

**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

<b>CLASE DE VALOR:</b>	Bonos Ordinarios.
<b>LEY DE CIRCULACIÓN:</b>	A la Orden.
<b>VALOR NOMINAL:</b>	Un millón de pesos m.l. (\$1.000.000).
<b>PRECIO DE SUSCRIPCIÓN:</b>	Ver numeral 1.2.3 Capítulo I Primera Parte del presente Prospecto de Información.
<b>NÚMERO DE VALORES:</b>	Quinientos mil (500.000) Bonos Ordinarios.
<b>NÚMERO DE SERIES:</b>	Seis series (A, B, C, D, E y F).
<b>PLAZO DE VENCIMIENTO:</b>	Entre 2 y 15 años contados a partir de la Fecha de Emisión.
<b>MONTO DE LA EMISIÓN:</b>	Quinientos mil millones de pesos M.L. (\$500.000.000.000).
<b>VALOR MÍNIMO DE INVERSIÓN:</b>	Ver numeral 1.2.2 Capítulo I Primera Parte del presente Prospecto de Información.
<b>TASA MÁXIMA DE INTERÉS:</b>	Series A y D: 14% E.A. Series B y E: DTF + 7% T.A. Series C y F: IPC + 9% E.A.
<b>DERECHOS QUE INCORPORAN LOS VALORES:</b>	Ver numeral 1.1.3 Capítulo I Primera Parte del presente Prospecto de Información.
<b>DESTINATARIOS DE LA OFERTA:</b>	Público inversionista en general, incluidos los fondos de pensiones y cesantías.
<b>MODALIDAD DE INSCRIPCIÓN:</b>	Inscripción normal.
<b>MODALIDAD DE LA OFERTA:</b>	Oferta Pública.
<b>COMISIONES Y GASTOS CONEXOS PARA LOS SUSCRIPTORES:</b>	Los inversionistas no tendrán que pagar comisiones ni otros gastos conexos para la suscripción de los Valores.
<b>BOLSA DE VALORES: CALIFICACIÓN:</b>	Los Valores estarán inscritos en la Bolsa de Valores de Colombia S.A. 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.
<b>PLAZO DE COLOCACIÓN Y VIGENCIA DE LA OFERTA:</b>	Ver numeral 2.1 Capítulo II Primera Parte del presente Prospecto de Información.
<b>ADMINISTRACIÓN DE LA EMISIÓN:</b>	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.
<b>REPRESENTANTE LEGAL DE TENEDORES DE BONOS:</b>	Helm Trust S.A. Sociedad Fiduciaria.
<b>GARANTÍA DE LA EMISIÓN:</b>	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.
<b>MERCADO AL QUE SE DIRIGEN LOS VALORES:</b>	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.grupochocholates.com.co](http://www.grupochocholates.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.

Asesor y Agente  
Líder Colocador

Banca de Inversión  
**Bancolombia**  
Corporación Financiera

  
CORREDORES  
ASOCIADOS S.A.  
COMISIONISTA DE BOLSA

  
COREVAL S.A.  
SEMBOLO DE INNOVACION BURSATIL  
Sociedad Comisionista de Bolsa

Agentes Colocadores

  
InterBolsa  
Comisionista de Bolsa

  
SERFINCO  
Comisionista de Bolsa

Valores  
**Bancolombia**  
Comisionista de Bolsa

## 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 Deudores, 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>
<b>1.1 INFORMACIÓN GENERAL.....</b>	<b>17</b>
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
<b>1.2 CONDICIONES FINANCIERAS DE LOS BONOS ORDINARIOS.....</b>	<b>26</b>
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 EMISION .....	32
<b>2 CAPÍTULO II – CONDICIONES DE LA OFERTA Y DE LA COLOCACIÓN DE LOS BONOS ORDINARIOS.....</b>	<b>34</b>
<b>2.1 VIGENCIA DE LA AUTORIZACIÓN DE LA OFERTA, VIGENCIA DE LA OFERTA Y PLAZO DE COLOCACIÓN .....</b>	<b>34</b>
<b>2.2 DESTINATARIOS DE LA OFERTA.....</b>	<b>34</b>
<b>2.3 MEDIOS A TRAVÉS DE LOS CUALES SE FORMULARÁ LA OFERTA .....</b>	<b>34</b>
<b>2.4 REGLAS GENERALES PARA LA COLOCACIÓN Y LA NEGOCIACIÓN .....</b>	<b>34</b>
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
<b>2.5 MECANISMOS PARA LA PREVENCIÓN Y CONTROL DEL LAVADO DE ACTIVOS Y DE LA FINANCIACIÓN DEL TERRORISMO .....</b>	<b>39</b>

**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	
<b>6</b>	<b>CAPITULO VI – INFORMACIÓN SOBRE RIESGOS DE LA FIDUCIARIA COMO VOCERA Y ADMINISTRADORA DEL EMISOR .....</b>	<b>105</b>
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
	<b>TERCERA PARTE – INFORMACIÓN DEL AVALISTA.....</b>	<b>110</b>
<b>1</b>	<b>CAPÍTULO I – INFORMACIÓN GENERAL DE GRUPO NACIONAL DE CHOCOLATES S.A. ....</b>	<b>110</b>
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>CAPITULO 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
<b>4.9</b>	<b>PATENTES, MARCAS Y OTROS DERECHOS DE PROPIEDAD .....</b>	<b>131</b>
<b>4.10</b>	<b>PROTECCIÓN GUBERNAMENTAL .....</b>	<b>131</b>
<b>4.11</b>	<b>OPERACIONES CON VINCULADAS, ACCIONISTAS Y/O ADMINISTRADORES .....</b>	<b>132</b>
<b>4.12</b>	<b>OBLIGACIONES FINANCIERAS.....</b>	<b>133</b>
<b>4.13</b>	<b>PROCESOS JUDICIALES A DICIEMBRE DE 2008.....</b>	<b>138</b>
<b>4.14</b>	<b>VALORES INSCRITOS EN EL RNVE .....</b>	<b>138</b>
<b>4.15</b>	<b>GARANTÍAS OTORGADAS A FAVOR DE TERCEROS .....</b>	<b>138</b>
<b>4.16</b>	<b>PERSPECTIVA DE PROYECTOS DE EXPANSIÓN Y DESARROLLO.....</b>	<b>139</b>
<b>5</b>	<b>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.....</b>	<b>140</b>
5.1	EVENTOS QUE PUEDEN AFECTAR SIGNIFICATIVAMENTE LA LIQUIDEZ, RESULTADOS O LA 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 CHOCOLATES S.A. MANTENGA EN EL ÚLTIMO EJERCICIO FISCAL.....	145
5.10	INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES EN CAPITAL QUE SE TENÍAN COMPROMETIDAS AL FINAL DEL ÚLTIMO EJERCICIO FISCAL Y DEL ÚLTIMO TRIMESTRE REPORTADO .....	145
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.....	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 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 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	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>

## **QUINTA PARTE – CERTIFICACIONES..... 367**

<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 fondar 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 tenida 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 efectúe.

- 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 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 periodo 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 Inversor. Los Inversores 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 pudiere 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 prorratio.

- 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.

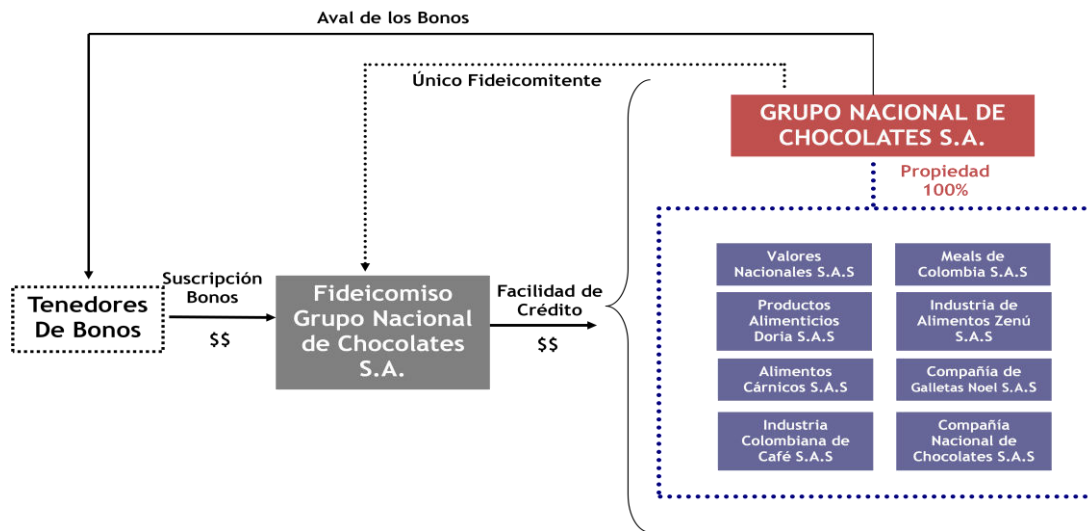
**Espacio en Blanco Intencional**

## 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 incorporales, 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 incorporales, 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 escindir, 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 incorporales, 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**

<b>Cifras en \$MM</b>	<b>Mar-09</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>
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 incorporales, 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: escindir, adquirir, gravar, limitar o enajenar el dominio de bienes muebles e inmuebles, corporales o incorporales, 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 incorporales, 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 Inversor 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 fondar 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

Principales	Suplentes
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.

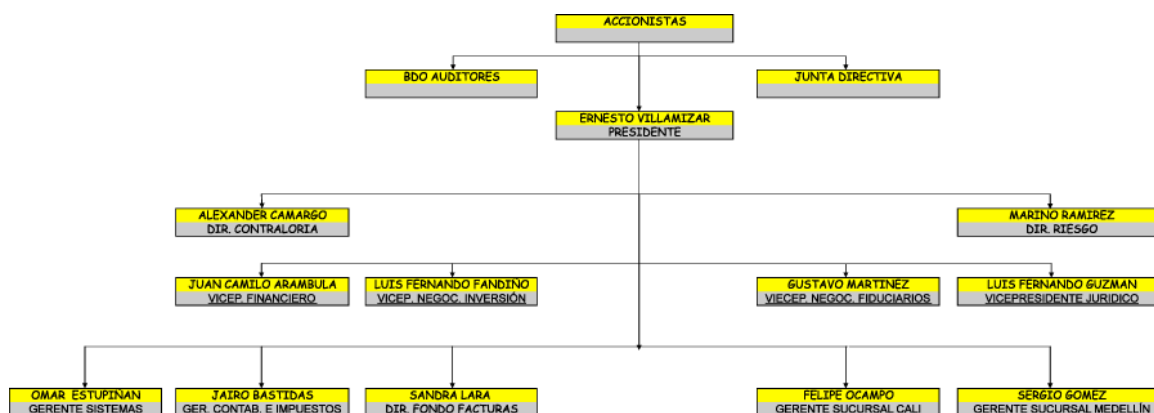
##### 4.1.2.3 PARTICIPACIÓN ACCIONARIA EN LA FIDUCIARIA DE MIEMBROS DE JUNTA Y DIRECTIVOS AL 31 DE MARZO DE 2009

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 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. Ha participado, entre otros, en proyectos con: Banco de Colombia, Banco Comercial Antioqueño, Banco Ganadero, Banco Superior, Banco Santander, Banco BBVA. 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. 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 Diplomado NIIF, Universidad Externado de Colombia, 2008 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 - Consultores

Transversal 21 No. 98-05 - Bogotá - Colombia  
Conm.: 623 0199 - Fax: 236 8407  
www.bdo.com.co - e-mail: bdo@bdo.com.co

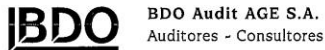
#### INFORME DEL REVISOR FISCAL

##### A LOS ACCIONISTAS DE ALIANZA FIDUCIARIA S.A.

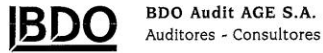
1. He examinado el balance general comparativo de **ALIANZA FIDUCIARIA S.A.** al 31 de diciembre de 2008 y 2007 y los correspondientes estados comparativos de resultados, de cambios en el patrimonio de los accionistas y de flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas. Los estados financieros 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 planeé 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

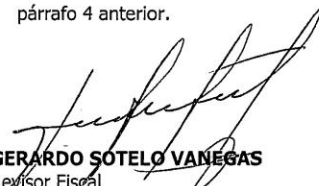




5. La información financiera complementaria sobre las carteras colectivas No. 111: Cartera Colectiva Abierta Alianza, No. 625: Cartera Colectiva Abierta con Pacto de Permanencia CxC Alianza y el Fondo No. 337: Fondo de Pensiones de Jubilación e Invalidez VISIÓN; así como de los fideicomisos No. 343: 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.



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  
CC.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
		28.271.267.058	35.315.577.106
<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
		1.283.594.397	12.322.499.248
Resultado Operacional Directo		26.987.672.661	22.993.077.858
<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
		18.637.879.145	16.327.376.191
Utilidad Operacional		8.349.793.517	6.665.701.667
<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
		385.016.496	439.942.250
<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
		351.648.482	652.391.672
Utilidad Antes de Impuestos		8.383.161.530	6.453.252.245
Provision Para Impuesto Sobre la Renta	19	3.380.732.000	2.151.516.000
Utilidad Neta del Ejercicio		5.002.429.530	4.301.736.245
Utilidad Neta por Accion		82,06	72,51

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 :							
Valorización de bienes:							
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 :							
Valorización de bienes:							
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:

<b>Escritura</b>	<b>Fecha</b>	<b>Motivo de la modificación</b>
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 diferencian 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
<b>Total</b>		<b>5.056.463.566</b>	<b>2.551.667.659</b>

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
<b>Total</b>	<b>2.496.648.938</b>	<b>5.841.015.244</b>

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
Coomeva	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)
<b>Saldo final</b>	<b>2.257.846.724</b>	<b>2.552.221.193</b>

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
	<b>5.360.897.344</b>	<b>4.994.889.010</b>

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
<b>Subtotal</b>	<b>2.267.976.984</b>	<b>0</b>	<b>1.923.286.906</b>	<b>0</b>
<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
<b>Subtotal</b>	<b>628.530.310</b>	<b>6.285.303</b>	<b>412.001.452</b>	<b>4.120.015</b>
<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
<b>Subtotal</b>	<b>212.466.498</b>	<b>42.439.300</b>	<b>101.617.902</b>	<b>20.323.580</b>
<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
<b>Subtotal</b>	<b>85.710.859</b>	<b>42.855.429</b>	<b>60.410.304</b>	<b>30.205.152</b>
<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
<b>Subtotal</b>	<b>887.830.801</b>	<b>1.024.540.575</b>
Valorizaciones	3.194.302	2.593.460
<b>Total</b>	<b>891.025.103</b>	<b>1.027.134.035</b>

(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
<b>Total</b>	<b>3.526.005</b>	<b>446.857.005</b>

(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
<b>Total</b>	<b>244.097.425</b>	<b>419.542.081</b>	<b>461.886.464</b>	<b>201.753.042</b>

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
<b>Total</b>	<b>245.806.454</b>	<b>971.445.916</b>	<b>973.154.944</b>	<b>244.097.425</b>

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
<b>Total</b>	<b>288.121.446</b>	<b>921.981.058</b>	<b>580.566.322</b>	<b>629.536.182</b>

(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
<b>Total</b>	<b>302.702.058</b>	<b>1.057.434.400</b>	<b>1.072.015.012</b>	<b>288.121.446</b>

**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
<b>Total</b>	<b>251.165.772</b>	<b>0</b>

**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
<b>Total</b>	<b>5.129.389.227</b>	<b>5.495.502.680</b>

(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
<b>Total</b>	<b>2.256.527.182</b>	<b>1.134.022.092</b>

**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
<b>Total</b>	<b>755.463.883</b>	<b>675.339.301</b>

**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
<b>Total</b>	<b>5.150.507.734</b>	<b>3.533.676.550</b>

(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
<b>Total</b>	<b>3.787.719.706</b>	<b>4.228.086.060</b>

(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
<b>Total</b>	<b>2.034.239.910</b>	<b>2.732.076.575</b>

(\*) 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 Intermeda, \$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
<b>Pasan...</b>	<b>15.000.000</b>	<b>24.333.331</b>

	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 Ecuéstrea 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
<b>Total</b>	<b>62.798.000</b>	<b>95.419.331</b>

**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)
<b>Total Gasto por Impuesto de Renta</b>	<b>(3.380.732.000)</b>	<b>(2.151.516.000)</b>

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
<b>Total</b>	<b>22.699.585.944</b>	<b>25.950.468.854</b>

(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

	2008	2007
<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 del 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 Confitos 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.

