacionados con el otorgamiento de los Préstamos, incluyendo el Reglamento de Crédito, la solicitud de desembolso de los Préstamos, el Acta de Condiciones, y el pagaré en blanco con carta de instrucciones que otorguen los Deudores, todos los cuales serán vinculantes entre las partes que los celebren o para la parte que los emita, en cuanto a los derechos y obligaciones que de ellos se deriven.

“Evento Relevante” significa la ocurrencia de cualquier acto, hecho u omisión que afecte o razonablemente se estime que pueda afectar de manera significativa y negativa los activos, ingresos, negocios, operaciones, desempeño, condición financiera o de otra índole de los Deudores, o que afecte o razonablemente se estime que pueda llegar a afectar el cumplimiento de las obligaciones asumidas por los Deudores en virtud de los Documentos del Préstamo.

“Emisión” significa la emisión de Bonos por una suma de quinientos mil millones de pesos (COP 500.000.000.000) a ser realizada por el Fideicomiso Emisor y Prestamista con la finalidad de destinar dichos recursos al otorgamiento de Préstamos a los Deudores.

“Estructurador y Agente Líder Colocador” significa Banca de Inversión Bancolombia S.A. Corporación Financiera, entidad que ha sido contratada con el fin de asesorar al Fideicomitente y acompañar al Fideicomiso Emisor y Prestamista en todos los trámites necesarios para realizar la Emisión y colocación de los Bonos en el mercado de valores colombiano.

“Fideicomiso Emisor y Prestamista” significa el patrimonio autónomo que se constituye con el presente Contrato de Fiducia.

“Fideicomitente” significa Grupo Nacional de Chocolates S.A.

“Fiduciaria” significa Alianza Fiduciaria S.A.

“Inversiones Permitidas” significa las inversiones que podrá llevar a cabo la Fiduciaria con los excedentes de recursos que se encuentren en el Fideicomiso Emisor y Prestamista, las cuales serán expresamente comunicadas por el Fideicomitente a la Fiduciaria. Mientras no se den tales instrucciones, dichos excedentes de recursos serán invertidos por la Fiduciaria en la cartera colectiva Alianza.

“Préstamo” significa cada préstamo o crédito que otorgará el Fideicomiso Emisor y Prestamista a los Deudores, en los términos y condiciones establecidos en los Documentos del Préstamo.

“Reglamento de Crédito” significa el reglamento de crédito y sus anexos que regulará los términos y condiciones de la facilidad de crédito no rotativa de largo plazo hasta por la suma de quinientos mil millones de pesos (COP 500.000.000.000) que el Fideicomiso Emisor y Prestamista otorgará a favor de los Deudores, en forma y sustancia similar al modelo de reglamento adjunto como Anexo 1 del presente Contrato de Fiducia.

“Resolución 400” significa la Resolución 400 de 1995, expedida por la Sala General de la antigua Superintendencia de Valores (hoy Superintendencia Financiera de Colombia), según haya sido y sea de tiempo en tiempo modificada.

“RNVE” significa el Registro Nacional de Valores y Emisores.

## **CLÁUSULA 2: CONDICIONES GENERALES, NATURALEZA Y OBJETO**

2.01. Naturaleza del Contrato de Fiducia. El presente es un contrato de fiducia mercantil irrevocable de administración y fuente de pago, regulado principalmente por los artículos 1.226 y siguientes del Código de Comercio, las demás normas concordantes y las estipulaciones aquí consagradas.

2.02. Objeto. El Contrato de Fiducia tiene por objeto principal la creación del Fideicomiso Emisor y Prestamista denominado “Fideicomiso Grupo Nacional de Chocolates S.A.”, con el fin de realizar la Emisión de Bonos de tal forma que con los recursos recibidos de dicha Emisión el Fideicomiso Emisor y Prestamista otorgue Préstamos a los Deudores. Adicionalmente, el Fideicomiso Emisor y Prestamista recibirá los pagos que realicen los Deudores por concepto de servicio de la deuda de cada uno de los Préstamos y con ellos atenderá el servicio de la deuda de los Bonos.

2.03. Beneficiarios. Se tendrán como beneficiarios principales del Fideicomiso Emisor y Prestamista a los tenedores de los Bonos, representados por el representante legal de tenedores de Bonos. El Fideicomitente tendrá la calidad de beneficiario residual en los términos previstos en este Contrato.

## **CLÁUSULA 3: CONFORMACIÓN DEL FIDEICOMISO EMISOR Y PRESTAMISTA**

3.01 Conformación del Fideicomiso Emisor y Prestamista. Para los fines señalados en el presente Contrato de Fiducia, integran el Fideicomiso Emisor y Prestamista los siguientes bienes (los “Bienes Fideicomitados”):

- i. El Aporte Inicial.
- ii. Los recursos recibidos por el Fideicomiso Emisor y Prestamista con ocasión de la Emisión de los Bonos.

- iii. Los Documentos del Préstamo.
- iv. Los recursos recibidos por el Fideicomiso Emisor y Prestamista con ocasión de los Préstamos.
- v. Los rendimientos que produzcan los recursos anteriores en cabeza del Fideicomiso Emisor y Prestamista.
- vi. Cualquier otro ingreso que por cualquier concepto reciba, a cualquier título, el Fideicomiso Emisor y Prestamista.

**3.02 Apertura de la Cuenta de Bancaria.** Para efectos del recaudo de los recursos, la Fiduciaria abrirá una cuenta bancaria en nombre del Fideicomiso Emisor y Prestamista, de conformidad con lo señalado por el Fideicomitente.

**3.03 Independencia de los Bienes Fideicomitados.** Los Bienes Fideicomitados se mantendrán separados del resto del activo de la Fiduciaria y de los que correspondan a otros negocios fiduciarios. El Fideicomiso Emisor y Prestamista tendrá su propia contabilidad en los términos fijados por la Superintendencia Financiera de Colombia.

#### **CLÁUSULA 4: FINALIDAD DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO**

a) **Finalidades Específicas:** El Fideicomiso Emisor y Prestamista tendrá como finalidades específicas, las siguientes:

- i. Firmar el Reglamento de Crédito conforme a las instrucciones que le imparta el Fideicomitente;
- ii. Realizar la Emisión de los Bonos de conformidad con los Documentos de la Emisión, bajo las instrucciones del Fideicomitente y con el acompañamiento del Estructurador y Agente Líder Colocador;
- iii. Otorgar los Préstamos a los Deudores en los términos de los respectivos Documentos del Préstamo; y
- iv. Atender el servicio de la deuda derivada de los Bonos con los recursos que reciba derivados de los Préstamos.

#### **CLÁUSULA 5: FUNCIONAMIENTO DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO PARA LA EMISIÓN Y COLOCACIÓN DE BONOS, ASÍ COMO PARA EL DESEMBOLSO DE LOS PRÉSTAMOS**

**5.01. Emisión de los Bonos:** La Fiduciaria, en calidad de vocera y administradora del Fideicomiso Emisor y Prestamista, deberá realizar todos los trámites requeridos para obtener la autorización por parte de la Superintendencia Financiera de Colombia para (i) la inscripción de los Bonos en el RNVE, (ii) la inscripción de los Bonos en la BVC, y (iii) realizar la oferta pública de los Bonos en el mercado público de valores colombiano. Dichos trámites se harán bajo la asesoría y acompañamiento del Estructurador y Agente Líder Colocador.

**5.02. Colocación de los Bonos.** Una vez la Emisión haya sido autorizada por la Superintendencia Financiera de Colombia y tan pronto como la Fiduciaria haya recibido la solicitud de desembolso de algún Préstamo conforme a los Documentos del Préstamo, la Fiduciaria deberá realizar, en calidad de vocera y administradora del Fideicomiso Emisor y Prestamista, los trámites necesarios para adelantar la colocación de los Bonos en el mercado público de valores colombiano con el acompañamiento y asesoría del Estructurador y Agente Líder Colocador, en los términos de la solicitud de desembolso presentada por el o los Deudores.

**5.03. Desembolso de los Préstamos:** Los recursos recibidos por el Fideicomiso Emisor y Prestamista como consecuencia de la colocación de los Bonos serán destinados para desembolsar los Préstamos a los Deudores en los términos y condiciones indicados en los Documentos del Préstamo. En la fecha de desembolso de cada Préstamo y con posterioridad a la realización del mismo, la Fiduciaria, en calidad de vocera y administradora del Fideicomiso Emisor y Prestamista, y el Deudor respectivo, otorgarán el Acta de Condiciones para precisar los términos del contrato de mutuo previamente perfeccionado por el desembolso de los recursos por parte del Fideicomiso Emisor y Prestamista a los Deudores.

#### **CLÁUSULA 6: ADMINISTRACIÓN DE LOS RECURSOS**

**6.01. Administración de los Recursos.** La Fiduciaria invertirá los recursos del Fideicomiso Emisor y Prestamista buscando siempre cumplir con el objeto y finalidad del presente Contrato de Fiducia. Las inversiones a realizarse con los recursos del Fideicomiso Emisor y Prestamista deberán ser consecuentes con las obligaciones que se deban atender con los Bienes Fideicomitados.

6.02. Inversión de los excedentes de recursos: Los excedentes de recursos que llegare a mantener el Fideicomiso Emisor y Prestamista podrán ser administrados mediante la realización de Inversiones Permitidas con el objeto exclusivo de mantener el valor de tales recursos, siendo prohibido realizar inversiones con fines especulativos. Para todos los efectos a que haya lugar, las Partes entienden que las instrucciones sobre las Inversiones Permitidas las realizará el Fideicomitente y la Fiduciaria no asumirá riesgo alguno por el resultado, rendimientos o valoración de tales Inversiones Permitidas, siempre que haya seguido en forma precisa las instrucciones del Fideicomitente al respecto.

## **CLÁUSULA 7: NOTIFICACIÓN DE SERVICIO DE LA DEUDA**

7.01. Notificación de Preliquidación de Servicio de la Deuda: Teniendo en cuenta que el servicio de la deuda de los Préstamos debe corresponder con el servicio de la deuda de los Bonos en cuanto a los montos del capital e intereses, inmediatamente la Fiduciaria reciba del DECEVAL las liquidaciones previas de las sumas que deben ser giradas por el Fideicomiso Emisor y Prestamista en virtud de la Emisión de los Bonos, la Fiduciaria las verificará y deberá notificar dicha preliquidación a los Deudores con el fin de que éstos la verifiquen y manifiesten, previo a los tres (3) días hábiles anteriores a la fecha prevista para la atención del servicio de la deuda de los Bonos, los ajustes que consideren necesario realizar a dicha preliquidación, las cuales deberán ser resueltas entre el DECEVAL y la Fiduciaria en calidad de vocera y administradora del Fideicomiso Emisor y Prestamista.

7.02. Notificación de la liquidación definitiva del Servicio de la Deuda: Inmediatamente la Fiduciaria reciba del DECEVAL las liquidaciones definitivas de las sumas que deben ser giradas por el Fideicomiso Emisor y Prestamista en virtud de la Emisión de los Bonos, las cuales deberán corresponder con las liquidaciones del servicio de la deuda de los Préstamos, la Fiduciaria deberá verificarlas y notificar dicha liquidación definitiva a los Deudores con el fin de que éstos atiendan oportunamente el servicio de la deuda de los Préstamos y con dichos recursos poder atender oportunamente el servicio de la deuda de los Bonos. No obstante lo anterior, aún en el evento en que la Fiduciaria no reciba de DECEVAL o no remita a los Deudores las liquidaciones definitivas mencionadas, los Deudores deberán atender oportunamente el servicio de la deuda de los Préstamos conforme a lo establecido en los Documentos del Préstamo.

## **CLÁUSULA 8: OBLIGACIONES Y DERECHOS DEL FIDEICOMITENTE**

8.01. Obligaciones del Fideicomitente. El Fideicomitente tendrá las siguientes obligaciones:

- i. Realizar el Aporte Inicial;
- ii. Impartir a la Fiduciaria las instrucciones del caso para la emisión y colocación de los Bonos;
- iii. Suministrar oportunamente la información que de tiempo en tiempo le solicite razonablemente la Fiduciaria con el objeto de cumplir con sus obligaciones;
- iv. Pagar los Costos y Gastos de la Emisión y de los Préstamos, ya sea mediante transferencia de los recursos al Fideicomiso Emisor y Prestamista para que éste realice el pago o directamente mediante transferencia al acreedor o beneficiario de los mismos;
- v. Mantener actualizada la información requerida por la Fiduciaria en cumplimiento del Sistema de Administración del Riesgo de Lavado de Activos y de la Financiación de Terrorismo "SARLAFT" de acuerdo a lo establecido por el Capítulo Undécimo del Título Primero de la Circular Externa 007 de 1996 de la Superintendencia Bancaria de Colombia (hoy Superintendencia Financiera) y sus posteriores modificaciones o adiciones. Para tal efecto, el Fideicomitente remitirá a la Fiduciaria, por lo menos una vez al año, la siguiente información: (a) formulario de actualización de información suministrado por la Fiduciaria, (b) registro de la firma y huella dactilar del representante legal y de las personas autorizadas con firma registrada, de ser necesario (c) fotocopia del documento de identificación del representante legal y de las personas autorizadas con firma registrada, de ser necesario (d) autorización para consulta y reporte de Centrales de Riesgo y (e) documento que acredite la existencia y representación legal. En este sentido, el Fideicomitente se obliga a colaborar con la Fiduciaria para la entrega de la información descrita anteriormente. En caso de inclusión del Fideicomitente en la lista OFAC, o el incumplimiento de éste a la solicitud de información y documentación o actualización de la misma, de acuerdo con

lo requerido por la Fiduciaria y la Superintendencia Financiera de Colombia previsto en el Sistema de Administración del Riesgo de Lavado de Activos y de la Financiación de Terrorismo “SARLAFT”, operará una cesión de este Contrato, del Fideicomitente como cedente a la persona que el Fideicomitente designe como cesionario y que no se encuentre incluido en la lista OFAC. En este caso el cesionario deberá contar con unas calidades aceptables al Fideicomitente;

- vi. Mantener actualizada la información que sea requerida por la Superintendencia Financiera de Colombia o por otra autoridad competente;
- vii. Para efectos de lo previsto en la Circular Externa 100 de 1995 de la Superintendencia Bancaria (hoy Superintendencia Financiera de Colombia) en materia de administración de riesgo crediticio, el Fideicomitente acepta con la firma del presente Contrato de Fiducia que la Fiduciaria no deberá aplicar elementos de gestión y medición de riesgo crediticio respecto del Fideicomiso Emisor y Prestamista por lo cual en caso de querer tenerlos deberá hacerlo él mismo;
- viii. Impartir a la Fiduciaria las demás instrucciones pertinentes para la ejecución del Contrato de Fiducia;
- ix. Redactar y autorizar el reglamento de emisión y colocación de los Bonos que deberá aprobar la fiduciaria en calidad de vocera y administradora del Fideicomiso Emisor y Prestamista;
- x. Pagar la Comisión Fiduciaria en los términos previstos en el presente Contrato de Fiducia
- xi. Otorgar un pagaré en blanco con carta de instrucciones a favor de la Fiduciaria para garantizar el pago de sus obligaciones previstas en el presente Contrato de Fiducia.
- xii. Firmar y entregar a la Fiduciaria los formularios de vinculación que la Fiduciaria le presente para su vinculación como cliente.
- xiii. Cualquier otra prevista en el presente Contrato de Fiducia o en la Ley.

**8.02. Derechos del Fideicomitente:** El Fideicomitente tendrá los siguientes derechos:

- i. Recibir de la Fiduciaria, una vez pagados los Bonos en su totalidad, cualquier suma remanente en el Fideicomiso Emisor y Prestamista;
- ii. Solicitar y recibir los informes de la Fiduciaria previstos en este Contrato;
- iii. Solicitar y recibir los informes de la Fiduciaria acerca de su gestión en desarrollo de este Contrato de Fiducia;
- iv. Impartir a la Fiduciaria las demás instrucciones pertinentes para la ejecución del presente Contrato de Fiducia;
- v. Los demás derechos que se establecen en este Contrato de Fiducia y en la legislación aplicable.

## **CLÁUSULA 9: DERECHOS Y OBLIGACIONES DE LA FIDUCIARIA**

**9.01. Derechos y Obligaciones de la Fiduciaria.** La Fiduciaria tendrá los siguientes derechos y obligaciones, en adición a las establecidas en la ley y las normas aplicables:

- i. Suscribir, según las instrucciones del Fideicomitente, los Documentos de la Emisión de los Bonos;
- ii. Suscribir los Documentos del Préstamo según las instrucciones que le imparta el Fideicomitente;
- iii. Desembolsar los Préstamos en los términos y condiciones previstos en los Documentos del Préstamo;
- iv. Exigir el pago oportuno de las obligaciones a cargo de los Deudores contenidas en los Documentos del Préstamo, lo cual incluye adelantar el cobro prejurídico y jurídico a que hubiere lugar.
- v. Realizar las notificaciones de servicio de la deuda a los Deudores en los términos previstos en este Contrato de Fiducia;
- vi. Preparar todos los informes que deban rendirse a autoridades gubernamentales, al Fideicomitente y a terceros, de conformidad con las normas vigentes incluyendo pero sin limitarse a los tenedores de Bonos, al representante de los tenedores de Bonos (incluyendo reportes anuales), así como el reporte oportuno de la información relevante;
- vii. Una vez recaudados los recursos que conforman el Fideicomiso Emisor y Prestamista, la Fiduciaria actuando en su calidad de vocera de éste, debe (a) realizar los pagos bajo el presente Contrato de Fiducia, incluyendo el pago del servicio de la deuda de los Bonos; (b) realizar las Inversiones Permitidas que le instruya el Fideicomitente, (c) realizar todas las actividades necesarias o convenientes para lograr el cumplimiento de las actividades relacionadas anteriormente, de conformidad con este Contrato de Fiducia; (d) ejercer la administración y representación legal del Fideicomiso Emisor y Prestamista y (e) mantener éste y los recursos separados de sus propios activos y otros negocios fiduciarios;



- viii. Cumplir con las obligaciones de suministro de información que requieran las autoridades competentes y el mercado de valores conforme a la normatividad vigente;
- ix. La Fiduciaria tendrá que rendir las siguientes cuentas al Fideicomitente:
  - a) Información mensual. La Fiduciaria presentará mensualmente al Fideicomitente, dentro de los cinco (5) primeros días hábiles de cada mes, los estados financieros y los extractos del Fideicomiso Emisor y Prestamista y cada una de las Cuentas.
  - b) Rendición de cuentas. La Fiduciaria presentará semestralmente al Fideicomitente un escrito de rendición de cuentas, dentro de los primeros cinco (5) días hábiles de cada semestre calendario. Dicha rendición de cuentas incluirá un informe en el que se detallen y expliquen las actividades desarrolladas por la Fiduciaria durante el semestre anterior tendientes al cumplimiento de la finalidad del Fideicomiso Emisor y Prestamista, así como los montos pagados como Comisión Fiduciaria.
  - c) Informe Anual. Al comienzo de cada año calendario, dentro de los treinta (30) días siguientes, la Fiduciaria enviará al Fideicomitente un reporte anual con un resumen de las actividades llevadas a cabo por la Fiduciaria como vocera del Fideicomiso Emisor y Prestamista durante el año anterior.
- x. Informar al Fideicomitente, al mercado de valores y a la agencia calificadora acerca de cualquier hecho o circunstancia que afecte el funcionamiento del Fideicomiso Emisor y Prestamista y de cualquier Evento Relevante sobre el cual llegue a tener conocimiento;
- xi. Mantener actualizada y en orden la información y documentación relativa a la operación del Contrato de Fiducia;
- xii. Velar porque la contabilidad del Fideicomiso Emisor y Prestamista se lleve de acuerdo con los principios señalados en la Ley;
- xiii. Cumplir todas las normas establecidas para la prevención y control de lavado de activos, reguladas en el Estatuto Orgánico del Sistema Financiero y la Circular Externa 007 de 1996 expedida por la Superintendencia Bancaria, hoy Superintendencia Financiera de Colombia, según haya sido modificada;
- xiv. Recibir el pago de la comisión fiduciaria en los términos del presente Contrato de Fiducia;
- xv. Cumplir con las obligaciones derivadas de su calidad de vocera del Fideicomiso Emisor y Prestamista en relación con el mercado de valores, incluyendo aquellas de revelación de información al público previstas en la Sección III del Capítulo Segundo del Título Primero de la Resolución 400;
- xvi. Las demás obligaciones necesarias para efectos de permitir el ejercicio de los derechos y obligaciones del Fideicomitente establecidos en el presente Contrato de Fiducia.
- xvii. Acordar con el Fideicomitente cualquier cesionario de la posición contractual de este último.
- xviii. Remitir al Fideicomitente las cuentas de cobro o las facturas correspondientes a los Costos y Gastos de la Emisión y de los Préstamos que sean enviadas al Fideicomiso Emisor y Prestamista para que proceda a su pago.

**9.02. Responsabilidades de la Fiduciaria.** Las obligaciones que contrae la Fiduciaria en virtud de la celebración de este Contrato de Fiducia son de medio y no de resultado y de esa forma se evaluará por las Partes de este Contrato de Fiducia su desempeño y se apreciará su responsabilidad.

En el evento en que las obligaciones y facultades de la Fiduciaria no sean claras, ni se puedan interpretar bajo los parámetros de interpretación legal, o el Contrato de Fiducia no las establezca, la Fiduciaria podrá solicitar instrucciones a la Superintendencia Financiera de Colombia, de conformidad con lo previsto en el numeral 5° del Artículo 1234 del Código de Comercio.

En ningún caso la Fiduciaria podrá ser considerada responsable por actuar conforme a las instrucciones recibidas o por omisiones derivadas de la falta de recepción de instrucciones del Fideicomitente.

Las Partes de este Contrato de Fiducia entienden que la Fiduciaria por ningún motivo relacionado con este Contrato de Fiducia tendrá que aportar recursos propios para su ejecución o terminación.



Finalmente, las partes del presente Contrato de Fiducia entienden que:

- i. La Fiduciaria no asume bajo el Contrato de Fiducia obligación alguna de tipo discrecional para el ejercicio de sus funciones como administrador del Fideicomiso Emisor y Prestamista;
- ii. La Fiduciaria no asume bajo el Contrato de Fiducia funciones de asesoría o consejería;
- iii. Las obligaciones de prudencia y diligencia con que debe actuar la Fiduciaria son las pactadas expresamente en el presente Contrato entendiéndose que de la Fiduciaria no se pide ni se exige ninguna otra actividad diferente a lo pactado en el presente Contrato de Fiducia;
- iv. Las obligaciones de información en cabeza de la Fiduciaria, derivadas del presente Contrato de Fiducia, son las establecidas en la ley y las pactadas expresamente en el presente Contrato, entendiéndose en todo caso que fuera de esos casos, la Fiduciaria no está obligada a suministrar información; y
- v. La Fiduciaria no asume obligaciones distintas a las que expresamente se estipulen en el presente Contrato y a las que le correspondan legalmente.

