



Productos Alimenticios Pascual, S.A.

Panamá, 30 de marzo de 2014.

Licenciada
Yolanda Real
Directora Nacional
Dirección Nacional de Registro de Valores e Informes de Emisores
Superintendencia del Mercado de Valores
Ciudad.-

Estimada señora Real:

Adjunto a la presente encontrará el informe de actualización anual de Productos Alimenticios Pascual, S.A. correspondiente al año 2014.

Sin otro particular, nos despedimos.

Atentamente,
Por PRODUCTOS ALIMENTICIOS PASCUAL, S.A.

Juan Carlos Jaramillo Arias
Gerente General y Representante Legal

Luis Guillermo Gómez Buitrago
Gerente Administrativo y Financiero

CC.: Bolsa de Valores de Panamá, S.A.
Banco General, S.A.
BG Trust Inc.
DAVIVIENDA (Panamá), S.A.

SUPERVAL 31MAR'14AM10:50

CONS: 93343

RECIBIDO POR: *J. Jaramillo*



REPUBLICA DE PANAMA
TIMBRE
13.2.14
8.00

REPUBLICA DE PANAMA
PAPEL NOTARIAL



NOTARIA OCTAVA DEL CIRCUITO DE PANAMA

----- DECLARACIÓN NOTARIAL JURADA. -----

En la Ciudad de Panamá, Capital de la República de Panamá y Cabecera del Circuito Notarial del mismo nombre, a los DIECIOCHO (18) días del mes de Marzo del año dos mil catorce (2014), ante mí, **Licenciado AGUSTIN PITY AROSEMENA**, Notario Público Octavo, Primer Suplente del Circuito de Panamá, con cédula de identidad personal número cuatro- ciento cuarenta y ocho- setecientos sesenta y ocho (4-148-768) comparecieron personalmente las siguientes personas: **JUAN CARLOS JARAMILLO ARIAS**, varón, de nacionalidad colombiana, portador del pasaporte número PE CERO SIETE DOS OCHO CUATRO CUATRO (PE072844), actuando en su calidad de Presidente y Gerente General; **NATALIA AMEGLIO VELÁSQUEZ**, mujer, de nacionalidad panameña, portadora de la cédula de identidad personal número OCHO-SETECIENTOS SESENTA Y SEIS- SEISCIENTOS NOVENTA Y SEIS (8-766-696), actuando en su calidad de Tesorera; y **LUIS GUILLERMO GÓMEZ**, varón, de nacionalidad colombiana, portador del pasaporte número PE CERO SIETE CINCO DOS DOS OCHO (PE075228), actuando en su calidad de Secretario y Gerente Administrativo & Financiero, respectivamente, de **PRODUCTOS ALIMENTICIOS PASCUAL, S.A.**, sociedad anónima inscrita a ficha CUARENTA MIL DOSCIENTOS OCHO (40208), rollo CIENTO CUARENTA Y SIETE (147), imagen QUINIENTOS SESENTA Y NUEVE (569) de la Sección de Micropelículas (Mercantil) del Registro Público, todos mayores de edad, con residencia en el Distrito de Panamá, Provincia de Panamá, personas a quienes conozco y a fin de dar cumplimiento a las disposiciones contenidas en el Acuerdo SIETE- CERO DOS (7-02) de CATORCE (14) de octubre de DOS MIL DOS (2002) de la Comisión Nacional de Valores de la República de Panamá. se deja constancia

veintiséis (26) de Abril de dos mil diez (2010), que tipifica el delito de falso testimonio, prometiendo decir la verdad, y me solicitó que extendiera esta Diligencia manifestando lo siguiente:-

a. Que han revisado el Estado Financiero Anual correspondiente a PRODUCTOS ALIMENTICIOS PASCUAL, S.A.-----

b. Que a sus juicios, los Estados Financieros no contienen informaciones o declaraciones falsas sobre hechos de importancia, ni omiten información sobre hechos de importancia que deban ser divulgados en virtud del Decreto Ley uno (1) de mil novecientos noventa y nueve (1999) y sus reglamentos, o que deban ser divulgados para que las declaraciones hechas en dicho informe no sean tendenciosas o engañosas a la luz de las circunstancias en las que fueron hechas. -----

c. Que a sus juicios los Estados Financieros Anuales y cualquier otra información financiera incluida en los mismos, representan razonablemente en todos sus aspectos la condición financiera y los resultados de las operaciones de PRODUCTOS ALIMENTICIOS PASCUAL, S.A., para el período correspondiente del cero uno (01) de enero al treinta y uno (31) de diciembre de dos mil trece (2013).-----

d. Que los firmantes: -----

d.1 Son responsables del establecimiento y mantenimiento de controles internos en la empresa; -----

d.2 Han diseñado los mecanismos de control interno que garanticen que toda la información de importancia sobre PRODUCTOS ALIMENTICIOS PASCUAL, S.A. y sus subsidiarias consolidadas, sean hechas de su conocimiento, particularmente durante el período en el que los

REPUBLICA DE PANAMA
PAPEL NOTARIAL

REPUBLICA de PANAMA
TIMBRE NACIONAL
13.2.14
8.00



NOTARIA OCTAVA DEL CIRCUITO DE PANAMA

d.4 Han presentado en los Estados Financieros sus conclusiones sobre la efectividad de los controles internos con base en las evaluaciones efectuadas a esa fecha. -----

e. Que cada uno de los firmantes ha revelado a los auditores de PRODUCTOS ALIMENTICIOS PASCUAL, S.A. lo siguiente: -----

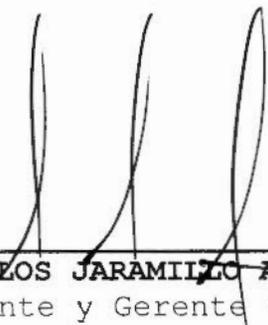
e.1 Todas las deficiencias significativas que surjan en el marco del diseño y operación de los controles internos, que puedan afectar negativamente la capacidad de PRODUCTOS ALIMENTICIOS PASCUAL, S.A. para registrar, procesar y reportar información financiera, e indicado a los auditores cualquier debilidad existente en los controles internos. -----

e.2 Cualquier fraude, de importancia o no, que involucre a la administración u otros empleados que ejerzan un rol significativo en la ejecución de los controles internos de PRODUCTOS ALIMENTICIOS PASCUAL, S.A. -----

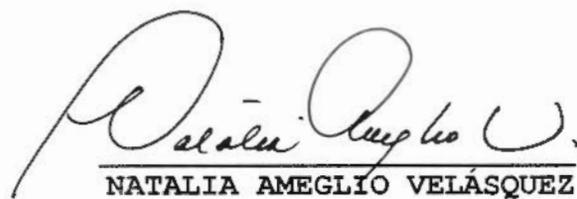
f. Que cada uno de los firmantes ha relevado a los auditores externos la existencia o no de cambios significativos en los controles internos de PRODUCTOS ALIMENTICIOS PASCUAL, S.A. o cualesquiera otros factores que puedan afectar en forma importante tales controles con posterioridad a la fecha de su evaluación, incluyendo la formulación de acciones correctivas con respecto a deficiencias o debilidades de importancia dentro de la empresa.-----

Esta declaración la hacemos para ser presentada ante la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá.-
Dado en la ciudad de Panamá, República de Panamá, a los DIECIOCHO (18) días del mes de marzo de DOS MIL CATORCE (2014).-----

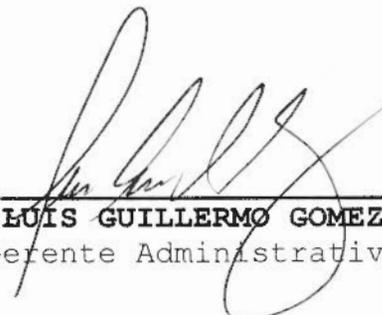
y seis (2-64-656), y SELIDETH DE LEON, con cédula de identidad personal número seis- cincuenta y nueve- ciento cuarenta y siete (6-59-147), ambos panameños, mayores de edad y vecinos de esta ciudad, a quienes conozco y son hábiles para ejercer el cargo, la encontré conforme, le impartió su aprobación y la firma para constancia, junto con los testigos mencionados, por ante mí, el Notario que doy fe.-----



JUAN CARLOS JARAMILLO ARIAS
Presidente y Gerente General



NATALIA AMEGLIO VELÁSQUEZ
Tesorera



LUIS GUILLERMO GOMEZ
Secretario y Gerente Administrativo & Financiero



JACINTO HIDALGO FIGUEROA



SELIDETH DE LEON



Agustin P. Rosales
Notario Publico Octavo Primer Septenio



**BGT**BG Trust,
Inc.

14(302-04)021-19

15 de Enero de 2014

Señores
SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES
Ciudad.-

REF.: **FIDEICOMISO DE GARANTÍA DE LAS EMISIONES PÚBLICAS DE PRODUCTOS ALIMENTICIOS PASCUAL, S.A. Y SOCIEDAD DE ALIMENTOS DE PRIMERA, S.A.**

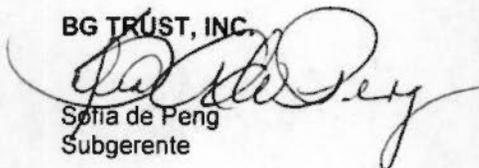
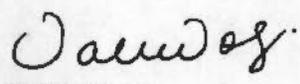
Estimados señores:

En nuestra condición de Fiduciario del Fideicomiso de Garantía de la emisión pública de bonos por **\$80,000,000.00** realizada por **Productos Alimenticios Pascual, S.A.** y **US\$40,000,000.00** realizada por **Sociedad de Alimentos de Primera, S.A.** por este medio certificamos que al 31 de diciembre de 2013, formaban parte del mencionado fideicomiso los siguientes bienes y garantías:

1. Primera Hipoteca y Anticresis a favor del Fiduciario hasta la suma de Ciento Veinte Millones de Dólares (US\$120,000,000.00), sobre ciertas fincas propiedad de Productos Alimenticios Pascual, S.A. y de Sociedad de Alimentos de Primera, S.A., constituidas mediante Escritura Pública No.7867 de 27 de septiembre de 2011, adicionada mediante Escritura Pública 9305 del 9 de noviembre de 2011, inscrita a Ficha 523686, Documento 2075225 de la Sección Hipotecas del Registro Público.
2. Hipoteca de Bien Mueble a favor del Fiduciario hasta la suma de Diez Millones Ciento Treinta y Un Mil Novecientos Sesenta y Cuatro Dólares con Cuarenta y Cinco Centavos (US\$10,131,964.45), sobre todas las maquinarias y equipos, propiedad del Fideicomitente, según se detallan en la Escritura Pública No. 7049 del 15 de octubre de 2012.
3. Prenda mercantil sobre Seis Millones Doscientos Once Mil Setecientos Veinticinco (6,211,725) acciones comunes de la Sociedad Productos Alimenticios Pascual, S.A. y Ocho Mil Ochocientas Cincuenta y Seis (8,856) acciones comunes de Sociedad de Alimentos de Primera, S.A. ambas organizadas y existentes de conformidad con las leyes de Panamá, representadas por los certificados de acciones No. 93 y No.46 respectivamente, ambos fechados el 23 de septiembre de 2011 y cuyos originales reposan en la custodia del Fiduciario.
4. Cesión de las pólizas de seguros sobre los inmuebles hipotecados.