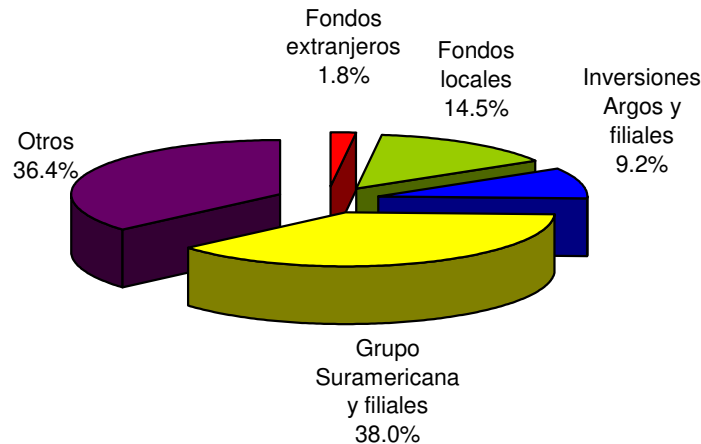
En abril de 2008 Grupo Nacional de Chocolates S.A. y Alpina, a partir del auge gastronómico y culinario del país, la creciente tendencia de los colombianos a comer fuera de casa y respondiendo a una necesidad cada vez más grande de un proveedor de soluciones integradas para el mercado institucional, 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.grupochocolates.com.co](http://www.grupochocolates.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.

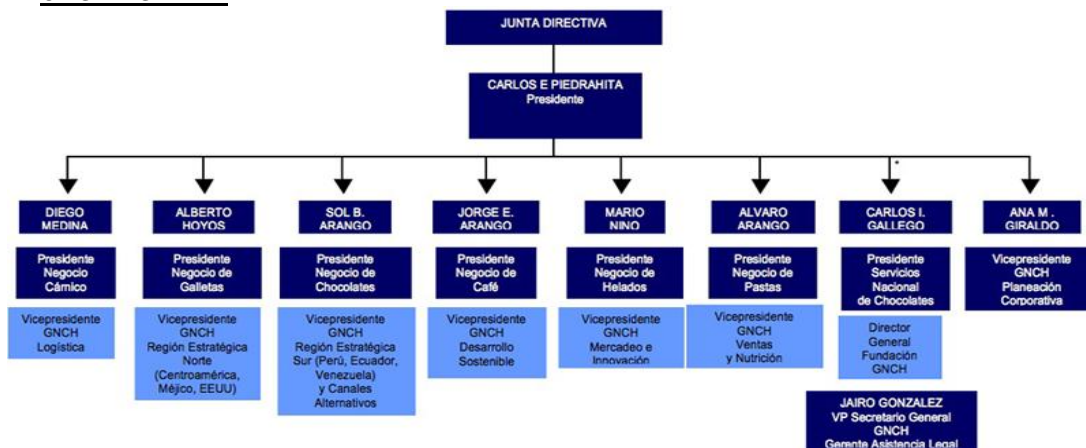
### **2.3.2 MIEMBROS DE LA JUNTA DIRECTIVA QUE DESEMPEÑAN ALGÚN CARGO ADICIONAL EN LA ENTIDAD O EN CUALQUIERA DE LAS VINCULADAS**

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.**

<b>Nombre</b>	<b>Cargo</b>
Carlos Enrique Piedrahita Arocha	Presidente
Ana María Giraldo Mira	Vicepresidente de Planeación Corporativa
Jairo González Gómez	Vicepresidente Secretario General Gerente Asistencia Legal Servicios Nacional de Chocolates S.A.
Diego Medina Leal	Presidente Negocio Cárnico Vicepresidente GNCH Logística
Alberto Hoyos Lopera	Presidente Negocio de Galletas Vicepresidente GNCH Región Estratégica Norte
Sol Beatriz Arango Mesa	Presidente Negocio de Chocolates Vicepresidente GNCH Región Estratégica Sur
Jorge Eusebio Arango López	Presidente Negocio de Café Vicepresidente GNCH Desarrollo Sostenible
Mario Alberto Niño Torres	Presidente Negocio de Helados Vicepresidente GNCH Mercadeo e Innovación
Alvaro Arango Restrepo	Presidente Negocio de Pastas Vicepresidente GNCH Ventas y Nutrición
Carlos Ignacio Gallego Palacio	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> Gerente Líder de Auditoría 1991 - Hasta la fecha 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> Profesor de la cátedra de riesgo de fraude en la Facultad de Contaduría Pública 2002</p> <p><b>UNIVERSIDAD DE MEDELLÍN</b> Profesor de la cátedra de revisoría fiscal en la Especialización de Revisoría Fiscal 2003, 2004, 2007 y 2008</p>
Estudios	Contaduría Pública - Universidad de Medellín Magister en Administración de Empresas MBA – Universidad EAFIT
Revisor fiscal en:	<p><b>ACTUAL</b> Leasing Bancolombia S.A. - Principal Grupo Nacional de Chocolates - Principal Cia de Financiamiento Comercial S.A. - Principal Valores Bancolombia S.A. - Principal Bancolombia S.A. - Suplente</p> <p><b>ANTERIORES</b> Empresas subsidiarias de compañías en el exterior: Philip Morris Colombia – Coltabaco</p>

	<p>Galletas Noel S.A. (Danone)  Transejes (Dana Corporation)  Colombiana de Hilados Ltd. Sucursal Colombia (Parkdale Mills)  Mavesa de Colombia S.A.  Crown  Cork &amp; Seal Colombia  Yardley of London Colombia  Lloyds TSB Bank  Hojalata y Laminados S.A. "HOLASA"  Tonex Battery Company</p> <p>En Colombia:  Grupo Bancolombia S.A.  Grupo Nacional de Chocolates S.A. (Compañía Nacional de Chocolates, Compañía de Galletas Noel, Industria de Alimentos Zenú, entre otras)  Interconexión Eléctrica S.A. ESP "ISA"  Compañía Colombiana de Tabaco S.A.  Enka de Colombia S.A.  Compañía Pintuco S.A.  CONAVI Banco Comercial y de Ahorros S.A.  Coltefinanciera S.A. Compañía de Financiamiento Comercial  Banco Industrial Colombiano (hoy Bancolombia)  Instituto para el Desarrollo de Antioquia "IDEA"  Inversiones Mundial S.A.  Global Securities S.A.  Compañía Colombiana de Inversiones S.A. "Colinversiones"  Hojalata y Laminados S.A. "HOLASA"  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>  Senior de Auditoría  2003 - Hasta la fecha  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  Especialista en Finanzas – Universidad EAFIT</p>
<b>Revisor fiscal en:</b>	<p><b>ACTUAL</b>  Inversiones Valores y Logística S.A. – Principal  Banca de Inversión Bancolombia S.A. – Principal  Grupo Nacional de Chocolates S.A. – Suplente</p> <p><b>ANTERIORES</b>  Empresas subsidiarias de compañías en el exterior:  Philip Morris Colombia – Coltabaco</p> <p><b>En Colombia:</b>  Grupo Bancolombia S.A.  Compañía Colombiana de Tabaco S.A.  Coltefinanciera S.A. Compañía de Financiamiento Comercial  Compañía Colombiana de Inversiones S.A. "Colinversiones"  Grupo Banacol S. A.  Instituto para el Desarrollo de Antioquia "IDEA"  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>	<b>PRICEWATERHOUSECOOPERS</b> Asistente de Auditoría  Revisor Fiscal de Grupo Nacional de Chocolates S.A. desde el 30 de julio de 2008  Revisoría fiscal y auditoría externa en grupos empresariales y clientes locales del sector real.
<b>Estudios</b>	Contaduría Pública - Universidad de Medellín
<b>Revisor fiscal en:</b>	<b>ACTUAL</b> Textiles Rionegro y Cia Ltda. – Principal Inversiones Proveg S.A. – Suplente Inbapalma S.A. – Suplente Fundación Biblioteca Familia – Suplente Grupo Nacional de Chocolates S.A. - Suplente  <b>ANTERIORES</b> Postobon S.A. Gaseosas Lux S.A. Hipinto S. A. Gaseosas Colombiana S.A. Coltejer S.A. C.I. Coltejer S.A. Textiles Rionegro S.A. Texkasa S.A. Exdequin S.A. Airplan S.A.

## 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	Medellin	La inversión	88.5586%	11.4414%	11,416	103,906	94,348	19,893	SI
INVERSIONES PROVEG SA	Subsidiaria	Medellin	Adquirir, comercializar y otorgar licenciamiento	0.0000%	100.0000%	410	-	-20		SI
INVERSIONES MAPLE SA	Subsidiaria	Medellin	La inversión	2.9551%	97.0449%	50		740		SI
PORTAFOLIO DE ALIMENTOS SA	Filial	Medellin	La inversión	51.0000%	49.0000%	10		10,835		SI
DISTRIBUIDORA MAPLE DE COLOMBIA LTDA.	Subsidiaria	Medellin	La inversión	30.0000%	70.0000%	105	27,150	9,976		SI
COMPANÍA NACIONAL DE CHOCOLATES SA	Filial	Medellin	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	Medellin	Explotación de la industria de alimentos en general	20.0000%	80.0000%	600	2,478	4,765		SI
INDUSTRIA COLOMBIANA DE CAFÉ SA	Filial	Medellin	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
COMPANÍA DE GALLETAS NOEL SA	Filial	Medellin	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	Molituración de granos	82.7228%	17.2772%	30	32,749	10,695		SI
LITOEMPAQUES SA	Filial	Medellin	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	Medellin	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	Medellin	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	Medellin	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
COMPANÍA 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
COMPANÍA 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
COMPANÍA 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	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%					SI
NUTRESA S. A. de C. V.	Subsidiaria	Tlalnepantla	Explotación de la industria de alimentos en general	0.0000%	100.0000%					SI
SERER S. A. de C. V.	Subsidiaria	Tlalnepantla	Explotación de la industria de alimentos en general	0.0000%	100.0000%					SI

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.

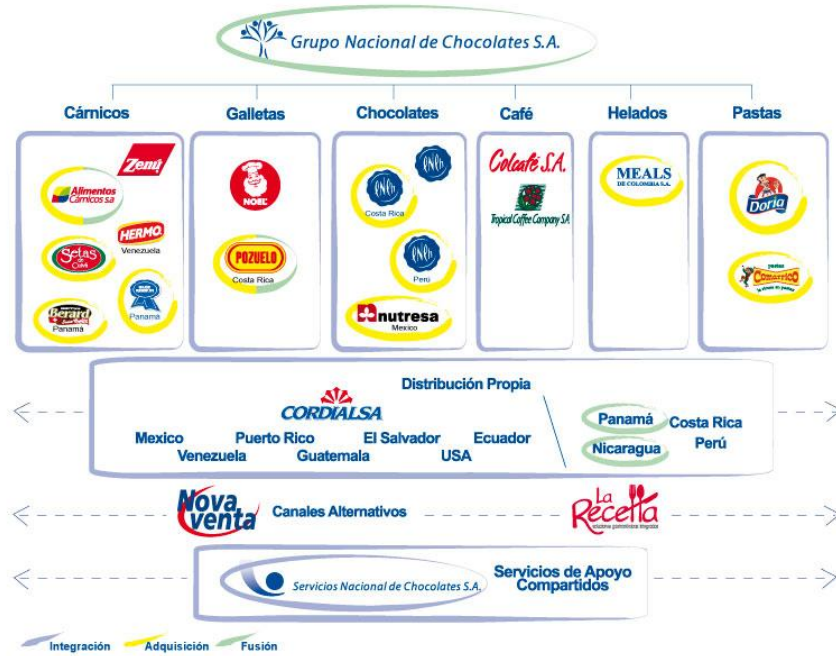
La gestión del conjunto empresarial se fundamenta en el talento de más de 26.700 colaboradores de los cuales cerca de 4.600 trabajan en el exterior.

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 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.