## **CLÁUSULA 10: REMUNERACIÓN DE LA FIDUCIARIA**

**10.01. Remuneración de la Fiduciaria.** El Fideicomitente pagará las siguientes comisiones:

- i. Comisión de estructuración: El Fideicomitente pagará a la Fiduciaria por una sola vez, una comisión de estructuración equivalente a diez millones de pesos (COP 10.000.000) en el momento de suscribir el presente Contrato de Fiducia.
- ii. Comisión de Mantenimiento: El Fideicomitente pagará a la Fiduciaria una comisión mensual de mantenimiento equivalente a diez (10) salarios mensuales mínimos legales vigentes, dentro de los diez (10) días hábiles siguientes a la presentación de la factura por parte de la Fiduciaria y mientras el presente Contrato de Fiducia se mantenga vigente.

## **CLÁUSULA 11: VIGENCIA DEL CONTRATO DE FIDUCIA**

**11.01. Vigencia del Contrato de Fiducia.** El presente Contrato de Fiducia permanecerá vigente hasta que se paguen por completo los Bonos.

**11.02. Eventos de Cesión.** El presente Contrato de Fiducia se podrá ceder a otra fiduciaria en los siguientes eventos:

- i. Por mutuo acuerdo entre la Fiduciaria y el Fideicomitente.
- ii. Por el no pago de la Comisión Fiduciaria por un periodo consecutivo de tres (3) meses.
- iii. Por la liquidación de la Fiduciaria.

## **CLÁUSULA 12: LIQUIDACIÓN DEL CONTRATO DE FIDUCIA**

**12.01.** Una vez pagados la totalidad de los Bonos, y ocurrida la terminación del presente Contrato de Fiducia, la gestión de la Fiduciaria deberá dirigirse exclusivamente a realizar actos directamente relacionados con la liquidación del Fideicomiso Emisor y Prestamista en el siguiente orden:

1. El pago de la suma de dinero que se deba a la Fiduciaria por concepto de comisiones.
2. El pago de los gastos por concepto de tributos (impuestos, tasas y contribuciones de cualquier orden).
3. Los demás gastos directos e indirectos en que incurra el Fideicomiso Emisor y Prestamista.

12.02. Posteriormente, y dentro de los treinta (30) días hábiles siguientes, la Fiduciaria presentará una rendición final de cuentas de conformidad con la Circular Externa 007 de 1996 de la Superintendencia Financiera de Colombia, entendiéndose que si dentro de los quince (15) días hábiles siguientes a su presentación o diez (10) días hábiles después de haberse presentado las explicaciones solicitadas, no se formulan observaciones, ésta se entenderá aprobada y se dará por terminada satisfactoriamente la liquidación y en consecuencia el vínculo contractual que se generó con este contrato.

12.03. Todos los gastos del Fideicomiso Emisor y Prestamista pendientes de pago que no pudieron ser cancelados con los recursos del mismo, serán asumidos automáticamente por el Fideicomitente, quien tendrá en dicho momento la calidad de deudor frente a esas obligaciones, circunstancia que es aceptada por el Fideicomitente con la firma del presente Contrato de Fiducia.

12.04. Si al terminar esta liquidación por algún motivo quedare alguna suma en el Fideicomiso Emisor y Prestamista, la Fiduciaria se compromete de manera clara y expresa a pagarla a la orden del Fideicomitente dentro de los cinco (5) días hábiles siguientes al que se le presente la cuenta respectiva.

### **CLÁUSULA 13: NOTIFICACIONES Y COMUNICACIONES:**

13.01. Todas las notificaciones y demás comunicaciones que deban hacerse conforme al presente Contrato de Fiducia deberán hacerse por escrito y se reputarán como validamente efectuadas (i) cuando sean entregadas personalmente con constancia de recibo; o (ii) en el cuarto (4) día después de su envío si ha sido enviada por correo certificado; o (iii) el día del envío por fax o correo electrónico en horas laborales, o al día siguiente de envío, si es enviado por fuera de las horas laborales habituales (con una copia enviada inmediatamente por correo certificado). Las Partes recibirán notificaciones en las siguientes direcciones y números de fax (o en aquella que haya sido confirmada por alguna de las Partes de manera previa por notificación de conformidad con lo dispuesto en esta cláusula):

#### **A la Fiduciaria**

Nombre: Sergio Gómez Puerta  
Cargo: Gerente Regional Medellín  
Dirección: Calle 8 No. 43A -115  
Ciudad: Medellín  
Fax: 266 76 46  
E-Mail: sgomez@alianza.com.co

#### **Al Fideicomitente**

Nombre: Camilo Botero Gaviria  
Cargo: Director de Finanzas Corporativas  
Dirección: Carrera 43A No. 1A Sur 143  
Ciudad: Medellín  
Fax: 268 18 68  
E-Mail: cbotero@chocolates.com.co

#### **A los Deudores**

Nombre: Jorge Mario Restrepo Uribe  
Cargo: Gerente de Tesorería  
Dirección: Carrera 52 No. 2 - 38  
Ciudad: Medellín  
Fax: 365-5858  
E-Mail: jmrestrepo@servicioschocolates.com

**CLÁUSULA 14: DOMICILIO**

14.01. El lugar de cumplimiento de este Reglamento será la ciudad de Medellín, que además se considerará como domicilio contractual para todos los efectos de ley.

**CLÁUSULA 15: LEGISLACIÓN APLICABLE**

15.01. En lo no previsto en las cláusulas anteriores, el presente Contrato de Fiducia se regulará por la legislación de la República de Colombia y en especial por lo que dispone el Código de Comercio y el Estatuto Orgánico del Sistema Financiero.

**CLÁUSULA 16: CLÁUSULA COMPROMISORIA.**

Toda controversia, diferencia o disputa que surja entre el Fideicomitente y la Fiduciaria por razón o con ocasión del presente Contrato de Fiducia, su ejecución y liquidación, se resolverá por un tribunal de arbitramento que se sujetará a lo dispuesto por el decreto 1818 de 1998, el decreto 2279 de 1989 y demás normas concordantes o sustitutivas, de acuerdo con las siguientes reglas:

16.02. El tribunal estará integrado por tres (3) árbitros, salvo que la controversia fuere inferior a cien millones de pesos (\$100,000,000), en cuyo caso sólo habrá un árbitro nombrado mediante sorteo conforme a las reglas previstas por el Centro de Arbitraje y Conciliación de la Cámara de Comercio de Medellín. En los casos en que el tribunal conste de tres (3) árbitros, cada parte tendrá el derecho de designar a un árbitro de la lista de árbitros que para tal efecto tenga la Cámara de Comercio de Medellín y el tercer árbitro será elegido mediante sorteo conforme a las reglas previstas por el Centro de Arbitraje y Conciliación de dicha Cámara.

16.02. La organización interna del tribunal de arbitramento se sujetará a las reglas previstas para el efecto por el Centro de Arbitraje y Conciliación Mercantiles de la Cámara de Comercio de Medellín.

16.03. El tribunal decidirá en derecho.

10.4. El tribunal tendrá su sede en Medellín, en el Centro de Arbitraje y Conciliación Mercantiles de la Cámara de Comercio de Medellín

**CLÁUSULA 17: PERFECCIONAMIENTO Y VIGENCIA**

17.01. El presente Contrato de Fiducia estará vigente desde la firma de este documento.

**CLÁUSULA 18: ANEXOS**

El presente Contrato de Fiducia tendrá los siguientes Anexos:

**Anexo 1: Reglamento de Crédito**

Para constancia se firma en la ciudad de Medellín, a los tres (3) días del mes de agosto del año dos mil nueve (2.009), en dos ejemplares del mismo valor y tenor.

Por el Fideicomitente

Por la Fiduciaria

**ORIGINAL FIRMADO**

Nombre: **ANA MARÍA GIRALDO MIRA**  
Cédula: 43.730.092 de Envigado  
Representante Legal  
NIT: 890.900.050-1

**ORIGINAL FIRMADO**

Nombre: **SERGIO GÓMEZ PUERTA**  
Cédula: 71.577.385 de Medellín  
Representante Legal  
NIT: 860.531.315-3

### 3 ANEXO 3: REGLAMENTO DE CRÉDITO

#### REGLAMENTO DE CRÉDITO

Alianza Fiduciaria S.A., actuando en calidad de vocera y administradora del Fideicomiso Grupo Nacional de Chocolates S.A., constituido mediante contrato de fiducia mercantil número [ ] del [ ] de [ ] de [ ], representado en este acto por Sergio Gómez Puerta, mayor de edad, vecino de [ ], identificado como aparece al pie de su firma, obrando en su condición de representante legal debidamente autorizado para la suscripción de este documento, según consta en el certificado de existencia y representación legal y el contrato de fiducia antes mencionado, los cuales se adjuntan a este reglamento como Anexo No. 1 (en adelante el “Fideicomiso Emisor y Prestamista”), declara expresamente que ha aprobado una facilidad de crédito no rotativa de largo plazo (la “Facilidad de Crédito”), a favor de las siguientes sociedades:

- (i) Grupo Nacional de Chocolates S.A., con domicilio en Medellín, República de Colombia, constituida por Escritura Pública No. 1.043 del doce (12) de abril de 1.920 de la Notaría Primera (1ra) de Medellín (“GNCH”).
- (ii) Valores Nacionales S.A.S., con domicilio en Medellín, República de Colombia, constituida por Escritura Pública No. 3246 de la Notaría 20 de Medellín del 9 de diciembre de 2002 (“Valores”).
- (iii) Meals Mercadeo de Alimentos de Colombia S.A.S., con domicilio en Bogotá, República de Colombia, constituida por Escritura Pública No. 235 de la Notaría 1 de Bogotá, del 29 de enero de 1964 (“Meals”).
- (iv) Productos Alimenticios Doria S.A.S., con domicilio en Mosquera (Cundinamarca), República de Colombia, constituida por Escritura Pública No. 5087 de la Notaría 7 de Bogotá, del 18 de noviembre de 1966 (“Doria”).
- (v) Industria de Alimentos Zenú S.A.S., con domicilio en Medellín, República de Colombia, constituida por Escritura Pública No. 1953 de la Notaría 20 de Medellín del 20 de agosto de 2002 (“Zenú”).
- (vi) Alimentos Cárnicos S.A.S., con domicilio en Yumbo (Valle), República de Colombia, constituida por Escritura Pública No. 4460 de la Notaría 2 de Cali del 20 de agosto de 1968 (“Alimentos Cárnicos”).
- (vii) Compañía de Galletas Noel S.A.S., con domicilio en Medellín, República de Colombia, constituida por Escritura Pública No. 4764 de la Notaría 12 de Medellín del 13 de agosto de 1968 (“Noel”).
- (viii) Industria Colombiana de Café S.A.S., con domicilio en Medellín, República de Colombia, constituida por Escritura Pública No. 1717 de la Notaría 7 de Bogotá del 1 de junio de 1950 (“Colcafé”).
- (ix) Compañía Nacional de Chocolates S.A.S., con domicilio en Medellín, República de Colombia, constituida por Escritura Pública No. 2497 de la Notaría 20 de Medellín del 8 de octubre de 2002. (“Chocolates”).

(todos en su conjunto en adelante referidos como los “Deudores”). El certificado de existencia y representación de cada una de los Deudores, así como las respectivas actas de la Asamblea de Accionistas o Junta Directiva en las que consta la aprobación de la Facilidad de Crédito (en caso de haberse requerido) se adjuntan para que hagan parte integral del presente Reglamento como Anexo No. 2.

Como consecuencia de dicha aprobación, en el presente reglamento el Fideicomiso Emisor y Prestamista deja expresa constancia de los términos y condiciones a los cuales estará sujeta la Facilidad de Crédito, en caso que los Deudores decidan utilizarla (el “Reglamento”).

#### CONSIDERACIONES

**PRIMERA:** Que mediante contrato de fiducia mercantil irrevocable celebrado el tres (3) de agosto de 2009 entre GNCH, en calidad de fideicomitente y Alianza Fiduciaria S.A., en calidad de fiduciaria, se constituyó el Fideicomiso Emisor y Prestamista, con el objeto de, entre otros, realizar una emisión de bonos ordinarios en el mercado público de valores colombiano (los “Bonos”) por una suma de quinientos mil millones de pesos (COP 500.000.000.000) (la “Emisión”) y destinar dichos recursos a la celebración de contratos de mutuo con los Deudores.

**SEGUNDA:** Que sujeto a la condición consistente en que el Patrimonio Emisor y Prestamista logre la consecución de los recursos mediante la colocación de los Bonos en el mercado público de valores colombiano y que se cumplan las demás condiciones y procedimientos previstos en el presente Reglamento, el Fideicomiso Emisor y Prestamista procederá a celebrar y perfeccionar contratos de mutuo con los Deudores en los términos y condiciones aquí establecidos.

**TERCERA:** Que los Deudores desean celebrar los contratos de mutuo previstos en el presente Reglamento y obligarse en forma solidaria al pago de todas las sumas que alguno, varios o todos los Deudores le adeuden al Fideicomiso Emisor y Prestamista derivados de la Facilidad de Crédito acá regulada.

**CUARTA:** Que con la suscripción de un pagaré en blanco con carta de instrucciones, los Deudores manifestarán el conocimiento y aceptación de todos los términos y condiciones previstos en este Reglamento.

**QUINTA:** Para todos los efectos previstos en los Documentos de Crédito, cada vez que se haga mención al Fideicomiso Emisor y Prestamista se debe entender que éste actúa a través de Alianza Fiduciaria S.A., quien es su vocera y administradora.

Con base en las consideraciones anteriores el Fideicomiso Emisor y Prestamista ha decidido expedir el presente Reglamento con el fin de dejar plasmados los términos y condiciones de la aprobación de la Facilidad de Crédito objeto del mismo, los cuales se encuentran en las cláusulas que se indican a continuación:

### **DEFINICIONES**

Para efectos del presente Reglamento, los términos en él utilizados tendrán el significado que aquí se les atribuye, independientemente de que se mencionen en mayúsculas fijas o simplemente con mayúscula inicial, en plural o singular, con o sin negrilla:

“Bonos” significa los bonos ordinarios que constituyen la Emisión y que serán emitidos por el Fideicomiso Emisor y Prestamista en el mercado público de valores colombiano.

“Acta de Condiciones” significa el documento otorgado por el Deudor y el Fideicomiso Emisor y Prestamista con el único propósito de precisar las condiciones de la negociación del contrato de mutuo que lleguen a celebrar el Deudor y el Fideicomiso Emisor y Prestamista cuyo modelo consta en el Anexo 5 del presente Reglamento.

“Créditos” significan los recursos de la Facilidad de Crédito que sean efectivamente desembolsados por el Fideicomiso Emisor y Prestamista a favor del Deudor o Deudores respectivos cuyas condiciones serán precisadas en el Acta de Condiciones.

“Deudores” significa GNCH, Valores, Meals, Doria, Zenú, Alimentos Cárnicos, Noel, Colcafé, Chocolates quienes se han obligado solidariamente al pago de las obligaciones derivadas del uso de la Facilidad de Crédito prevista en el presente Reglamento, así como cualquier otra sociedad subordinada de GNCH que de tiempo en tiempo se adhiera al presente Reglamento.

“Documentos del Crédito” significa todos los actos, reglamentos, documentos e instrumentos relacionados con el otorgamiento de los Créditos, incluyendo este Reglamento de Crédito, la solicitud de desembolso de los créditos, el Acta de Condiciones, y el pagaré en blanco con carta de instrucciones que otorguen los Deudores.

“DTF” significa la tasa promedio ponderada de las tasas de interés efectivas de captación a noventa (90) días de los bancos, corporaciones financieras y compañías de financiamiento comercial, conforme a la definición prevista en la Resolución Externa 017 de 1993 expedida por el Banco de la República, la cual es calculada y publicada semanalmente por el Banco de la República expresada como una tasa nominal trimestre anticipado. En caso de que eventualmente se elimine la DTF, ésta será reemplazada, para los efectos de cálculo de los intereses, por el índice que el gobierno de Colombia defina como reemplazo de dicho indicador.

“Evento Relevante” significa la ocurrencia de cualquier acto, hecho u omisión que afecte o razonablemente se estime que pueda afectar de manera significativa y negativa los activos, ingresos, negocios, operaciones, desempeño, condición financiera o de otra índole de los Deudores, o que afecte o razonablemente se estime que pueda llegar a afectar el cumplimiento de las obligaciones asumidas por los Deudores en virtud del presente Reglamento.

“Emisión” significa la emisión de Bonos por una suma de quinientos mil millones de pesos (COP 500.000.000.000) a ser realizada por el Fideicomiso Emisor y Prestamista con la finalidad de destinar dichos recursos a la celebración de contratos de mutuo con los Deudores.

“Estructurador y Agente Líder Colocador” significa Banca de Inversión Bancolombia S.A. Corporación Financiera, entidad que ha sido contratada con el fin de asesorar a GNCH y acompañar al Fideicomiso Emisor y Prestamista en todos los trámites necesarios para realizar la Emisión y colocación de los Bonos en el mercado de valores colombiano.

“Facilidad de Crédito” significa la facilidad de crédito no rotativa de largo plazo hasta por la suma de quinientos mil millones de pesos (COP 500.000.000.000) que ha aprobado otorgarle el Fideicomiso Emisor y Prestamista a los Deudores, en los términos y condiciones del presente Reglamento.

“Fecha de Autorización” significa la fecha en la cual la resolución de autorización de la Emisión de los Bonos que imparta la Superintendencia Financiera de Colombia quede ejecutoriada.

“Fecha de Emisión” significa el día hábil siguiente a la publicación del primer aviso de oferta pública de los Bonos que realice el Fideicomiso Emisor y Prestamista.

“Fideicomiso Emisor y Prestamista” significa el Fideicomiso Grupo Nacional de Chocolates S.A., constituido mediante contrato de fiducia mercantil irrevocable con fecha tres (3) de agosto de 2009 entre GNCH como fideicomitente y Alianza Fiduciaria S.A. como fiduciaria.

“IPC” significa el Índice de Precios al Consumidor de Colombia certificado por el Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE) para los últimos doce (12) meses, expresada como una tasa efectiva anual.

“Plazo de Colocación” significa el plazo que se determine en el prospecto de información de la Emisión para la colocación de los Bonos.

“Reglamento” significa el presente documento y sus anexos que regula los términos y condiciones de la Facilidad de Crédito, los cuales se entenderán conocidos y aceptados por los Deudores mediante la firma del pagaré en blanco con la carta de instrucciones.

“Serie” significa cada una de las series en las que se emitirán los Bonos, las cuales obedecen a las diferentes tasas de interés a las que podrá estar referenciada la Tasa Cupón y a si los Bonos son o no prepagables.

“Subserie” significa cada una de las subseries en que se encuentran divididas las Series de los Bonos, las cuales obedecen a los diferentes plazos de vencimiento que podrán tener los mismos.

“Tasa Cupón” significa la tasa facial de la respectiva Subserie de los Bonos que sea colocada en el mercado de valores por parte del Fideicomiso Emisor y Prestamista.

## **CLÁUSULAS**

**Primera.- Objeto.-** El Fideicomiso Emisor y Prestamista manifiesta que ha aprobado una Facilidad de Crédito no rotativa de largo plazo hasta por la suma de quinientos mil millones de pesos (COP 500.000.000.000). El presente Reglamento tiene por objeto dejar consignados los términos y condiciones bajo los cuales se registrará dicha Facilidad de Crédito.

**Segunda.- Declaraciones y Manifestaciones de los Deudores.-** Con la utilización de la Facilidad de Crédito prevista en este Reglamento y la suscripción del respectivo pagaré en blanco con carta de instrucciones, se entenderá que los Deudores declaran lo siguiente:

2.1. Que se encuentran debida y válidamente constituidos de conformidad con las leyes de la República de Colombia; y

2.2. Que cuentan con las autorizaciones requeridas para aceptar los términos y condiciones del presente Reglamento, para otorgar el pagaré en blanco con carta de instrucciones, para adquirir obligaciones de pago hasta por quinientos mil millones de pesos y, en especial, que se encuentran debidamente facultados para obligarse solidariamente al pago de las obligaciones previstas en el presente Reglamento.

**Tercera.- Condiciones de los Créditos.-** Sujeto al cumplimiento de las Condiciones Precedentes y de los procedimientos de desembolso previstos en el presente Reglamento, cualquiera de los Deudores podrá solicitarle al Fideicomiso Emisor y Prestamista el desembolso de uno o varios créditos con las siguientes características, a su elección:

3.1. Monto: El monto de la sumatoria de créditos solicitados por los Deudores será hasta la suma de quinientos mil millones de pesos (COP 500.000.000.000).

No obstante lo anterior, el monto del Crédito desembolsado por parte del Fideicomiso Emisor y Prestamista variará con respecto al monto del Crédito solicitado por el respectivo Deudor dependiendo de si dicho Crédito ha de fondearse mediante la colocación de Bonos en una fecha posterior a la Fecha de Emisión. En dicho evento, el monto a desembolsarse podrá ser igual, mayor o menor al solicitado por el respectivo Deudor en la medida que los Bonos con que se fondee dicho Crédito sean colocados en el mercado vía precio, esto es, si los mismos son colocados a la par, con prima o con descuento, respectivamente, toda vez que las Subseries de los Bonos sólo tendrán una misma Tasa Cupón.

En el evento acá mencionado, el monto del Crédito a ser desembolsado por el Fideicomiso Emisor y Prestamista al respectivo Deudor será equivalente al precio de suscripción de los Bonos que sean colocados para fondear dicho Crédito, el cual estará conformado por el valor nominal de los Bonos más los intereses causados y calculados sobre el valor nominal de dichos Bonos a la tasa de la Subserie a suscribir, calculados durante el menor de los siguientes períodos: (i) el período entre la Fecha de Emisión y la fecha de suscripción de los respectivos Bonos o (ii) el período entre la fecha del último pago de intereses y la fecha de suscripción de los respectivos Bonos, así:

**Si los Bonos son colocados a la par:**

$\text{Precio} = \text{Valor nominal} * \{1 + \text{Interés acumulado}\}$

**Si los Bonos son colocados con descuento:**

$\text{Precio} = \{ [ \text{Valor nominal} * (1 - \text{Descuento}) ] * (1 + \text{Interés acumulado}) \}$

**Si los Bonos son colocados con prima:**

$\text{Precio} = \{ [ \text{Valor nominal} * (1 + \text{Prima}) ] * (1 + \text{Interés acumulado}) \}$

**Donde:**

$\text{"Interés acumulado"} = [ (1 + \text{tasa})^{(n/365)} ] - 1$

$\text{"tasa"}$  es la tasa efectiva anual de la respectiva Subserie de los Bonos

$\text{"n"}$  es el número de días transcurridos desde la Fecha de Emisión cuando los Bonos se suscriben antes del primer pago de intereses o desde la fecha del último pago de intereses en los demás casos.