Quedamos a su disposición para atenderle en caso de requerir alguna información adicional o aclaración sobre lo anterior.

Atentamente,

BG TRUST, INC.
Sofía de Peng
SubgerenteValerie Voloj
Gerente

SP/VV/hm



RAZON SOCIAL DEL EMISOR: PRODUCTOS ALIMENTICIOS PASCUAL, S.A., sociedad anónima constituida y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, inscrita a Ficha 40208, Rollo 147, Imagen 569 de la Sección Mercantil del Registro Público.

VALORES QUE HA REGISTRADO: Bonos Corporativos hasta por US\$ 80,000,000.00

NÚMEROS DE TELÉFONO Y FAX DEL EMISOR: Teléfono 217-2233, fax 217-6824

DIRECCIÓN DEL EMISOR: Corregimiento de Juan Díaz, Vía José Agustín Arango, Edificio Pascual, ciudad de Panamá.

DIRECCIÓN DE CORREO ELECTRÓNICO DEL EMISOR: lgomez@epa.com.pa

Este documento ha sido preparado con el conocimiento de que su contenido será puesto a disposición del público inversionista y del público en general

**INFORME DE ACTUALIZACIÓN ANUAL
PRODUCTOS ALIMENTICIOS PASCUAL S.A.
MARZO 20 DE 2013**

1. IDENTIFICACIÓN DEL EMISOR

BONOS CORPORATIVOS APROBADOS POR LA RESOLUCIÓN CNV No. 443-11 de 20 de diciembre de 2011.

PRODUCTO ALIMENTICIOS PASCUAL, S.A.

Vía José Agustín Arango

Apartado 0823-05837

Ciudad de Panamá

República de Panamá

Atención: Luis Guillermo Gómez

Correo electrónico: lgomez@epa.com.pa

Teléfono: 217 2233

Fax: 217 6830

2. INFORMACION DE LA COMPAÑÍA

A. HISTORIA Y DESARROLLO

Productos Alimenticios Pascual, S.A. es una sociedad anónima de duración perpetua constituida según las leyes de la República de Panamá y registrada en la Ficha 1951, Rollo 69, Imagen 275, Sección de Micropelículas (Mercantil) del Registro Público desde el 31 de octubre de 1946. El Emisor es cien por ciento 100% propiedad de Empresa Panameña de Alimentos, S.A. ("EPA"), sociedad anónima debidamente constituida según las leyes de la República de Panamá y registrada en la Ficha 721755, Documento 1895788 de la Sección Mercantil del Registro Público desde el 21 de diciembre de 2010.

La actividad principal del Emisor es la manufactura o importación y venta de galletas, café, pastas, caramelos y otros productos alimenticios en Panamá y el extranjero. Es una de las principales empresas del mercado de galletas y en el mercado de café, tiene una participación importante en el mercado de caramelos, "snacks" y pastas. Cuenta con casi 1,300 colaboradores. El Emisor tiene sus oficinas principales en Vía José Agustín Arango, Ciudad de Panamá, República de Panamá, con apartado postal 0823-05837, teléfono: 217-2233, y fax: 217-6830.

El Emisor fue fundado en 1946 por los señores Vicente, Juan y Ángel Pascual para la fabricación y distribución de galletas. El Emisor inicialmente contaba con 20 empleados y una fábrica ubicada en Vista Hermosa, en la que se manufacturaban los productos principalmente de forma manual. Además, participaba en la fabricación y distribución de pan molde y otros derivados y la confección de empaques flexibles.

La creciente demanda de consumidores permitió el desarrollo gradual y sostenible del Emisor. En 1951 se instaló una fábrica de caramelos. En 1962 comenzó a fabricar "snacks". En 1966 adquirió la marca Delicia y su fábrica de galletas para incrementar su variedad. En 1968 se mudó a los terrenos en Juan Díaz, en donde continúa localizada, y en 1963 abrió filiales en las ciudades de Chitré y David. Durante este periodo mecanizó muchos de los procesos productivos, adquiriendo máquinas empacadoras, amasadoras y hornos.

En 1999 la familia Pascual vendió la empresa, quedando Roberto Pascual como el único descendiente de los accionistas originales. Como resultado de la compra, los estados financieros de la empresa cambiaron significativamente, específicamente aumentando el apalancamiento financiero.

En 2000 la empresa vendió su subsidiaria Celloprint, S.A. a la familia Sosa según la línea de la estrategia del nuevo grupo de accionistas de enfocar las operaciones de la empresa en la operación galletera y eliminar las operaciones no relacionadas con este negocio central.

El Emisor fue adquirido en 2004 por el consorcio Casa Luker, la cual es una empresa colombiana fundada en 1906 y que produce y distribuye una amplia gama de alimentos incluyendo chocolate, café, cacao en polvo, modificadores de leche, concentrados de frutas y productos de aseo. Casa Luker tiene presencia en Colombia, Ecuador y Bélgica. Durante los últimos años ha establecido alianzas estratégicas con varias empresas colombianas e internacionales para aprovechar su estructura comercial y logística.

En 2008 adquirió las facilidades de fabricación y distribución de pastas La Suprema, ampliando así su portafolio de productos. Desde entonces ha logrado duplicar la distribución y venta de los productos bajo esta marca. En el 2011 se terminó la construcción un nuevo edificio para fabricar los productos de esta marca al lado de la fábrica principal de la empresa para aprovechar sinergias.

En julio de 2011 el Emisor adquirió las facilidades de fabricación y distribución de la marca Café Durán, que hasta ese momento tenía una trayectoria en el mercado local de 101 años. La compra incluyó su planta productora en Vía Transistmica, instalaciones de secado y centros de compra del grano a productores nacionales en Chiriquí y puntos de distribución a lo largo del país. Con esta adquisición la empresa consolidó su estructura productiva y obtuvo varias marcas sólidas y con alto prestigio en Panamá y el extranjero.

El 9 de agosto de 2011 se realizó la fusión de la sociedad con Tirana Investments, S.A., sobreviviendo la primera, lo que permitió la incorporación de las marcas de Café Durán para completar los activos de producción y fabricación adquiridos previamente.

En septiembre del 2011 las acciones de la compañía fueron aportadas a Empresa Panameña de Alimentos, S.A., sociedad constituida el 20 de diciembre de 2010 y cuya actividad principal es la tenencia de acciones de empresas, especialmente del sector de alimentos.

Durante el 2012 se realizaron inversiones para mejorar los procesos productivos de café en el beneficiadero de la materia prima y también en la planta de producción, estabilizando la producción en niveles superiores a los habituales.

En el año 2013 se pone en marcha el Proyecto denominado "Neptuno" automatizando el proceso de empaque de galletas en la Planta de Pascual valorado en 12.9 millones.

B. DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO

1. Productos Principales

El Emisor produce, importa y distribuye aproximadamente 600 productos. Alrededor del 90% de los productos que vende la empresa son producidos por la empresa y el 10% restante es importado.

Los productos principales que la empresa produce y vende incluyen galletas Sándwich y Sorbetos, María, Crisp, Cremas Saltines, Club Pascual, Café instantáneo, tostado y molido, té, sopas, entre otros.

La fortaleza comercial que la empresa ha desarrollado para comercializar los productos que produce ha permitido formar alianzas estratégicas para la importación y distribución de marcas reconocidas. Entre las marcas que la empresa importa y/o distribuye se encuentran Gerber, Jacks, La Doña.

i. Galletas

A pesar de no tener estadísticas recientes, se considera que la categoría ha permanecido constante en volumen con un crecimiento de 5% en valores para el último año móvil, esto generado por los incrementos de precio dados al comenzar el 2012.

Los competidores principales de Pascual son (en orden de participación de mercado): Gamesa, Kraft y Pozuelo/Noel y sus porcentajes de participación no han tenido variaciones significativas.

El mercado de galletas se divide en los segmentos dulce y salado. A diciembre de 2012 las galletas dulces representaban el 60% de las ventas de Pascual en este mercado y las saladas, 40%.

Las principales marcas de galletas saladas que Pascual produce y vende incluyen:

- Crisp, cuyo mercado objetivo primario es jóvenes con edades de entre 18 y 25 años y el secundario, hombres y mujeres con edades de entre 26 y 45 años.
- Sándwich, cuyo mercado objetivo primario es niños y niñas con edades de entre 5 y 17 años y el secundario, hombres y mujeres con edades de entre 18 y 35 años.
- Cremas Saltines, cuyo mercado objetivo primario es hombres y mujeres con edades de entre 18 y 70 años y el secundario niños y niñas con edades de entre 10 y 17 años.

Finalmente, la empresa ocasionalmente produce y vende la Galleta con adición de nutrientes que el Estado panameño distribuye en los programas nutricionales de las escuelas.

El segmento de galletas dulces se divide en los sub-tipos Wafer, Sándwich, Bran Dulces, Galletas María, Surtidas Dulces, Otras Dulces sin Relleno, Chocolates y Otros.

Las principales marcas de galletas dulces que Pascual produce y vende incluyen:

- María, cuyo mercado objetivo primario es niños y niñas con edades de entre 5 y 17 años y el secundario, mujeres con edades de entre 18 y 40 años.
- Choco Cream, cuyo mercado objetivo primario es hombres y mujeres con edades de entre 13 y 17 años, y el secundario de hombres y mujeres con edades de entre 18 y 35 años.
- Sorbeto, cuyo mercado objetivo primario es niños y niñas con edades de entre 13 y 17 años y el secundario, hombres y mujeres con edades de entre 18 y 35 años.