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 - Malasya - Marruecos - Martinica - México - Nicaragua - Noruega - Nueva Zelandia - Panamá - Perú - Polonia - Puerto Rico - Republica 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

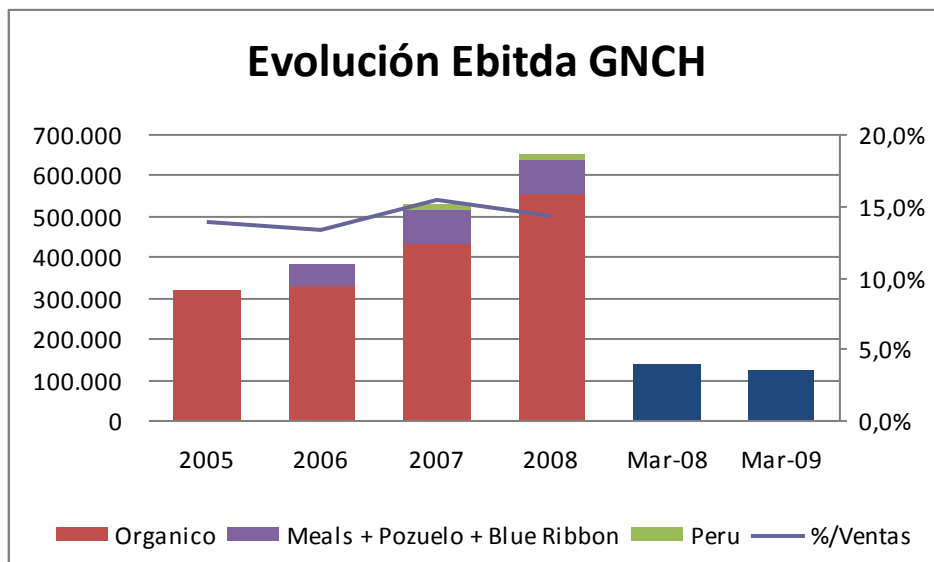
### 4.4 POLÍTICA DE DIVIDENDOS

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:

- Crecimiento de las ventas consolidadas del 21,5% promedio anual en ese período
- 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):

<b>Inventarios</b>	
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**

	<b>Costo</b>	<b>Valoriz. Desvaloriz.</b>	<b>Total</b>	<b>Dividendos Recibidos</b>
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**

	<b>Costo ajustado</b>	<b>Depreciación acumulada</b>	<b>Provisión</b>	<b>Valor en libros</b>
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
Total Bienes en Leasing	29,847	-7,652	22,195
<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%		23	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%
Subtotal	230,92%	4.157.095,87	541.666	-1.502	1.486.696	2.026.861	35%
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, entendiéndose 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 operaciones 2008	Valor operaciones 2007	Efecto en resultados 2008	% de part en ingresos (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>Sodexo 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>Sodexo 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 operaciones 2008	Valor operaciones 2007	Efecto en resultados 2008	% de part en ingresos (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 inversión	Préstamos varios con interes	Préstamo de computador	Préstamo de 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 créditos 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 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
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 obligación a MARZO 2009 (Moneda Original)	Saldo obligación a MARZO 2009 COP	Moneda origen de la compañía que reporta	Tasa interes	Fecha vcto (Año - Mes - Día)	Periodo de gracia	Amortización 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	Amortización 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%			
Cordialisa 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	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 Interes 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: BOGOTA D.C.  
 Depto de Ubicación: BOGOTA  
 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: BOGOTA D.C.  
 Depto de Ubicación: BOGOTA  
 Descripción Garantía: EDIFICIO INDUSTRIAL, JUNTO CON EL LOTE DE TERRENO SOBRE EL CUAL SE HALLA CONSTRUIDO, 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 Valores nacionales 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

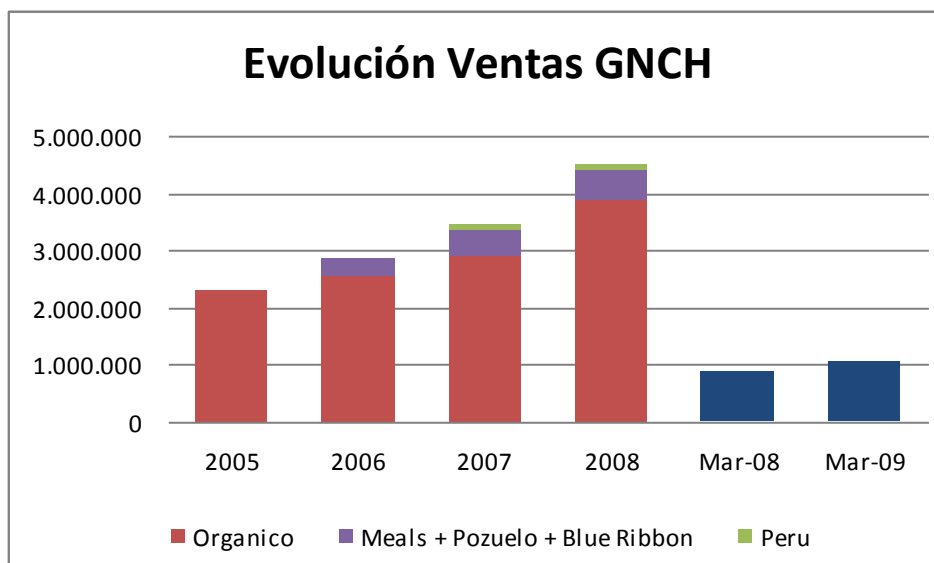
Las ventas netas consolidadas de GNCH han tenido el siguiente comportamiento durante los últimos años:

<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%
Cordialsa Boricua S.A.	137,253,862	0	137,253,862	9,732,000,000	1.41%
Cordialsa 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 - Cordialsa Ecuador	454,763,034	0	454,763,034	18,964,000,000	2.40%
Cordialsa El Salvador	38,131,943	0	38,131,943	1,789,000,000	2.13%
Cordialsa Guatemala	56,072,739	0	56,072,739	1,750,000,000	3.20%
Cordialsa USA Inc.	89,171,574	0	89,171,574	3,805,000,000	2.34%
Cordialsa 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	Coertura 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 Bogota	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 Credito 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 respeto 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 raiz	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.
- 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.
- 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.
- 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:

- 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.
- 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.
- 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
<b>Total Pasivo y Patrimonio e Interés Minoritario</b>	<b>5,740,920</b>	<b>4,788,230</b>

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 Chocolisto. 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 aportarles 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 de renta e interés minoritario</b>		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)

Los recursos financieros fueron provistos por:	2008	2007
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 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)

	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 Distribidora 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 cármicos 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 empaquetado 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 moliitura 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 periodos 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 (Perdida)	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
Cordialsa 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
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)	99,9553%	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
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

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	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)

(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 más 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
<b>Total</b>	<b>\$ 200.123</b>	<b>\$ 134.295</b>

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
<b>Total deudores (corto plazo)</b>	<b>645.639</b>	<b>418.070</b>
Cuentas por cobrar a trabajadores	10.606	8.326
Préstamos a particulares (2)	386	279
Otros	0	8
<b>Total deudores (largo plazo)</b>	<b>\$ 10.992</b>	<b>\$ 8.613</b>

(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)
<b>Total</b>	<b>\$ 528.465</b>	<b>\$ 434.839</b>

**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 Exito 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	
<b>Total inversiones</b>			<b>\$ 299.414</b>	<b>\$322.254</b>	<b>\$1.420.006</b>	<b>\$2.022.613</b>	<b>\$ 27.907</b>

#### 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)
<b>Total</b>	<b>\$ 1.658.646</b>	<b>\$ (891.119)</b>	<b>\$ 767.527</b>	<b>\$ 653.908</b>

#### 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 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 2008	Amortización acumulada 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
Acreeedores fiscales	(422.213)	(298.904)
Acreeedoras 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
<b>Total</b>	<b>173.147</b>	<b>140.644</b>
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 impuestos, 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
<b>Totales</b>	<b>\$ 61.484</b>	<b>\$ 55.981</b>

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)
<b>Total impuesto de renta y complementarios por pagar</b>	<b>\$ 18.717</b>	<b>\$ 13.251</b>

**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
<b>Total</b>	<b>75.362</b>	<b>58.521</b>
Total corto plazo	(72.945)	(56.893)
<b>Total largo plazo</b>	<b>\$ 2.417</b>	<b>\$ 1.628</b>

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
<b>Total</b>	<b>9.630</b>	<b>3.989</b>	<b>13.619</b>	<b>299.825</b>	<b>289.567</b>	<b>589.392</b>

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
<b>Total</b>	<b>9.113</b>	<b>3.689</b>	<b>12.802</b>	<b>267.474</b>	<b>221.570</b>	<b>489.044</b>



**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:

	2008	2007
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 distributable 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
<b>Total Reservas</b>	<b>\$ 584.597</b>	<b>\$ 576.593</b>

**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)
<b>Total superávit por valorización</b>	<b>\$ 2.267.587</b>	<b>\$ 2.734.846</b>

**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
<b>Total</b>	<b>\$ 4.009.727</b>	<b>\$ 3.449.517</b>

**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
<b>Total</b>	<b>\$ 183.777</b>	<b>\$ 165.507</b>

**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)
<b>Totales</b>	<b>\$ (16.167)</b>	<b>\$ (20.795)</b>

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) <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) 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 2008	Valor operaciones 2007	Efecto en resultados 2008	% de part en ingresos (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%

	Valor operaciones 2008	Valor operaciones 2007	Efecto en resultados 2008	% de part en ingresos (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 2008	Valor operaciones 2007	Efecto en resultados 2008	% de part en ingresos (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 de renta e interés minoritario</b>		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>	<b>(19)</b>		
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>	<b>(19)</b>		
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>	<b>(20)</b>		
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)

Los recursos financieros fueron provistos por:	2007	2006
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)
Recursos Financieros Provistos en Operaciones	352.456	266.744
<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
Total Recursos Financieros Provistos	385.812	902.450
<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
Total Recursos Financieros Utilizados	387.373	940.550
Disminución del capital de trabajo	\$ (1.561)	(38.100)

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**  
**JAIMÉ 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 as 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
<b>Efectivo Usado en Actividades de Inversión</b>	<b>(191.626)</b>	<b>(723.167)</b>
<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
<b>Efectivo (Usado) Provisto en Actividades de Financiación</b>	<b>(104.016)</b>	<b>591.138</b>
(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 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. Anorbió 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.

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 ensamblaje, 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 incorporales 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 (Perdida)	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
Litoempagues 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)	99,9553%	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
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 (Perdida)	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
Litoempagues 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

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 más 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
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)
<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
Subtotal	8,818,404	8,390,987
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
<b>Totales</b>	<b>\$ 134,295</b>	<b>\$ 147,021</b>

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
<b>Total deudores (largo plazo)</b>	<b>\$ 8,613</b>	<b>\$ 6,892</b>

(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)
<b>Total</b>	<b>\$ 434,839</b>	<b>\$ 371,699</b>

**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)
<b>Total no corriente</b>	<b>\$ 21,737</b>	<b>\$ 23,123</b>

**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 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 2007	Amortización 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	
<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 máximo 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)
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		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 Compañía de Financiamiento comercial- (Máquina)	61	DTF + 6 T-A	01/03/2009	Contrato	30	
Compañía de Financiamiento comercial- (Máquina)	46	DTF + 5-0 T-A-	21/03/2009	Pagaré		423
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)		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	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- (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
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	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		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

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	
<b>Total Corto Plazo</b>					<b>248,058</b>	<b>187,361</b>

**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		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	
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	

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 Financiamiento comercial	0	DTF + 5.0 T.A.	04/09/2010	Pagaré	25	
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 Financiamiento comercial	0	DTF + 4.9 T.A.	07/04/2011	Pagaré	5.641	
Compañía de Financiamiento comercial	0	DTF + 4.9 T.A.	24/04/2011	Pagaré	654	
Citibank Nassau Bahamas BRANCH		LIBOR + 1.5	01/05/2011	Pagaré		108.805
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 Financiamiento comercial	0	DTF + 5.0 T.A.	04/09/2011	Pagaré	34	
Compañía de Financiamiento comercial	0	DTF + 5.0 T.A.	02/04/2012	Pagaré	35	
Compañía de Financiamiento comercial	0	DTF + 5.0 T.A.	04/08/2012	Pagaré	43	
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 Financiamiento comercial		DTF + 6				
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:

	2007	2006
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 distributable 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)

Los recursos financieros fueron provistos por:	2006	2005	2005 reexpresado
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
<b>Efectivo Usado En Actividades De Inversión</b>	<b>(723.167)</b>	<b>(87.120)</b>	<b>(91.102)</b>
<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)
<b>Efectivo Provisto (Usado) en Actividades de Financiación</b>	<b>591.138</b>	<b>(218.371)</b>	<b>(228.350)</b>
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
<b>Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Final del Año</b>	<b>\$ 147.021</b>	<b>\$ 121.469</b>	<b>\$ 127.020</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

## **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 2.050. 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.. Anorbió 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.

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 incorporales 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 (Perdida)	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	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:

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 más 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
<b>Subtotal</b>	<b>1,627,613</b>	<b>1,437,501</b>

**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)
<b>Total Eliminaciones y Reclasificaciones</b>	<b>(411,670)</b>	<b>(325,103)</b>
<b>Total</b>	<b>1,215,943</b>	<b>1,112,399</b>

<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
<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>
<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)
<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 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 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 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 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 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

Disponibles 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)
<b>Total</b>	<b>\$ 434,839</b>	<b>\$ 371,699</b>

**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
<b>Total</b>	<b>69,333</b>	<b>35,313</b>
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			
<b>Total inversiones</b>			<b>322.254</b>	<b>323.226</b>	<b>2.022.613</b>	<b>2.015.481</b>	<b>25.763</b>

**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)
<b>Total</b>	<b>\$ 1,480,452</b>	<b>\$ (826,544)</b>	<b>\$ 653,908</b>	<b>\$ 561,031</b>

**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 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 2007	Amortización 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	
<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 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
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

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	
COMPAÑIA 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		DTF + 6,41 T-V- 11,97%	04/12/2008	Pagaré	23	
Leasing Bancolombia		DTF(TA)+5(TA)	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	
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)		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	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- (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	

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 Financiamiento comercial	0	DTF + 5.0 T.A.	04/09/2010	Pagaré	25	
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 Financiamiento comercial	0	DTF + 4.9 T.A.	07/04/2011	Pagaré	5.641	
Compañía de Financiamiento comercial	0	DTF + 4.9 T.A.	24/04/2011	Pagaré	654	
Citibank Nassau Bahamas BRANCH		LIBOR + 1.5	01/05/2011	Pagaré		108.805
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 Financiamiento comercial	0	DTF + 5.0 T.A.	04/09/2011	Pagaré	34	
Compañía de Financiamiento comercial	0	DTF + 5.0 T.A.	02/04/2012	Pagaré	35	
Compañía de Financiamiento comercial	0	DTF + 5.0 T.A.	04/08/2012	Pagaré	43	
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 Financiamiento comercial		DTF + 6				
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	2006
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 periodos 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.