3.2. Plazo: El plazo de pago de cada uno de los Créditos podrá ser entre dos (2) y quince (15) años contados a partir de la Fecha de Emisión.

3.3. Amortización: Los Créditos podrán ser (i) amortizables al vencimiento del plazo sin posibilidad de prepago o (ii) amortizables al vencimiento del plazo con posibilidad de prepagarse total o parcialmente después de transcurrido un (1) año contado a partir de la Fecha de Emisión, sujeto a (a) que el prepago que se pretenda realizar se le informe al Fideicomiso Emisor y Prestamista con no menos de diez (10) días hábiles anteriores a la fecha del prepago; (b) que el prepago se realice en una fecha de pago de intereses; y (c) que el respectivo Deudor pague el precio de ejercicio de la opción de prepago correspondiente. El precio de la opción de prepago será determinado en el aviso de oferta de la Subserie de los Bonos



colocados para fondear el respectivo Crédito y será expresado como un porcentaje (a la par, con prima o con descuento) del valor nominal del respectivo Bono.

3.4. Intereses remuneratorios: Durante la vigencia de cada uno los Créditos y hasta su cancelación por parte de los Deudores se causarán intereses remuneratorios sobre un monto igual al valor nominal de los Bonos que fondee el respectivo Crédito, los cuales podrán ser a tasa fija, o estar referenciados a la DTF, o al IPC. La tasa de interés de cada Crédito solicitado por el respectivo Deudor será igual a la Tasa Cupón de la respectiva Subserie de los Bonos que fondee dicho Crédito y se calculará de la misma forma como se prevea en el prospecto de información de los Bonos.

3.5. Periodicidad y modalidad de pago de los intereses remuneratorios: La modalidad de pago de los intereses remuneratorios será vencida.

La periodicidad de pago de los intereses podrá elegirse para cada uno de los Créditos, entre mes vencido (MV), trimestre vencido (TV), semestre vencido (SV) o año vencido (AV), contados a partir de la Fecha de Emisión.

Los intereses se calcularán desde el día del inicio del respectivo período y hasta el día inmediatamente anterior a la fecha de pago de intereses. Se entenderá por inicio del respectivo período, la Fecha de Emisión para el primer pago de intereses y, para los siguientes pagos de intereses, se entenderá como fecha de inicio, la fecha de pago de intereses del período inmediatamente anterior.

Al valor correspondiente a los intereses causados y por pagar se le hará un ajuste a una cifra entera, de tal forma que cuando hubiese fracciones en centavos, éstas se aproximarán al valor entero superior o inferior más cercano expresado en Pesos.

Los intereses se calcularán en la convención 365/365 días, es decir años de 365 días, de doce meses (12), con la duración mensual calendario que corresponda a cada uno de éstos; excepto para la duración del mes de febrero, que corresponderá a veintiocho (28) días.

El factor que se utilice para el cálculo y la liquidación de los intereses, será de seis (6) decimales aproximados por el método de redondeo, ya sea como una fracción decimal (0.000000) o como una expresión porcentual (0.0000%).

Para el caso en que la fecha de pago de intereses, excepto la última, corresponda a un día que no sea hábil, el pago de intereses se realizará el siguiente día hábil y no se realizará ningún ajuste a los intereses.

Para el caso en que el día de vencimiento del último pago de intereses corresponda a un día no hábil, los Deudores reconocerán intereses hasta el día hábil siguiente, día en que se deberá realizar el pago.

Para efectos del cómputo de plazos se entenderá, de conformidad con el artículo 829 del Código de Comercio, que cuando el plazo sea de meses o de años, su vencimiento tendrá lugar el mismo día del correspondiente mes o año; si éste no tiene tal fecha, expirará en el último día del respectivo mes o año. El plazo que venza en día feriado se trasladará hasta el día hábil siguiente. El día de vencimiento será hábil dentro del horario bancario. El día sábado se entenderá como no hábil.

3.6. Destino de los Recursos: Los recursos desembolsados mediante los Créditos serán usados para la sustitución de pasivos de los Deudores.

3.7. Período de Disponibilidad: La solicitud de desembolso de los Créditos podrá hacerse desde la Fecha de Autorización y hasta diez (10) días hábiles anteriores al vencimiento del Plazo de Colocación.

3.8. Distribución y aplicación de pagos: Los pagos que efectúen los Deudores al Fideicomiso Emisor y Prestamista con ocasión de los Créditos se aplicarán en el siguiente orden: (i) intereses moratorios causados y pendientes de pago; (ii) intereses remuneratorios causados y pendientes de pago; y (iii) amortizaciones de capital.

3.9. Intereses moratorios: Si el pago del capital de los Créditos no se efectúe en los montos y/o en las fechas previstas para el efecto, se causarán intereses moratorios sobre el monto en mora y por el tiempo que dure la misma, a una

tasa igual a la máxima legal permitida, sin necesidad de requerimiento judicial o extrajudicial alguno, para el tiempo en que se configure la mora. En relación con las cuotas correspondientes únicamente a intereses remuneratorios vencidos, sobre las mismas se causarán intereses moratorios a una tasa igual a la máxima legalmente permitida y durante el tiempo que dure la misma, exclusivamente en los términos y bajo los supuestos previstos por el artículo 69 de la Ley 45 de 1990, o en la norma que en el futuro lo modifique, adicione o sustituya.

3.10. **Pagaré en Blanco con Carta de Instrucciones:** En caso de optar por hacer uso de la Facilidad de Crédito, todos y cada uno de los Deudores firmarán un mismo y único pagaré en blanco en favor del Fideicomiso Emisor y Prestamista en señal de quedar obligados solidariamente por su pago, con la correspondiente carta de instrucciones para llenar dicho pagaré, de acuerdo con el modelo de pagaré en blanco y carta de instrucciones previsto en el Anexo No. 3 de este Reglamento.

El pagaré y su correspondiente carta de instrucciones serán firmados y entregados por todos los Deudores al Fideicomiso Emisor y Prestamista y serán restituidos en original y con la respectiva nota de cancelación por el Fideicomiso Emisor y Prestamista, dentro de los cinco (5) días hábiles siguientes a la cancelación total de las obligaciones que se generen con ocasión de la Facilidad de Crédito acá prevista. Con la firma del pagaré en blanco y su correspondiente carta de instrucciones se entenderá que los Deudores conocen y aceptan todos los términos y condiciones del presente Reglamento.

**Cuarta.- Desembolsos:** Cualquiera de los Deudores podrá solicitar el desembolso de uno o varios Créditos, siempre y cuando dicha solicitud se haga dentro del Periodo de Disponibilidad. La obligación a cargo del Fideicomiso Emisor y Prestamista que se desprende de la presentación de la solicitud de desembolso consiste en hacer una oferta pública de los Bonos en el mercado de valores en las condiciones indicadas en la solicitud de desembolso siempre que se reúnan todos los requisitos que se establecen en el presente Reglamento. La obligación de otorgar los Créditos quedará, por lo tanto, condicionada a la colocación efectivamente realizada y a la recepción de recursos. El procedimiento para el otorgamiento de los Créditos es el que se describe a continuación:

4.1. Cualquiera de los Deudores podrá solicitar por escrito el desembolso de uno o varios créditos al Fideicomiso Emisor y Prestamista, siempre y cuando la sumatoria de todos los Créditos solicitados por todos los Deudores no sea superior a quinientos mil millones de pesos (COP 500.000.000.000), conforme al modelo de solicitud de desembolso que obra en el Anexo No. 4 de este Reglamento.

4.2. Los Créditos solicitados deberán ser en montos mínimos de diez millones de pesos (COP 10.000.000) y en múltiplos de un millón de pesos (COP 1.000.000).

4.3. En la solicitud de desembolso se indicarán las siguientes características del respectivo Crédito solicitado: monto, plazo, tasa de referencia (tasa fija, DTF o IPC), si tendrá la opción o no de prepago, así como la(s) cuenta(s) bancaria(s) en la(s) cual(es) deberá(n) depositarse los recursos del crédito. La primera solicitud de desembolso deberá estar precedida de un pagaré en blanco firmado por todos los Deudores en favor del Fideicomiso Emisor y Prestamista, con la correspondiente carta de instrucciones para su llenado, de acuerdo con el modelo de pagaré en blanco y carta de instrucciones previsto en el Anexo No. 3 de este Reglamento.

4.4. Una vez comunicado lo anterior, el Fideicomiso Emisor y Prestamista procederá a ofrecer la respectiva Subserie de los Bonos en el mercado de valores, con el acompañamiento del Estructurador y Agente Líder Colocador.

4.5. Los desembolsos de los Créditos solicitados se harán el mismo día en que se reciban los recursos captados mediante la colocación de los respectivos Bonos.

4.6. Una vez perfeccionado el contrato de mutuo, el Fideicomiso Emisor y Prestamista y el Deudor respectivo otorgarán el Acta de Condiciones.

**Quinta.- Condiciones Precedentes a Cada Desembolso.-** La obligación del Fideicomiso Emisor y Prestamista de desembolsar los Créditos solicitados estará sujeta al cumplimiento de cada una de las siguientes condiciones suspensivas:

5.1. Que los Deudores hayan remitido al Fideicomiso Emisor y Prestamista todos los documentos de vinculación, conocimiento del cliente y control de lavado de activos. Una vez efectuado el primer desembolso, esta condición se entenderá cumplida para efectos de los futuros desembolsos.

5.2. Que se haya solicitado el desembolso del Crédito al Fideicomiso Emisor y Prestamista, de acuerdo con el procedimiento descrito en este Reglamento.

5.3. Que todos los Deudores le hayan firmado y entregado al Fideicomiso Emisor y Prestamista el respectivo pagaré en blanco con su correspondiente carta de instrucciones, de conformidad con las condiciones señaladas en este Reglamento. Una vez efectuado el primer desembolso, esta condición se entenderá cumplida para efectos de los futuros desembolsos.

5.4. Que los recursos del Crédito solicitados se hayan podido captar a través de la emisión de Bonos en el mercado de valores.

**Sexta.- Obligaciones del Fideicomiso Emisor y Prestamista:** Con la utilización de la Facilidad de Crédito cuya aprobación consta en este Reglamento, y la suscripción del pagaré en blanco con su correspondiente carta de instrucciones por parte de los Deudores, surgirán a cargo del Fideicomiso Emisor y Prestamista las siguientes obligaciones:

6.1. Ofrecer la respectiva Subserie de los Bonos conforme a la solicitud de desembolso del respectivo Crédito que le presente cualquiera de los Deudores, todo ello con el acompañamiento del Estructurador y Agente Líder Colocador.

6.2. Desembolsar, directa o indirectamente, los recursos del Crédito solicitados por los Deudores, de conformidad con lo señalado en el presente Reglamento, y siempre y cuando se haya cumplido con las Condiciones Precedentes al respectivo desembolso establecidos en este Reglamento.

6.3. Notificar a los Deudores las liquidaciones previas de las sumas que deban ser giradas por el Fideicomiso Emisor y Prestamista en virtud de la Emisión de los Bonos, que le hayan sido notificadas por parte del DECEVAL, inmediatamente dichas liquidaciones sean recibidas por la fiduciaria, con el fin de que los Deudores las verifiquen y manifiesten, previo a los tres (3) días hábiles anteriores a la fecha prevista para el pago del servicio de la deuda de los Bonos, los ajustes que consideren necesario realizar a dicha preliquidación, las cuales deberán ser resueltas entre el DECEVAL y la fiduciaria en calidad de vocera y administradora del Fideicomiso Emisor y Prestamista.

6.4. Notificar a los Deudores las liquidaciones definitivas de las sumas que deban ser giradas por el Fideicomiso Emisor y Prestamista en virtud de la Emisión de los Bonos, que le hayan sido notificadas por parte del DECEVAL, inmediatamente dichas liquidaciones sean recibidas por la fiduciaria, con el fin de que los atiendan oportunamente el servicio de la deuda de los créditos y con dichos recursos se pueda atender oportunamente el servicio de la deuda de los Bonos.

6.5. Expedir a los Deudores los respectivos recibos de pago por concepto de capital y/o intereses.

6.6. Devolver el pagaré en blanco y la correspondiente carta de instrucciones a los Deudores una vez se haya pagado en su totalidad la Facilidad de Crédito, conforme a lo estipulado en el presente Reglamento.

**Parágrafo.-** El incumplimiento por parte del Fideicomiso Emisor y Prestamista de cualquiera de las obligaciones aquí consignadas no constituirá causal de exoneración del cumplimiento de las obligaciones a cargo de los Deudores frente a los desembolsos que se hayan efectuado hasta la fecha, de conformidad con los términos previstos en el presente Reglamento.

**Séptima.- Obligación de Reporte de Información.** Los Deudores deberán informar al Fideicomiso Emisor y Prestamista inmediatamente tengan conocimiento de algún Evento Relevante, con el fin de que éste pueda hacer los reportes de información al mercado de valores pertinentes.

**Octava.- Eventos de Incumplimiento:** Los siguientes serán eventos de incumplimiento:

8.1. La mora en el pago de las obligaciones dinerarias asumidas por los Deudores previstas en este Reglamento y en el pagaré que genere un incumplimiento en el pago de los Bonos.

8.2. La ocurrencia de cualquier causal de aceleración del plazo de vencimiento de los Bonos.

**Novena.- Vencimiento Anticipado del Plazo y Aceleración de las Obligaciones de Pago:** En caso de presentarse cualquiera de los eventos de incumplimiento señalados en la cláusula anterior, el plazo de las obligaciones a cargo de los Deudores podrá declararse vencido anticipadamente y, en consecuencia, se podrá hacer exigible el pago del saldo pendiente de las mismas en forma inmediata, sin necesidad de requerimiento judicial previo o del cumplimiento de procedimientos especiales, autorización ni declaración alguna.

**Décima.- Ley y Jurisdicción:** El presente Reglamento y el pagaré se regirán, interpretarán y ejecutarán de acuerdo con las leyes de la República de Colombia.

**Undécima.- Nulidad o Ilegalidad de Disposiciones:** En el evento en que alguna autoridad competente determine que cualquier estipulación contenida en este Reglamento es nula, inválida o ineficaz, las demás estipulaciones del mismo continuarán vigentes y serán objeto de cumplimiento y ejecución, salvo que, de conformidad con el artículo 902 del Código de Comercio, aparezca que, sin la estipulación o parte viciada de nulidad, el Fideicomiso Emisor y Prestamista y/o los Deudores se habrían abstenido de realizar cualquiera de las operaciones a que se refiere el presente Reglamento.

**Duodécima.- Obligatoriedad y Modificaciones:** El presente Reglamento es de obligatorio cumplimiento para el Fideicomiso Emisor y Prestamista una vez su expedición le haya sido comunicada a los Deudores. Una vez los Deudores hayan otorgado el pagaré en blanco con su correspondiente carta de instrucciones, el presente Reglamento no podrá ser modificado por el Fideicomiso Emisor y Prestamista sin el expreso consentimiento de los Deudores y, en caso que dicha modificación repercuta en la modificación de las condiciones de los Bonos, deberá también obtenerse el consentimiento de los tenedores de Bonos.

**Décimo Tercera.- Impuestos:** Todos los pagos que se realicen en relación con la Facilidad de Crédito a la que se refiere este Reglamento deberán efectuarse libres de cualquier tipo de impuestos, deducciones, reclamos en contra o renegociaciones. Los costos, gastos, impuestos o cualquier gravamen que se llegue a causar con ocasión de la emisión, desarrollo y/o cumplimiento del presente Reglamento, estarán a cargo de los Deudores.

**Décimo Cuarta.- Cesión y Endoso:** El Fideicomiso Emisor y Prestamista no podrá ceder ni endosar a ningún título, los derechos derivados de la Facilidad de Crédito, ni el pagaré a que se refiere el presente Reglamento, ni vender participaciones de sus derechos a otras personas o entidades.

**Décimo Quinta.- Vigencia:** El presente Reglamento estará vigente desde la fecha en que le sea comunicada por escrito a los Deudores. En caso que la Facilidad de Crédito sea utilizada por alguno cualquiera de los Deudores, este Reglamento estará vigente mientras existan saldos a cargo de los mismos y a favor del Fideicomiso Emisor y Prestamista por concepto de algún Crédito.

**Décimo Sexta.- Notificaciones y Comunicaciones:** Todas las notificaciones y demás comunicaciones que deban hacerse conforme al presente Reglamento deberán hacerse por escrito y se reputarán como validamente efectuadas (i) cuando sean entregadas personalmente con constancia de recibo; o (ii) en el cuarto (4) día después de su envío si ha sido enviada por correo certificado; o (iii) el día del envío por fax o correo electrónico en horas laborales, o al día siguiente de envío, si es enviado por fuera de las horas laborales habituales (con una copia enviada inmediatamente por correo certificado). Las Partes recibirán notificaciones en las siguientes direcciones y números de fax (o en aquella que haya sido confirmada por alguna de las Partes de manera previa por notificación de conformidad con lo dispuesto en esta cláusula):

Al Fideicomiso Emisor y Prestamista

Nombre: Sergio Gómez Puerta  
Cargo: Gerente Regional Medellín  
Dirección: Calle 8 No. 43A -115  
Ciudad: Medellín  
Fax: 266 76 46

E-Mail: sgomez@alianza.com.co

A los Deudores

Nombre: Jorge Mario Restrepo Uribe  
Cargo: Gerente de Tesorería  
Dirección: Carrera 52 No. 2 - 38  
Ciudad: Medellín  
Fax: 365-5858  
E-Mail: jmrestrepo@servicioschocolates.com

**Décimo Séptima.- Domicilio:** El lugar de cumplimiento de este Reglamento será la ciudad de Medellín, que, además, se considerará como domicilio contractual para todos los efectos de ley, una vez el pagaré haya sido suscrito por los Deudores, y haya tenido lugar el comienzo de los desembolsos.

**Décimo Octava.- Integridad:** A partir de la fecha de su vigencia, este Reglamento regulará íntegramente las relaciones entre el Fideicomiso Emisor y Prestamista y los Deudores y, por tanto, deja sin valor y efecto cualquier otro entendimiento, escrito o verbal, entre las mismas sobre el objeto del mismo.

**Décimo Novena.- Adhesión:** Al presente Reglamento de Crédito se podrán adherir otras sociedades subordinadas de GNCH, en calidad de Deudores solidarios, mediante el otorgamiento y entrega al Fideicomiso Emisor y Prestamista de un nuevo pagaré en blanco con su respectiva carta de instrucciones, debidamente firmado por todos los Deudores, el cual sustituirá en un todo el pagaré previamente entregado.

**Vigésima.- Anexos:** Son anexos del presente Reglamento los siguientes:

| Anexo No. | Nombre del Anexo                                                                                                                                                                                                            |
|-----------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1         | Certificado de Existencia y Representación Legal de Alianza Fiduciaria y Contrato de Fiducia                                                                                                                                |
| 2         | Certificados de Existencia y Representación Legal de cada uno de los Deudores y Actas de Asamblea de Accionistas o de Junta Directiva de cada uno de los Deudores aprobando la Facilidad de Crédito (en caso de requerirse) |
| 3         | Modelo de Pagaré en Blanco con Carta de Instrucciones                                                                                                                                                                       |
| 4         | Modelo de Solicitud de Colocación y Desembolso                                                                                                                                                                              |
| 5         | Modelo del Acta de Condiciones                                                                                                                                                                                              |

En constancia, se firma por Alianza Fiduciaria S.A. obrando en su condición de vocera del Fideicomiso Emisor y Prestamista a los ( ) días del mes de [ ] del año 2009.

**Fideicomiso Grupo Nacional de Chocolates S.A.**

**SERGIO GÓMEZ PUERTA**

Identificación: C.C. No.71.577.385 de Medellín  
Representante Legal  
ALIANZA FIDUCIARIA S.A.

**Anexo No. 1**  
**Certificado de Existencia y Representación de Alianza Fiduciaria S.A.**

**Espacio en Blanco Intencional**

**Anexo No. 2**

**Certificado de Existencia y Representación de cada uno de los Deudores**

**Y**

**Actas de Asamblea de Accionistas o de Junta Directiva de cada uno de los Deudores**

**Aprobando la Facilidad de Crédito**

**Espacio en Blanco Intencional**



**Anexo No. 3**  
**Modelo de Pagaré en Blanco con Carta de Instrucciones**

Pagaré No. [\_\_\_\_\_]

Por [\$ \_\_\_\_\_]

Las personas que a continuación nos identificamos:

(i) Grupo Nacional de Chocolates S.A., con domicilio en Medellín, República de Colombia, constituida por Escritura Pública No. 1.043 del doce (12) de abril de 1920 de la Notaría Primera (1ra) de Medellín, representada por [\_\_\_\_], mayor de edad, identificado con C.C. No. [\_\_\_\_] de [\_\_\_\_], en su calidad de [\_\_\_\_] y por tanto representante legal de la misma, debidamente autorizado según consta en el acta No. [\_\_\_\_] del [\_\_\_\_] de junio de [\_\_\_\_] de la Junta Directiva de la entidad ("GNCH").

(ii) [\_\_\_\_], con domicilio en [\_\_\_\_], República de Colombia, constituida por Escritura Pública No. [\_\_\_\_] de la Notaría [\_\_\_\_], representada por [\_\_\_\_], mayor de edad, identificado con C.C. No. [\_\_\_\_] de [\_\_\_\_], en su calidad de [\_\_\_\_] y por tanto representante legal de la misma, debidamente autorizado según consta en el acta No. [\_\_\_\_] del [\_\_\_\_] de junio de [\_\_\_\_] de la Junta Directiva de la entidad ("\_\_\_\_\_").

(iii) [\_\_\_\_], con domicilio en [\_\_\_\_], República de Colombia, constituida por Escritura Pública No. [\_\_\_\_] de la Notaría [\_\_\_\_], representada por [\_\_\_\_], mayor de edad, identificado con C.C. No. [\_\_\_\_] de [\_\_\_\_], en su calidad de [\_\_\_\_] y por tanto representante legal de la misma, debidamente autorizado según consta en el acta No. [\_\_\_\_] del [\_\_\_\_] de junio de [\_\_\_\_] de la Junta Directiva de la entidad ("\_\_\_\_\_").