Se estima que la participación de Pascual se mantiene en niveles del 50% del mercado panameño de galletas.

ii. Pastas Empacadas

En Panamá se venden aproximadamente 7 millones de kilos de pasta con un valor de 15 a 16 millones de dólares. La categoría presenta estabilidad en volumen y un crecimiento de 4% en valor.

Los competidores principales de Pascual son (en orden de participación de mercado): Industria Alimenticia de Veraguas, Barilla, Calox y Roma Prince.

El segmento de Pastas Empacadas se divide en los sub-tipos Chaomein, Fideos, Preparada/Instantánea, Corta y Larga.

iii. Café

La compañía incursionó a partir del 1 de julio de 2011 en la venta de café empacado tostado y molido de la marca Café Duran, Café Instantáneo también de la marca Durán y su producto complementario té.

La participación de mercado se estima en un 50%, con un consumo total de materia prima cercano a 80 mil quintales, tanto de café de altura como café de bajura, se estima la participación de mercado como superior al 70% en tostado y molido.

Bajo la marca Duran se trabajan también los productos instantáneos (solubles) y las bebidas de té y aromáticas.

iv. Otros

Existen otras operaciones de fabricación y distribución de productos alimenticios con participaciones de mercados menores, que apalancan y aprovechan los recursos para llegar a los canales de venta. Incluye la distribución de los productos lácteos y bebida de larga vida en empaque UHT de la marca Bonlac que inicia en el primer trimestre del año 2013.

2. Mercados

La mayoría de las ventas del Emisor (65%) se efectúan la ciudad de Panamá y sus alrededores, y el 32% restante en el interior del país (principalmente en Chiriquí y Chitré). En adición, la empresa vende 3% de su producción de galletas, caramelos y "snacks" en el extranjero, incluyendo Jamaica y Estados Unidos.

Ningún cliente representa más del 10% del total de ingresos del Emisor.

3. Canales de Distribución

El Emisor comercializa sus productos a través de 4 canales, según el tipo de cliente: Mayoristas, Supermercados, Tradicionales y canales Institucionales. Los mayoristas representan alrededor del 10% de las ventas de la empresa, los supermercados 40%, los tradicionales (que incluyen abarroterías, tiendas y quioscos) 34%, y los institucionales el 16% restante.

El Emisor atiende aproximadamente 9,000 clientes en el mercado panameño. Trabaja con una presencia publicitaria activa, un departamento de trade marketing dedicado a apoyar el comercio, lo cual sumado a la fuerza de ventas y distribución y la potencia del portafolio, tiene una distribución numérica cercana al 98%.

La planta de producción y las oficinas corporativas del Emisor se encuentran en la Ciudad de Panamá.

El Emisor cuenta con agencias de distribución a nivel nacional. Estas agencias están ubicadas para atender el mercado nacional. La casa matriz en Panamá cubre desde Arraiján hasta Antón, así como Colón y Darién, la filial de David cubre Chiriquí y Bocas del Toro y la filial en Aguadulce las Provincias Centrales.

C. ESTATUTOS Y PACTO SOCIAL

Los artículos más relevantes del Pacto Social del Emisor son los artículos 11, 12, 13, 16, 17, 27, 44 y 46.

El Artículo 11 del Pacto Social establece un derecho de suscripción preferente a favor de los accionistas del Emisor, señalando que: "Los accionistas tendrán derecho a suscribir preferencialmente en toda nueva emisión de acciones, una cantidad proporcional a la que posean en la fecha en que la Junta Directiva apruebe la emisión respectiva. La resolución de la Junta Directiva que autorice la emisión de nuevas acciones deberá indicar el plazo para suscribir que no será inferior a quince (15) días hábiles, contados desde la fecha en que las mismas sean ofrecidas a los accionistas. Dicha oferta a los accionistas se hará dentro de los quince (15) días hábiles siguientes a la fecha en que la Junta Directiva autorice la emisión de las nuevas acciones, y será comunicada a los accionistas por los mismos medios previstos en éste pacto social para la convocatoria de la Asamblea General de Accionistas. No obstante lo anterior, la Asamblea podrá disponer que las acciones de la sociedad se coloquen sin sujeción al derecho de preferencia mediante el voto favorable de un número plural de accionistas que represente por lo menos el setenta y ocho por ciento (78%) de las acciones suscritas.

PARÁGRAFO PRIMERO: El derecho a la suscripción de acciones será negociable, pero únicamente entre los accionistas de la sociedad. Para ello bastará que el titular del derecho de suscripción indique por escrito a la sociedad el nombre del adquirente."

El Artículo 12 del Pacto Social establece un derecho de tanteo a favor de los accionistas del Emisor, señalando que: "El accionista que proyecte enajenar todas o parte de sus acciones a persona que no sea accionista de la sociedad, deberá tener en cuenta que la negociación de las acciones de la sociedad está limitada, respecto de terceros, por el derecho de tanteo establecido en favor de la sociedad y en favor de sus accionistas y que se reglamenta a partir de los artículos siguientes. En virtud del indicado derecho de tanteo, la sociedad y sus accionistas se reservan el derecho de adquirir preferencialmente las acciones que cualquiera de ellos pretenda enajenar a un tercero. En consecuencia, mientras no se cumplan los requisitos previstos en éste pacto social en cuanto a la oferta preferencial a la sociedad o a los restantes accionistas, las acciones no podrán ser enajenadas libremente a terceros y la sociedad se abstendrá de efectuar las correspondientes inscripciones en el libro de Registro de Acciones."

El Artículo 13 del Pacto Social establece los requisitos de la negociación de las acciones no pagadas, señalando que: "Las acciones no pagadas íntegramente, podrán ser negociadas, pero el suscriptor original y los adquirentes subsiguientes serán solidariamente responsables ante la sociedad de la parte no pagada de las mismas. En todo caso, la enajenación de las acciones podrá hacerse por el simple acuerdo de las partes, pero para que produzca efectos respecto de la sociedad y de terceros, será necesaria su inscripción en el libro de registro de acciones, mediante orden escrita del enajenante que podrá darse en forma de endoso hecho en el respectivo título, o mediante cesión separada, y previo cumplimiento de la oferta preferencial regulada en éste pacto social."

El Artículo 16 del Pacto Social establece las sesiones de las asambleas generales de accionistas, señalando que: "Las sesiones de la Asamblea General de Accionistas pueden ser ordinarias o extraordinarias. Las primeras se efectuarán, sin necesidad de previa convocatoria, el último jueves hábil del mes de marzo con el fin de aprobar los estados financieros del 1 de enero al 31 de diciembre inmediatamente anterior. Las reuniones se efectuarán a las 5 p.m. en las oficinas de la Gerencia de la sociedad, en la sede del domicilio social, a menos que, por convocatoria efectuada con la antelación mínima prevista en la ley, se señalen fecha, hora y lugar distintos para la reunión. Las reuniones podrán llevarse a cabo en la República de Panamá o en cualquier otro país. Las reuniones extraordinarias se efectuarán por convocatoria de la Junta Directiva, del Gerente o del Revisor Fiscal, o cuando lo solicite un accionista o un número de accionistas que represente, por lo menos, una vigésima parte del total de las acciones suscritas. No obstante, la Asamblea General de Accionistas podrá reunirse válidamente cualquier día y en cualquier lugar, sin previa convocatoria, cuando se hallare representado el ciento por ciento (100%) de las acciones suscritas."

El Artículo 17 del Pacto Social establece las convocatorias a las sesiones de las asambleas generales de accionistas, señalando que: "La convocatoria para las sesiones ordinarias de la Asamblea General de Accionistas no será necesaria en razón de estar prefijados el día, hora y lugar de las reuniones; pero cuando resuelva hacerse, podrá hacerse mediante entrega personal o por carta enviada por correo certificado, e-mail, telegrama, fax o télex, dirigido a la dirección registrada por cada accionista, pero siempre con una anticipación de no menos de quince días (15) hábiles. Para las sesiones extraordinarias, la convocatoria se efectuará en una de las formas indicadas anteriormente; en éste evento, será suficiente una anticipación de diez (10) días calendarios solamente. En el escrito de convocatoria se incluirá siempre el temario de la sesión. Cuando se trate de reuniones extraordinarias, la Asamblea General de Accionistas no podrá tomar decisiones sobre temas no incluidos en dicho temario, pero, por decisión del setenta por ciento (70%) de las acciones representadas, podrá ocuparse de otros temas, una vez agotado el orden del día."

El Artículo 27 del Pacto Social establece la composición de la Junta Directiva, señalando que: "La Junta Directiva se compone de tres (3) miembros principales, con sus respectivos suplentes personales, elegidos por la Asamblea General de Accionistas para períodos de un (1) año y por el sistema del cuociente electoral, sin perjuicio de que puedan ser reelegidos o removidos libremente por la misma Asamblea. Los Suplentes reemplazarán a los respectivos principales cuando éstos faltaren, estuvieren ausentes o se excusaren de asistir a las reuniones.

PARÁGRAFO PRIMERO: En el orden de su elección, los tres miembros principales se denominarán primero, segundo y tercer director.

PARÁGRAFO SEGUNDO: Las personas elegidas no podrán ser reemplazadas en elecciones parciales, sin procederse a una nueva elección por el sistema de cuociente electoral, a menos que las vacantes se provean por unanimidad.

PARÁGRAFO TERCERO: No es necesario que los Directores sean accionistas de la sociedad.

PARÁGRAFO CUARTO: Las vacantes que se produzcan en la Junta Directiva podrán ser reemplazadas por el voto de la mayoría de los miembros restantes de la Junta Directiva, aún cuando éstos no sean suficientes para constituir quórum.”

El Artículo 44 del Pacto Social establece la responsabilidad de los accionistas, señalando que: “La responsabilidad de cada accionista estará limitada a la suma, si la hubiere, que adeude sobre sus acciones.”

