



## **Asamblea General de Tenedores de Bonos**

Solicitud para obtener la extinción del aval de  
Productora de Jugos S.A. a los Bonos Ordinarios Bavaria

Octubre de 2007



## Solicitud

Bavaria S.A. se permite solicitar a los tenedores de Bonos Ordinarios Bavaria su aprobación para:

- La extinción del aval de Productora de Jugos S.A., uno de los cinco avalistas de los bonos ordinarios Bavaria en circulación, con base en los siguientes fundamentos:
  - La venta de la sociedad a Gaseosas Posada Tobón S.A. (“Postobón”)
  - La ratificación, por parte de la sociedad calificadora de valores Duff & Phelps, de la calificación ‘AAA’ (Triple A) a los Bonos Ordinarios Bavaria excluyendo a dicha sociedad del grupo de compañías avalistas.



## Antecedentes

- Bavaria anunció la intención de vender su operación de refrescos de fruta a Postobón el 29 de junio de 2006, por un monto de US\$55.3 millones, incluyendo:
  - El 100% de las acciones de Productora de Jugos S.A.
  - Las marcas Tutti-Frutti y Orense
  - Las líneas de envasado de refrescos de fruta en Bavaria S.A. y Cervecería Unión S.A.
  - Material publicitario relacionado con la operación de refrescos de fruta
- Dentro de la negociación entre Bavaria S.A. y Postobón, SABMiller y la Organización Ardila Lulle suscribieron los siguientes acuerdos:
  - Un acuerdo de cooperación en el desarrollo del mercado internacional para las marcas de Postobón, a través de la plataforma de operación de SABMiller.
  - Un derecho de primera preferencia a favor de SABMiller en caso de que ésta compañía decida ser vendida.



## Antecedentes (continuación)

- La Superintendencia de Industria y Comercio aprobó la transacción el 30 de marzo de 2007, mediante Resolución 09192.
- Bavaria perfeccionó la venta de Productora de Jugos S.A. a Postobón S.A. el 31 de mayo de 2007.
- Duff & Phelps de Colombia S.A., Sociedad Calificadora de Valores, en su informe del 5 de junio de 2007, ratificó la calificación 'AAA' (Triple A) a los bonos ordinarios Bavaria tomando en consideración de la exclusión de Productora de Jugos S.A. del grupo de compañías avalistas.

## Racional de la Transacción

Portafolio

- El negocio de refrescos de fruta no forma parte del portafolio de productos de SABMiller en sus operaciones a nivel mundial.

Tamaño

- La participación de la categoría no era significativa dentro del total de ventas de la compañía.

Logística

- El amplio número de referencias (81) implicaba un proceso logístico complejo para una operación de pequeña escala.

Recursos

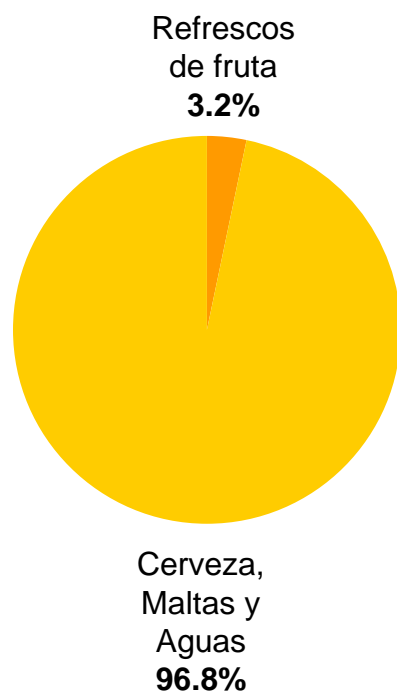
- Bavaria S.A. puede utilizar los recursos producto de la venta en el aumento de su capacidad industrial, el mejoramiento de envases y canastas y la inversión en publicidad de sus productos cerveceros.



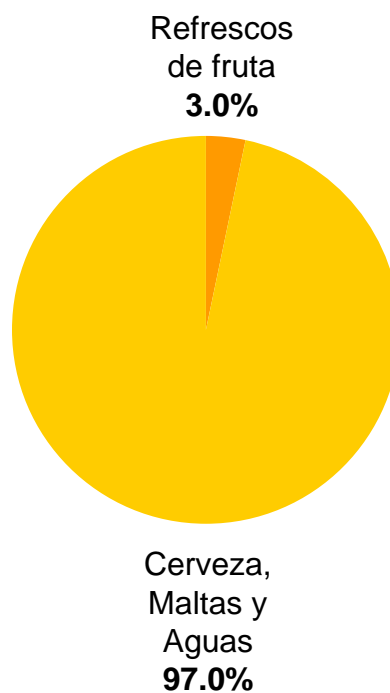
## Participación en el Volumen de Ventas