(iv) [\_\_\_\_], con domicilio en [\_\_\_\_], República de Colombia, constituida por Escritura Pública No. [\_\_\_\_] de la Notaría [\_\_\_\_], representada por [\_\_\_\_], mayor de edad, identificado con C.C. No. [\_\_\_\_] de [\_\_\_\_], en su calidad de [\_\_\_\_] y por tanto representante legal de la misma, debidamente autorizado según consta en el acta No. [\_\_\_\_] del [\_\_\_\_] de junio de [\_\_\_\_] de la Junta Directiva de la entidad ("\_\_\_\_\_").

(v) [\_\_\_\_], con domicilio en [\_\_\_\_], República de Colombia, constituida por Escritura Pública No. [\_\_\_\_] de la Notaría [\_\_\_\_], representada por [\_\_\_\_], mayor de edad, identificado con C.C. No. [\_\_\_\_] de [\_\_\_\_], en su calidad de [\_\_\_\_] y por tanto representante legal de la misma, debidamente autorizado según consta en el acta No. [\_\_\_\_] del [\_\_\_\_] de junio de [\_\_\_\_] de la Junta Directiva de la entidad ("\_\_\_\_\_").

(vi) [\_\_\_\_], con domicilio en [\_\_\_\_], República de Colombia, constituida por Escritura Pública No. [\_\_\_\_] de la Notaría [\_\_\_\_], representada por [\_\_\_\_], mayor de edad, identificado con C.C. No. [\_\_\_\_] de [\_\_\_\_], en su calidad de [\_\_\_\_] y por tanto representante legal de la misma, debidamente autorizado según consta en el acta No. [\_\_\_\_] del [\_\_\_\_] de junio de [\_\_\_\_] de la Junta Directiva de la entidad ("\_\_\_\_\_").

(vii) [\_\_\_\_], con domicilio en [\_\_\_\_], República de Colombia, constituida por Escritura Pública No. [\_\_\_\_] de la Notaría [\_\_\_\_], representada por [\_\_\_\_], mayor de edad, identificado con C.C. No. [\_\_\_\_] de [\_\_\_\_], en su calidad de [\_\_\_\_] y por tanto representante legal de la misma, debidamente autorizado según consta en el acta No. [\_\_\_\_] del [\_\_\_\_] de junio de [\_\_\_\_] de la Junta Directiva de la entidad ("\_\_\_\_\_").

(viii) [\_\_\_\_], con domicilio en [\_\_\_\_], República de Colombia, constituida por Escritura Pública No. [\_\_\_\_] de la Notaría [\_\_\_\_], representada por [\_\_\_\_], mayor de edad, identificado con C.C. No. [\_\_\_\_] de [\_\_\_\_], en su calidad de [\_\_\_\_] y por tanto representante legal de la misma, debidamente autorizado según consta en el acta No. [\_\_\_\_] del [\_\_\_\_] de junio de [\_\_\_\_] de la Junta Directiva de la entidad ("\_\_\_\_\_").

(ix) [\_\_\_\_], con domicilio en [\_\_\_\_], República de Colombia, constituida por Escritura Pública No. [\_\_\_\_] de la Notaría [\_\_\_\_], representada por [\_\_\_\_], mayor de edad, identificado con C.C. No. [\_\_\_\_] de [\_\_\_\_], en su calidad de [\_\_\_\_] y por tanto representante legal de la misma, debidamente autorizado según consta en el acta No. [\_\_\_\_] del [\_\_\_\_] de junio de [\_\_\_\_] de la Junta Directiva de la entidad ("\_\_\_\_\_").

Los que en su conjunto en adelante nos referimos como los "Deudores", en virtud de este pagaré prometemos pagar solidaria e incondicionalmente el día [\_\_\_\_] del mes de [\_\_\_\_] de [\_\_\_\_] (la "Fecha de Vencimiento") a la orden de Alianza Fiduciaria S.A. quien actúa en calidad de vocera y administradora del Fideicomiso Grupo Nacional de Chocolates S.A. (en adelante el "Acreedor"), o a quien represente sus derechos, la suma de [\_\_\_\_] (\$) M.L. por concepto de capital (el "Capital"), más la suma de [\_\_\_\_] (\$) M.L. por concepto de

intereses remuneratorios (los "Intereses Remuneratorios"), más la suma de [\_\_\_\_\_] (\$\_\_\_\_\_) M.L. por concepto de costos o gastos derivados del cobro de las obligaciones aquí contenidas ("Otros Gastos").

Si el pago del Capital no se efectuare en los montos y/o en la Fecha de Vencimiento acá prevista, pagaremos solidaria e incondicionalmente intereses moratorios a la tasa máxima legal permitida, sin necesidad de requerimiento judicial o extrajudicial alguno. En relación con las cuotas correspondientes únicamente a Intereses Remuneratorios vencidos, sobre las mismas se causarán intereses moratorios a una tasa igual a la máxima legalmente permitida y durante el tiempo que dure la misma, exclusivamente en los términos y bajo los supuestos previstos por el artículo 69 de la Ley 45 de 1990, o en la norma que en el futuro lo modifique, adicione o sustituya.

La aceptación del Acreedor para recibir el pago del Capital, de los Intereses Remuneratorios o de los Otros Gastos con atraso, no implicará prórroga de las obligaciones incorporadas en este pagaré. Los Deudores pagaremos solidaria e incondicionalmente también, en caso de cobro extrajudicial de las sumas adeudadas, todos los gastos que demande su cobranza, incluyendo los honorarios de abogados.

El presente pagaré se diligenciará de conformidad con la carta de instrucciones anexa al mismo.

Con la suscripción del presente pagaré aceptamos en su totalidad, expresa e incondicionalmente el Reglamento de Crédito al que hace referencia la carta de instrucciones.

Se suscribe este pagaré en [\_\_\_\_], el día [\_\_\_\_] de [\_\_\_\_] de 2009.

**En calidad de Deudores:**

Por [\_\_\_\_],

Firma: \_\_\_\_\_  
Nombre: \_\_\_\_\_  
Cédula: \_\_\_\_\_  
Representante Legal  
NIT: \_\_\_\_\_

Por [\_\_\_\_],

Firma: \_\_\_\_\_  
Nombre: \_\_\_\_\_  
Cédula: \_\_\_\_\_  
Representante Legal  
NIT: \_\_\_\_\_

Por [\_\_\_\_],

Firma: \_\_\_\_\_  
Nombre: \_\_\_\_\_  
Cédula: \_\_\_\_\_  
Representante Legal  
NIT: \_\_\_\_\_

Por [\_\_\_\_],

Firma: \_\_\_\_\_  
Nombre: \_\_\_\_\_  
Cédula: \_\_\_\_\_  
Representante Legal  
NIT: \_\_\_\_\_

Por [\_\_\_\_],

Firma: \_\_\_\_\_  
Nombre: \_\_\_\_\_  
Cédula: \_\_\_\_\_  
Representante Legal  
NIT: \_\_\_\_\_

Por [\_\_\_\_],

Firma: \_\_\_\_\_  
Nombre: \_\_\_\_\_  
Cédula: \_\_\_\_\_  
Representante Legal  
NIT: \_\_\_\_\_

Por [\_\_\_\_],

Firma: \_\_\_\_\_  
Nombre: \_\_\_\_\_  
Cédula: \_\_\_\_\_  
Representante Legal  
NIT: \_\_\_\_\_

Por [\_\_\_\_],

Firma: \_\_\_\_\_  
Nombre: \_\_\_\_\_  
Cédula: \_\_\_\_\_  
Representante Legal  
NIT: \_\_\_\_\_

## INSTRUCCIONES PARA EL DILIGENCIAMIENTO DEL PAGARE EN BLANCO No. [\_\_\_\_\_]

Las personas que a continuación nos identificamos:

(i) Grupo Nacional de Chocolates S.A., con domicilio en Medellín, República de Colombia, constituida por Escritura Pública No. 1.043 del doce (12) de abril de 1920 de la Notaría Primera (1ra) de Medellín, representada por [\_\_\_\_], mayor de edad, identificado con C.C. No. [\_\_\_\_] de [\_\_\_\_], en su calidad de [\_\_\_\_] y por tanto representante legal de la misma, debidamente autorizado según consta en el acta No. [\_\_\_\_] del [\_\_\_\_] de junio de [\_\_\_\_] de la Junta Directiva de la entidad ("GNCH").

(ii) [\_\_\_\_], con domicilio en [\_\_\_\_], República de Colombia, constituida por Escritura Pública No. [\_\_\_\_] de la Notaría [\_\_\_\_], representada por [\_\_\_\_], mayor de edad, identificado con C.C. No. [\_\_\_\_] de [\_\_\_\_], en su calidad de [\_\_\_\_] y por tanto representante legal de la misma, debidamente autorizado según consta en el acta No. [\_\_\_\_] del [\_\_\_\_] de junio de [\_\_\_\_] de la Junta Directiva de la entidad ("\_\_\_\_\_").

(iii) [\_\_\_\_], con domicilio en [\_\_\_\_], República de Colombia, constituida por Escritura Pública No. [\_\_\_\_] de la Notaría [\_\_\_\_], representada por [\_\_\_\_], mayor de edad, identificado con C.C. No. [\_\_\_\_] de [\_\_\_\_], en su calidad de [\_\_\_\_] y por tanto representante legal de la misma, debidamente autorizado según consta en el acta No. [\_\_\_\_] del [\_\_\_\_] de junio de [\_\_\_\_] de la Junta Directiva de la entidad ("\_\_\_\_\_").

(iv) [\_\_\_\_], con domicilio en [\_\_\_\_], República de Colombia, constituida por Escritura Pública No. [\_\_\_\_] de la Notaría [\_\_\_\_], representada por [\_\_\_\_], mayor de edad, identificado con C.C. No. [\_\_\_\_] de [\_\_\_\_], en su calidad de [\_\_\_\_] y por tanto representante legal de la misma, debidamente autorizado según consta en el acta No. [\_\_\_\_] del [\_\_\_\_] de junio de [\_\_\_\_] de la Junta Directiva de la entidad ("\_\_\_\_\_").

(v) [\_\_\_\_], con domicilio en [\_\_\_\_], República de Colombia, constituida por Escritura Pública No. [\_\_\_\_] de la Notaría [\_\_\_\_], representada por [\_\_\_\_], mayor de edad, identificado con C.C. No. [\_\_\_\_] de [\_\_\_\_], en su calidad de [\_\_\_\_] y por tanto representante legal de la misma, debidamente autorizado según consta en el acta No. [\_\_\_\_] del [\_\_\_\_] de junio de [\_\_\_\_] de la Junta Directiva de la entidad ("\_\_\_\_\_").

(vi) [\_\_\_\_], con domicilio en [\_\_\_\_], República de Colombia, constituida por Escritura Pública No. [\_\_\_\_] de la Notaría [\_\_\_\_], representada por [\_\_\_\_], mayor de edad, identificado con C.C. No. [\_\_\_\_] de [\_\_\_\_], en su calidad de [\_\_\_\_] y por tanto representante legal de la misma, debidamente autorizado según consta en el acta No. [\_\_\_\_] del [\_\_\_\_] de junio de [\_\_\_\_] de la Junta Directiva de la entidad ("\_\_\_\_\_").

(vii) [\_\_\_\_], con domicilio en [\_\_\_\_], República de Colombia, constituida por Escritura Pública No. [\_\_\_\_] de la Notaría [\_\_\_\_], representada por [\_\_\_\_], mayor de edad, identificado con C.C. No. [\_\_\_\_] de [\_\_\_\_], en su calidad de [\_\_\_\_] y por tanto representante legal de la misma, debidamente autorizado según consta en el acta No. [\_\_\_\_] del [\_\_\_\_] de junio de [\_\_\_\_] de la Junta Directiva de la entidad ("\_\_\_\_\_").

(viii) [\_\_\_\_], con domicilio en [\_\_\_\_], República de Colombia, constituida por Escritura Pública No. [\_\_\_\_] de la Notaría [\_\_\_\_], representada por [\_\_\_\_], mayor de edad, identificado con C.C. No. [\_\_\_\_] de [\_\_\_\_], en su calidad de [\_\_\_\_] y por tanto representante legal de la misma, debidamente autorizado según consta en el acta No. [\_\_\_\_] del [\_\_\_\_] de junio de [\_\_\_\_] de la Junta Directiva de la entidad ("\_\_\_\_\_").

(ix) [\_\_\_\_], con domicilio en [\_\_\_\_], República de Colombia, constituida por Escritura Pública No. [\_\_\_\_] de la Notaría [\_\_\_\_], representada por [\_\_\_\_], mayor de edad, identificado con C.C. No. [\_\_\_\_] de [\_\_\_\_], en su calidad de [\_\_\_\_] y por tanto representante legal de la misma, debidamente autorizado según consta en el acta No. [\_\_\_\_] del [\_\_\_\_] de junio de [\_\_\_\_] de la Junta Directiva de la entidad ("\_\_\_\_\_").

Los que en su conjunto en adelante nos referimos como los "Deudores", hemos firmado y entregado a Alianza Fiduciaria S.A. quien actúa en calidad de vocera y administradora del Fideicomiso Grupo Nacional de Chocolates S.A. (en adelante el "Acreedor"), el pagaré a la orden No. [\_\_\_\_] (en adelante el "Pagaré"), en el cual hemos dejado en blanco los espacios relativos al Capital, Intereses Remuneratorios, Otros Gastos y Fecha de Vencimiento, el cual está destinado a instrumentar las obligaciones que se generen en favor del Acreedor y a cargo de los Deudores con ocasión de los contratos de mutuo que se celebren en desarrollo del Reglamento de Crédito suscrito por el Acreedor en la fecha [\_\_\_\_] de [\_\_\_\_] de [\_\_\_\_] (en adelante el "Reglamento de Crédito").

Para todos los efectos, el citado Reglamento de Crédito hace parte integrante de esta carta de instrucciones.

El Acreedor llenará el Pagaré siguiendo las siguientes instrucciones:

- Para diligenciar los espacios en blanco del Pagaré no se requerirá que el Acreedor dé aviso a los Deudores.
- El Acreedor podrá diligenciar los espacios en blanco del Pagaré ante la ocurrencia de cualquiera de los eventos de incumplimiento previstos en el Reglamento de Crédito.
- El espacio en blanco correspondiente al Capital se diligenciará de conformidad con la sumatoria de los montos efectivamente desembolsados de los Créditos que estén pendientes de pago y que se precisen en cada una de las Actas de Condiciones según lo previsto en el Reglamento de Crédito.
- El espacio en blanco correspondiente a los Intereses Remuneratorios se diligenciará de conformidad con la sumatoria de todos los intereses remuneratorios causados y no pagados sobre el correspondiente monto desembolsado que se haya precisado para cada Acta de Condiciones y liquidados con base en la tasa precisada en según cada Acta de Condiciones en la que se indicó el correspondiente monto desembolsado.
- El espacio en blanco correspondiente a los Otros Gastos se diligenciará de conformidad con la suma causada y pendiente de pago por concepto de aquellos honorarios, comisiones, costos y cargos generados en que el Acreedor haya incurrido para el cobro de las obligaciones adeudadas.
- La Fecha de Vencimiento del Pagaré será aquella en que se presente cualquiera de los eventos de incumplimiento previstos en el Reglamento de Crédito.

Las anteriores instrucciones se regirán e interpretarán de acuerdo con la legislación de la República de Colombia y se dan de conformidad con el artículo 622 del Código de Comercio de Colombia.

Los términos que no sean expresamente definidos en esta carta de instrucciones, tendrán el significado a ellos otorgado en Reglamento de Crédito.

Suscribo las anteriores instrucciones en Medellín el día [ ] de [ ] de 2009.

#### En calidad de Deudores

Por [ ],

Firma: \_\_\_\_\_  
Nombre: \_\_\_\_\_  
Cédula: \_\_\_\_\_  
Representante Legal  
NIT: \_\_\_\_\_

Por [ ],

Firma: \_\_\_\_\_  
Nombre: \_\_\_\_\_  
Cédula: \_\_\_\_\_  
Representante Legal  
NIT: \_\_\_\_\_

Por [ ],

Firma: \_\_\_\_\_  
Nombre: \_\_\_\_\_  
Cédula: \_\_\_\_\_  
Representante Legal  
NIT: \_\_\_\_\_

Por [ ],

Firma: \_\_\_\_\_  
Nombre: \_\_\_\_\_  
Cédula: \_\_\_\_\_  
Representante Legal  
NIT: \_\_\_\_\_

Por [ ],

Firma: \_\_\_\_\_  
Nombre: \_\_\_\_\_  
Cédula: \_\_\_\_\_  
Representante Legal  
NIT: \_\_\_\_\_

Por [ ],

Firma: \_\_\_\_\_  
Nombre: \_\_\_\_\_  
Cédula: \_\_\_\_\_  
Representante Legal  
NIT: \_\_\_\_\_

Por [ ],

Firma: \_\_\_\_\_  
Nombre: \_\_\_\_\_  
Cédula: \_\_\_\_\_  
Representante Legal  
NIT: \_\_\_\_\_

Por [ ],

Firma: \_\_\_\_\_  
Nombre: \_\_\_\_\_  
Cédula: \_\_\_\_\_  
Representante Legal  
NIT: \_\_\_\_\_



## PROSPECTO DE INFORMACIÓN

## **Anexo No. 4**

### **Modelo de Solicitud de Desembolso**

Medellín., [\_\_] de [\_\_\_\_] de 2009

Señores  
Alianza Fiduciaria S.A.  
Fideicomiso Grupo Nacional de Chocolates S.A.  
Attn. [ ]  
Ciudad [ ]

Apreciados Señores:

En virtud de lo establecido en el Reglamento de Crédito emitido por el Fideicomiso Grupo Nacional de Chocolates S.A. el [ ] de [ ] de 2009, el cual expresamente manifestamos que conocemos y aceptamos, y al cual nos hemos acogido con la firma del pagaré en blanco y la carta de instrucciones respectiva, por medio de la presente, [ ], representada por [ ], mayor de edad, identificado con C.C. [ ], en su calidad de representante legal de la misma, en condición de Deudor, solicita a ustedes, irrevocablemente, efectuar el siguiente desembolso de crédito:

**Monto:** La suma de [ ] Pesos (COP\_\_\_\_\_)

Plazo de Amortización del Monto: [ ]

Índice de la Tasa: [Tasa fija / DTF / IPC]

**Periodicidad del Pago de Intereses:** [mes vencido (MV) / trimestre vencido (TV) / semestre vencido (SV) / año vencido (AV)]

**Opción de Prepago:**[Si / No]

**Cuenta:** El desembolso del crédito deberá realizarse a las siguientes cuentas:

[illegible]

Expresamente acepto y reconozco que las condiciones del Crédito estarán sujetas a las condiciones de la colocación de los Bonos. Una vez colocados los Bonos y perfeccionado el contrato de mutuo, suscribiremos un Acta de Condiciones que precise las condiciones de dicho contrato de mutuo con base en la colocación de los Bonos.

Los términos que no sean expresamente definidos en esta solicitud de colocación y desembolso, tendrán el significado a ellos otorgado en Reglamento de Crédito.

Por [\_\_\_\_],  
Firma: \_\_\_\_\_  
Nombre: \_\_\_\_\_  
Cédula: \_\_\_\_\_  
Representante Legal  
NIT: \_\_\_\_\_

**Anexo No. 5**  
**Modelo de Acta de Condiciones**

[\_\_\_\_], representada por [\_\_\_\_], mayor de edad, identificado con C.C. [\_\_\_\_], en su calidad de representante legal de la misma (en adelante, el “Deudor”) y el Fideicomiso Grupo Nacional de Chocolates S.A., fideicomiso constituido mediante contrato de fiducia mercantil número [\_\_\_\_] del [\_\_\_\_] de [\_\_\_\_] de [\_\_\_\_] (en adelante, el “Fideicomiso Emisor y Prestamista”) y, conjuntamente con el Deudor, las “Partes”), suscriben la presente acta de condiciones (el “Acta de Condiciones”) con el único propósito de precisar las condiciones de la negociación del Crédito desembolsado al Deudor por el Fideicomiso Emisor y Prestamista con ocasión del Reglamento de Crédito expedido por éste último el [\_\_\_\_] de [\_\_\_\_] de [\_\_\_\_] y previamente aceptado por el Deudor y otros deudores mediante el otorgamiento de un pagaré en blanco con carta de instrucciones (el “Reglamento de Crédito”).

De conformidad con lo anterior, las Partes precisan de manera expresa lo siguiente:

- (i) Que el Fideicomiso Emisor y Prestamista le desembolsó un Crédito al Deudor por un monto de [\_\_\_\_] (\$) (el “Monto Desembolsado”);
- (ii) Que el Monto Desembolsado será amortizado en un solo contado al vencimiento de [\_\_\_\_] años contados a partir de la fecha de la presente Acta [el cual podrá ser prepago parcial o totalmente, sujeto al cumplimiento de las condiciones establecidas en el numeral 3.3 del Reglamento de Crédito];
- (iii) Que la tasa de liquidación de los intereses corrientes que se causen sobre el Monto Desembolsado a partir de la fecha de la presente Acta y hasta el pago total de dicho monto, será igual a [Tasa fija / DTF / IPC] incrementada en [\_\_\_\_] puntos básicos (los “Intereses Remuneratorios”); y
- (iv) Que la periodicidad del pago de los Intereses Remuneratorios será [mes vencido (MV) / trimestre vencido (TV) / semestre vencido (SV) / año vencido (AV)].

Los términos que no sean expresamente definidos en esta Acta de Condiciones, tendrán el significado a ellos otorgado en Reglamento de Crédito.

Se firma la presente Acta de Condiciones a los [\_\_\_\_] días del mes de [\_\_\_\_] del 200[\_\_\_\_].

Por el Deudor,

Por el Fideicomiso Emisor y Prestamista,

Firma: \_\_\_\_\_  
Nombre: \_\_\_\_\_  
Cédula: \_\_\_\_\_  
Representante Legal  
NIT: \_\_\_\_\_

Firma: \_\_\_\_\_  
Nombre: \_\_\_\_\_  
Cédula: \_\_\_\_\_  
Representante Legal  
NIT: \_\_\_\_\_

## **4 ANEXO 4: COMPROMISO DE AVAL**

### **COMPROMISO EN CALIDAD DE AVALISTA DE LA EMISIÓN DE BONOS ORDINARIOS**

Grupo Nacional de Chocolates S.A., sociedad domiciliada en Medellín, constituida por escritura pública No. 1.043 del doce (12) de abril de 1.920 de la Notaría 1ra de Medellín, representada en este acto por Ana María Giraldo Mira mayor de edad, vecina de Envigado, identificada con la cédula de ciudadanía número No. 43.730.092 de Envigado (el "Avalista"), por medio del presente documento declara expresamente los compromisos asumidos en calidad de avalista de la emisión de Bonos Ordinarios a ser realizada por el Fideicomiso Grupo Nacional de Chocolates S.A. (en adelante los "Bonos"), previa la siguiente

### **CONSIDERACIÓN**

El Avalista se encuentra legal y estatutariamente facultado para avalar y garantizar obligaciones propias y de terceros. Por lo tanto, el Avalista ha obtenido las respectivas autorizaciones de los órganos sociales competentes para otorgar aval a favor de los inversionistas tenedores de Bonos a ser emitidos por el Fideicomiso Grupo Nacional de Chocolates S.A.