El Artículo 46 del Pacto Social establece el mecanismo de reforma del mismo, señalando que: “Este pacto social podrá ser reformado en cualquier momento por el voto favorable de no menos del setenta y ocho por ciento (78%) de las acciones representadas en la reunión, salvo en el caso de una reforma para permitir la emisión de nuevas acciones preferidas y establecer los términos y privilegios de las mismas, en cuyo caso las reformas pertinentes deberán ser aprobadas por no menos del setenta y ocho por ciento (78%) del total de acciones suscritas. Todos los derechos y privilegios conferidos a los accionistas y a los directores de la sociedad están sujetos a esta reserva.”

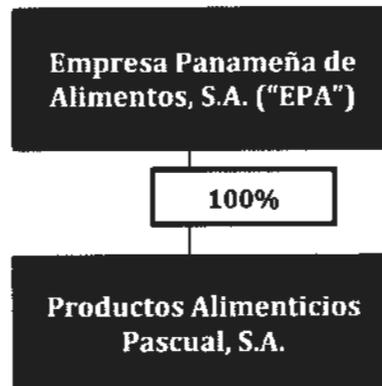
En relación a lo anteriormente señalado, y en vista que el Emisor no ha adoptado estatutos, en el Pacto Social del Emisor:

- Con relación a los directores, dignatarios, ejecutivos y administradores, no se establece una facultad determinada para votar en una propuesta, arreglo o contrato, y dicha facultad tampoco está prevista en los estatutos;
- No se establece una facultad determinada para votar por una compensación para los accionistas o cualquier miembro de la Junta Directiva, en ausencia de un quórum independiente;
- No existe retiro o admisión de directores, dignatarios, ejecutivos o administradores por razones de edad;
- No existe número de acciones requeridas para ser directores o dignatarios;
- No existe limitación en los derechos para ser propietario de valores, ni tampoco limitaciones para ejercer derechos de voto por accionistas no residentes o extranjeros;
- No existe cláusula que limite, difiera, restrinja o prevenga el cambio de control accionario del Emisor y sus subsidiarias, en caso de fusión, adquisición o reestructuración corporativa. Sólo se establece un derecho de suscripción preferente a favor de los accionistas, y

- No existen condiciones impuestas en el Pacto Social sobre modificaciones al capital. Sobre el capital social, el Artículo 4 establece: "El capital social autorizado será de VEINTE MILLONES DE BALBOAS (B/.20,000,000.00), dividido y representado por veinte millones (20,000,000) de acciones comunes con un valor nominal de UN BALBOA (B/. 1.00) cada una. Todas las acciones tendrán los mismos derechos y privilegios y cada una tendrá derecho a un (1) voto en todas las Asambleas Generales de Accionistas."

D. ESTRUCTURA ORGANIZATIVA

El siguiente organigrama muestra la estructura de tenencia accionaria del Emisor al 31 de diciembre de 2013.



A la fecha de este informe, el Emisor no cuenta con Subsidiarias.

E. PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO

Al 31 de diciembre de 2013 el Emisor mantenía activos fijos por la suma de US\$42,393,159 lo cual representa un 23.8% del total de sus activos; y al 31 de diciembre de 2012 esta cifra era US\$40,536,498 que corresponden a un 24.2% del total de sus activos.

La propiedad, planta y equipo, neto se presentan a continuación:

	<u>Saldo al</u> <u>31/12/12</u>	<u>Adiciones</u>	<u>Retiro</u>	<u>Saldo al</u> <u>31/12/13</u>
Terrenos	10,155,286	0		10,155,286
Maquinaria y Equipo de Fábrica	12,492,699	15,558,561	(729,657)	27,321,603
Edificaciones y Estructuras	14,445,676	1,687,480		16,133,156
Mobiliario y Equipo de Oficina	392,552	18,745		411,297
Equipo Rodante	2,004,577	715,363	(13,719)	2,706,221
Equipo de Cómputo y Programas	910,890	96,359	(11,235)	996,014
Equipo de Laboratorio	6,332	0		6,332
Instalaciones	1,057,679	0		1,057,679
Montaje de Maquinaria y Equipo	12,102,525	(11,888,862)		213,663
Construcciones en Proceso	<u>1,401,626</u>	<u>(1,125,742)</u>		<u>275,884</u>
Total Activos	<u>54,969,842</u>	<u>5,061,904</u>	<u>(754,611)</u>	<u>59,277,135</u>
Maquinaria y Equipo de Fábrica	8,969,020	1,317,440	(342,712)	9,943,748
Edificaciones y Estructuras	3,984,113	834,464	(99,762)	4,718,815
Mobiliario y Equipo de Oficina	151,974	75,190		227,164
Equipo Rodante	502,907	469,357	(8,353)	963,911
Equipo de Cómputo y Programas	658,924	115,896	(153)	774,667
Equipo de Laboratorio	3,060	1,266		4,326
Instalaciones	<u>163,346</u>	<u>87,997</u>		<u>251,343</u>
Total Depreciación Acumulada	<u>14,433,344</u>	<u>2,901,612</u>	<u>(450,980)</u>	<u>16,883,976</u>
Total Propiedad, planta y equipo, neto	<u>40,536,498</u>	<u>2,160,292</u>	<u>(303,631)</u>	<u>42,393,159</u>

La fábrica de galletas del Emisor contiene las siguientes áreas operativas industriales:

- Área de elaboración de galletas (8,343 metros cuadrados): contiene mezcladoras, hornos y emparadoras.
- Área de elaboración de caramelos (650 metros cuadrados): contiene un preparador de jarabe, troqueladoras y máquinas envolventoras y embolsadoras.

- Área de elaboración de *snacks* (420 metros cuadrados): contiene freidoras, cocinadoras, empacadoras y equipos auxiliares.
- Área de almacenamiento de productos terminados (2,430 metros cuadrados): con capacidad para 2,446 posiciones.

La fábrica de café del Emisor contiene las siguientes áreas operativas industriales:

- Área de Empaque de café y torrefacción (410 metros cuadrados): contiene empacadoras, tostadoras, molino, cernidora, sistema de almacenaje y transporte de café.
- Área de Azúcar (55 metros cuadrados): contiene empacadoras.
- Área de Te (81 metros cuadrados): contiene empacadora, envolvedora.
- Área de sopa (200 metros cuadrados) contiene empacadora.
- Área de almacenamiento de productos terminados (556 metros cuadrados): con capacidad para 450 posiciones.

La planta de Pastas del Emisor cuenta con las siguientes áreas operativas industriales:

- Área de Materia Prima (350.5 metros cuadrados): contiene silo de harina, tolvas.
- Área de Producción (1,039.21 metros cuadrados): contiene maquinaria de fabricación de pastas, empacadoras, embolsadoras.
- Área de Producto Terminado (313.08 metros cuadrados).
- Área de Cuartos de Equipos Mecánicos (170.76 metros cuadrados): contiene los equipos auxiliares, bombas, sistema de vapor, sistema de agua fría.
- Área de Cuartos de Equipo Eléctrico (57.42 metros cuadrados): contiene componentes del sistema eléctrico, tableros, controladores.
- Área de Cuartos Adicionales y Taller (46.78 metros cuadrados): contiene sistema de aire comprimido.
- Área de Mezanine (370 metros cuadrados).

F. TECNOLOGÍA, INVESTIGACIÓN, DESARROLLO, PATENTES Y LICENCIAS

El Emisor no mantiene inversiones significativas en tecnología, investigación y desarrollo.

G. INFORMACIÓN DE TENDENCIAS

Los segmentos de mercado en los que el Emisor compite han mantenido dinámicas de crecimiento durante los últimos tres años como consecuencia del desarrollo económico del país y el impacto positivo correspondiente en los niveles de consumo de los hogares, así como del aumento en el turismo y el efecto positivo que genera en los hoteles y restaurantes. En el último año se han presentado crecimientos en valor de las categorías más no en el volumen, resultado de los incrementos inflacionarios de precio.

Las políticas comerciales de apertura económica y la debilidad del dólar al nivel internacional facilitan la llegada de productos importados a competir en las categorías principales proceso que se intensificó durante el 2013 y plantea para la administración retos adicionales con relación al mantenimiento de la competitividad debido a los incrementos de los costos.

Adicionalmente, la innovación y creación de nuevos segmentos de mercado están causando variaciones de la demanda de los productos que fábrica y distribuye el Emisor; la implementación de una línea de galletas sin azúcar marcó una pauta en la dinámica de las categorías.

Finalmente cabe resaltar que la oferta limitada de productos causada por la poca industrialización en el país ha causado una alta fidelidad de marca por los consumidores. Esta característica favorece al Emisor debido a que cuenta con marcas de alta recordación, tradición y respaldo que son valoradas por los panameños y que mientras cuenten con constante desarrollo y visibilidad se continuarán fortaleciendo en el futuro.

El explorar nuevos conceptos de mercadeo, con apoyo en tecnologías de producción más confiables y estables son fundamentales para los resultados futuros.

Especial atención merece la situación laboral, tanto de costos como productividad, para mantener la competitividad internacional. Las presiones inflacionarias están creando presión sobre los costos de factores de producción locales, afectando la competitividad frente a los productores importados, quienes no tienen estos costos y están beneficiados por la situación cambiaria de sus países de origen.

3. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

a. LIQUIDEZ

A continuación le presentamos el resumen del flujo de efectivo de Productos Alimenticios Pascual, S.A. para el período terminado el 31 Diciembre de 2013 y 2012:

Resumen de Flujo de Efectivo por actividad		
Al 31 de Diciembre de 2013 y 2012		
(En balboas)	2013	2012
Actividades de Operación	12,212,579	20,826,791
Actividades de Inversión	(4,860,702)	(11,593,041)
Actividades de Financiamiento	(7,835,281)	(10,771,405)
Aumento (disminución) en el efectivo	(483,405)	(1,537,655)
Efectivo al Inicio del Período	2,159,450	3,697,105
Efectivo al final del período	1,676,046	2,159,450

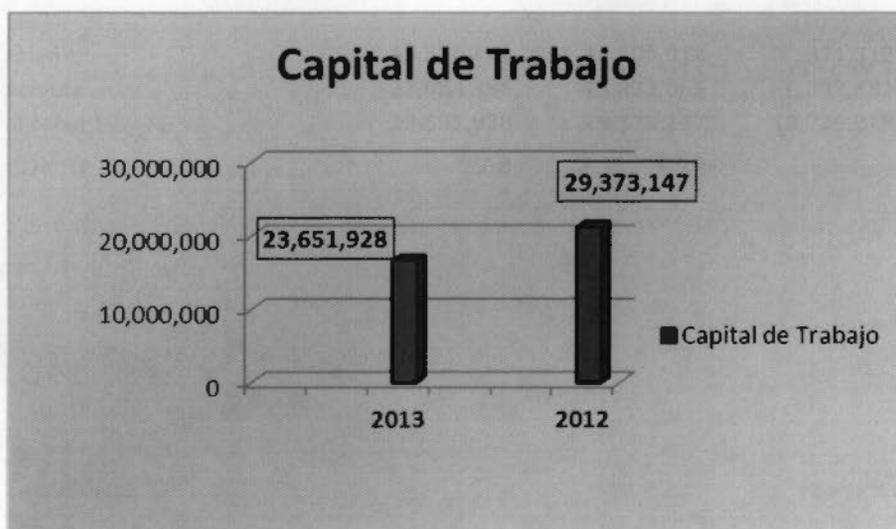
El efectivo al final de Diciembre de 2013 totalizó B/.1.7 millones, el cual se impacta principalmente por las actividades de operación del negocio por la suma de B/.12.2 millones, entre los cuales se resalta la generación de una utilidad neta acumulada de B/. 4.4 millones y un aumento en las cuentas de cobrar de B/.1.9 millones.

El efectivo utilizado en las actividades de inversión resultó en B/. 4.4 millones, el cual está relacionado con la ejecución de los proyectos de inversión que realiza la compañía para la automatización de los procesos de empaque de galletas denominado Neptuno valorado en B/. 12.9 millones y otros de menores cuantía.

Al 31 de Diciembre del 2013 el siguiente Capital de Trabajo comparativo muestra un aumento de B/.0.4 millones en el Activo corriente en relación al año 2012, que igualmente aumenta en B/.6.1 millones el Pasivo Corriente, resultando una razón corriente en el año 2013 de 2.08 y de 2.86 en el año 2012.

Capital de Trabajo Comparativo (En balboas)	2013	2012	Variaciones	
			(B/.)	(%)
Activo Corriente	45,576,324	45,205,012	371,312	1%
Pasivo Corriente	21,924,396	15,831,865	6,092,531	28%
Capital de Trabajo	23,651,928	29,373,147	(5,721,219)	-24%
Razón Corriente	2.08	2.86		

El capital de trabajo disminuye en un B/.5.7 millones en relación al año 2012, por cubrir las necesidades de operación y finalizar los proyectos de inversión desarrollados en la Planta de Pascual durante el año 2013.



145

b. RECURSOS DE CAPITAL

Nuestra principal fuente de liquidez proviene de fondos generados de nuestras operaciones y en un menor grado se utilizan las facilidades de líneas de crédito a corto plazo con bancos locales de primera línea.

Al 31 de Diciembre de 2013 la Compañía muestra un incremento en el total de los activos corrientes del 1%. Las Cuentas por cobrar clientes aumentaron en un 10% ó B/. 1.9 millones resultado del incremento en las ventas en un B/. 7.4 millones entre Diciembre 2013 y 2012, tal como se muestra en el siguiente cuadro:

Activo corrientes (En balboas)	A Diciembre		Variaciones	
	2013	2012	(B/.)	(%)
Efectivo y depósitos en bancos	1,676,046	2,159,450	(483,404)	-29%
Cuentas por cobrar - clientes, neto	18,528,872	16,639,271	1,889,601	10%
Inventarios, neto	16,606,129	16,391,279	214,850	1%
Cuentas por cobrar - partes relacionadas	8,247,768	9,258,070	(1,010,302)	-12%
Gastos e impuestos pagados por anticipado	517,509	756,942	(239,433)	-46%
Total Activos corrientes	45,576,324	45,205,012	371,312	1%

La Compañía al 31 de diciembre de 2013 mantiene un endeudamiento neto de B/.127.9 millones compuesto por deuda a largo plazo, producto de la emisión de bonos por la suma de B/. 80.0 millones, cuentas por pagar a partes relacionadas y otras por B/. 47.9 millones acorde a las necesidades de la operación.

El capital de accionistas permanece constante en los años.

c. RESULTADO DE LAS OPERACIONES

Los ingresos en el siguiente cuadro muestran un crecimiento respecto al año anterior de un 7% equivalente a B/. 7.4 millones impulsados principalmente por la distribución de la leche envasada en UHT:

Ingresos (En balboas)	Al 31 de Diciembre		Variaciones	
	2013	2012	(B/.)	(%)
Ventas de Productos	101,235,156	93,791,286	7,443,870	7%

La siguiente tabla detalla los aumentos y disminuciones en los Costos y Gastos de operación para ambos períodos comparados de Diciembre 2013 y 2012:

Costos y Gastos operativos (En balboas)	Al 31 de Diciembre		Variaciones	
	2013	2012	(B/.)	(%)
Total Costos	63,263,288	59,889,975	3,373,313	5%
Gastos del Personal	8,051,160	7,053,144	998,016	12%
Gastos de ventas, generales y administrativos	10,527,980	10,333,352	194,628	2%
Depreciaciones y amortizaciones	2,801,850	1,531,873	1,269,977	45%
Amortizaciones de patentes y marcas de fábrica	7,381,565	7,381,565	0	0%
Total Gastos operativos	28,762,555	26,299,934	2,462,621	9%
Total costos y gastos operativos	92,025,843	86,189,909	5,835,934	6%

El crecimiento general con respecto al año anterior fue de 6% equivalente a B/. 5.8 millones siendo el principal crecimiento de un 45% en las Depreciaciones y amortizaciones producto de las capitalizaciones de proyectos asociados al programa de inversión en la Planta de Producción. En los Gastos de personal se observa un aumento del 12% producto del aumento de salario por inflación del 6% otorgado por la empresa en el mes de Febrero de 2013 y la mejor distribución del recurso humano.

En el siguiente detalle de la Utilidad antes de impuesto sobre la Renta muestra un aumento del 52% equivalente a B/. 2.3 millones sobre el comparativo del período terminado el 31 de Diciembre de 2013 y 2012; resultado esperado por la ejecución de proyectos de inversión, las mejoras en el Área de ventas, con menor crecimiento de los gastos de operación:

Utilidad bruta (En balboas)	Al 31 de Diciembre		Variaciones	
	2013	2012	(B/.)	(%)
Utilidad antes de impuesto sobre la Renta	4,427,657	2,109,527	2,318,130	52%

d. ANÁLISIS DE PERSPECTIVAS

El emisor espera que en el primer semestre del 2014 se genere un crecimiento importante de los ingresos sobre el año anterior, basado especialmente en la continuidad de los planes de incrementos de producción y disminución de las órdenes no entregadas en los trimestres anteriores, mientras se realizaban ajustes finales en los factores de producción.

Se tienen activas campañas de mercadeo para Pastas y Galletas que generarán mejor participación de mercado y volúmenes superiores a los actuales y una estabilidad en el suministro de café y otros productos con incursión en nuevos canales.

Mención especial requiere la distribución de los productos lácteos y bebidas de larga vida en empaques UHT de la marca Bonlac, lo cual inició en el año 2013 pero que va en crecimiento alineado con la mayor distribución y esperando la incursión de nuevas referencias durante los próximos trimestres.

La captura de sinergias operativas con la operación integrada de la distribución seca del portafolio tradicional de Pascual, más el portafolio tradicional de Café Durán, traerá unos beneficios en el apalancamiento y eficiencia en el gasto que traerá mejoras en los gastos de operación.

La administración continuará enfocada en la gestión del Ebitda como indicador principal manteniendo control de capital de trabajo y, por lo tanto, se espera una mejora importante de los resultados en el 2014 con respecto al año anterior 2013.

4. DIRECTORES, DIGNATARIOS, EJECUTIVOS, ADMINISTRADORES, ASESORES Y EMPLEADOS

a. DIRECTORES Y DIGNATARIOS

- **Guillermo Thomas Restrepo - Director**

Colombiano, nacido en Pereira el 9 de Julio de 1965, con cédula 10.269.742 de Manizales, de profesión administrador de empresas; Marketing Diploma del Charter Institut of Marketing.

Dentro de su experiencia profesional cabe destacar su desempeño en diferentes roles gerenciales y de mercadeo en Bancolombia, CasaLuker, S.A. y Vandenenden, S.A.

Pertenece a las siguientes juntas directivas: CasaLuker, S.A, Oleaginosas Las Brisas, S.A., Toptec, S.A., Team Foods, S.A.; Team Foods México, Productos Alimenticios Pascual, S.A.; Sociedad Alimentos de Primera, S.A.

Su correo electrónico es guillermo.thomas@casaluker.com.co.

- **Santiago Romero Restrepo - Director**

Colombiano, nacido en Cali Colombia el 4 de mayo de 1977, con pasaporte PE074304 de profesión Administración de Empresas MBA.

Dentro de su experiencia profesional cabe destacar su desempeño en diferentes compañías como: Gerente General V30 S.A.S., Gerente Comercial SuperCoffee S.A., Gerente General FLP Holding.

Pertenece a las siguientes juntas directivas: Productos Alimenticios Pascual, S.A.; FLP Holding

Su correo electrónico es sromero@flp-int.com

- **Guillermo Restrepo Mejía - Director**

Colombiano, nacido en Cali el 2 de diciembre de 1952, con pasaporte 70.044.388, de profesión administrador de negocios.

Dentro de su experiencia profesional cabe destacar su desempeño en diferentes roles gerenciales en CasaLuker, S.A.; durante 32 años y en la actualidad es Gerente General.

Pertenece a las siguientes juntas directivas: CasaLuker, S.A, Team Foods, S.A., Productos Alimenticios Pascual, S.A.; Sociedad Alimentos de Primera, S.A.

Su correo electrónico es guillermo.restrepo@casaluker.com.co.

- **Gilberto Saffon Arango - Director Suplente**

Colombiano nacido en Manizales el 8 de septiembre de 1954, con pasaporte 10.230.345 y de profesión abogado.

El señor Saffon se ha desempeñado como Gerente de Administración y Finanzas de CasaLuker, S.A.

Pertenece a las siguientes juntas directivas: Herragro, S.A; Toptec, S.A.; Paneltec, S.A.; Chec, S.A.; Riduco, S.A.; Productos Alimenticios Pascual, S.A.; Sociedad Alimentos de Primera, S.A.