Durante los últimos dos años, la operación de refrescos de fruta ha representado en promedio un 3.1% del volumen de ventas de la compañía

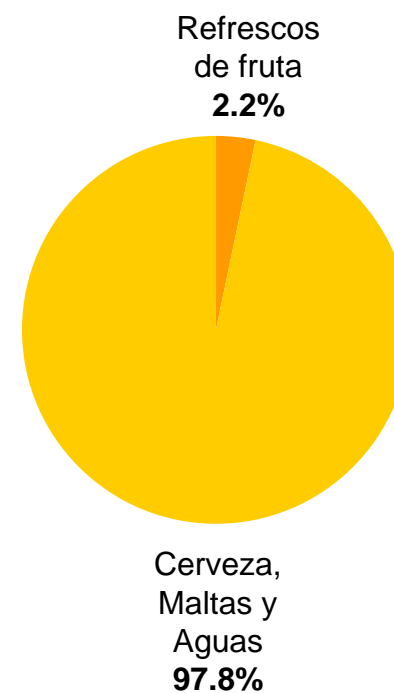
**Volumen de Ventas 2005**  
22.2 millones de HI



**Volumen de Ventas 2006**  
24.4 millones de HI



**Volumen de Ventas 2007 (Ene-Jun)**  
12.1 millones de HI

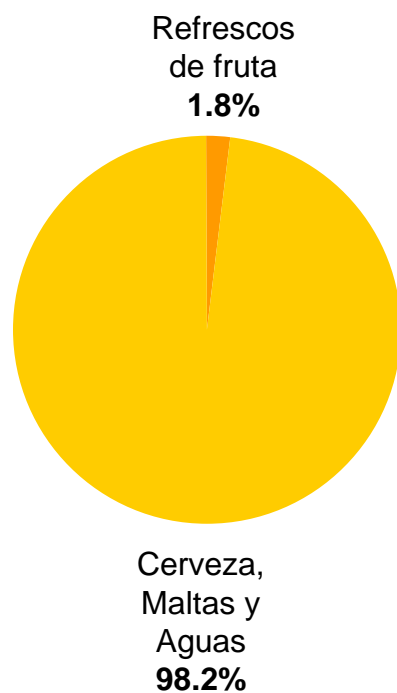




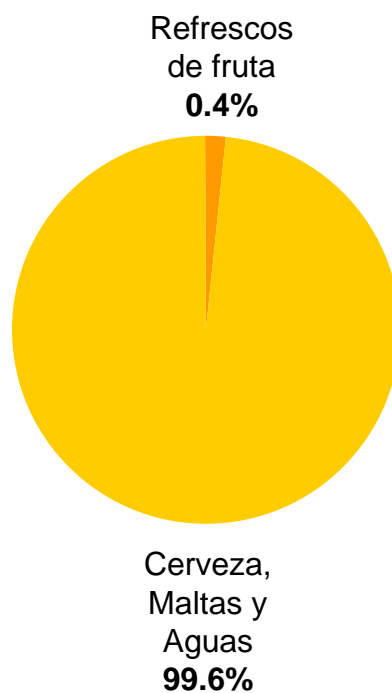
## Participación en las Ventas Netas

Durante los últimos dos años, la operación de refrescos de fruta ha representado en promedio un 1.1% de las ventas netas de la compañía.

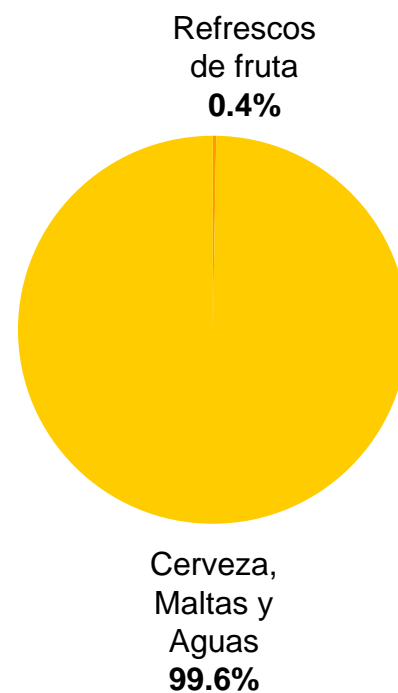
**Ventas Netas 2005**  
\$5.6 billones



**Ventas Netas 2006**  
\$5.9 billones



**Ventas Netas 2007 (Ene-Jun)**  
\$2.4 billones



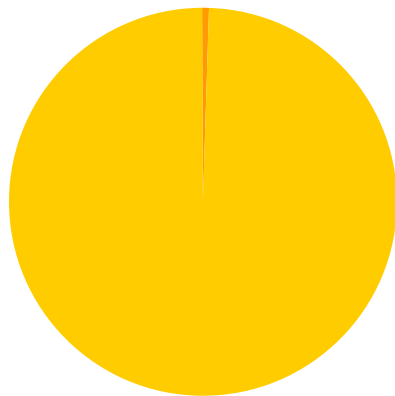


## Participación en el EBITDA

Durante los últimos dos años, la operación de refrescos de fruta ha representado en promedio un 0.14% del EBITDA de la compañía