### **CLÁUSULAS**

**PRIMERA:** Con la firma del macrotítulo de los Bonos, cuya custodia realizará el Depósito Centralizado de Valores de Colombia Deceval S.A., el Avalista se obliga en forma autónoma, solidaria, incondicional, irrevocable, absoluta y personal, a pagar el ciento por ciento 100% de las obligaciones derivadas de la emisión de los Bonos que realice el Fideicomiso Grupo Nacional de Chocolates S.A. frente a los inversionistas tenedores de los Bonos, en los términos consagrados en este compromiso y en la ley.

**SEGUNDA:** El Avalista asegurará el pago íntegro de las obligaciones derivadas de la emisión de los Bonos por parte del Fideicomiso Grupo Nacional de Chocolates S.A. en la misma fecha, oportunidad, términos y condiciones previstos para su pago.

**TERCERA:** El Avalista será un obligado directo, de tal forma que los tenedores de los Bonos podrán exigir la totalidad del monto insoluto de los derechos incorporados en el macrotítulo de los Bonos en forma directa al Avalista.

**CUARTA:** Sin perjuicio de lo anterior, el Avalista de manera expresa renuncia a todos y cada uno de los derechos que llegue a tener para requerir diligencia previa, presentación, demanda de pago, protesto, requerimiento, notificaciones, y/o a exigir que los tenedores de los Bonos agoten cualquier instancia previa para exigir el cumplimiento de sus derechos y facultades, y de manera expresa, renuncia a cualquier beneficio de excusión que pudiese tener bajo la ley, de tal manera, que no será necesario que los tenedores de los Bonos deban proceder primero contra el Fideicomiso Grupo Nacional de Chocolates S.A. para obtener el pago de sus derechos derivados de la emisión de Bonos y de todos los documentos que la componen.

**QUINTA:** El compromiso asumido por el Avalista se encontrará vigente hasta el momento de redención de la totalidad de los Bonos que sean emitidos por el Fideicomiso Grupo Nacional de Chocolates S.A.

**SEXTA:** El aval otorgado se regirá por las leyes colombianas y en especial por las disposiciones consagradas en el Código de Comercio y demás normas concordantes.

Mediante la suscripción del presente documento, el cual hace parte integrante de los documentos de la emisión de los Bonos, en calidad de representante legal y actuando en nombre del Avalista, acepto los compromisos asumidos en calidad de avalista de la emisión de los Bonos acá mencionados.

**ORIGINAL FIRMADO**  
**ANA MARÍA GIRALDO MIRA**  
Representante Legal  
**GRUPO NACIONAL DE CHOCOLATES S.A.**



**5 ANEXO 5: PROMOCIÓN PRELIMINAR**



**Bonos  
ordinarios**

 *Fideicomiso*  
**Grupo Nacional de Chocolates S.A.**

The graphic features a blue background with a pattern of white financial data, including numbers, dollar signs, and upward-pointing triangles. On the right side, there is a vertical stack of six blue bowls containing various food items: a salad with pink meat, a bowl of cookies, a bowl of chocolate bars and wafers, a bowl of coffee beans, a bowl of ice cream with fruit, and a bowl of pasta.

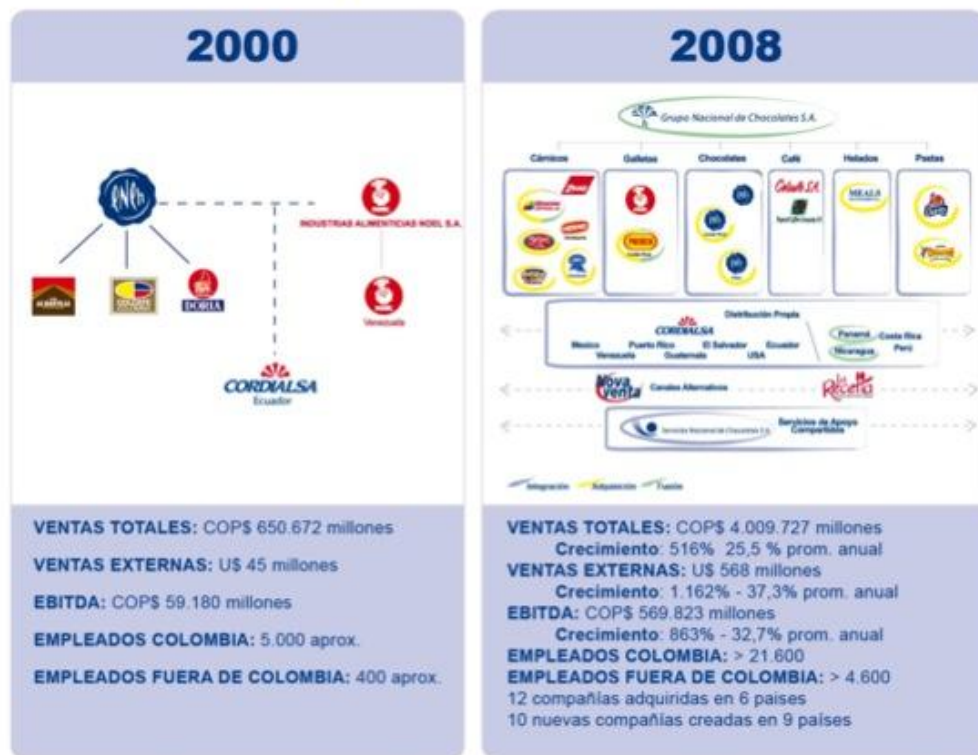
## **Tabla de Contenido**

- 1. Historia del Grupo Nacional de Chocolates**
- 2. Grupo Nacional de Chocolates Hoy**
- 3. Fortaleza Comercial de Grupo Nacional de Chocolates**
- 4. Hechos y Resultados Financieros Recientes**
- 5. Proyecciones**
- 6. Emisión de Bonos Ordinarios**
- Anexos**

## ***1. Historia del Grupo Nacional de Chocolates***



## Evolución del Grupo Nacional de Chocolates



## ¿Cómo hemos avanzado?

- Estrategias:

- ⇒ Crecimiento orgánico
- ⇒ Adquisiciones
- ⇒ Creación de nuevas empresas
- ⇒ Internacionalización
- ⇒ Innovación (productos-procesos-organización)
- ⇒ Calidad de servicio
- ⇒ Talento humano





## ¿Cómo hemos avanzado?

- **Objetivos Estratégicos:**



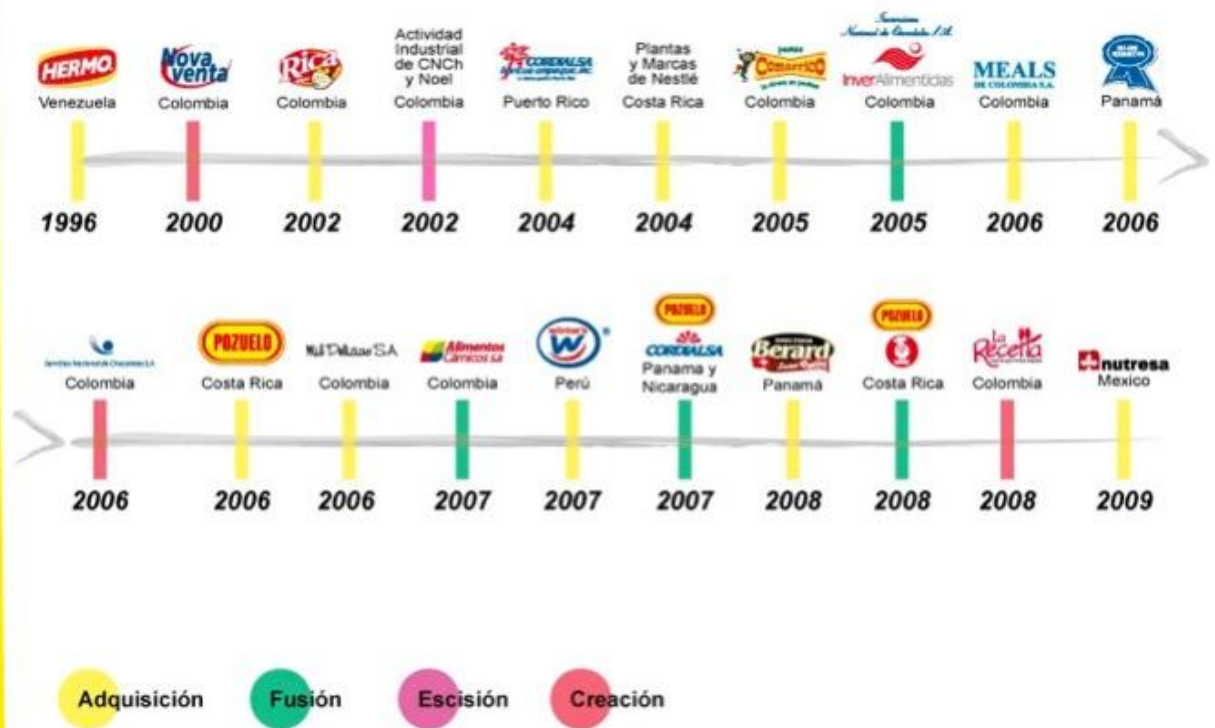
## Filosofía de la Administración

- Modelo autóctono
- Autonomía con coherencia estratégica
  - ⇒ Construcción de objetivos comunes
  - ⇒ Dirección y supervisión
  - ⇒ Ejecución con autonomía
- Respeto
  - ⇒ Cultura - Costumbres - Consumidor
- Confianza
- Humildad y aprendizaje en procesos de adquisición
- Integración vs. imposición
- Apoyo en actividades comunes
- Sinergias
  - ⇒ Mesas de sinergia de apoyo y comerciales
  - ⇒ Cobranding - Logística - Visión Distribución
  - ⇒ Mejores prácticas (Éxitos Innovadores. TPM. Prácticas Ejemplares)
  - ⇒ SNCH y Proyecto Everest





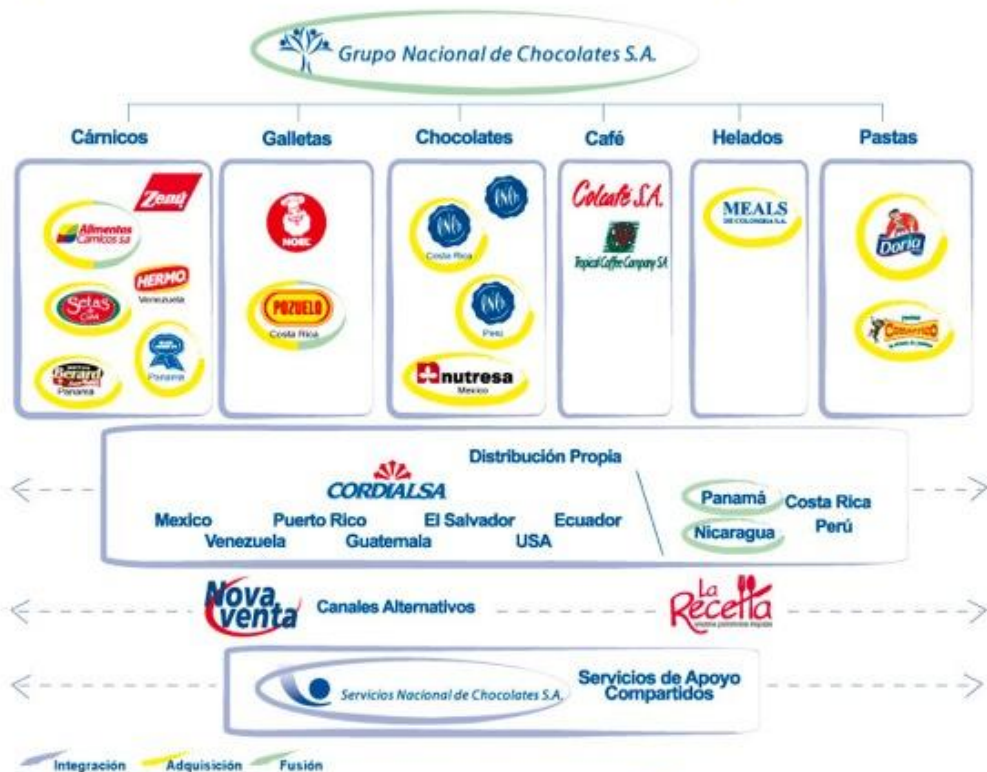
## Hitos en la Evolución del Grupo



## ***2. Grupo Nacional de Chocolates Hoy***



## Grupo Nacional de Chocolates Hoy



 **Grupo Nacional de Chocolates S.A.**

## Presencia Internacional



### Presencia en 73 Países

Alemania - Antigua - Argentina - Aruba - Barbados - Bélgica - Bolivia - Brasil - Canadá - Chile - China - Colombia - Corea del Sur - Costa Rica - Croacia - Cuba - Curacao - Dinamarca - Dominica - Ecuador - El Salvador - España - Estados Unidos - Filipinas - Finlandia - Francia - Granada - Guadalupe - Guatemala - Guyana - Haití - Holanda - Honduras - Inglaterra - Irlanda - Islandia - Islas Caymán - Israel - Italia - Jamaica - Japón - Líbano - Malasia - Marruecos - Martinica - México - Nicaragua - Noruega - Nueva Zelanda - Panamá - Perú - Polonia - Puerto Rico - República Dominicana - Rusia - Saint Kitts - Saint Marteen - San Vicente y Granada - Santa Lucía - Singapur - Siria - Suecia - Suiza - Surinam - Taiwan - Trinidad y Tobago - Turquía - Uruguay - Venezuela - Yemen

### Distribución Propia en 11 Países

Colombia - Costa Rica - Ecuador - El Salvador - Estados Unidos - Guatemala - México - Nicaragua - Panamá - Perú - Puerto Rico - Venezuela

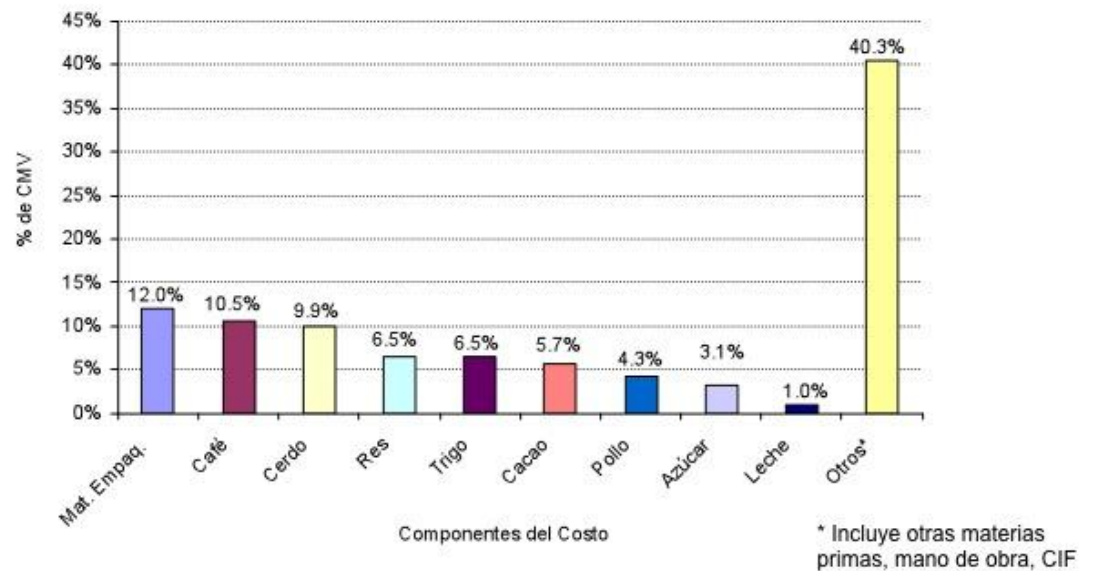
### Plantas en 6 Países

Colombia - Costa Rica - México - Panamá - Perú - Venezuela

## Diversificación Regional - Ventas a marzo 2009



## Diversificación en Materias Primas



- El Grupo tiene una política clara de coberturas para la compra de commodities y exposición neta en moneda extranjera.



## Hacia el Futuro...

- Objetivo: Convertir al Grupo en un jugador regional competitivo en alimentos
- Enfocados en la Región Estratégica: Región Andina, Centro América, el Caribe, México, EEUU (ciudades con alta concentración de población hispana)
- Enfocados en las líneas de negocio en las que participamos actualmente
- Buscamos adquisiciones de alta calidad con buena participación de mercado, marcas fuertes y excelente red de distribución
  - ⇒ Buscamos control; preferiblemente 100%
- ... manteniendo la capacidad propia de crecimiento orgánico
  - ⇒ Expansión y modernización de plantas
  - ⇒ Plataformas complementarias
  - ⇒ Consolidación de la distribución
  - ⇒ Sinergias en general
- Sostenibilidad: dimensiones económica, social y ambiental



## Gobierno Corporativo

- En septiembre de 2007 se actualizó el Código de Buen Gobierno de GNCH\*, recogiendo las prácticas sugeridas por el Código País que ya estaban implementadas
- En la primera Encuesta Código País de la Superintendencia Financiera de Colombia, se destacó a GNCH como el emisor del sector real de mayor porcentaje de adopción de las recomendaciones del Código (97.37%)
- Comité de Gobierno Corporativo que se reúne periódicamente para revisar temas de:
  - ⇒ Disponibilidad de información para los accionistas
  - ⇒ Actividades del Comité Financiero y de Auditoría
  - ⇒ Cumplimiento de los deberes de la Junta Directiva
  - ⇒ Negociaciones con acciones de la compañía realizadas por miembros de la Junta Directiva
  - ⇒ Política de remuneración de los administradores
- Otros Comités de Junta Directiva:
  - ⇒ Auditoría y Finanzas
  - ⇒ Nombramientos y Retribución
  - ⇒ Asuntos de Junta

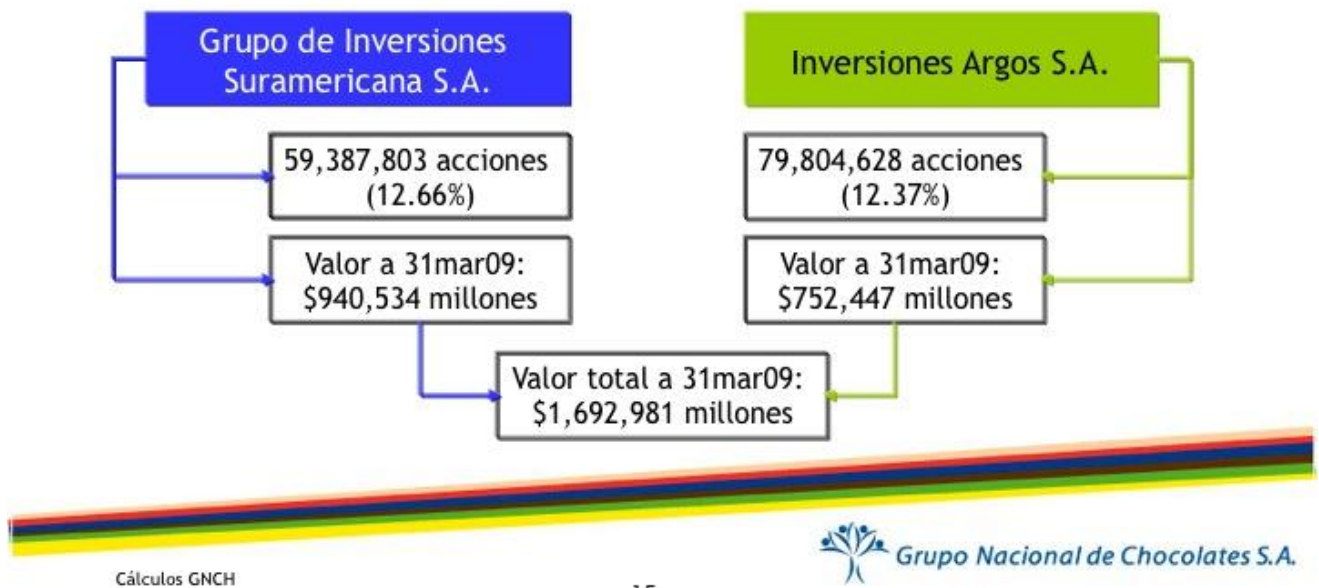
\* GNCH es Grupo Nacional de Chocolates S.A.