Además el Sr. Saffon se desempeña como asesor del Emisor.

Su correo electrónico es gsaffon@saffonyasociados.com

- **Jorge Gallo - Director Suplente**

Colombiano nacido en Cali el 14 de junio de 1960, con cédula de identidad personal N° N-20-1167, y de profesión ingeniero industrial.

El señor Gallo es presidente del Grupo Valor y ha asesorado exitosamente a más de 200 compañías en Panamá, participando de esta manera en las más grandes adquisiciones y fusiones que han tenido lugar en Panamá en la última década. Antes de fundar el Grupo Valor, se destacó como banquero de inversión en Colombia y laboró en empresas multinacionales colombianas de diversos sectores como papel, agroindustria, alimentos y construcción.

Su correo electrónico es: valorjg@cableonda.net.

- **José Alfredo Restrepo Jaramillo - Director Suplente**

Colombiano, nacido en Manizales con pasaporte 10.256.067, de profesión administrador de empresas BA St. Michael's College Vt. USA. Con especialización en Mercadeo de EAFIT y CSS, Harvard University.

Su experiencia profesional ha estado en diferentes roles gerenciales en CasaLuker, S.A.; Toptec, S.A., Empresas Públicas de Manizales, Infimanizales, Banco de Caldas.

Pertenece a las siguientes juntas directivas: CasaLuker, S.A; Oleaginosas Las Brisas, S.A.; Casa Restrepo, S.A.; Herragro, S.A.; Toptec, S.A.; Sicolsa, S.A.; Infimanizales, SES Hospital de Cladas, Fundación Luker, Sociedad Portuaria de La Dorada, Mineral Gold Corp., Productos Alimenticios Pascual, S.A.; Sociedad Alimentos de Primera S.A.

Su correo electrónico es jose.restrepo@casaluker.com.co.

- **Juan Carlos Jaramillo Arias - Presidente**

Colombiano, nacido en Bogotá el el 28 de mayo de 1964, con cédula de identidad personal No. 10.264.127 de Manizales, Colombia. Licenciado en Economía Empresarial por la Universidad Autónoma de Manizales.

Desde finales de 2011 es Gerente General de Sociedad de Alimentos de Primera, S.A. y Productos Alimenticios Pascual, S.A. Trabajó con Casa Luker desde 1999 hasta 2008, donde desempeñó varios cargos en Colombia. Antes de unirse a Casa Luker trabajó en Frutasa, S.A. y Herragro, S.A., empresas relacionadas con los accionistas; los últimos 3 años trabajó en Hilanderías Universal. Además, el señor Jaramillo es uno de los ejecutivos principales del Emisor, teniendo entre sus funciones la representación legal del Emisor y la supervisión y dirección de los negocios de la sociedad.

Su correo electrónico es jjaramillo@epa.com.pa

- **Luis Guillermo Gómez - Secretario**

Colombiano, nacido en Manizales el 27 de agosto de 1975 con número de pasaporte 75.078.139. Ingeniero Industrial en 1997 de la Universidad Nacional de Colombia Sede Manizales, y especialista en Finanzas en 1999 con la Universidad Autónoma de Manizales.

Desde 2005 presta sus servicios a CasaLuker en diferentes roles administrativos y financieros donde respondía por estas áreas en las operaciones internacionales, en combinación con otras funciones adicionales. Desde el 25 de agosto de 2011 fue trasladado para operar como Gerente Administrativo y Financiero de las operaciones en Panamá y radicado en la ciudad. Previo a la llegada a CasaLuker fue Gerente Financiero de Herragro, S.A. y Gerente de Adylog, S.A., ambas compañías relacionadas con CasaLuker.

El señor Gómez opera como funcionario de la sociedad en la Gerencia de Administración y Finanzas.

Su correo electrónico es: lgomez@epa.com.pa

- **Natalia Ameglio Velásquez - Tesorero**

Panameña, nacida en Panamá el 21 de marzo de 1983, con cédula de identidad personal No. 8-766-698. Licenciada en Derecho y Ciencias Políticas por la Universidad Latinoamericana de Ciencias y Tecnología en 2005 y un Máster en Administración de Negocios con énfasis en Recursos Humanos en el 2010.

Comenzó a trabajar en la firma de abogados Arosemena, Noriega & Contreras en el año 2003, desempeñando el cargo de Pasante Judicial y de Litigios. En el año 2005 paso a al

Emisor en el cargo de Asesora Legal Corporativa. En el año 2006 pasa a la posición de Jefe de Recursos Humanos de Sociedad Alimentos de Primera, S.A. y en el momento es funcionaria del Emisor como Directora de Talento. Además es auditora certificada de la norma ISO.

Su correo electrónico es: nameiglio@epa.com.pa

Todos los directores y dignatarios tienen su domicilio en Vía José Agustín Arango, Juan Díaz, Panamá, República de Panamá, apartado postal 0823-05837, teléfono (507)217-2233 y fax (507)217-6830.

b. EJECUTIVOS PRINCIPALES Y ADMINISTRADORES

- Juan Carlos Jaramillo Arias - Gerente General

Colombiano, nacido en Bogotá el 28 de mayo de 1964, con cédula de identidad personal No. 10.264.127 de Manizales, Colombia. Licenciado en Economía Empresarial por la Universidad Autónoma de Manizales.

Desde finales de 2011 es Gerente General de Sociedad de Alimentos de Primera, S.A. y Productos Alimenticios Pascual, S.A. Trabajó con Casa Luker desde 1999 hasta 2008, donde desempeñó varios cargos en Colombia. Antes de unirse a Casa Luker trabajó en Frutasa, S.A. y Herragro, S.A., empresas relacionadas con los accionistas; los últimos 3 años trabajó en Hilanderías Universal. Además, el señor Jaramillo es uno de los ejecutivos principales del Emisor, teniendo entre sus funciones la representación legal del Emisor y la supervisión y dirección de los negocios de la sociedad.

Su correo electrónico es jjaramillo@epa.com.pa

- Luis Guillermo Gómez - Gerente de Administración y Finanzas

Colombiano, nacido en Manizales el 27 de agosto de 1975 con número de pasaporte 75.078.139. Ingeniero Industrial en 1997 de la Universidad Nacional de Colombia Sede Manizales, y especialista en Finanzas en 1999 con la Universidad Autónoma de Manizales.

Desde 2005 presta sus servicios a CasaLuker en diferentes roles administrativos y financieros donde respondía por estas áreas en las operaciones internacionales, en combinación con otras funciones adicionales. Desde el 25 de agosto de 2011 fue trasladado para operar como Gerente Administrativo y Financiero de las operaciones en Panamá y radicado en la ciudad. Previo a la llegada a CasaLuker fue Gerente Financiero de Herragro, S.A. y Gerente de Adylog, S.A., ambas compañías relacionadas con CasaLuker.

El señor Gómez opera como funcionario de la sociedad en la Gerencia de Administración y Finanzas.

Su correo electrónico es: lgomez@epa.com.pa

- **Natalia Ameglio Velásquez - Gerente de Talento Humano**

Panameña, nacida en Panamá el 21 de marzo de 1983, con cédula de identidad personal No. 8-766-698. Licenciada en Derecho y Ciencias Políticas por la Universidad Latinoamericana de Ciencias y Tecnología en 2005 y un Máster en Administración de Negocios con énfasis en Recursos Humanos en el 2010.

Comenzó a trabajar en la firma de abogados Arosemena, Noriega & Contreras en el año 2003, desempeñando el cargo de Pasante Judicial y de Litigios. En el año 2005 paso a al Emisor en el cargo de Asesora Legal Corporativa. En el año 2006 pasa a la posición de Jefe de Recursos Humanos de Sociedad Alimentos de Primera, S.A. y en el momento es funcionaria del Emisor como Directora de Talento. Además es auditora certificada de la norma ISO.

Su correo electrónico es: nameaglio@epa.com.pa

- **Nicolás Giraldo Rojas - Gerente Comercial**

Colombiano, con cédula de ciudadanía número 75.095.895, nacido en Manizales, Colombia, el 25 de septiembre de 1980. Economista Empresarial por la Universidad Autónoma de Manizales en 2004.

Comenzó a trabajar en Casa Luker en 2004, desempeñando desde entonces los siguientes cargos: Profesional de Trade Marketing (2004-2005), Gerente de Marca Jr. Categoría de Café Institucional (2005-2006) y Gerente de Canal Institucional de Ventas (2006-2008). En 2008 fue trasladado a Productos Alimenticios Pascual, S.A. en Panamá como Gerente Nacional de Ventas y Gerente Comercial, cargo que ocupa hasta la fecha.

Responsabilidades Principales:

- presentar los planes y estrategias de crecimiento comercial de la empresa a través del presupuesto anual y controlar constantemente su cumplimiento;
- administrar la fuerza de ventas de la empresa, su orientación, resultados y gastos;
- mantener en contacto constante con el comercio panameño y velar por su satisfacción en la atención y la de sus clientes;
- administrar las áreas de Logística primaria, Centro de distribución, Bodegas Alternas, Flota de Transporte y logística secundaria de entrega a clientes;
- administrar la relación con los proveedores de productos importados para su distribución en el territorio Panameño;
- responder ante la Gerencia General por el recaudo de las cuentas a crédito nacionales de la compañía; y
- garantizar el crecimiento rentable y sostenible de la empresa a través del crecimiento en ventas y la optimización de los gastos.

Experiencia en el Negocio:

Nicolás Giraldo ha estado en desarrollo constante en el área comercial, inicialmente en la implementación de acciones en el punto de venta y activaciones en el comercio; después en el área de mercadeo direccionando estrategias de marca para lograr posicionamiento, penetración de marca y aumento de participación de mercado. Posteriormente, direccionando la fuerza de ventas del canal institucional a nivel nacional y actualmente con la responsabilidad total de las áreas de ventas y logística de Productos Alimenticios Pascual, S.A., obteniendo de esta forma un conocimiento completo del área comercial desde la estrategia, la implementación, la operación de suministro de mercancía al comercio y la obtención y análisis de resultados. Participa de los planes estratégicos y de los procesos de integración de nuevos negocios a la compañía.