Así 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
<b>Totales</b>	<b>\$ 55,981</b>	<b>\$ 54,299</b>

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)
<b>Total impuesto de renta y complementarios por pagar</b>	<b>\$ 13,251</b>	<b>\$ 20,943</b>

**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
<b>Total</b>	<b>58,521</b>	<b>\$46,282</b>
Total corto plazo	(56,893)	(45,084)
<b>Total largo plazo</b>	<b>\$ 1,628</b>	<b>\$ 1,198</b>

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
<b>Total</b>	<b>34,197</b>	<b>14,419</b>
Total corto plazo	(29,547)	(9,151)
<b>Total largo plazo</b>	<b>\$ 4,650</b>	<b>\$ 5,268</b>

**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 distributable 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%
<b>Total</b>	<b>2,039</b>	<b>100.0%</b>

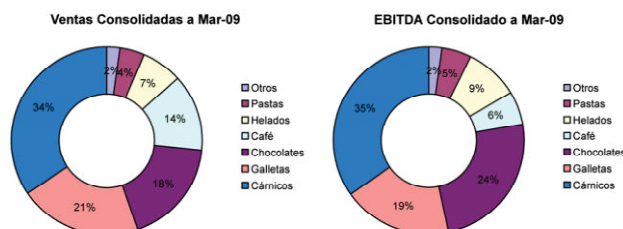
### 7.2 DEPENDENCIA EN PERSONAL CLAVE

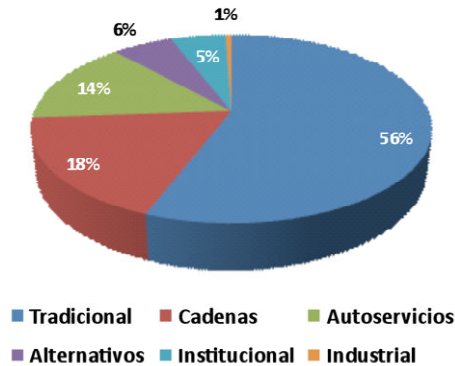
No hay dependencia de personal clave. GNCH puede acceder a la contratación de personal calificado ante la ausencia de alguno de sus directivos o personal clave.

### 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:



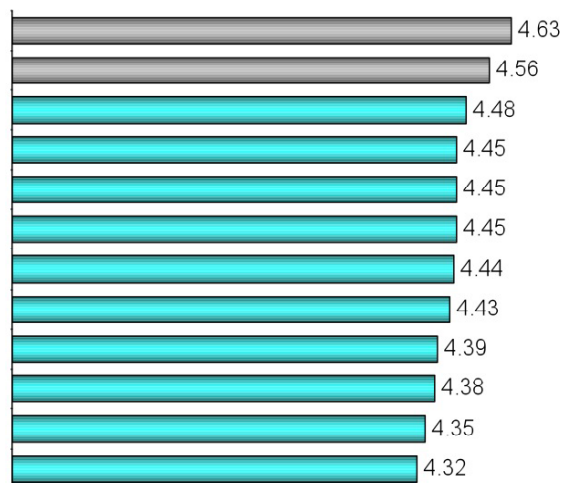


Una fortaleza del Grupo, en su red de distribución, es la atención a los canales de distribución mencionados en la gráfica anterior por redes de distribución propias, sean directas o indirectas, que prestan un servicio de alto nivel a sus clientes, como se detalla en la gráficas siguientes:

Canal	SECOS			REFRIGERADOS		La Recetta	Total **
	Chocolates	Galletas	Pastas	Helados	Carnicos		
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
	Movil				19		19
SubTotal Dir.	387	185	11	191	484	48	1,306
INDIRECTA	Empresarios	Abarr	Golo				
		29	67	33	574	84	25
	Vendedores	302	511	220	6,697	532	100
SubTotal Ind.	813	220	0	6,697	532	100	2,477
<b>TOTAL GNCH</b>	<b>1,200</b>	<b>405</b>	<b>11</b>	<b>191</b>	<b>1,016</b>	<b>148</b>	<b>3,783</b>
	Abarr	Golo					
<b>Cientes</b>	<b>134,000</b>	<b>148,000</b>	<b>243,000</b>	<b>134,000</b>	<b>53,000</b>	<b>120,000</b>	<b>5,000</b>



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 avencinen 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	
	GNCH Avalista	CNCH	CNCH	GNCH	POZUELO	GNCH Avalista
<b>Banco</b>	ABN AMRO USD 47,000,000		BONOS PERÚ USD 118,520,000		ABN AMRO USD 25,000,000	
<b>Monto original</b>						
<b>Covenants financieros</b>	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
<b>Calculo</b>	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		MEALS	
	NOEL	GNCH Avalista	GNCH Avalista	GNCH Avalista	MEALS	MEALS
<b>Banco</b>	ABN AMRO USD 44,000,000		ABN AMRO USD 33,000,000		CITIBANK USD 25,000,000	
<b>Monto original</b>						
<b>Covenants financieros</b>	LEVERAGE RATIO NO MAYOR DE 4.0x	LEVERAGE RATIO NO MAYOR DE 3.5x	LEVERAGE RATIO NO MAYOR DE 3.5x	LEVERAGE RATIO NO MAYOR DE 3.5x	LEVERAGE RATIO MENOR QUE 3.5x	LEVERAGE RATIO MENOR QUE 3.5x
		CONSOLIDATED DEBT SERVICE RATIO NO MENOS DE 2x	CONSOLIDATED DEBT SERVICE RATIO NO MENOS DE 2x	CONSOLIDATED DEBT SERVICE RATIO NO MENOS DE 2x	DEBT SERVICE RATIO NO MENOR QUE 1.5x	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/Ebitda	LEVERAGE RATIO: Total Debt neta/Ebitda	LEVERAGE RATIO: Total Debt neta/Ebitda
<b>Calculo</b>		CONSOLIDATED DEBT SERVICE RATIO: Ebitda/Gross Interest Expenses	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	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@drcolombia.com.co

María Paula Moreno V.  
PBX 3269999 Ext. 1210  
mpmoreno@drcolombia.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.

- i. 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.
- ii. 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

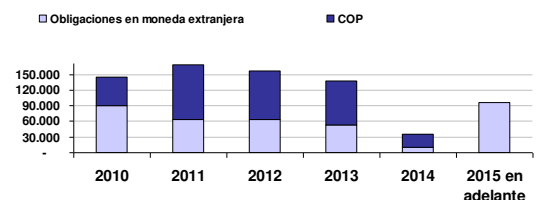
La liquidez de GNCH esta soportada en los niveles históricos de caja que ha mantenido y el amplio acceso a fuentes de financiación.

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

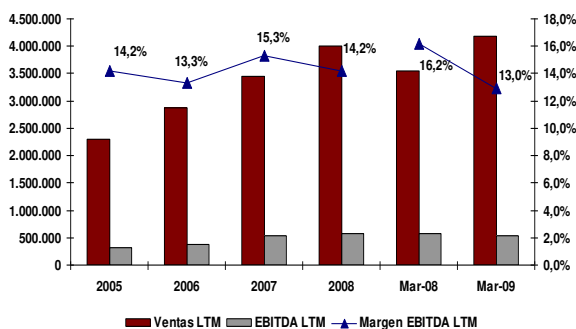
Fuente: Grupo Nacional de Chocolates S.A.

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.

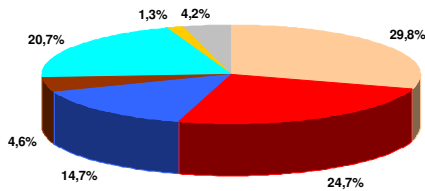
		2008	2009	2008	2009
		millones de pesos		% part. en ventas	
GNCH	Costo Mercancía Vendida	516,368	637,988	58,2	61,2
CONSOLIDADO	Gastos Operacionales	258,134	303,958	29,1	29,1
	<b>EBITDA</b>	<b>135,147</b>	<b>123,894</b>	<b>15,2</b>	<b>11,9</b>
CÁRNICO	Costo Mercancía Vendida	165,128	228,218	58,1	63,4
	<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:

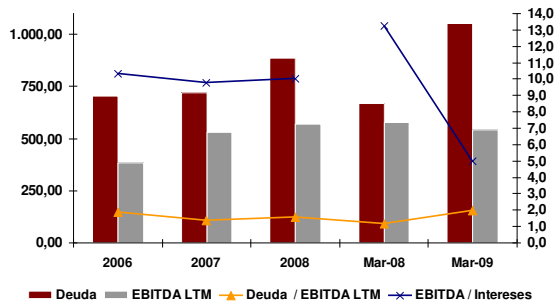


■ Cárnicos ■ Galletas ■ Chocolates ■ Café ■ Helados ■ Pastas ■ Otros

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

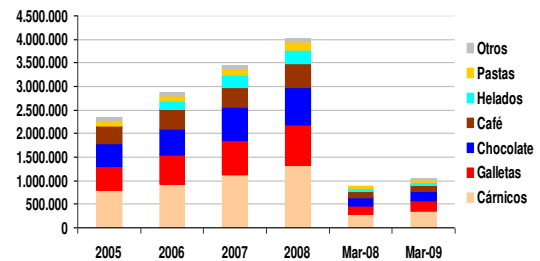
GNCH participa en la industria de alimentos en Colombia desde 1920 con la creación de la Compañía Nacional de Chocolates Cruz Roja, posteriormente conocida como Compañía Nacional de Chocolates. En 1933, la Compañía

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.

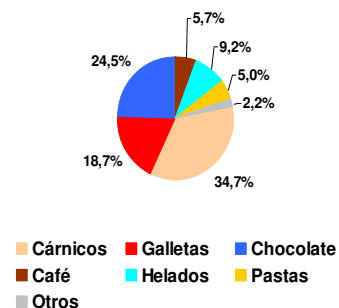
## VENTAS CONSOLIDADAS GNCH (COP-Miles de Millones)



Fuente: Grupo Nacional de Chocolates S.A.

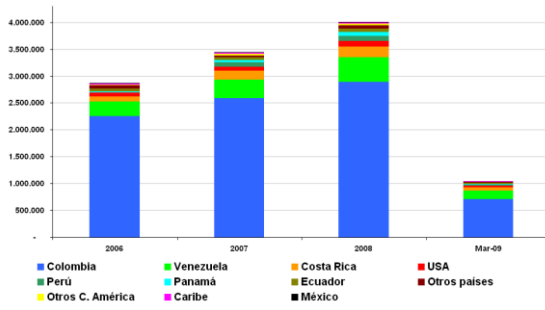
El grupo cuenta con más 26.700 colaboradores, de los cuales cerca de 4.600 trabajan en el exterior. Los procesos de manufactura se realizan en 22 plantas en Colombia y en la operación internacional se cuenta con 8 unidades de producción: en Venezuela, Hermo de Venezuela S.A.; en Panamá, Blue Ribbon Products 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.

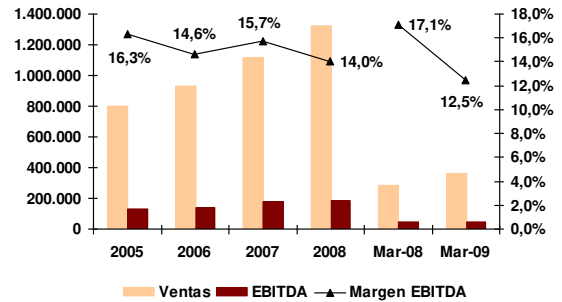
GNCH tiene dentro de su organigrama el Centro de Servicios Compartidos, dentro de las principales características que tiene este centro y que se considera una fortaleza para la presente calificación es el manejo de una tesorería centralizada y unificada para todo el grupo. Adicionalmente GNCH cuentan 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.

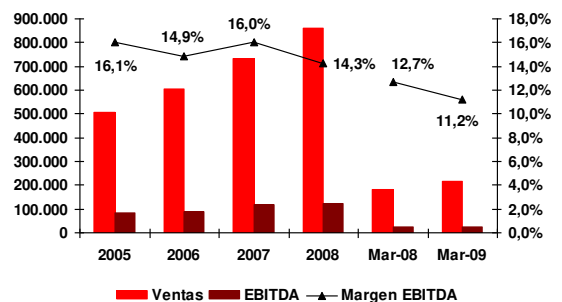
Para el 2009, el negocio espera tener aproximadamente el 67% de las ventas realizadas en Colombia, el 29%, en Venezuela y el 4%, en Panamá. El negocio tiene una alta exposición frente al precio de los commodities a nivel mundial, lo cual impacta los costos principales de sus insumos. La anterior situación 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.

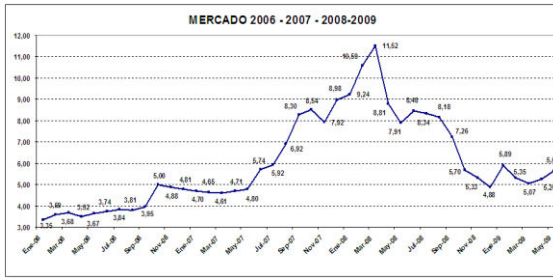
#### VENTAS y EBITDA NEGOCIO GALLETAS (COP-Miles de Millones)



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



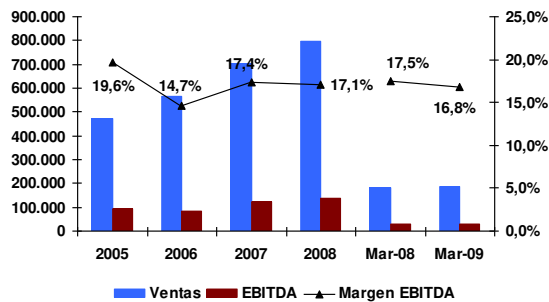
Fuente: Grupo Nacional de Chocolates S.A.

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.

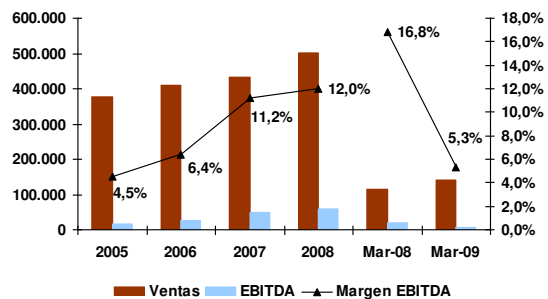
En materia de cacao, en 2008 se presentó un déficit mundial por la combinación de una demanda creciente con una cosecha mundial afectada por efectos climáticos en África. En la Bolsa de Nueva York, el cacao pasó de cotizarse de US\$2.038/Ton. al cierre de 2007 a US\$2.630 al cierre de 2008, lo que equivale 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

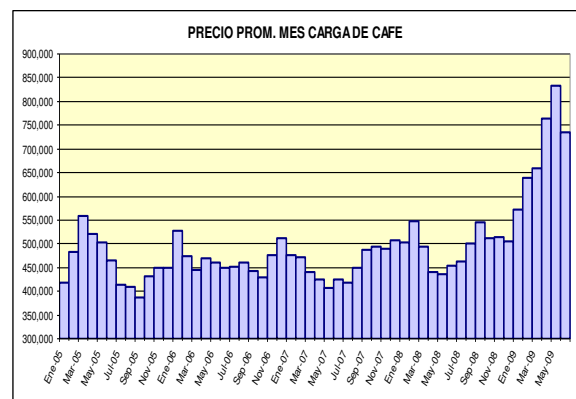
Las ventas totales reportadas por el negocio en el 2008 fueron de \$501.638 millones, con un incremento del 16,8% con relación al 2007. En el mercado nacional, se vendieron \$384.400 millones, con un crecimiento del 11,9% y en los mercados internacionales, \$118.000 millones, para un crecimiento del 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.