## Portafolio de Inversiones

### Inversiones en alimentos:

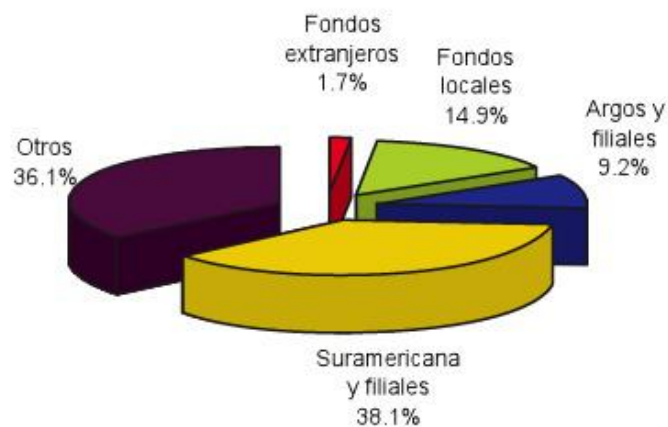
Valor de mercado a 31mar09: \$4,877,383 millones  
P/VL de inversiones en alimentos: 2.72x

### Inversiones diferentes a alimentos:



## Composición accionaria

- Las acciones de Grupo Nacional de Chocolates S.A. están inscritas en la Bolsa de Valores de Colombia y, a junio de 2009, contaba con 8,975 accionistas.
- Accionistas por grupos:



### ***3. Fortaleza Comercial de Grupo Nacional de Chocolates***



## Estrategia de Distribución: CANAL CORTO



Canal Corto: El menor número de intermediarios para colocar nuestros productos en el punto de venta





## Redes de Distribución

|           | Canal                      | SECOS      |           |          | REFRIGERADOS |         | La Recetta     | Total ** |
|-----------|----------------------------|------------|-----------|----------|--------------|---------|----------------|----------|
|           |                            | Chocolates |           | Galletas | Pastas       | Helados | Cárnicos       |          |
|           |                            | Red 1      | Red 2     |          |              |         |                |          |
| DIRECTA   | Tradicional                | 181        | 116       | 12       |              | 161     | 336            | 806      |
|           | Mayorista                  | 23         |           | 58       | 11           |         |                | 92       |
|           | Cadenas                    | 16         |           | 21       |              | 4       | 85             | 126      |
|           | Autoservicios              | 44         |           | 94       |              |         | 45             | 183      |
|           | Industrial / Institucional | 7          |           |          |              | 7       | 18             | 80       |
|           | Móvil                      |            |           |          |              | 19      |                | 19       |
|           | SubTotal                   | 387        |           | 185      | 11           | 191     | 484            | 1,306    |
| INDIRECTA | Empresarios                | Abarrotes  | Golosinas |          |              | Móvil   | Distribuidores |          |
|           |                            | 29         | 67        | 33       |              | 574     | 41             | 279      |
|           | Vendedores                 | 302        | 511       | 220      |              | 6,697   | 339            | 2,004    |
|           | SubTotal                   | 813        |           | 220      | 0            | 339     | 532            | 2,283    |
|           | TOTAL GNCH                 | 1,200      |           | 405      | 11           | 530     | 1,016          | 3,589    |
|           |                            | Abarrotes  | Golosinas |          |              |         |                |          |
|           | Cientes                    | 134,000    | 148,000   | 243,000  | 134,000      | 53,000  | 120,000        | 5,000    |

### Otras Capacidades

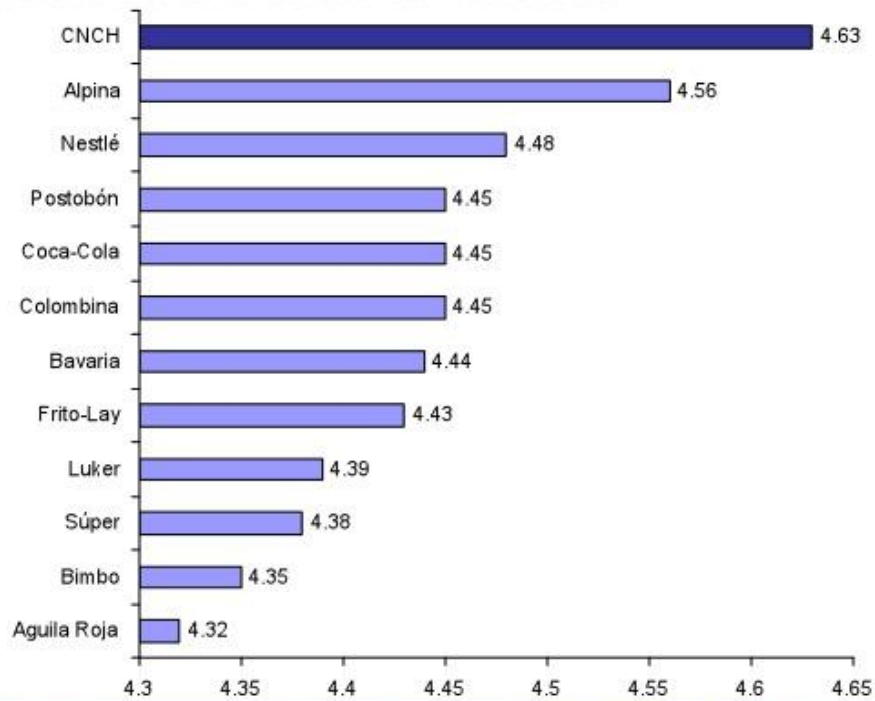
Novaventa : 50,000  
 Vendings : 2,350  
 Compra directa: 14,000  
 Tilineros : 6,700

\*\* La columna de total no incluye los vendedores indirectos de Helados



Grupo Nacional de Chocolates S.A.

## Calificación Servicio al Cliente



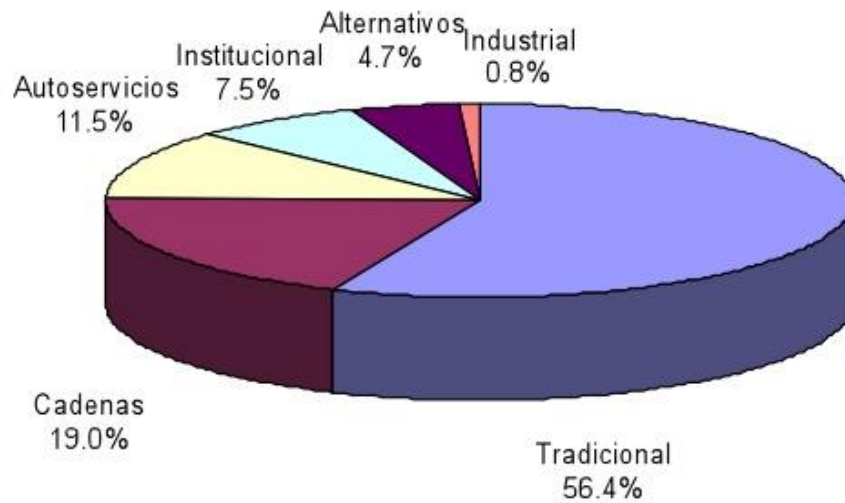
|             |             |             |             |             |         |
|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|---------|
| EXCELENTE   | MUY BUENO   | BUENO       | ACEPTABLE   | DÉBIL       | CRÍTICO |
| 4.75 - 5.00 | 4.50 - 4.74 | 4.25 - 4.49 | 4.00 - 4.24 | 3.50 - 3.99 | < 3.50  |

Fuente: Marketing Data

20



## Ventas Nacionales por Canal



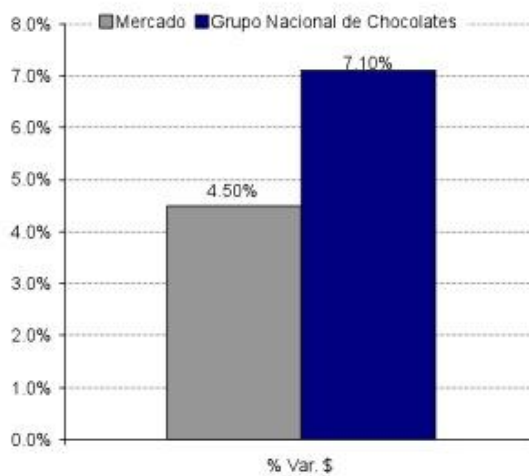
A Mar-09

21

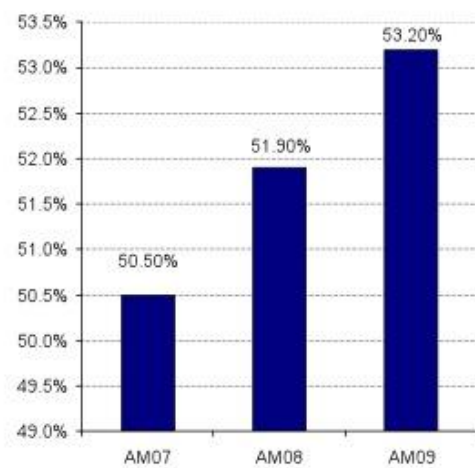
 **Grupo Nacional de Chocolates S.A.**

## Informe de Mercado - Colombia

Crecimiento del Mercado\*



Participación consolidada \*



\* Fuente Nielsen AM09 (abril-mayo 2009), sin Helados.  
Con Helados AM09 = 55.7%

## Informe de Mercado - Colombia

(% de participación últimos 12 meses en valor y variación vs. 12 meses anteriores)

|                                                                                                                                                                 |                                                                                                                                                                  |                                                                                                                                                                |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|  <div>73.9%<br/>+0.6%</div> <p>#2 Friko – 1.4%</p>                             |  <div>55.5%<br/>0%</div> <p>#2 Luker – 30.8%</p>                                |  <div>39.0%<br/>+0.9%</div> <p>#1 Nestlé – 46.9%</p>                        |
|  <div>57.6%<br/>-0.4%</div> <p>#2 Nestlé – 12.7%<br/>#3 Colombina – 10.2%</p> |  <div>28.4%<br/>-0.3%</div> <p>#1 Nestlé – 60.6%</p>                           |  <div>79.7%<br/>N.A.</div> <p>#2 Colombina – 10.1%<br/>#3 Popsy – 3.3%</p> |
|  <div>61.7%<br/>+0.4%</div> <p>#2 Colombina – 9.1%<br/>#3 Ferrero – 7.7%</p> |  <div>56.9%<br/>+1.0%</div> <p>#2 Águila Roja – 20.9%<br/>#3 Luker – 4.9%</p> |  <div>48.6%<br/>+2.0%</div> <p>#2 La Muñeca – 27.0%</p>                   |

Fuente Nielsen AM09

23

## ***4. Hechos y Resultados Financieros Recientes***



## Hechos destacables

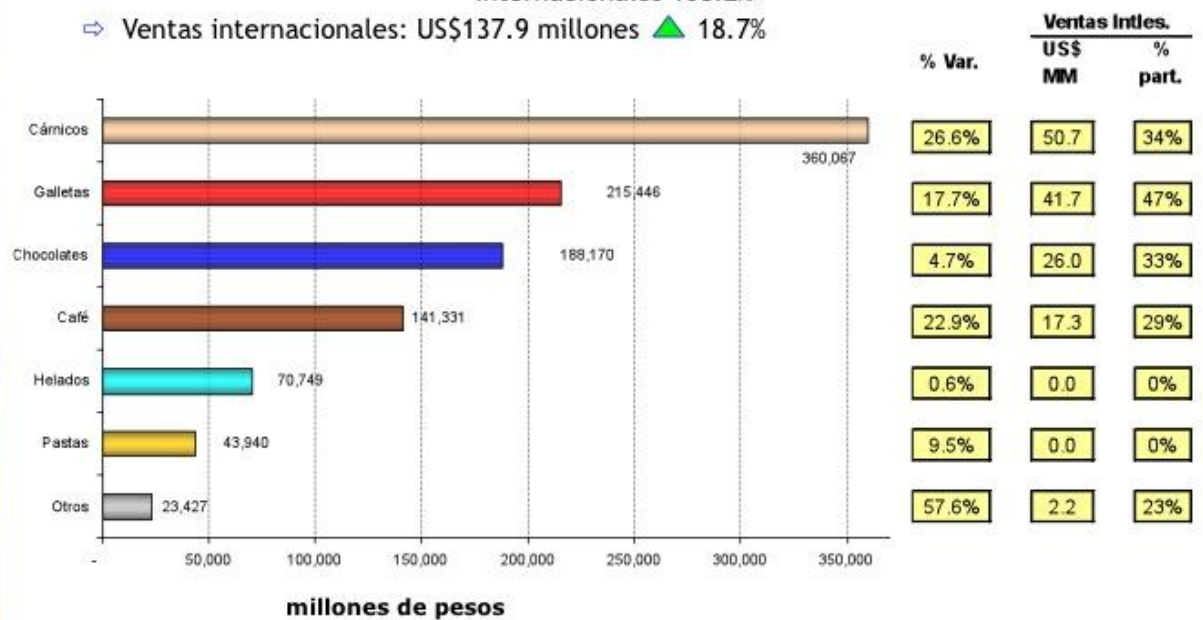
- Premio de la Revista Euromoney a GNCH como la Empresa Mejor Gerenciada del Sector de Bienes de Consumo en América Latina (edición de marzo 2009)
  - ⇒ La compañía con la estrategia más coherente y consistente en la región
- Según Merco Monitor, GNCH está entre las tres empresas de mayor reputación en Colombia, teniendo en cuenta factores como resultados financieros, calidad de oferta comercial, ética y responsabilidad corporativa, dimensión internacional de la empresa e innovación.
- Cifras consolidadas relevantes del primer trimestre:
  - ⇒ Ventas de COP\$1.04 billones. +19% vs. Mar-08
  - ⇒ Ventas internacionales de US\$137.9 millones. +18.7% en USD y +47.9% en COP vs. Mar-08 (31.8% del total de ventas)
  - ⇒ Utilidad bruta de COP\$402,711 millones. +9.3% vs. Mar-08
  - ⇒ EBITDA de COP\$123,893 millones. -8.0% vs. Mar-08 (margen del 11.9%)
  - ⇒ Generación de empleo: +412 desde Dic-08 (26,563 empleados totales).





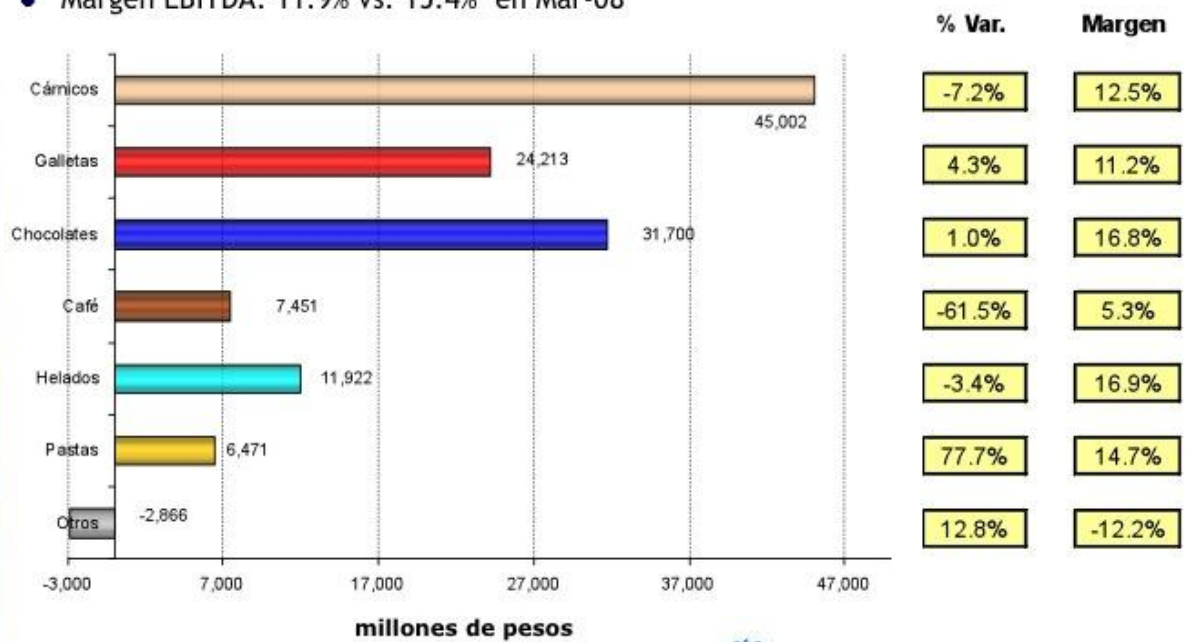
## Ventas por Negocio a marzo 2009

- Ventas Acumuladas: COP\$1,043,130 millones ▲ 19.0%
  - ⇒ Cumplimiento presupuestal: nacionales 98.2%  
internacionales 108.2%
  - ⇒ Ventas internacionales: US\$137.9 millones ▲ 18.7%



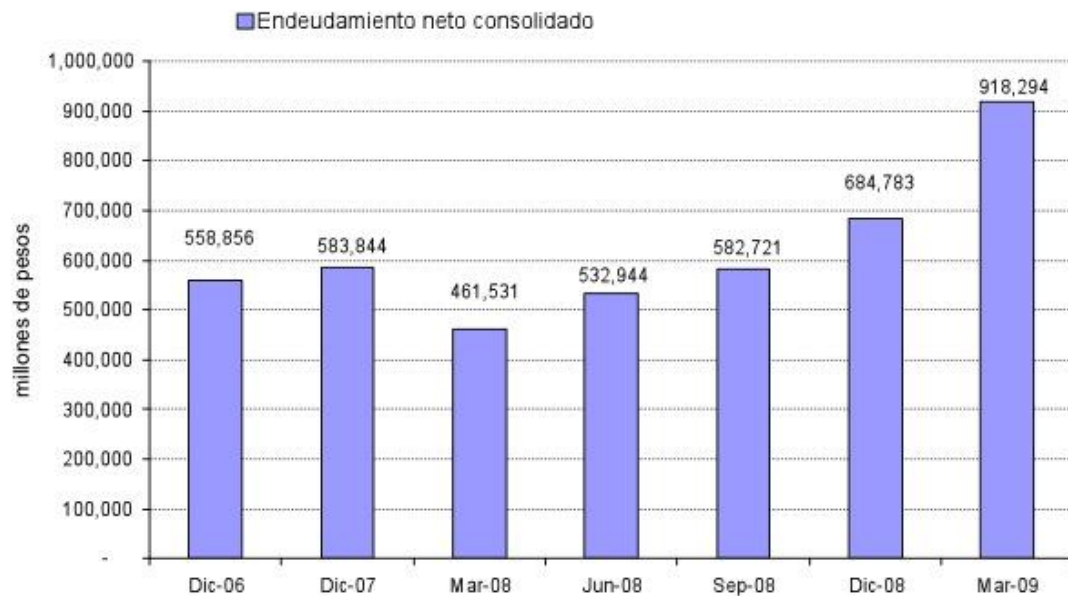
## EBITDA por Negocio a marzo 2009

- EBITDA: COP\$123,894 millones ▼ 8%  
 ⇒ Cumplimiento presupuestal: 125.9%
- Margen EBITDA: 11.9% vs. 15.4% en Mar-08





## Endeudamiento Consolidado a marzo 2009



| Indicador           | Dic-06 | Dic-07 | Mar-08 | Jun-08 | Sep-08 | Dic-08 | Mar-09 |
|---------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Deuda neta / EBITDA | 1.46   | 1.10   | 0.83   | 0.94   | 1.00   | 1.20   | 1.64   |

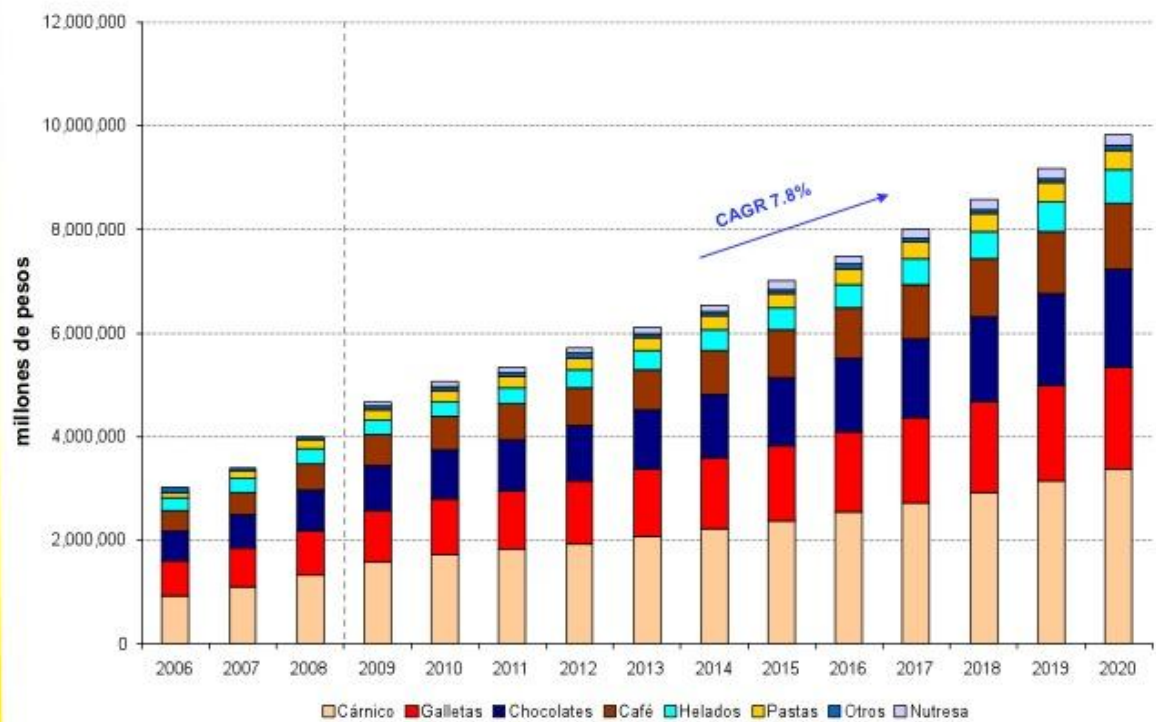
EBITDA de los últimos 12 meses

## 5. Proyecciones





## Proyecciones - Ventas

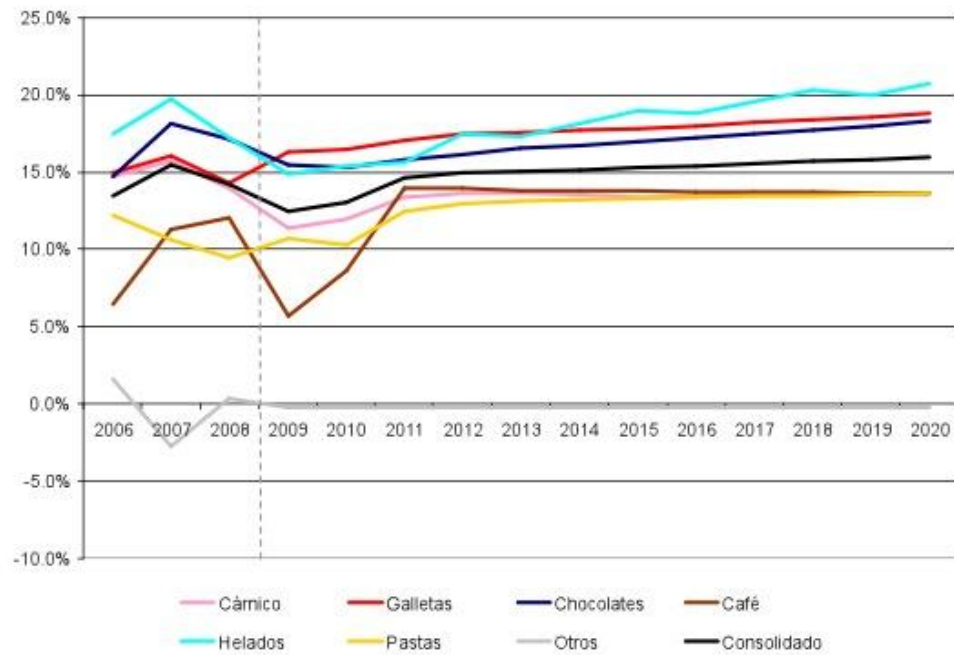


Cálculos GNCH



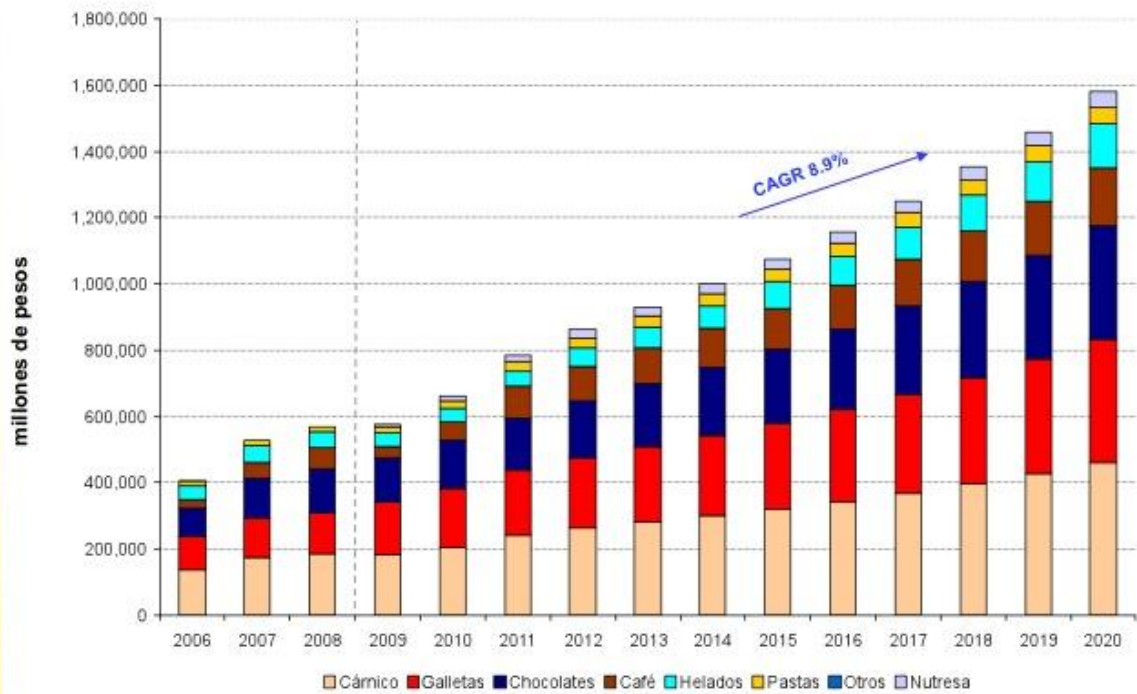
Grupo Nacional de Chocolates S.A.