**EBITDA 2005**  
\$2.12 billones

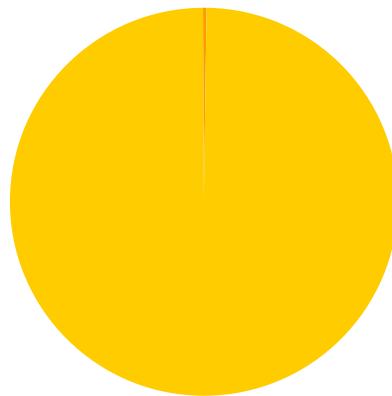
Refrescos  
de fruta  
**0.10%**



Cerveza,  
Maltas y  
Aguas  
**99.90%**

**EBITDA 2006**  
\$2.4 billones

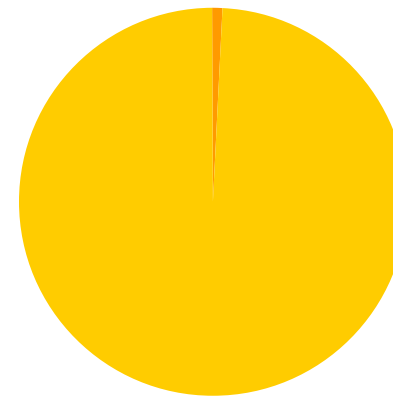
Refrescos  
de fruta  
**0.17%**



Cerveza,  
Maltas y  
Aguas  
**99.83%**

**EBITDA 2007 (Ene-Jun)**  
\$0.8 billones

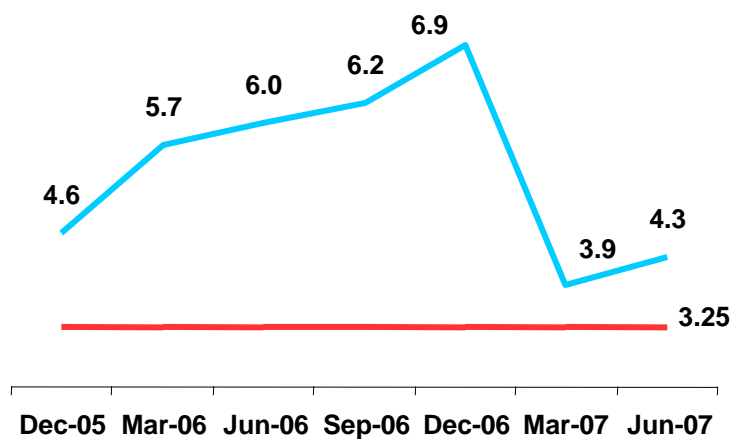
Refrescos  
de fruta  
**0.06%**



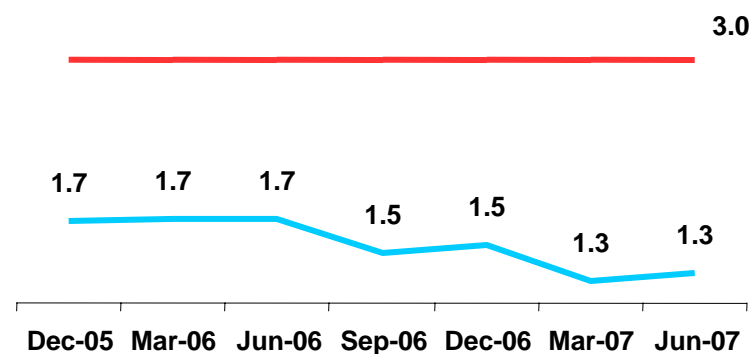
Cerveza,  
Maltas y  
Aguas  
**99.94%**