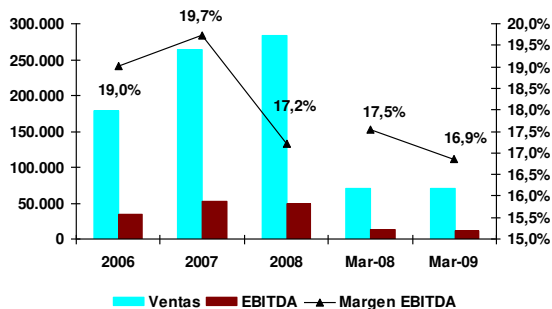


Fuente: Grupo Nacional de Chocolates S.A.

### 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)



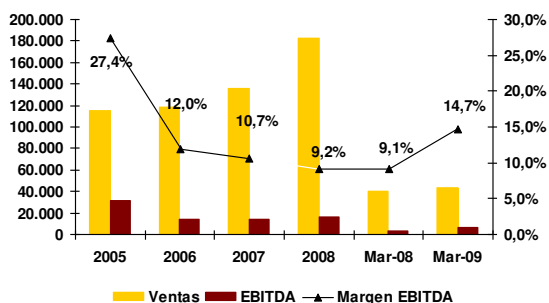
Fuente: Grupo Nacional de Chocolates S.A.

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)



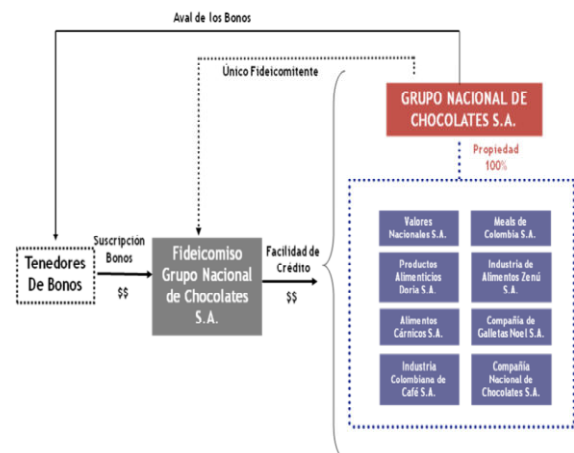
Fuente: Grupo Nacional de Chocolates S.A.

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

Clase de títulos	Bonos Ordinarios
Monto emisión	\$500.000 millones
Serie	Seis series A, B, C, D, E y F
Rendimiento bonos	Serie C y F: IPC + spread Serie B y E: DTF + spread Serie A y D: Tasa Fija
Amortización	Las series A, B y C serán pagadas al vencimiento de los valores.  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 fondar 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 periodos: (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:**

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

**Si los Bonos son colocados con descuento:**

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

**Si los Bonos son colocados con prima:**

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

**Donde:**

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

“tasa” es la tasa efectiva anual de la respectiva Subserie de los Bonos

“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 efectuare 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 precisan 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: \_\_\_\_\_

**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:

Titular de la Cuenta	Número de Cuenta	Tipo de Cuenta	Banco	Monto
<b>TOTAL</b>				

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 prepagado 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.*



## **Tabla de Contenido**

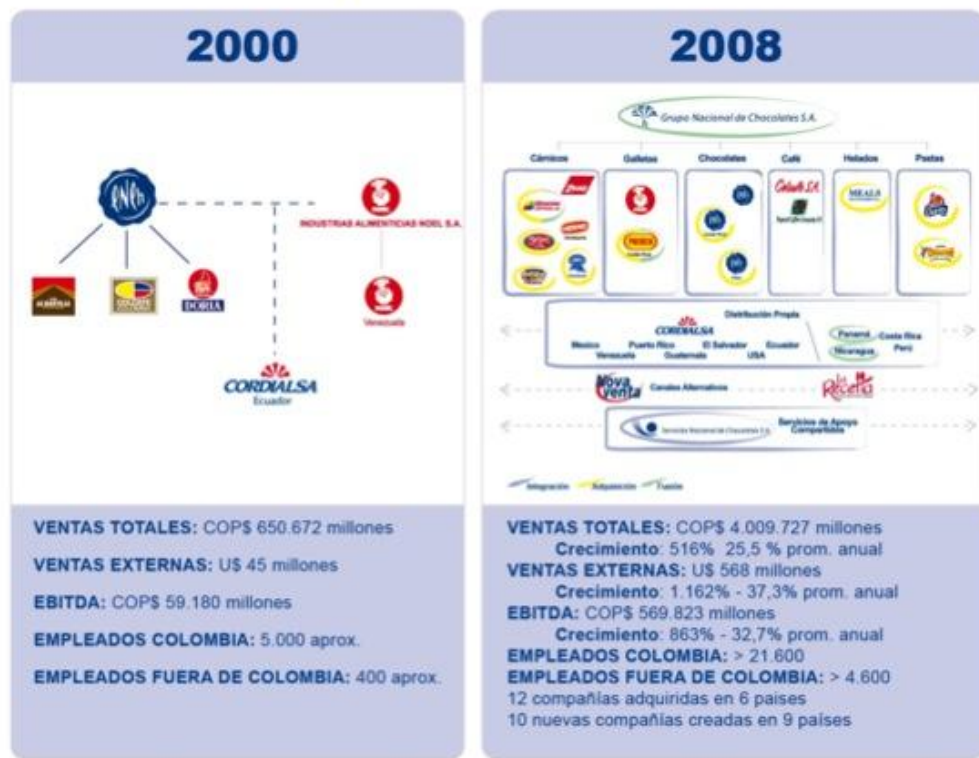
- 1. Historia del Grupo Nacional de Chocolates**
  - 2. Grupo Nacional de Chocolates Hoy**
  - 3. Fortaleza Comercial de Grupo Nacional de Chocolates**
  - 4. Hechos y Resultados Financieros Recientes**
  - 5. Proyecciones**
  - 6. Emisión de Bonos Ordinarios**
- Anexos**

# ***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?

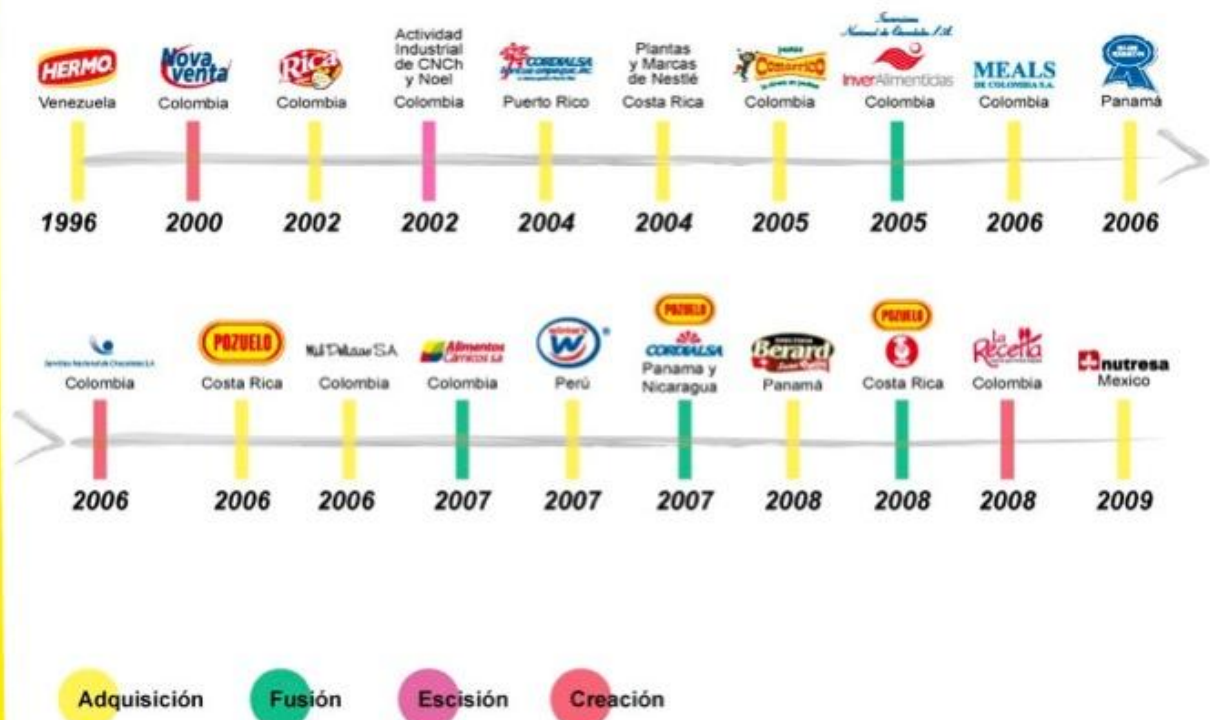
- Objetivos Estratégicos:



## 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

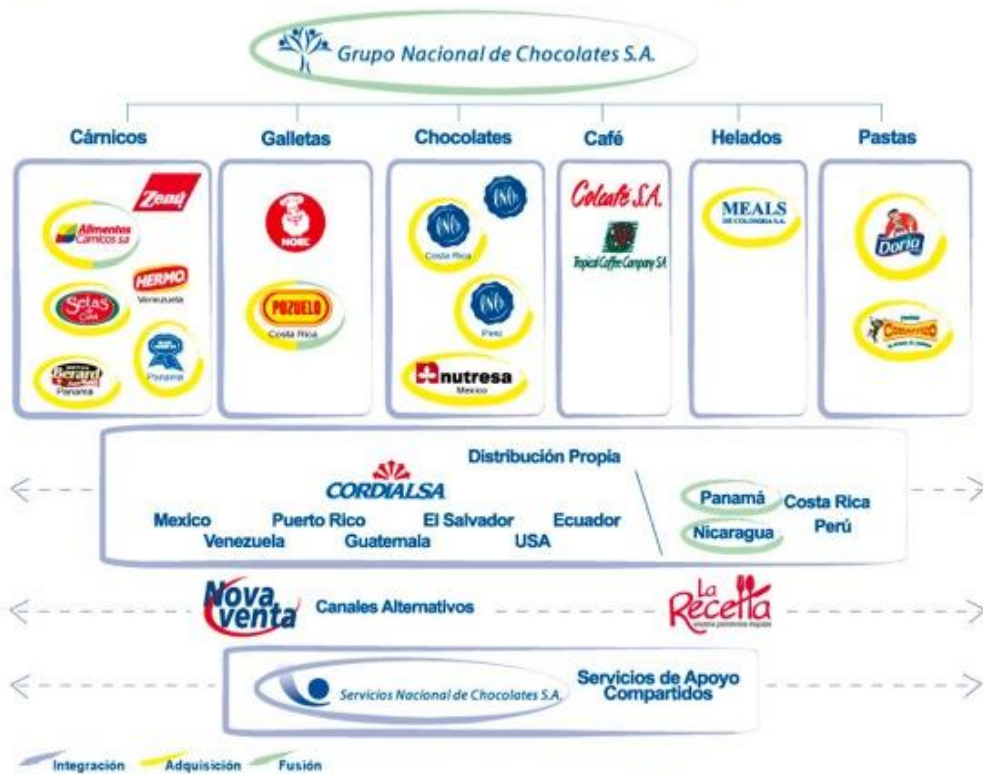
## Hitos en la Evolución del Grupo



## *2. Grupo Nacional de Chocolates Hoy*



## Grupo Nacional de Chocolates Hoy



## Presencia Internacional



● ● ●  
Presencia en 73 Países

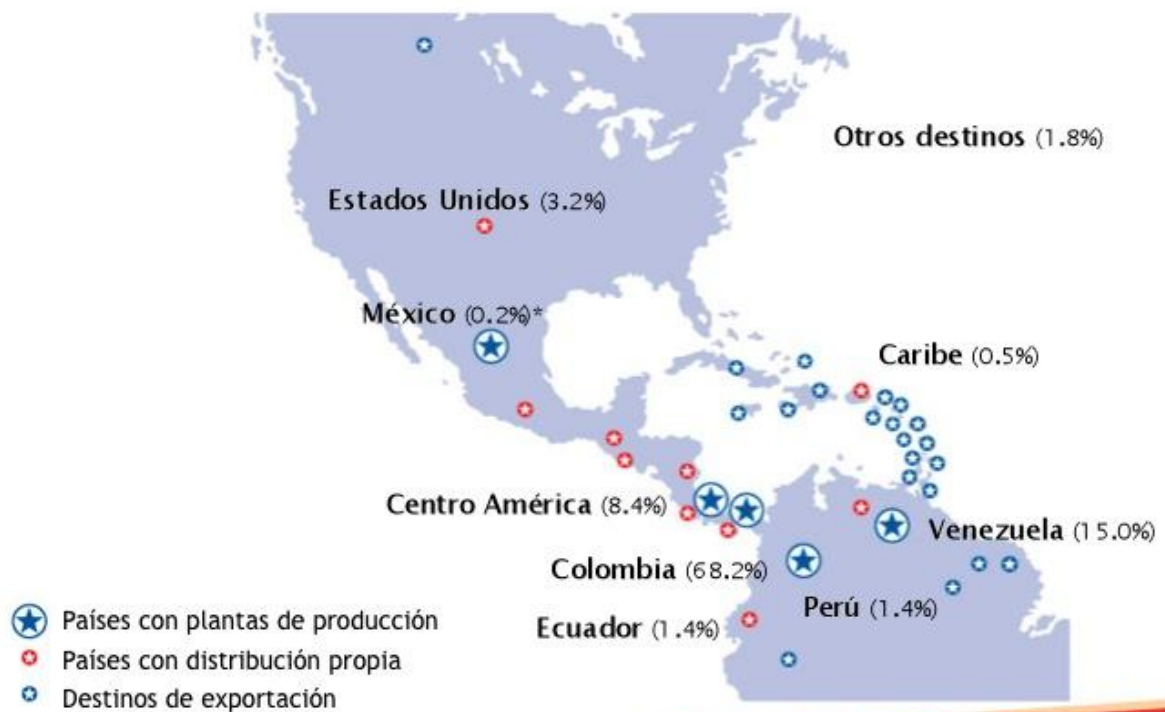
Alemania - Antigua - Argentina - Aruba - Barbados - Bélgica - Bolivia - Brasil - Canadá - Chile - China - Colombia - Corea del Sur - Costa Rica - Croacia - Cuba - Curacao - Dinamarca - Dominica - Ecuador - El Salvador - España - Estados Unidos - Filipinas - Finlandia - Francia - Granada - Guadalupe - 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