## Proyecciones - Margen EBITDA



Cálculos GNCH

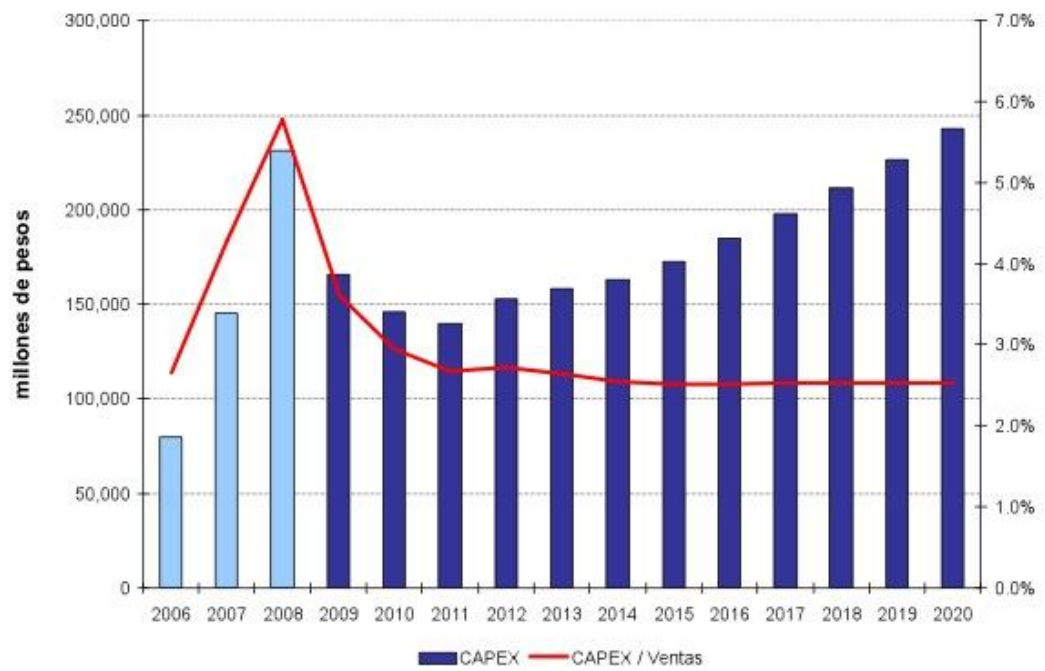
## Proyecciones - EBITDA



Cálculos GNCH

32

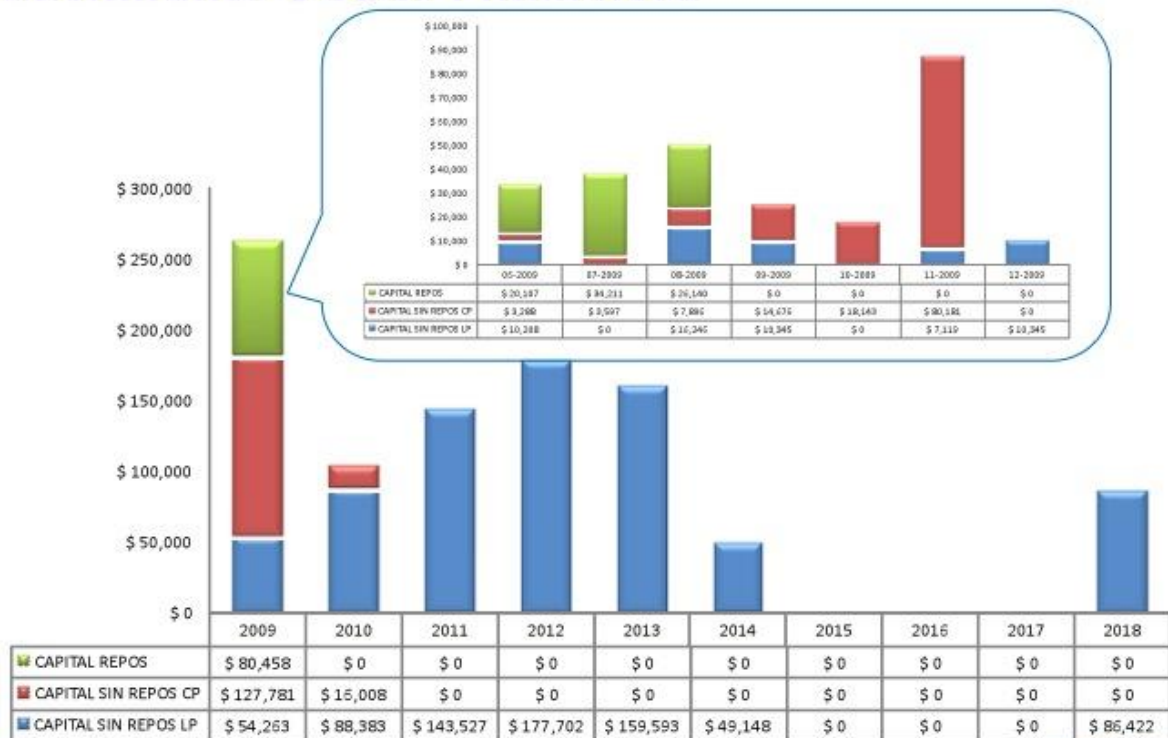
## Proyecciones - Inversiones



Cálculos GNCH



## Vencimiento Deuda Financiera



Cifras en millones de pesos

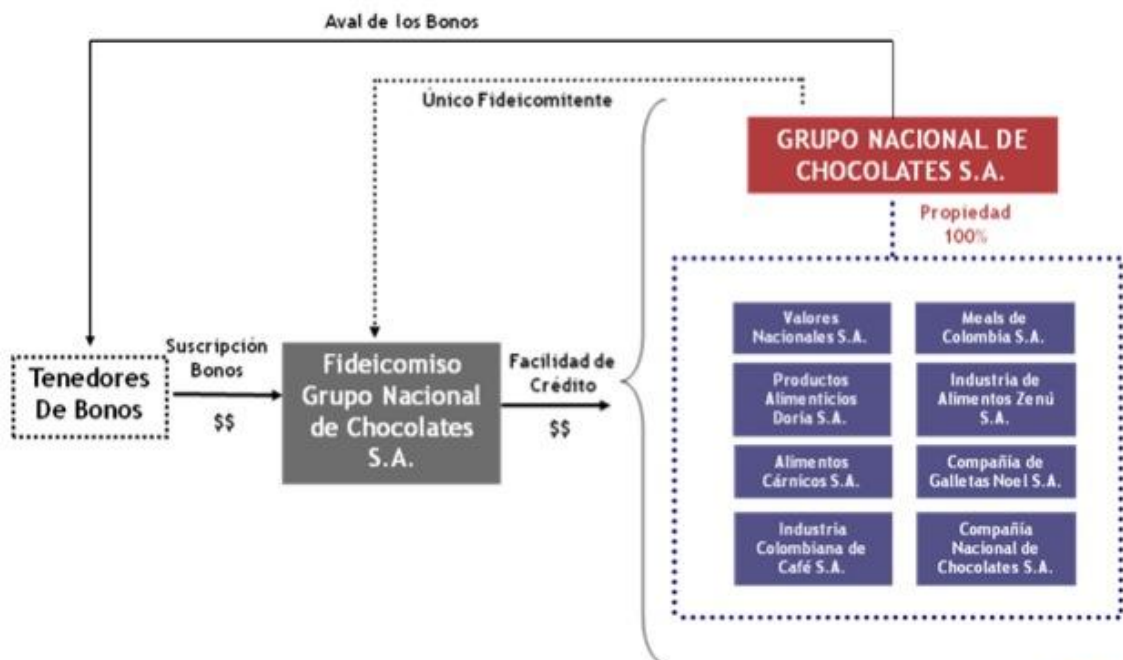
Cálculos GNCH



## ***6. Emisión de Bonos Ordinarios***



## Estructura Legal



## Bonos Ordinarios

|                                            |                                                                                                                                                                                                                                                              |
|--------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Valores a ofrecer:</b>                  | Bonos Ordinarios.                                                                                                                                                                                                                                            |
| <b>Monto de la emisión:</b>                | Quinientos mil millones de pesos M.L. (\$500,000,000,000)                                                                                                                                                                                                    |
| <b>Series:</b>                             | Serie A y D en Tasa Fija<br>Serie B y E en DTF<br>Serie C y F en IPC                                                                                                                                                                                         |
| <b>Plazo de los valores:</b>               | Entre 2 y 15 años                                                                                                                                                                                                                                            |
| <b>Pago del capital:</b>                   | Al vencimiento o prepagables según la serie.                                                                                                                                                                                                                 |
| <b>Valor Nominal:</b>                      | Un millón de pesos M.L. (\$1,000,000)                                                                                                                                                                                                                        |
| <b>Valor mínimo de la inversión:</b>       | Diez millones de pesos M.L. (\$10,000,000). No podrán realizarse operaciones en el mercado primario ni en el mercado secundario por debajo de este límite o del valor residual de los bonos en caso de prepagos parciales.                                   |
| <b>Destinatarios de la oferta:</b>         | Inversionistas en general, incluidos los fondos de pensiones y cesantías.                                                                                                                                                                                    |
| <b>Objetivos económicos de la emisión:</b> | Los recursos de la colocación serán destinados a la celebración de operaciones de mutuo con Grupo Nacional de Chocolates S.A. y/o con algunas de sus sociedades subordinadas, las cuales, a su vez, destinarán esos recursos para la sustitución de pasivos. |



## Bonos Ordinarios

|                                                |                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
|------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Bolsa de Valores:                              | Los bonos ordinarios estarán inscritos en la Bolsa de Valores de Colombia S.A.                                                                                                                                                                                                         |
| RNVE:                                          | Los bonos ordinarios estarán inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores.                                                                                                                                                                                                  |
| Administrador de la emisión:                   | La emisión será totalmente desmaterializada y administrada por Deceval S.A.                                                                                                                                                                                                            |
| Vocero del Fideicomiso Emisor:                 | Alianza Fiduciaria S.A.                                                                                                                                                                                                                                                                |
| Representante legal de los tenedores de bonos: | Helm Trust S.A.                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| Estructurador y Agente Líder Colocador:        | Banca de Inversión Bancolombia S.A. Corporación Financiera.                                                                                                                                                                                                                            |
| Agentes Colocadores:                           | Banca de Inversión Bancolombia S.A. Corporación Financiera<br>Corredores Asociados S.A. Comisionista de Bolsa<br>Correval S.A. Comisionista de Bolsa<br>Interbolsa S.A. Comisionista de Bolsa<br>Serfinco S.A. Comisionista de Bolsa<br>Valores Bancolombia S.A. Comisionista de Bolsa |
| Calificación:                                  | "AAA" otorgada por Duff & Phelps de Colombia S.A.                                                                                                                                                                                                                                      |



## Calificación de la Emisión

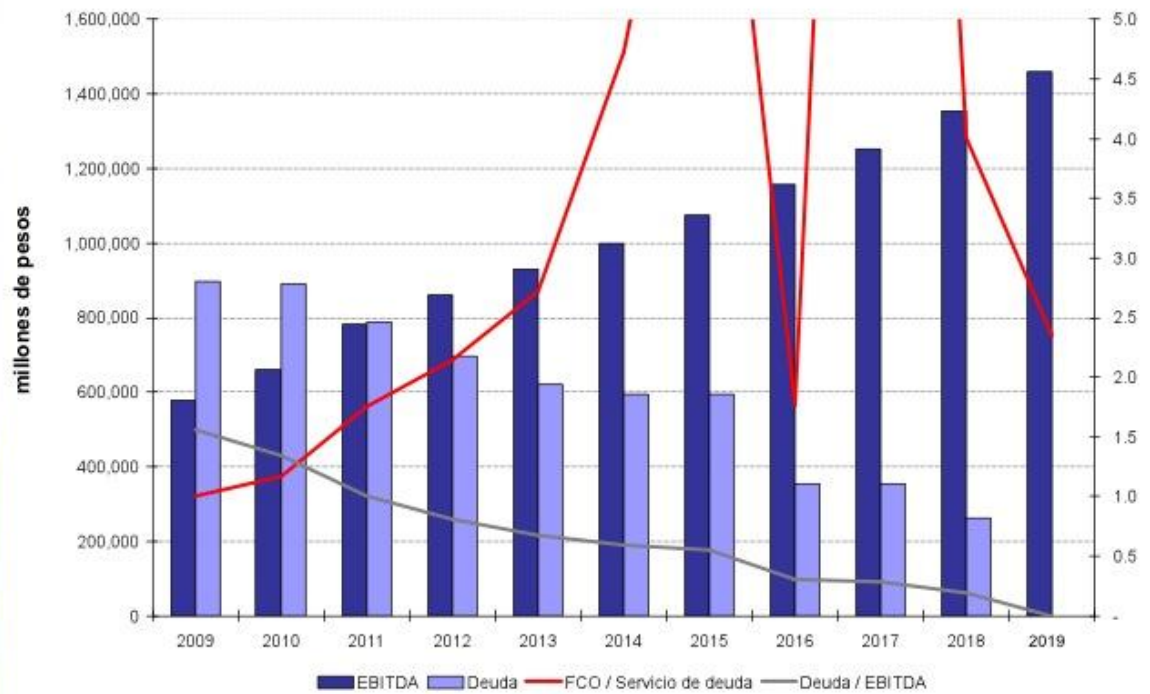
La calificación AAA está basada principalmente en los siguientes puntos:

- Destacada posición competitiva en los negocios en los que participa GNCH
- Su diversificada línea de productos alimenticios
- El reconocimiento de sus marcas
- Un perfil crediticio sólido, sustentado en un positivo desempeño de sus negocios y en niveles de endeudamiento conservadores
- La creciente diversificación geográfica
- Resultados financieros sólidos y estables





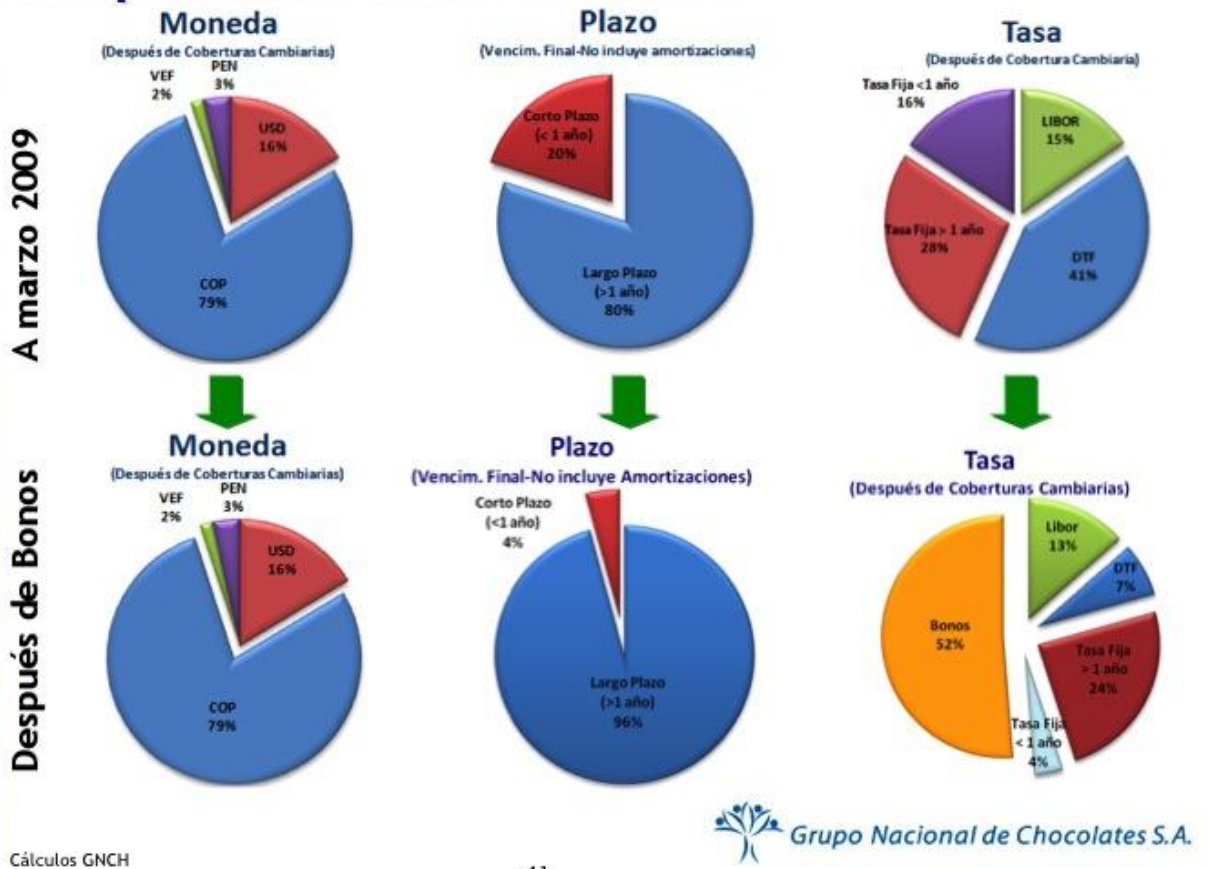
## Proyecciones - Indicadores de Endeudamiento después de Bonos



Cálculos GNCH

40

## Composición Deuda Financiera







[www.grupochocholates.com](http://www.grupochocholates.com)



## Anexos





## Proyecciones - Supuestos Macro

|                           | 2009  | 2010  | 2011  | 2012  | 2013  | 2014  | 2015  | 2016  | 2017  | 2018  | 2019  | 2020  |
|---------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Var. PIB Colombia         | 0.7%  | 1.9%  | 3.4%  | 4.5%  | 5.0%  | 5.0%  | 5.0%  | 5.0%  | 5.0%  | 5.0%  | 5.0%  | 5.0%  |
| Var. PIB Venezuela        | -0.2% | 0.1%  | 0.7%  | 1.7%  | 1.7%  | 1.7%  | 1.7%  | 1.7%  | 1.7%  | 1.7%  | 1.7%  | 1.7%  |
| Var. PIB Costa Rica       | -2.4% | 1.3%  | 3.3%  | 4.2%  | 4.5%  | 4.5%  | 4.5%  | 4.5%  | 4.5%  | 4.5%  | 4.5%  | 4.5%  |
| Var. PIB Perú             | 2.9%  | 4.3%  | 5.7%  | 5.6%  | 5.8%  | 5.8%  | 5.8%  | 5.8%  | 5.8%  | 5.8%  | 5.8%  | 5.8%  |
| Var. PIB México           | -5.5% | 2.1%  | 3.3%  | 4.3%  | 4.4%  | 4.4%  | 4.4%  | 4.4%  | 4.4%  | 4.4%  | 4.4%  | 4.4%  |
| Var. PIB Panamá           | 2.9%  | 4.7%  | 5.8%  | 5.6%  | 5.7%  | 5.7%  | 5.7%  | 5.7%  | 5.7%  | 5.7%  | 5.7%  | 5.7%  |
| Var. PIB EEUU             | -2.5% | 0.2%  | 0.5%  | 1.0%  | 1.3%  | 1.3%  | 1.3%  | 1.3%  | 1.3%  | 1.3%  | 1.3%  | 1.3%  |
| Var. IPC Colombia         | 4.8%  | 4.5%  | 3.6%  | 3.7%  | 3.5%  | 3.5%  | 3.5%  | 3.5%  | 3.5%  | 3.5%  | 3.5%  | 3.5%  |
| Var. IPC Venezuela        | 6.8%  | 4.5%  | 3.6%  | 3.5%  | 3.6%  | 3.6%  | 3.6%  | 3.6%  | 3.6%  | 3.6%  | 3.6%  | 3.6%  |
| Var. IPC México           | 34.0% | 0.0%  | 0.0%  | 0.0%  | 0.0%  | 0.0%  | 0.0%  | 0.0%  | 0.0%  | 0.0%  | 0.0%  | 0.0%  |
| Var. IPC Panamá           | 3.5%  | 3.3%  | 2.4%  | 2.2%  | 2.3%  | 2.3%  | 2.3%  | 2.3%  | 2.3%  | 2.3%  | 2.3%  | 2.3%  |
| Var. IPC EEUU             | 3.6%  | 2.0%  | 1.7%  | 1.3%  | 1.0%  | 1.0%  | 1.0%  | 1.0%  | 1.0%  | 1.0%  | 1.0%  | 1.0%  |
| COP/USD promedio          | 2,294 | 2,511 | 2,486 | 2,536 | 2,599 | 2,651 | 2,704 | 2,758 | 2,813 | 2,870 | 2,927 | 2,985 |
| COP/USD fin de año        | 2,502 | 2,496 | 2,459 | 2,495 | 2,545 | 2,596 | 2,648 | 2,701 | 2,755 | 2,810 | 2,867 | 2,924 |
| VEF/USD oficial promedio  | 2.15  | 2.15  | 2.15  | 2.15  | 2.15  | 2.15  | 2.15  | 2.15  | 2.15  | 2.15  | 2.15  | 2.15  |
| VEF/USD paralelo promedio | 6.50  | 6.50  | 6.50  | 6.50  | 6.50  | 6.50  | 6.50  | 6.50  | 6.50  | 6.50  | 6.50  | 6.50  |
| PEN/USD promedio          | 3.17  | 3.18  | 3.13  | 3.09  | 3.08  | 3.08  | 3.08  | 3.08  | 3.08  | 3.08  | 3.08  | 3.08  |
| MX\$/USD promedio         | 13.71 | 13.48 | 13.42 | 13.49 | 13.75 | 14.02 | 14.29 | 14.56 | 14.84 | 15.13 | 15.42 | 15.72 |
| DTF (EA) promedio         | 6.7%  | 6.0%  | 6.9%  | 6.6%  | 6.2%  | 6.2%  | 6.2%  | 6.2%  | 6.2%  | 6.2%  | 6.2%  | 6.2%  |
| Fed funds                 | 0.25% | 0.25% | 1.50% | 2.75% | 3.25% | 3.3%  | 3.3%  | 3.3%  | 3.3%  | 3.3%  | 3.3%  | 3.3%  |
| Libor 3m                  | 1.1%  | 0.8%  | 2.0%  | 3.3%  | 3.8%  | 3.8%  | 3.8%  | 3.8%  | 3.8%  | 3.8%  | 3.8%  | 3.8%  |
| Libor 6m                  | 1.3%  | 0.9%  | 2.1%  | 3.4%  | 3.9%  | 3.9%  | 3.9%  | 3.9%  | 3.9%  | 3.9%  | 3.9%  | 3.9%  |