## Indicadores de cobertura

**Ebitda / Intereses Netos**

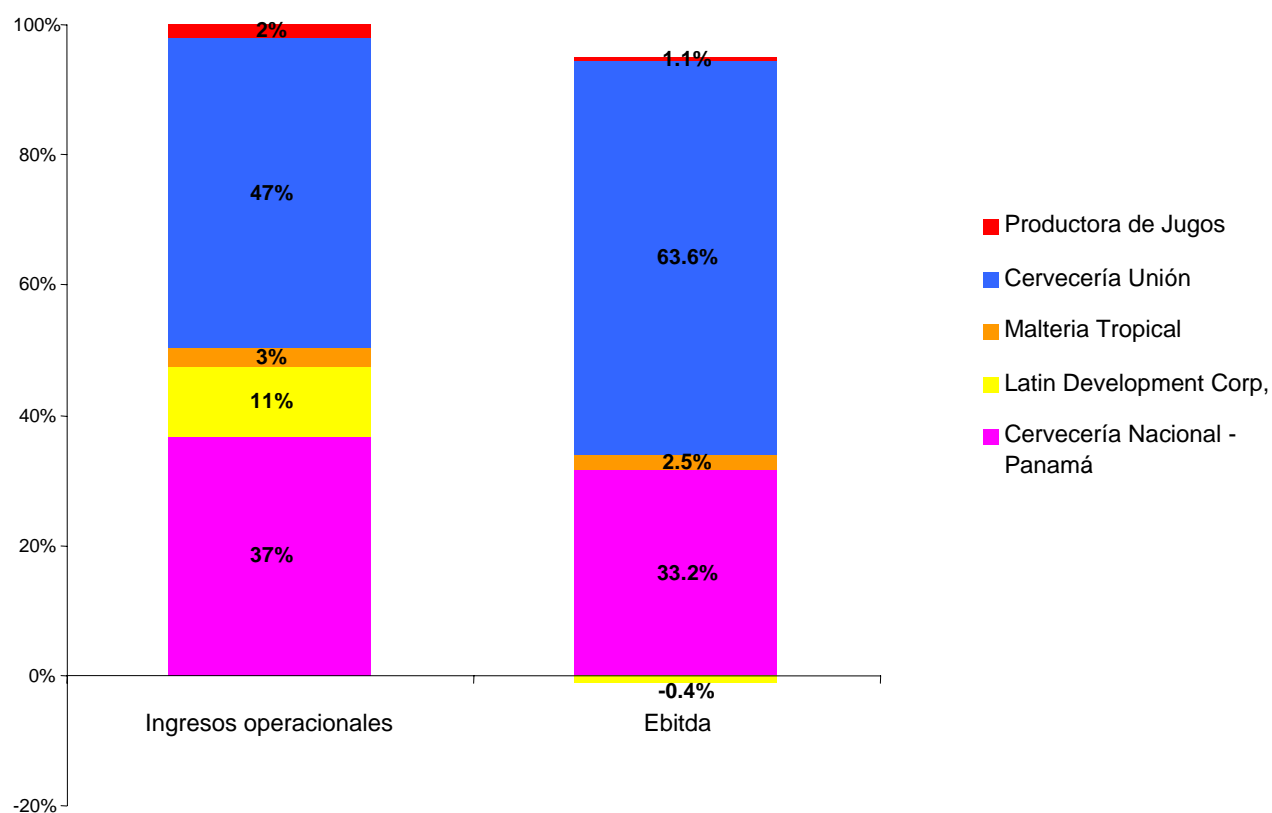


**Deuda Neta / Ebitda**



## Comparación otros garantes

La participación de Productora de Jugos S.A. en términos de EBITDA e Ingresos Operacionales no supera el 2.5% comparado con los demás garantes





## Estado de Resultados Pro-Forma

| <i>millones de pesos</i>                   | Ene – Jun 2007  |  | Variación |
|--|-----------------|--|-----------|
|  | Sin<br>Projugos | Pro-Forma<br>(con Productora<br>de Jugos S.A.) |           |
| Ventas Netas                               | 2,404,636       | 2,415,280                                      | -0.4%     |
| Costo de ventas                            | 702,715         | 710,719  | -1.1%     |
| Utilidad Bruta                             | 1,701,921       | 1,704,561                                      | -0.2%     |
| Gastos de ventas                           | 780,961         | 782,595  | -0.2%     |
| Gastos Administrativos                     | 246,077         | 247,206  | -0.5%     |
| Depreciación, Amortización y Provisiones   | 136,056         | 136,409  | -0.3%     |
| Utilidad Operacional                       | 538,827         | 538,351  | 0.1%      |
| Ingresos No Operacionales Neto             | (452,216)       | (451,934)                                      | 0.1%      |
| Utilidad antes de ingresos extraordinarios | 86,611          | 86,417   | 0.2%      |
| Corrección Monetaria e Interés Minoritario | (8,557)         | (8,557)  | 0.0%      |
| Utilidad antes de impuestos                | 78,054          | 77,860   | 0.2%      |
| Provision imporrenta                       | 41,592          | 41,740   | -0.4%     |
| Utilidad Neta                              | 36,462          | 36,120   | 0.9%      |



## Conclusión

- Bavaria S.A. desea obtener la extinción del aval otorgado por Productora de Jugos S.A. a sus bonos ordinarios en circulación en virtud de la venta de dicha compañía, toda vez que su impacto para los tenedores de bonos no representa un detrimento en la calidad crediticia de los bonos avalados.