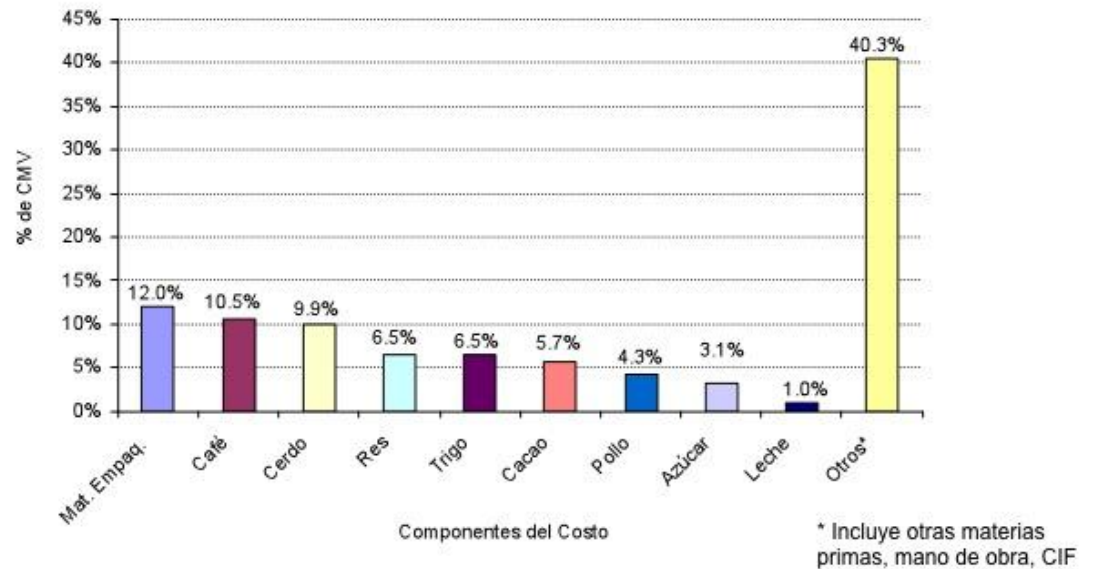


## Diversificación Regional - Ventas a marzo 2009



\* México año completo será aprox. 2.3%

## 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

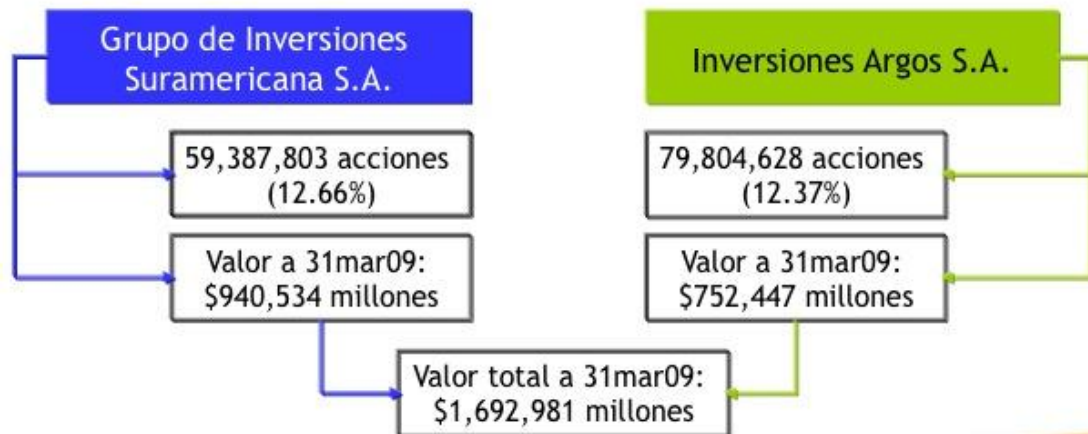
\* GNCH es Grupo Nacional de Chocolates S.A.

## 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:

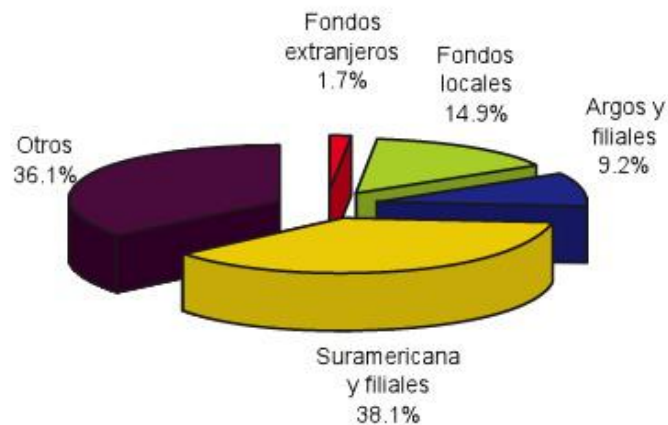


Cálculos GNCH

15

## 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			
DIRECTA	Tradicional	Red 1	Red 2	12	161	336		806	
		181	116						
	Mayorista	23	58	11				92	
	Cadenas	16	21		4	85		126	
	Autoservicios	44	94			45		183	
	Industrial / Institucional	7			7	18	48	80	
	Móvil				19			19	
SubTotal		387	185	11	191	484	48	1,306	
INDIRECTA	Empresarios	Abarrotes	Golosinas	33	Móvil	Distribuidores	84	25	279
		29	67		574	41			
	Vendedores	302	511	220		6,697	339	532	100
SubTotal		813	220	0	339	532	100	2,283	
TOTAL GNCH		1,200	405	11	530	1,016	148	3,589	
		Abarrotes	Golosinas						
Clientes		134,000	148,000	243,000	134,000	53,000	120,000	5,000	

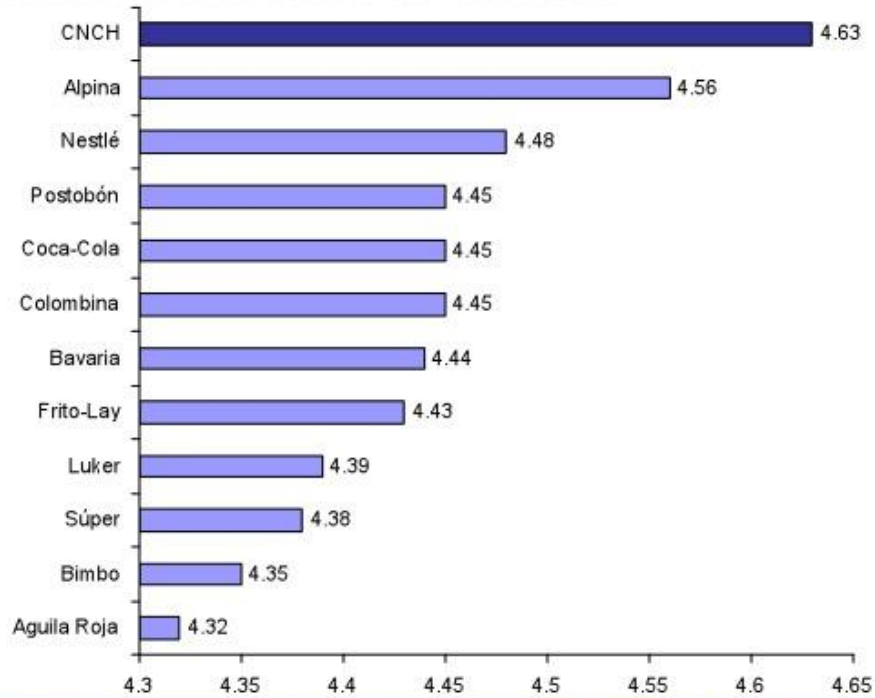
Otras Capacidades

Noventa : 50,000  
 Vendings : 2,350  
 Compra directa: 14,000  
 Tileros : 6,700

\*\* La columna de total no incluye los vendedores indirectos de Helados


**Grupo Nacional de Chocolates S.A.**

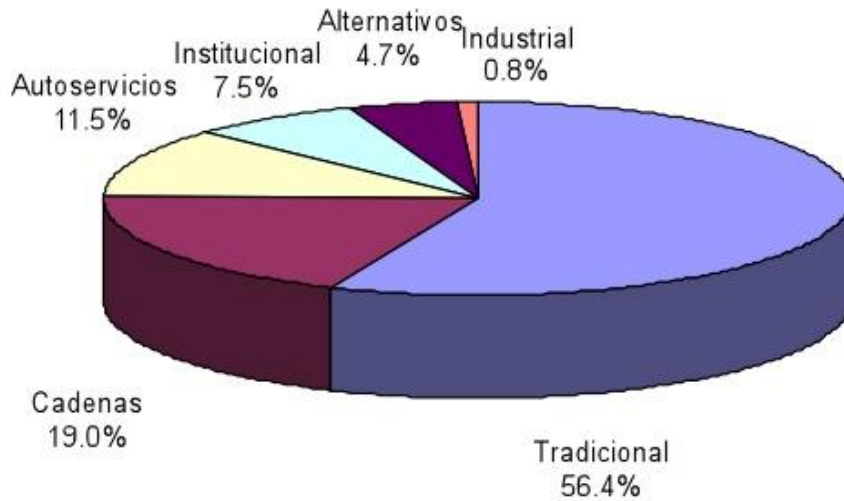
## Calificación Servicio al Cliente



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

## Ventas Nacionales por Canal

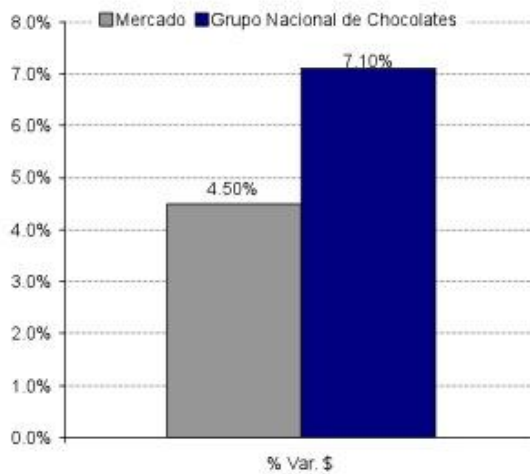


A Mar-09

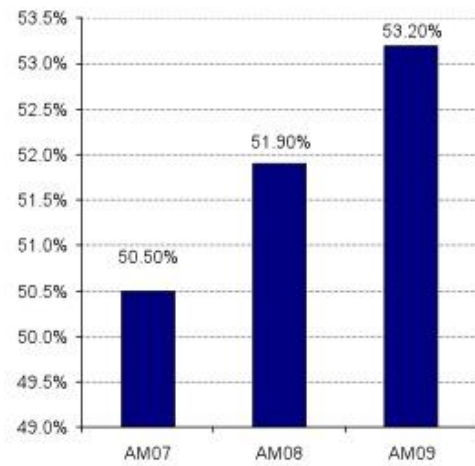
21

## 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 style="border: 1px solid black; padding: 5px; display: inline-block;"> <p>73.9%</p> <p>+0.6%</p> </div> <p>#2 Friko – 1.4%</p>	 <div style="border: 1px solid black; padding: 5px; display: inline-block;"> <p>55.5%</p> <p>0%</p> </div> <p>#2 Luker – 30.8%</p>	 <div style="border: 1px solid black; padding: 5px; display: inline-block;"> <p>39.0%</p> <p>+0.9%</p> </div> <p>#1 Nestlé – 46.9%</p>
 <div style="border: 1px solid black; padding: 5px; display: inline-block;"> <p>57.6%</p> <p>-0.4%</p> </div> <p>#2 Nestlé – 12.7%</p> <p>#3 Colombina – 10.2%</p>	 <div style="border: 1px solid black; padding: 5px; display: inline-block;"> <p>28.4%</p> <p>-0.3%</p> </div> <p>#1 Nestlé – 60.6%</p>	 <div style="border: 1px solid black; padding: 5px; display: inline-block;"> <p>79.7%</p> <p>N.A.</p> </div> <p>#2 Colombina – 10.1%</p> <p>#3 Popsy – 3.3%</p>
 <div style="border: 1px solid black; padding: 5px; display: inline-block;"> <p>61.7%</p> <p>+0.4%</p> </div> <p>#2 Colombina – 9.1%</p> <p>#3 Ferrero – 7.7%</p>	 <div style="border: 1px solid black; padding: 5px; display: inline-block;"> <p>56.9%</p> <p>+1.0%</p> </div> <p>#2 Águila Roja – 20.9%</p> <p>#3 Luker – 4.9%</p>	 <div style="border: 1px solid black; padding: 5px; display: inline-block;"> <p>48.6%</p> <p>+2.0%</p> </div> <p>#2 La Muñeca – 27.0%</p>