Su correo electrónico es: ngiraldo@epa.com.pa

- Carlos Guzman - Gerente de Cadenas de Abastecimiento:

Guatemalteco, con pasaporte No. 007076375. Ingeniero Químico, Especialización en Desarrollo de Plantas de alimentos (Italia), Admon y Economía (España), Project Management (USA y Brasil). Maestría en PNL (Colombia).

Responsabilidades principales:

Tiene la responsabilidad de las áreas de Operaciones, Materias Primas, Calidad, Manufactura, Planeación, Mantenimiento e Ingeniería.

Experiencia en el negocio:

El Sr. Guzman cuenta con 27 años de Experiencia en las diferentes áreas de Cadena de Abastecimiento (CABAST).

Su correo electrónico es: cguzman@epa.com.pa

c. ASESORES

Actualmente no se cuenta con asesores financieros externos, todos estos temas los atiende la administración.

d. ASESORES LEGALES

La firma de abogados Arias, Fábrega & Fábrega actúa como asesores legales externos del Emisor. Su dirección es:

Arias, Fábrega y Fábrega
Edificio Plaza 2000, Piso 15,
Calle 50 (Avenida 4ta Sur) y Calle 53
Apartado Postal 0816-01098
Ciudad de Panamá
República de Panamá
Tel.: 205 7000
Fax: 205 7001

El contacto principal es Ricardo Manuel Arango. Su dirección de correo electrónico es rarango@arifa.com.

e. AUDITORES

Los auditores externos del Emisor son Deloitte, Inc. Su dirección es:

Deloitte, Inc.
Apartado 0816-01558
Ciudad de Panamá
República de Panamá
Tel.: 303 4100
Fax: 269 2386
infopanama@deloitte.com

El contacto principal es Eduardo Lee. Su dirección de correo electrónico es edulee@deloitte.com.

f. ASESORES FINANCIEROS

En la actualidad no se cuenta con asesores financieros externos, todos estos temas los atiende la administración con funcionarios capacitados y entrenados para esto.

g. COMPENSACIÓN

El Emisor puede pagar dietas a los miembros de la Junta Directiva por su participación en la Junta Directiva. A la fecha, el monto de dichas dietas es de 530 dólares por sesión asistida con periodicidad de 1 al mes. Los Directores del Emisor no recibirán ningún otro tipo de compensación por su desempeño como Directores. El Emisor no ofrecerá planes de opciones de acciones ni otro tipo de beneficios a los miembros de la Junta Directiva.

h. GOBIERNO CORPORATIVO

El Emisor es una subsidiaria y propiedad en un cien por ciento (100%) de Empresa Panameña de Alimentos, S.A.

El 11 de noviembre de 2003, la Comisión Nacional de Valores aprobó el Acuerdo No. 12-2003 por medio del cual se recomiendan las guías y principios de buen gobierno corporativo para todas las empresas registradas en la CNV. Posteriormente en febrero del 2004, la Junta Directiva de la Bolsa de Valores de Panamá aprobó la adopción de principios de revelación de prácticas de buen gobierno corporativo para los emisores inscritos.

La adopción de estas recomendaciones no es obligatoria, sin embargo los emisores registrados en la CNV están obligados a revelar públicamente la adopción o no de estas medidas.

La Junta Directiva del Emisor ha adoptado medidas y procedimientos para garantizar la aplicación de prácticas sobre buen gobierno corporativo, que no están basadas en una reglamentación específica, pero que incluyen, entre otras, las siguientes:

- celebrar reuniones anuales ordinarias de los accionistas para, entre otros puntos, presentar el informe de los auditores independientes sobre los estados financieros del año inmediatamente anterior, elegir los miembros de la Junta Directiva y considerar cualquier asunto que los accionistas deseen someter a consideración de la misma;
- promover la participación de los accionistas en las reuniones anuales y extraordinarias e informar con anticipación sobre los temas que serán considerados en las reuniones y en las convocatorias correspondientes;
- poner a disposición de todos sus accionistas un informe anual que contiene un resumen de las principales actividades del Emisor y sus subsidiarias, incluyendo el informe de los auditores independientes;
- La Junta Directiva está integrada en su mayoría por directores independientes que no participan de la administración de la empresa;

- celebrar reuniones periódicamente para pasar revista de los negocios y operaciones de la sociedad y recibir los informes de sus representantes en las sociedades en que mantiene participación, así como para darle seguimiento a la implementación de presupuestos anuales, programas de control y planes estratégicos;
- que el Presidente mantenga comunicación con sus miembros entre reuniones de la Junta Directiva;
- recoger los acontecimientos que ocurran en las reuniones de accionistas y de la Junta Directiva en actas, las cuales reflejen fielmente las discusiones e intercambios que tengan lugar y se preparen, aprueben y firmen en la reunión correspondiente inmediatamente siguiente;
- que los miembros de la Junta Directiva revelen cualquier conflicto de intereses en cualquier asunto sometido a su consideración;
- contratar a contadores independientes de reconocida reputación para que auditen los estados financieros del Emisor y su subsidiaria de acuerdo a las IFRS; y
- que la Junta Directiva revise anualmente el desempeño de los auditores independientes.

La Junta Directiva del Emisor está compuesta por 3 Directores Principales y 3 Directores Suplentes. Existe un director independiente de los accionistas.

i. PRÁCTICAS DE LA JUNTA DIRECTIVA

La Junta Directiva es el órgano corporativo responsable por la administración y fiscalización de los bienes y negocios del Emisor, y de todas las funciones necesarias para la buena marcha de sus negocios.

La Junta Directiva tienen facultades para:

- convocar a la Asamblea General de Accionistas;
- establecer los comités de Directores que considere necesarios, definir sus funciones y elegir y remover a sus miembros;
- nominar, elegir y remover a Dignatarios o a cualesquiera otros ejecutivos, con o sin causa, en cualquier momento;
- proponer a la Asamblea General de Accionistas la elección de auditores externos, removerlos y establecer los términos de su contratación y remuneración.
- designar y remover al agente residente del Emisor;
- autorizar la declaración y el pago de dividendos;
- aprobar el presupuesto anual de operaciones e inversiones del Emisor, incluyendo sus fuentes de financiamiento;
- aprobar los planes de negocios del Emisor;
- aprobar las inversiones del Emisor;
- vender y disponer de las inversiones del Emisor;

- aprobar la emisión y venta de acciones del Emisor, ya sean Acciones Comunes o Acciones Preferentes, incluyendo el precio de las acciones, de conformidad con lo establecido en el pacto social;
- gravar con hipoteca, prenda o anticresis, o de cualquiera otra forma, los bienes del Emisor u otorgar fianzas, salvo por aquellos casos expresamente reservados a la Asamblea de Accionistas;
- autorizar la compra, venta, permuta y el arrendamiento de bienes muebles o inmuebles, así como la adquisición o el traspaso de derechos, la celebración de contratos de todo tipo y la constitución de obligaciones, salvo por aquellos casos expresamente reservados a la Asamblea General de Accionistas;
- autorizar la celebración de contratos de préstamo, sobregiros, aperturas de crédito, emisiones de bonos y otros títulos de deuda, cartas de crédito, cuentas corrientes y designar a las personas autorizadas para girar contra las mismas;
- presentar anualmente a la Asamblea General Ordinaria de Accionistas los estados financieros auditados del Emisor;
- designar a las personas que, en forma individual o conjunta, representarán al Emisor en las asambleas de accionistas de sus subsidiarias, así como designar a las personas que deberán ser nominadas por el Emisor para el cargo de Director o Dignatario en dichas subsidiarias; reservándose de igual forma el derecho de remover a cualesquiera de ellas;
- aprobar y reformar los términos y condiciones de cualquier contrato de administración;
- aprobar, modificar y revocar los Estatutos del Emisor; y
- autorizar el registro de las acciones del Emisor en una o más comisiones de valores y bolsas de valores en la República de Panamá o en otras jurisdicciones, así como autorizar la terminación del mismo.

Los miembros de la Junta Directiva del Emisor son elegidos por la Junta de Accionistas por períodos de un año.

Cualquier Director podrá ser removido de su cargo, con o sin justa causa, por el voto afirmativo de tenedores de acciones que representen por lo menos la mitad más una de las acciones emitidas y en circulación de las acciones comunes del Emisor. En caso de ocurrir una vacante en la Junta Directiva, los Directores restantes podrán elegir al Director que deba llenar dicha vacante, por el plazo del período de dicho Director.

La Junta Directiva se reunirá (i) ordinariamente con la frecuencia y en las fechas que dispongan los Estatutos o la propia Junta Directiva o (ii) cada vez que la convoque el Presidente ya sea por iniciativa propia o porque así lo hayan solicitado por escrito dos o más Directores.

Las reuniones de la Junta Directiva se llevarán a cabo dentro o fuera de la República de Panamá, en el lugar que se designe en la convocatoria.

JLH

La convocatoria para cualquier reunión de Junta Directiva deberá hacerse con no menos de tres ni más de quince días de antelación a la fecha de la reunión. La convocatoria a toda reunión de Junta Directiva deberá contener, por lo menos, la fecha, la hora y el lugar de la reunión y la agenda a tratarse en la misma.

En las reuniones de la Junta Directiva, cada Director tendrá derecho a un voto. Las resoluciones de la Junta Directiva deberán adoptarse mediante el voto favorable de la mayoría de los Directores presentes o representados en la reunión.

j. EMPLEADOS

Al 31 de diciembre de 2013 el Emisor tenía 1,078 colaboradores, todos permanentes. La mayoría de los colaboradores, con excepción de los trabajadores de confianza, forman parte del Sindicato Nacional de Trabajadores de la Industria Manufacturera de Productos de Harina, Confitos y Anexos, con el cual se celebró Convención Colectiva el 16 de septiembre de 2010, la cual tiene una vigencia de 4 años.

k. PROPIEDAD ACCIONARIA

El Emisor es una empresa panameña, 100% subsidiaria de Empresa Panameña de Alimentos, S.A.

Grupo de Empleados	Cantidad de Acciones Emitidas	% Respecto al Total de Acciones Emitidas y en Circulación	Número de Accionistas	% que Representan Respecto del la Cantidad Total de Accionistas
Directores, Dignatarios, Ejecutivos y Administradores	0	0	0	0
Otros Empleados	0	0	0	0
Totales	0	0	0	0

El capital autorizado del Emisor es de US\$20,000,000.00, dividido en 2,000,000 acciones comunes con un valor nominal de US\$1.00 cada una.