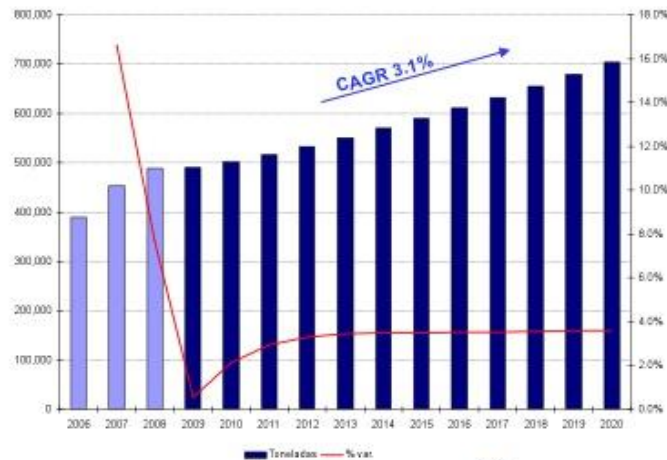
Fuentes: LatinFocus, Valores Bancolombia;  
Libor y VEF paralelo cálculos GNCH





## Proyecciones - Supuestos de Volúmenes

| Crecimiento en volumen (% var.) |            | 2007   | 2008   | 2009   | 2010    | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | CAGR 08/20 | vs. PIB |
|---------------------------------|------------|--------|--------|--------|---------|------|------|------|------|------|------------|---------|
| Nacional                        | Cármico    | 11.0%  | 8.1%   | 1.5%   | 1.7%    | 3.4% | 4.5% | 5.0% | 5.0% | 5.0% | 4.2%       | 0.0%    |
|                                 | Galletas   | 3.6%   | 2.2%   | 4.0%   | 2.0%    | 2.0% | 2.0% | 2.0% | 2.0% | 2.0% | 2.2%       | -2.0%   |
|                                 | Chocolates | 9.5%   | 4.2%   | 3.4%   | 2.0%    | 3.0% | 4.0% | 4.0% | 4.0% | 4.0% | 3.7%       | -0.5%   |
|                                 | Café       | -9.5%  | 17.6%  | 2.5%   | 3.5%    | 4.0% | 4.0% | 4.0% | 4.0% | 4.0% | 3.8%       | -0.4%   |
|                                 | Helados    | 6.1%   | 6.4%   | 6.0%   | 3.0%    | 5.2% | 4.7% | 5.2% | 5.2% | 5.2% | 6.0%       | 0.8%    |
| Internacional sin Venezuela     | Pastas     | 0.2%   | 3.5%   | -0.6%  | 2.0%    | 2.0% | 2.0% | 2.0% | 2.0% | 2.0% | 1.8%       | -2.4%   |
|                                 | Cármico    | 0.0%   | 94.2%  | 0.0%   | 2.7%    | 3.8% | 3.6% | 3.7% | 3.7% | 3.7% | 3.3%       | -2.1%   |
|                                 | Galletas   | 112.6% | 13.3%  | -3.1%  | 3.0%    | 3.0% | 3.0% | 3.0% | 3.0% | 3.0% | 2.5%       | -1.1%   |
|                                 | Chocolates | 200.9% | 31.5%  | -8.2%  | 3.0%    | 4.0% | 4.0% | 4.0% | 4.0% | 4.0% | 2.8%       | -1.5%   |
|                                 | Café       | 8.2%   | 11.6%  | 7.5%   | 5.0%    | 4.0% | 4.0% | 4.0% | 4.0% | 4.0% | 4.4%       | N.C.    |
| Venezuela                       | Cármico    | 25.9%  | -0.1%  | 0.0%   | 0.0%    | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0%       | -1.3%   |
|                                 | Galletas   | -17.1% | -7.6%  | -32.4% | 0.0%    | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | -3.2%      | -4.5%   |
|                                 | Chocolates | -13.0% | -21.5% | -23.5% | -5.0%   | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | -2.6%      | -4.0%   |
|                                 | Café       | 38.6%  | -37.4% | -27.4% | -100.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | -100.0%    | -101.3% |



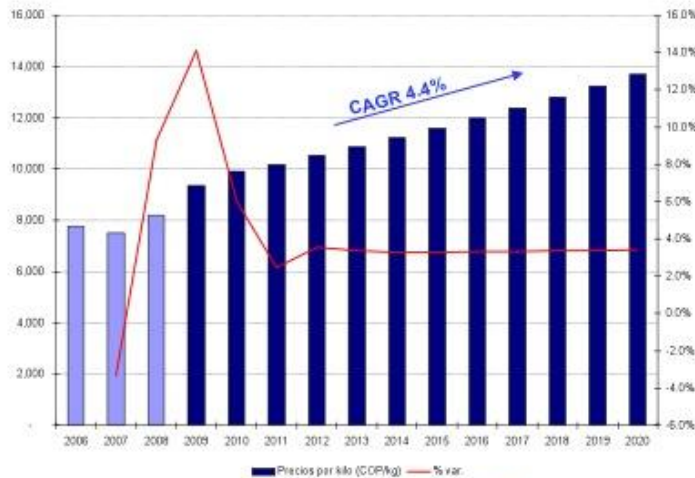
Cálculos GNCH





## Proyecciones - Supuestos de precios de venta

| Precios por kilo (% var.) | 2007   | 2008  | 2009   | 2010 | 2011  | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | CAGR 08/20 | vs. IPC |
|---------------------------|--------|-------|--------|------|-------|------|------|------|------|------------|---------|
| Nacional                  |        |       |        |      |       |      |      |      |      |            |         |
| Cármico                   | 3.5%   | 2.4%  | 7.1%   | 6.0% | 4.8%  | 3.7% | 3.5% | 3.5% | 3.5% | 4.2%       | 0.4%    |
| Galletas                  | 8.3%   | 13.2% | 0.9%   | 4.0% | 3.3%  | 3.2% | 3.0% | 3.0% | 3.0% | 3.0%       | -0.8%   |
| Chocolates                | -7.9%  | 17.1% | 1.8%   | 4.0% | 3.1%  | 3.0% | 3.1% | 3.1% | 3.1% | 3.0%       | -0.7%   |
| Café                      | 14.6%  | 0.1%  | 12.7%  | 4.0% | 3.3%  | 3.2% | 3.0% | 3.0% | 3.0% | 3.9%       | 0.2%    |
| Helados                   | 10.6%  | 3.3%  | 0.9%   | 5.0% | 2.5%  | 5.1% | 2.6% | 3.5% | 3.5% | 3.4%       | -0.4%   |
| Pastas                    | 13.9%  | 29.8% | 6.9%   | 7.5% | 4.8%  | 4.2% | 4.0% | 3.5% | 3.5% | 4.3%       | 0.6%    |
| Internacional sin         |        |       |        |      |       |      |      |      |      |            |         |
| Cármico                   | 0.0%   | 4.1%  | 3.2%   | 4.8% | 3.9%  | 3.2% | 3.3% | 2.3% | 2.3% | 2.9%       | 1.5%    |
| Galletas                  | -46.6% | 9.4%  | 8.0%   | 5.0% | 4.0%  | 4.0% | 3.0% | 3.0% | 3.0% | 3.7%       | 2.4%    |
| Venezuela                 |        |       |        |      |       |      |      |      |      |            |         |
| Chocolates                | -18.0% | -3.9% | 3.1%   | 5.0% | 4.0%  | 4.0% | 3.0% | 3.0% | 3.0% | 3.3%       | 2.0%    |
| Café                      | 17.8%  | 9.7%  | 8.9%   | 5.0% | -6.0% | 1.3% | 1.0% | 1.0% | 1.0% | 1.4%       | 0.0%    |
| Venezuela                 |        |       |        |      |       |      |      |      |      |            |         |
| Cármico                   | 22.8%  | 47.0% | 27.6%  | 1.0% | 0.9%  | 0.7% | 0.5% | 0.5% | 0.5% | 2.6%       | -0.2%   |
| Galletas                  | 61.7%  | 55.8% | 103.5% | 0.0% | 0.0%  | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 6.1%       | 3.3%    |
| Chocolates                | 47.2%  | 57.6% | 41.9%  | 0.0% | 0.0%  | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 3.0%       | 0.1%    |
| Café                      | 11.1%  | 62.0% | -21.5% | 0.0% | 0.0%  | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 0.0% | -2.0%      | -4.8%   |



Cálculos GNCH



Grupo Nacional de Chocolates S.A.



## Proyecciones - Flujo de Caja

|                                            | 2009     | 2010     | 2011     | 2012     | 2013     | 2014     | 2015      | 2016      | 2017      | 2018      | 2019      | 2020      |
|--------------------------------------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| EBITDA                                     | 576,444  | 661,702  | 782,586  | 862,134  | 928,892  | 998,894  | 1,075,370 | 1,157,412 | 1,251,340 | 1,353,643 | 1,459,157 | 1,580,023 |
| (-) Pérdida en cambio - Venezuela          | 107,987  | 124,136  | 123,027  | 125,630  | 128,849  | 131,478  | 134,156   | 136,883   | 139,662   | 142,491   | 145,373   | 148,308   |
| (=) EBITDA ajustado                        | 468,457  | 537,566  | 659,559  | 736,504  | 800,043  | 867,416  | 941,215   | 1,020,528 | 1,111,679 | 1,211,152 | 1,313,784 | 1,431,715 |
| (-) Impuestos pagados                      | 96,722   | 96,815   | 130,812  | 169,943  | 193,144  | 212,999  | 233,531   | 254,807   | 279,604   | 307,876   | 334,681   | 368,524   |
| (-) Gastos financieros operativos          | 19,370   | 20,969   | 22,119   | 23,661   | 25,304   | 27,036   | 28,901    | 30,907    | 33,068    | 35,394    | 37,899    | 40,597    |
| (-) CAPEX                                  | 165,617  | 146,190  | 139,846  | 152,850  | 158,552  | 163,297  | 172,597   | 184,686   | 197,702   | 211,719   | 226,816   | 243,081   |
| (-) Cambio en el capital de trabajo        | 68       | 66,232   | 56,133   | 41,303   | 43,928   | 46,268   | 49,810    | 53,612    | 57,717    | 62,149    | 66,935    | 72,105    |
| (-) Adquisiciones                          | 237,705  |          |          |          |          |          |           |           |           |           |           |           |
| (=) Flujo de caja operativo                | -51,025  | 207,361  | 310,650  | 348,747  | 379,116  | 417,796  | 456,376   | 496,515   | 543,588   | 594,014   | 647,453   | 707,409   |
| (-) Dividendos pagados                     | 131,842  | 145,462  | 158,555  | 172,377  | 187,141  | 203,105  | 220,429   | 239,232   | 259,638   | 281,786   | 305,822   | 331,909   |
| (+) Dividendos recibidos                   | 26,512   | 28,765   | 31,066   | 33,464   | 35,996   | 38,706   | 41,621    | 44,755    | 48,125    | 51,749    | 55,645    | 59,836    |
| (-) Intereses pagados                      | 100,188  | 78,743   | 76,178   | 69,956   | 63,734   | 59,198   | 55,215    | 44,048    | 32,822    | 32,889    | 13,187    | 0         |
| (-) Amortizaciones de deuda                | 495,374  | 98,061   | 101,147  | 92,675   | 75,675   | 29,108   | 0         | 237,500   | 0         | 115,286   | 262,500   | 0         |
| (+) Desembolsos de deuda                   | 642,455  | 85,000   | 0        | 0        | 0        | 0        | 0         | 0         | 0         | 0         | 0         | 0         |
| (+) Intereses recibidos                    | 9,396    | 4,032    | 5,044    | 5,281    | 7,034    | 11,078   | 18,530    | 28,719    | 30,801    | 44,762    | 55,784    | 63,287    |
| (=) Flujo de caja financiero               | -49,052  | -204,469 | -299,769 | -296,273 | -283,520 | -241,626 | -215,494  | -447,306  | -213,535  | -333,449  | -470,080  | -268,786  |
| (=) Flujo de caja del periodo              | -100,077 | 2,892    | 10,881   | 52,475   | 95,596   | 176,170  | 240,882   | 49,209    | 330,053   | 260,564   | 177,372   | 498,623   |
| (+) Disponible del periodo anterior        | 200,123  | 100,046  | 102,938  | 113,818  | 166,293  | 261,889  | 438,059   | 678,941   | 728,150   | 1,058,203 | 1,318,767 | 1,496,140 |
| (=) Disponible del periodo                 | 100,046  | 102,938  | 113,818  | 166,293  | 261,889  | 438,059  | 678,941   | 728,150   | 1,058,203 | 1,318,767 | 1,496,140 | 1,994,763 |
| FCO / Servicio de deuda *                  | 1.01     | 1.17     | 1.75     | 2.14     | 2.72     | 4.73     | 8.27      | 1.76      | 16.56     | 4.01      | 2.35      | N.C.      |
| (FCO + Caja inicial) / Servicio de deuda * | 2.09     | 1.74     | 2.33     | 2.84     | 3.91     | 7.70     | 16.20     | 4.17      | 38.75     | 11.15     | 7.13      | N.C.      |
| Deuda / EBITDA                             | 1.56     | 1.35     | 1.01     | 0.81     | 0.67     | 0.59     | 0.55      | 0.31      | 0.28      | 0.19      | -         | -         |

\* Sin adquisiciones y sin prepagos de deuda

Cálculos GNCH  
Cifras en millones de pesos

47

## Advertencia

El proceso de emisión y colocación de bonos ordinarios del Fideicomiso Grupo Nacional de Chocolates S.A. sobre el cual versa la promoción preliminar objeto de esta presentación, se encuentra en trámite de aprobación ante la Superintendencia Financiera de Colombia.

Esta presentación y el Prospecto Preliminar de Información de los Bonos Ordinarios de Fideicomiso Grupo Nacional de Chocolates S.A. no constituyen una oferta pública vinculante, por lo cual, tanto la presentación como el Prospecto Preliminar de Información pueden ser complementados o corregidos. En consecuencia, no se pueden realizar negociaciones de los Bonos Ordinarios hasta que la oferta pública sea autorizada y oficialmente comunicada a sus destinatarios.

Este documento contiene cifras proyectadas de Grupo Nacional de Chocolates S.A. a nivel consolidado y de cada uno de sus negocios, basadas en presupuestos de la administración.

Estas proyecciones reflejan las opiniones de Grupo Nacional de Chocolates S.A. acerca de los hechos futuros que podrían estar sujetos a riesgos, incertidumbre y supuestos. Varios factores podrían causar que las cifras reales difieran de las expresadas en este documento.

Grupo Nacional de Chocolates S.A. no asume obligaciones de actualizar o corregir la información contenida en este documento.





## **QUINTA PARTE – CERTIFICACIONES**

### **1 CERTIFICACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL DE ALIANZA FIDUCIARIA S.A. EN CALIDAD DE VOCERA Y ADMINISTRADORA DEL EMISOR**

El suscrito Representante Legal de Alianza Fiduciairia S.A., hace constar que, dentro de su competencia como vocera y administradora del Fideicomiso Grupo Nacional de Chocolates S.A., Alianza Fiduciaria S.A. ha empleado la debida diligencia en la verificación del contenido del Prospecto de Información de la Emisión de Bonos Ordinarios del Fideicomiso Grupo Nacional de Chocolates S.A., en forma tal que certifico la veracidad del mismo y que en éste no se presentan omisiones de información que revistan materialidad y puedan afectar la decisión de los futuros inversionistas.

La presente constancia se expide en Medellín a los veintidos (22) días del mes de julio de 2009.

**ORIGINAL FIRMADO**  
**SERGIO GÓMEZ PUERTA**  
Representante Legal  
**ALIANZA FIDUCIARIA S.A.**

**Espacio en Blanco Intencional**

## **2 CERTIFICACIÓN DEL REVISOR FISCAL DE ALIANZA FIDUCIARIA S.A. EN CALIDAD DE VOCERA Y ADMINISTRADORA DEL EMISOR**

He revisado el contenido del prospecto de colocación de Bonos Ordinarios del Fideicomiso Grupo Nacional de Chocolates S.A., de acuerdo con los procedimientos de Auditoría de General Aceptación. Teniendo en cuenta el alcance de mi trabajo como Revisor Fiscal y las manifestaciones hechas por la administración de la Fiduciaria, el mismo cumple con los requisitos legales para efectuar la emisión, teniendo en cuenta lo señalado en el Artículo 1.1.2.4 y 10 del Decreto 3139 de septiembre de 2006, y no se presentan omisiones de información que revistan materialidad que puedan afectar las decisiones de los futuros inversionistas.

Los estados financieros con corte al 31 de diciembre de 2008 fueron auditados por otro revisor fiscal, quien en su dictamen del 29 de enero de 2009 emitió una opinión sin salvedades. Mi nombramiento como revisor fiscal de Alianza Fiduciaria S.A., se registró en la Cámara de Comercio de Bogotá el día 24 de abril de 2009.

La presente se expide a los veintitrés (23) días del mes de julio de dos mil nueve (2009) por solicitud de la administración de la sociedad fiduciaria, con destino exclusivo a la Superintendencia Financiera de Colombia.

**ORIGINAL FIRMADO**  
**RICARDO RUBIO RUEDA**  
Revisor Fiscal  
T.P. 7192-T

**Espacio en Blanco Intencional**

### **3 CERTIFICACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL DE GRUPO NACIONAL DE CHOCOLATES S.A.**

El suscrito Representante Legal de Grupo Nacional de Chocolates S.A., hace constar que, dentro de su competencia como Avalista, Grupo Nacional de Chocolates S.A. ha empleado la debida diligencia en la verificación del contenido del Prospecto de Información de la Emisión de Bonos Ordinarios del Fideicomiso Grupo Nacional de Chocolates S.A., en forma tal que certifica la veracidad del mismo y que en éste no se presentan omisiones de información que revistan materialidad y puedan afectar la decisión de los futuros inversionistas.

La presente constancia se expide en Medellín a los veintidos (22) días del mes de julio de 2009.

**ORIGINAL FIRMADO**

**CARLOS ENRIQUE PIEDRAHITA AROCHA**

Representante Legal

**GRUPO NACIONAL DE CHOCOLATES S.A.**

**Espacio en Blanco Intencional**

#### **4 CERTIFICACIÓN DEL ASESOR Y COORDINADOR DE LA OFERTA**

Banca de Inversión Bancolombia S.A. Corporación Financiera, certifica que, dentro de lo que le compete en sus funciones de coordinador de la oferta y agente líder colocador, empleó la debida diligencia en la recopilación de la información durante las reuniones con las directivas de Grupo Nacional de Chocolates S.A., y con base en estas, hizo la verificación del contenido del Prospecto de Información de la Emisión de Bonos Ordinarios del Fideicomiso Grupo Nacional de Chocolates S.A., en forma tal que certifica la veracidad del mismo y que en éste no se presentan omisiones de información que revistan materialidad y puedan afectar la decisión de futuros inversionistas.

Banca de Inversión Bancolombia S.A. Corporación Financiera, por no estar dentro de la órbita de sus funciones, no ha auditado independientemente la información suministrada por Alianza Fiduciaria S.A. o Grupo Nacional de Chocolates S.A. y sus subordinadas que sirvió de base para la elaboración de este Prospecto de Información, por lo tanto, no tendrá responsabilidad alguna por cualquier afirmación o certificación (explícita o implícita) contenida en el mismo.

La presente constancia se expide en Medellín a los veintidos (22) días del mes de julio de 2009.

**ORIGINAL FIRMADO**

**ALEJANDRO PIEDRAHITA BORRERO**

Representante Legal

**BANCA DE INVERSIÓN BANCOLOMBIA S.A. CORPORACIÓN FINANCIERA**

**Espacio en Blanco Intencional**

## **5 CERTIFICACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL DE TENEDORES DE BONOS**

El suscrito Representante Legal de Helm Trust S.A., hace constar que dentro de mi competencia como Representante Legal de Tenedores de Bonos, que he empleado la debida diligencia en la verificación del contenido del Prospecto de Información de la Emisión de Bonos Ordinarios del Fideicomiso Grupo Nacional de Chocolates S.A. en forma tal que certifico la veracidad del mismo y que en éste no se presentan omisiones de información que revistan materialidad y puedan afectar la decisión de los futuros inversionistas.

La presente constancia se expide en Bogotá a los veintidós (22) días del mes de julio de 2009.

**ORIGINAL FIRMADO**  
**ANA ISABEL RIVERA CORREA**  
Representante Legal  
**HELM TRUST S.A.**

**Espacio en Blanco Intencional**



*Grupo Nacional de Chocolates S.A.*