## ***4. Hechos y Resultados Financieros Recientes***

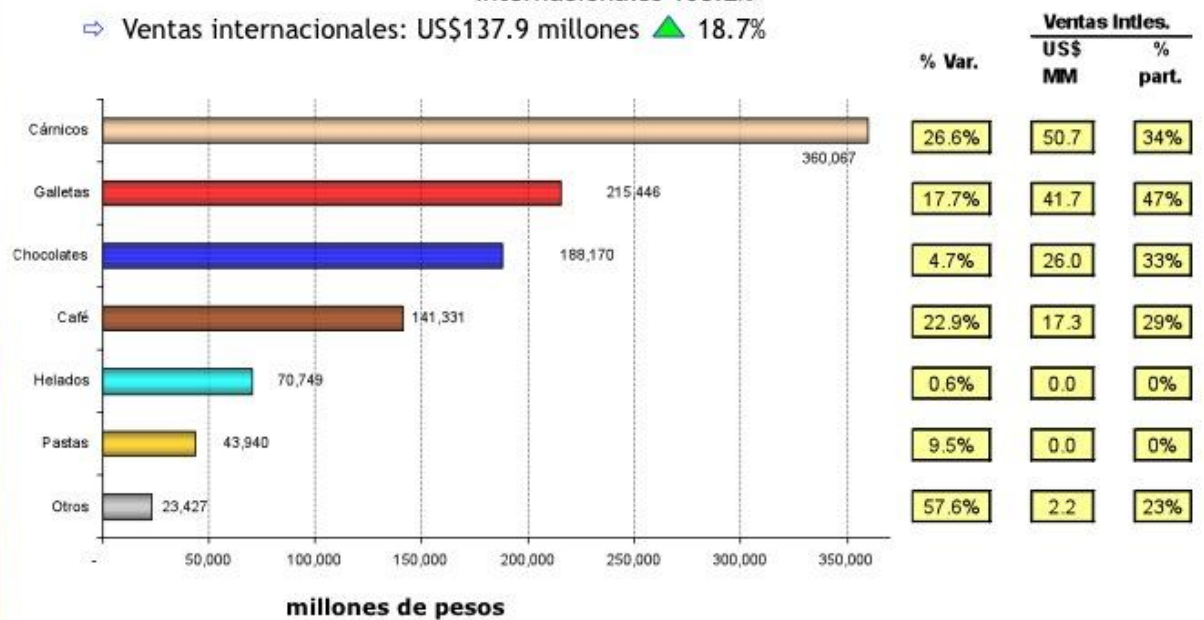


## Hechos destacables

- 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

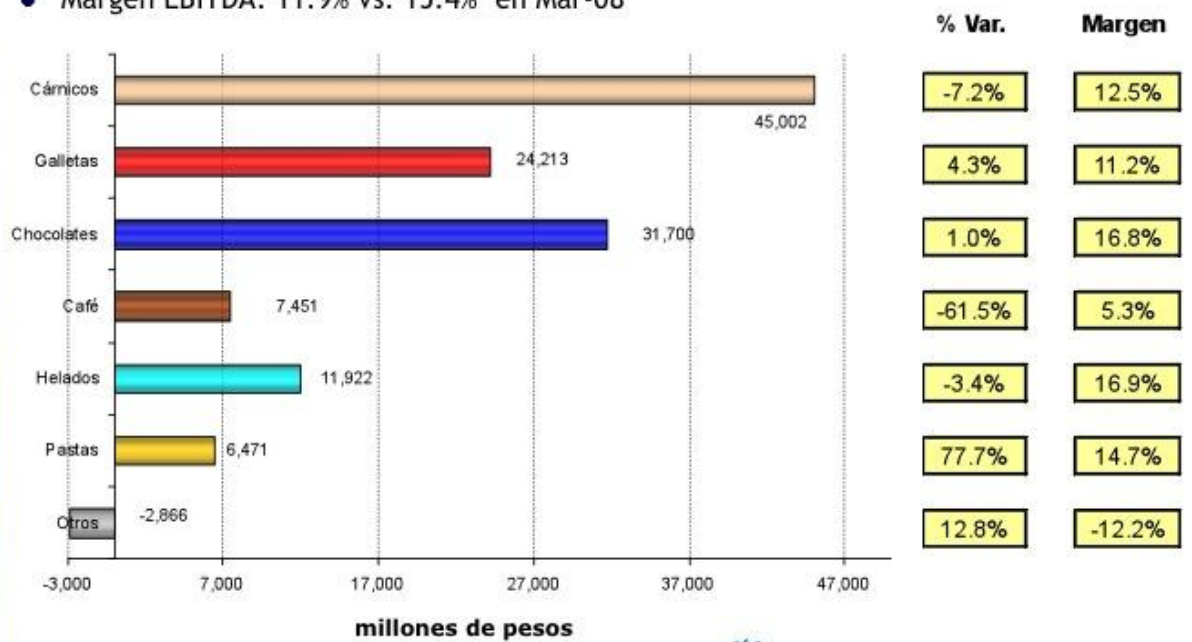
- Ventas Acumuladas: COP\$1,043,130 millones ▲ 19.0%
  - ⇒ Cumplimiento presupuestal: nacionales 98.2%
  - internacionales 108.2%
  - ⇒ Ventas internacionales: US\$137.9 millones ▲ 18.7%



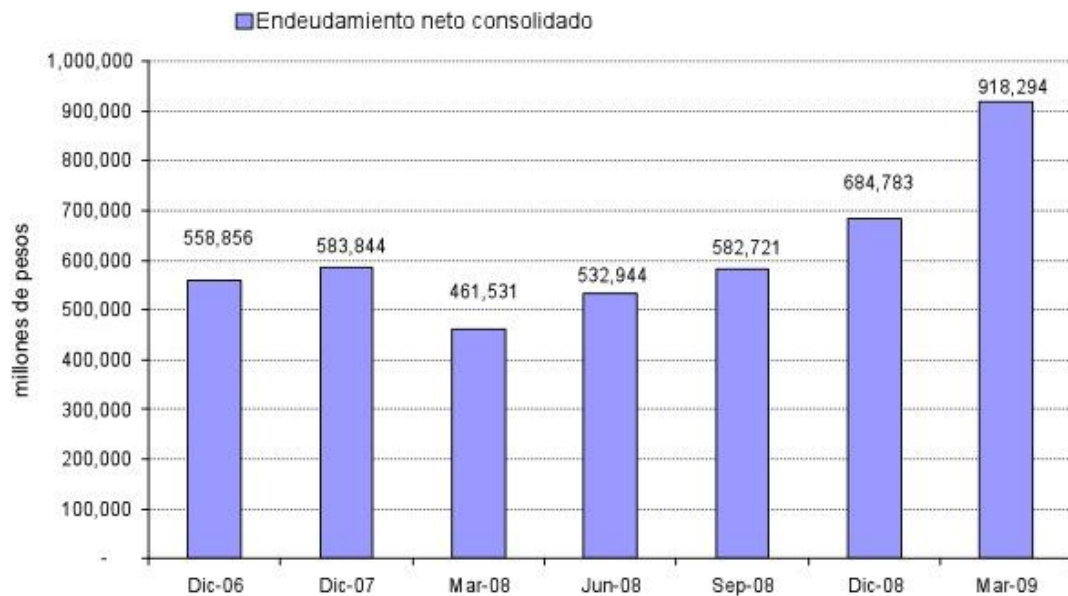


## EBITDA por Negocio a marzo 2009

- 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



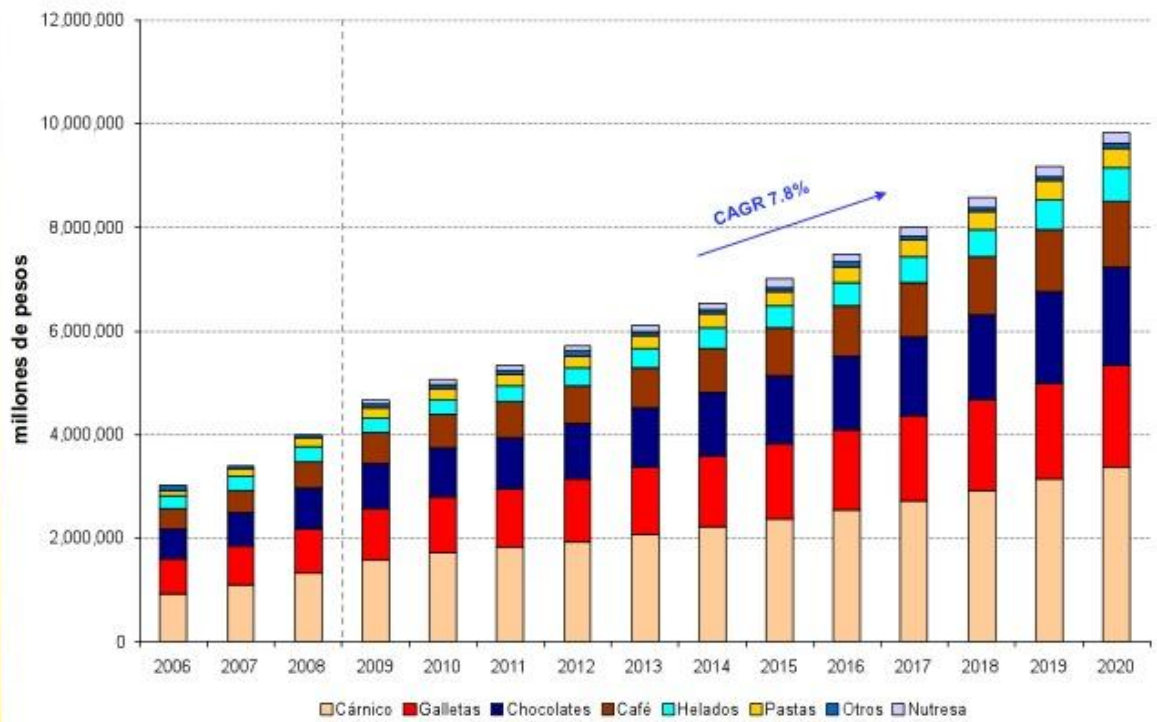
Indicador	Dic-06	Dic-07	Mar-08	Jun-08	Sep-08	Dic-08	Mar-09
Deuda neta / EBITDA	1.46	1.10	0.83	0.94	1.00	1.20	1.64

EBITDA de los últimos 12 meses

## 5. *Proyecciones*

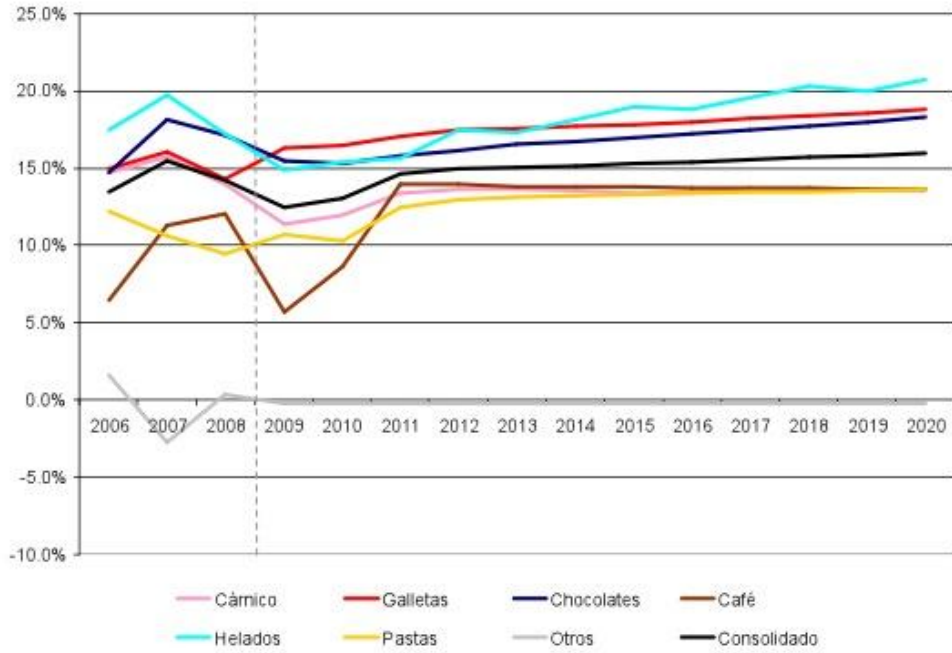


## Proyecciones - Ventas



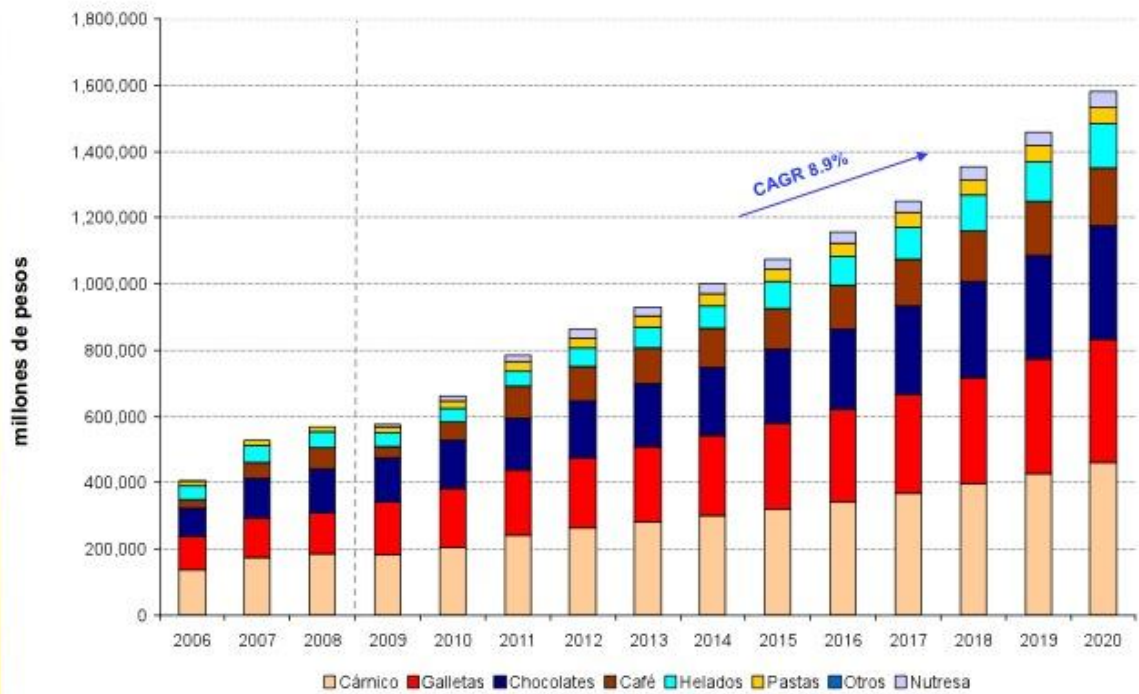
Cálculos GNCH

## Proyecciones - Margen EBITDA



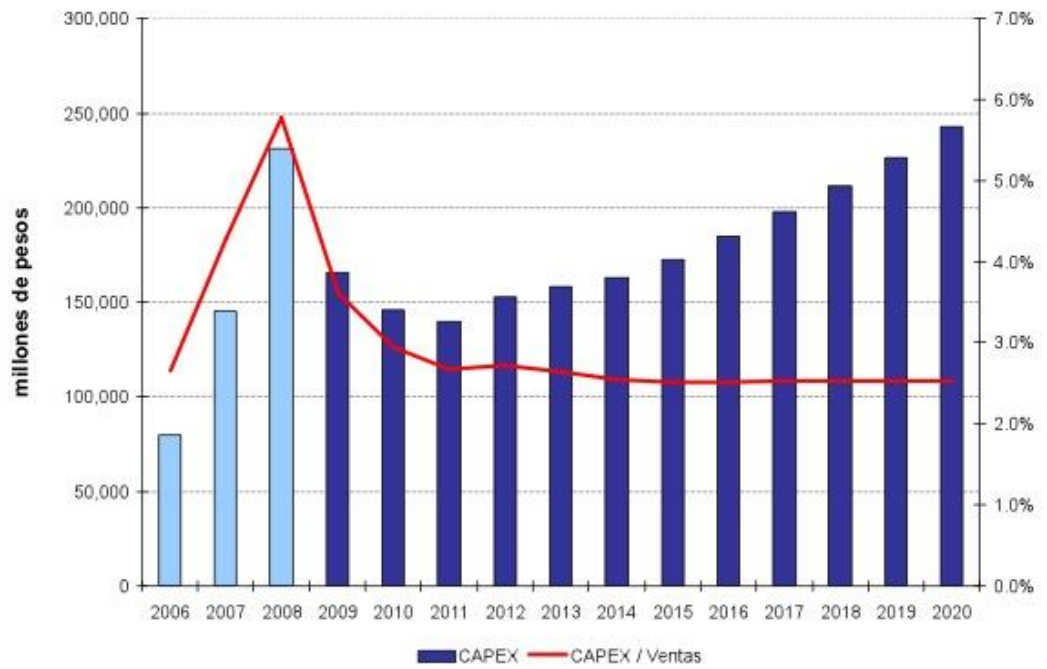
Cálculos GNCH

## Proyecciones - EBITDA



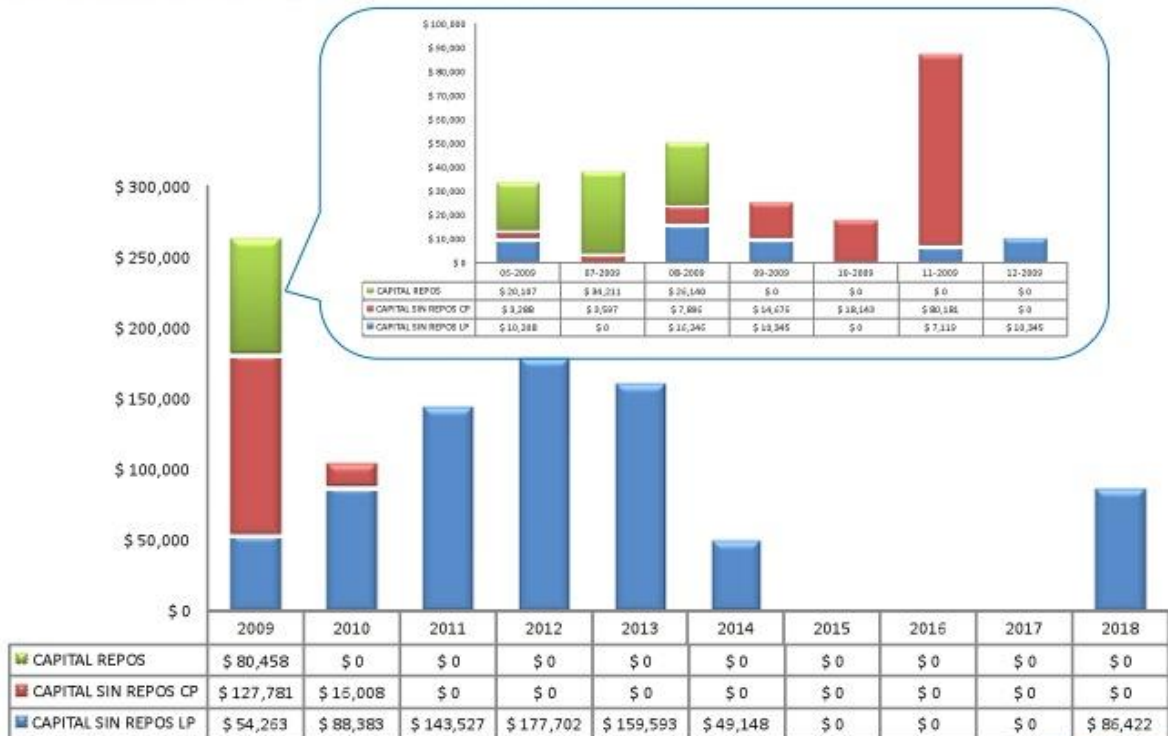
Cálculos GNCH

## Proyecciones - Inversiones



Cálculos GNCH

## Vencimiento Deuda Financiera



Cifras en millones de pesos

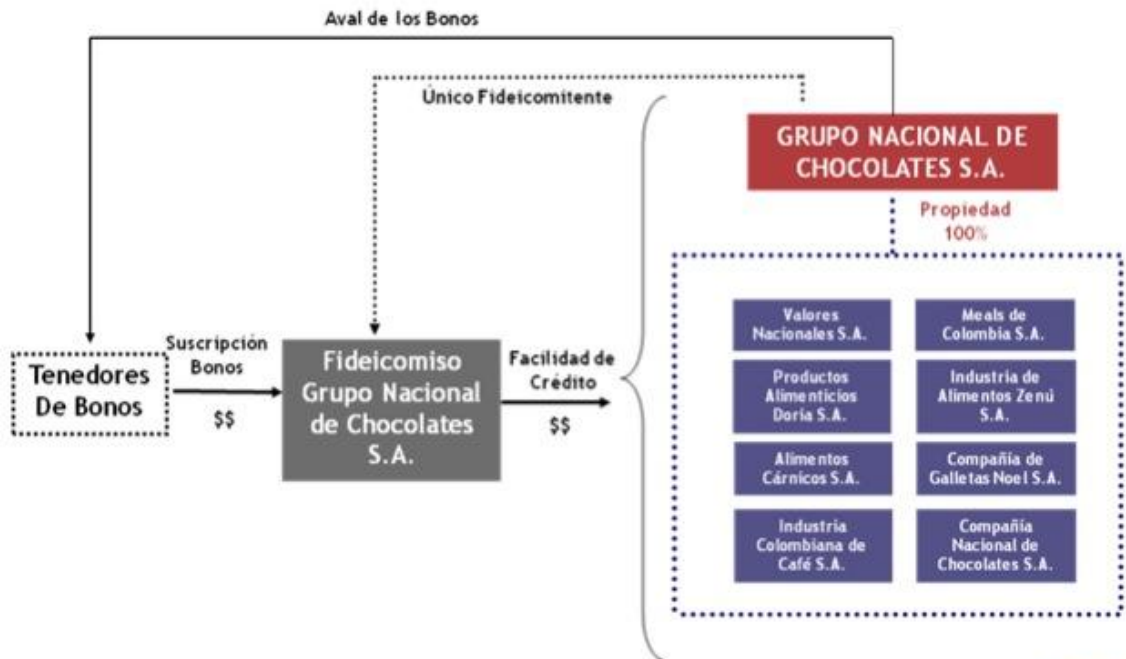
Cálculos GNCH



## ***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 Serie B y E en DTF 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

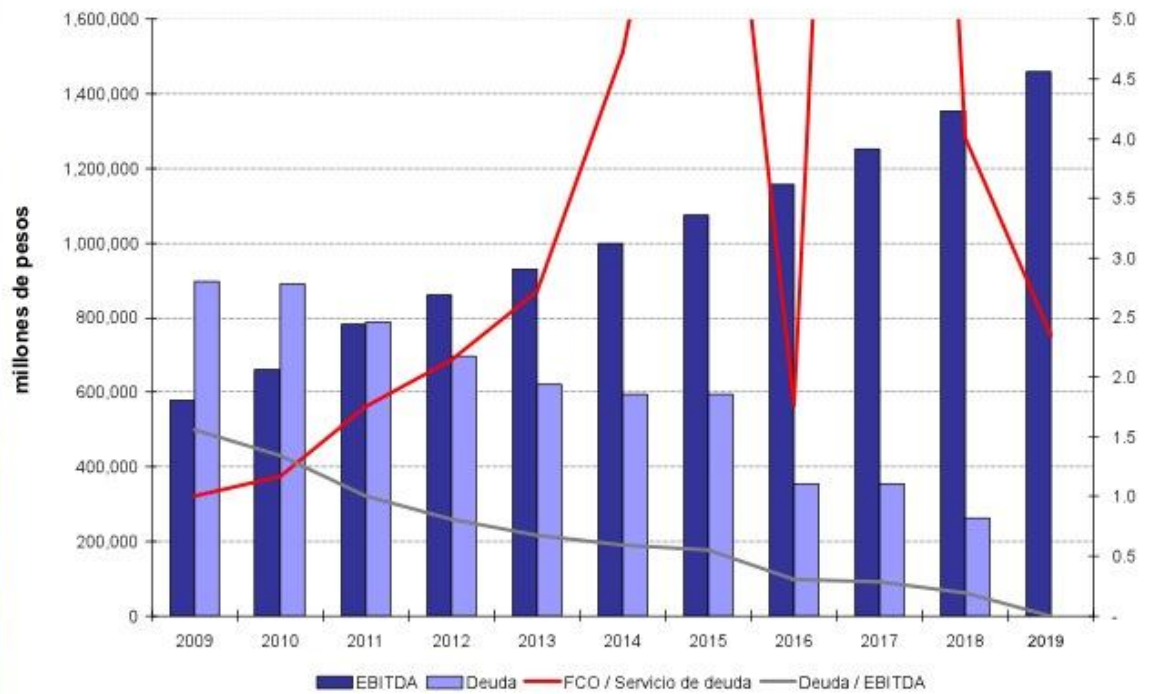
<b>Bolsa de Valores:</b>	Los bonos ordinarios estarán inscritos en la Bolsa de Valores de Colombia S.A.
<b>RNVE:</b>	Los bonos ordinarios estarán inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores.
<b>Administrador de la emisión:</b>	La emisión será totalmente desmaterializada y administrada por Deceval S.A.
<b>Vocero del Fideicomiso Emisor:</b>	Alianza Fiduciaria S.A.
<b>Representante legal de los tenedores de bonos:</b>	Helm Trust S.A.
<b>Estructurador y Agente Líder Colocador:</b>	Banca de Inversión Bancolombia S.A. Corporación Financiera.
<b>Agentes Colocadores:</b>	Banca de Inversión Bancolombia S.A. Corporación Financiera Corredores Asociados S.A. Comisionista de Bolsa Correval S.A. Comisionista de Bolsa Interbolsa S.A. Comisionista de Bolsa Serfinco S.A. Comisionista de Bolsa Valores Bancolombia S.A. Comisionista de Bolsa
<b>Calificación:</b>	“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

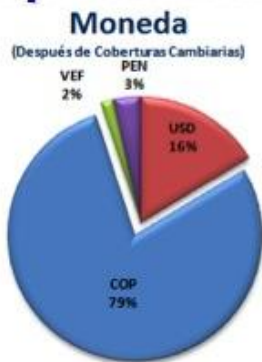


Cálculos GNCH

## Composición Deuda Financiera

A marzo 2009

Después de Bonos



Cálculos GNCH

 *Grupo Nacional de Chocolates S.A.*

[www.grupochocholates.com](http://www.grupochocholates.com)





## Anexos





## Proyecciones - Supuestos Macro

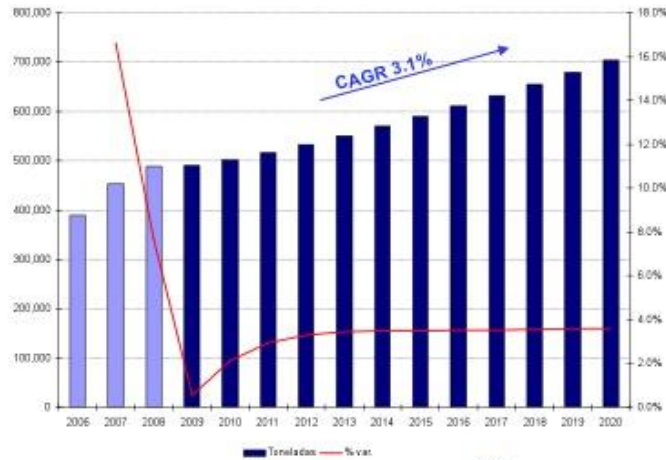
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Var. PIB Colombia	0.7%	1.9%	3.4%	4.5%	5.0%	5.0%	5.0%	5.0%	5.0%	5.0%	5.0%	5.0%
Var. PIB Venezuela	-0.2%	0.1%	0.7%	1.7%	1.7%	1.7%	1.7%	1.7%	1.7%	1.7%	1.7%	1.7%
Var. PIB Costa Rica	-2.4%	1.3%	3.3%	4.2%	4.5%	4.5%	4.5%	4.5%	4.5%	4.5%	4.5%	4.5%
Var. 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. IPP Colombia	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 Venezuela	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%
ÓOP/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

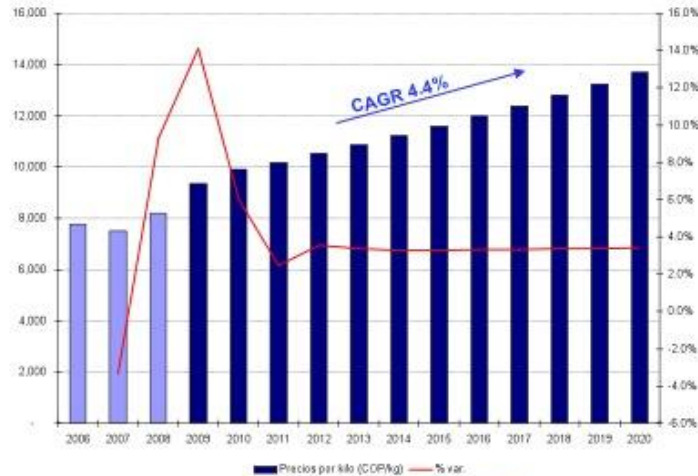
Crecimiento en volumen (% var.)		2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	CAGR 08/20	vs. PIB
Nacional	Cámico	11.0%	8.1%	1.5%	1.7%	3.4%	4.5%	5.0%	5.0%	5.0%	4.2%	0.0%
	Galletas	3.6%	2.2%	4.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.2%	-2.0%
	Chocolates	9.5%	4.2%	3.4%	2.0%	3.0%	4.0%	4.0%	4.0%	4.0%	3.7%	-0.5%
	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%	5.0%	0.8%
Pastas	0.2%	3.5%	-0.6%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	1.8%	-2.4%
Internacional sin Venezuela	Cámico	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%
Venezuela	Café	8.2%	11.6%	7.5%	5.0%	4.0%	4.0%	4.0%	4.0%	4.0%	4.4%	N.C.
	Cámico	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%
Venezuela	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
<b>Nacional</b>											
Cárnico	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%	3.0%	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%
<b>Internacional sin Venezuela</b>											
Cárnico	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%
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%
<b>Venezuela</b>											
Cárnico	-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

## Proyecciones - Flujo de Caja

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
EBITDA	576,444	661,702	762,586	862,134	928,892	996,894	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	148,309
(=) EBITDA ajustado	468,457	537,566	639,559	736,504	800,043	867,416	941,215	1,020,526	1,111,679	1,211,152	1,313,784	1,431,716
(-) Impuestos pagados	96,722	95,815	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	66,936	72,105
(-) Adquisiciones	237,705											
<b>(=) Flujo de caja operativo</b>	<b>-51,025</b>	<b>207,361</b>	<b>310,650</b>	<b>348,747</b>	<b>379,116</b>	<b>417,796</b>	<b>456,376</b>	<b>496,515</b>	<b>543,588</b>	<b>594,014</b>	<b>647,453</b>	<b>707,409</b>
(-) 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	69,966	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
<b>(=) Flujo de caja financiero</b>	<b>-49,052</b>	<b>-204,469</b>	<b>-299,769</b>	<b>-296,273</b>	<b>-283,520</b>	<b>-241,626</b>	<b>-215,494</b>	<b>-447,306</b>	<b>-213,535</b>	<b>-333,449</b>	<b>-470,080</b>	<b>-268,766</b>
<b>(-) Flujo de caja del periodo</b>	<b>-100,077</b>	<b>2,892</b>	<b>10,881</b>	<b>52,475</b>	<b>95,596</b>	<b>176,170</b>	<b>240,882</b>	<b>49,209</b>	<b>330,053</b>	<b>260,564</b>	<b>177,372</b>	<b>498,623</b>
(+) 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
<b>(=) Disponible del periodo</b>	<b>100,046</b>	<b>102,938</b>	<b>113,818</b>	<b>166,293</b>	<b>261,889</b>	<b>438,059</b>	<b>678,941</b>	<b>728,150</b>	<b>1,058,203</b>	<b>1,318,767</b>	<b>1,496,140</b>	<b>1,994,763</b>
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.



 *Fideicomiso*  
**Grupo Nacional de Chocolates S.A.**

## **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 Fiduciaria 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.*