Al 31 de diciembre de 2013 no había acciones en tesorería. El Emisor no tiene compromisos de aumentar el capital ni obligaciones convertibles.

El Emisor no tiene arreglos que incluyan a empleados en el capital, ni reconoce opciones de acciones u otros valores.

5. ACCIONISTAS PRINCIPALES

a. IDENTIDAD Y NÚMERO DE ACCIONES

La identidad y número de acciones del Emisor se presenta a continuación:

Accionista	Número de Acciones	%
Empresa Panameña de Alimentos, S.A.	6,211,725	100%
Total	6,211,725	100%

b. PRESENTACIÓN TABULAR DE LA COMPOSICIÓN ACCIONARIA

La composición accionaria del Emisor al 31 de diciembre de 2013 es la siguiente:

Grupo de Acciones	Número de Acciones	% del Número de Acciones	Número de Accionistas	% del Número de Accionistas
1 - 124,999	6,211,725	100%	1	100%
125,000 - 249,999	-	-	-	-
250,000 - 374,999	-	-	-	-
375,000 - 500,000	-	-	-	-
Totales	6,211,725	100%	1	100%

c. INFORMACIÓN DE MERCADO

Los respectivos bonos fueron 100% colocados en emisión primaria, su indicador es la libor 3M con unos pisos según los rangos de endeudamiento, es un tipo de indicador muy apetecido por el mercado de papeles y tiene potencial valorización con las expectativas de libor al alza en el mediano y corto plazo.

Posterior a la emisión se encontró interés de parte de entidades financieras diversas de participar en la emisión primaria o secundaria de este papel los cuales ya estaban suscritos; sin embargo es un buen síntoma para los tenedores actuales.

6. PARTES RELACIONADAS, VÍNCULOS Y AFILIACIONES

Banco General, S.A. (Estructurador, Suscriptor y Agente de Pago, Registro y Transferencia de esta Emisión) y el Emisor tienen una relación comercial como resultado de diversos financiamientos. No existe ninguna relación accionaria entre el Emisor y Banco General, S.A.

BG Investment Co., Inc. y BG Valores, S.A., Casa de Valores y Puestos de Bolsa de esta Emisión respectivamente, son accionistas de la Bolsa de Valores y de Latinclear, y subsidiarias en un 100% de Banco General.

BG Trust, Inc., el Fiduciario de esta Emisión, es subsidiaria 100% de propiedad de BG Investment Co. Inc., quien a su vez es subsidiaria en un 100% de Banco General, que actúa como Estructurador y Suscriptor de la Emisión.

Los auditores externos del Emisor y el Asesor Legal no tienen relación accionaria, ni han sido ni son empleados del Emisor, ni de los Corredores de Valores, ni del Agente Fiduciario, ni del Agente de Pago, Registro y Transferencia o Estructurador.

El Asesor Legal del Estructurador en esta Emisión será el Agente Residente del Fideicomiso de Garantía.

El emisor es subsidiaria de Empresa Panameña de Alimentos, S.A. de la cual también son subsidiarias Sociedad Alimentos de Primera, S.A. y Almacén Ideal, S.A.; por lo tanto, las transacciones con estas últimas son consideradas con partes relacionadas y corresponden a operaciones de compra y venta de productos para comercializar entre las compañías y préstamos de dinero en efectivo para facilitar la operación con compromiso de repago sin intereses.

Cuentas entre Compañías relacionadas:

	2013	2012
Cuentas por cobrar:		
Almacén Ideal, S.A.	556,530	413,124
Sociedad de Alimentos de Primera, S.A.	<u>23,038,492</u>	<u>8,844,946</u>
Total Cuentas por Cobrar	<u>23,595,023</u>	<u>9,258,070</u>
Cuentas por pagar:		
Empresa Panameña de Alimentos, S.A.	45,524,998	45,524,998
Sociedad de Alimentos de Primera, S.A.	7,691,238	78
Almacén Ideal, S.A.	<u>372,035</u>	<u>434,653</u>
Total Cuentas por Pagar	<u>53,588,271</u>	<u>45,959,729</u>

7. ESTRUCTURA DE CAPITAL Y ENDEUDAMIENTO

Capitalización y Endeudamiento al 31 de Diciembre 2013 y 2012		
(En US\$)	2013	2012
Pasivos		
Pasivos corrientes		
Préstamos por pagar	1,008,899	2,043,030
Cuentas por pagar - proveedores	6,020,682	4,817,137
Gastos acumulados y otros pasivos por Pagar	7,203,577	8,971,698
Cuentas por pagar - partes relacionadas	7,691,238	-
Total de pasivos corrientes	21,924,396	15,831,865
Pasivos no corrientes		
Bonos por pagar	80,000,000	80,000,000
Impuesto sobre la renta diferido	500,000	1,039,056
Cuentas por pagar - partes relacionadas	45,897,033	45,959,729
Provisión prima de antigüedad	1,520,693	798,084
Total de pasivos no corrientes	127,917,726	127,796,869
Total de Pasivos	149,842,122	143,628,734
Patrimonio		
Acciones comunes	6,211,725	6,211,725
Utilidades no distribuidas	15,638,057	11,210,400
Impuesto complementario	(442,014)	(349,275)
Superavit por reevaluación	6,558,466	6,658,228
Total de Patrimonio	27,966,234	23,731,078
Total de Pasivos y Patrimonio	177,808,356	167,359,812

El perfil de la deuda ha sido reacondicionado al largo plazo con la generación de los bonos coporativos. El segundo componente es el aumento de cuentas por pagar a vinculados económicos por las transacciones con la matriz Empresa Panameña de Alimentos, S.A., la cual no genera intereses para la sociedad ni tiene planes de pago previamente acordados en lo que podría ser considerado un "cuasi capital".

Los préstamos recibidos de parte de Empresa Panameña de Alimentos, S.A. provienen de capitalización directa de los accionistas de dicha sociedad y no provienen de endeudamiento de ningún tipo.

8. RESUMEN FINANCIERO

Estado de Resultados	Años Reportados		Comparación Período Anterior	
	2013	2012	2011	2010
Ventas o Ingresos Totales	101,235,156	93,791,286	67,794,628	43,996,495
Margen Operativo	37,971,868	33,901,311	21,594,887	13,823,268
Gastos Generales y Administrativos	18,579,140	17,386,496	14,552,721	13,804,255
Utilidad o (Pérdida) Neta	4,427,657	2,109,527	(335,656)	(306,271)
Acciones emitidas y en circulación	6,211,725	6,211,725	6,211,725	6,211,725
Utilidad o (Pérdida) por Acción	0.71	0.34	(0.05)	(0.05)
Depreciación y Amortización	10,183,415	8,913,438	5,284,253	3,001,204
Utilidades o (pérdidas) no recurrentes	-	-	3,231,000	-

Estado de Situación Financiera	Años Reportados		Comparación Período Anterior	
	2013	2012	2011	2010
Activo Corriente	45,576,324	45,205,012	35,429,317	8,969,744
Activos Totales	177,808,356	167,359,812	154,763,748	43,628,174
Pasivo Corriente	21,924,396	15,831,865	86,524,174	7,952,763
Deuda a Largo Plazo	127,917,726	127,796,869	45,277,848	12,211,545
Acciones Preferidas	-	-	-	-
Capital Pagado	6,211,725	6,211,725	6,211,725	6,211,725
Aportes de Accionistas para capitalización	-	-	-	-
Utilidades Retenidas	15,638,057	11,210,400	9,100,873	9,436,528
Total Patrimonio	27,966,234	23,731,078	21,721,313	22,156,730

Razones Financieras	Años Reportados		Comparación Período Anterior	
	2013	2012	2011	2010
Dividendo /Acción	-	-	-	-
Deuda Total /Patrimonio	5.4	6.1	6.1	0.9
Capital de Trabajo	23,651,928	29,373,147	(51,094,857)	1,016,981
Razón Corriente	2.1	2.9	0.41	1.1
Utilidad Operativa /Gastos Financieros	2.4	1.8	(0.8)	-

9. ESTADOS FINANCIEROS

Anexo al presente Informe se entregan estados financieros auditados por contador independiente.

10. GOBIERNO CORPORATIVO

De conformidad con las guías y principios dictados mediante Acuerdo No. 12 de 11 de noviembre de 2003, para la adopción de recomendaciones y procedimientos relativos al buen gobierno corporativo de las sociedades registradas, se responden las preguntas asociadas:

Contenido mínimo	
1.	<p>Indique si se han adoptado a lo interno de la organización reglas o procedimientos de buen gobierno corporativo? En caso afirmativo, si son basadas en alguna reglamentación específica.</p> <p>Productos Alimenticios Pascual, S.A. ha adoptado reglas y procedimiento de buen gobierno corporativo pero las mismas no son basadas en alguna reglamentación específica.</p>
2.	<p>Indique si estas reglas o procedimientos contemplan los siguientes temas:</p> <p>a. Supervisión de las actividades de la organización por la Junta Directiva.</p> <p>Si existen, y son llevadas a cabo por la asamblea de accionistas de Productos Alimenticios Pascual, S.A.</p>
	<p>b. Existencia de criterios de independencia aplicables a la designación de Directores frente al control accionario.</p> <p>No existen tales criterios en los documentos corporativos de Productos Alimenticios Pascual, S.A.</p>
	<p>c. Existencia de criterios de independencia aplicables a la designación de Directores frente a la administración.</p> <p>No existen tales criterios en Productos Alimenticios Pascual, S.A.</p>
	<p>d. La formulación de reglas que eviten dentro de la organización el control de poder en un grupo reducido de empleados o directivos.</p> <p>No existen tales reglas, y no hay empleados que sean directores en Productos Alimenticios Pascual, S.A.</p>
	<p>e. Constitución de Comisiones de Apoyo tales como de Cumplimiento y Administración de Riesgos, de Auditoría.</p> <p>Productos Alimenticios Pascual, S.A. tiene un Gerente de Control Interno que le reporta a la Junta Directiva, no a la gerencia de la sociedad. Además la Junta Directiva está facultada para establecer comités.</p>
	<p>f. La celebración de reuniones de trabajo de la Junta Directiva y levantamiento de actas que reflejen la toma de decisiones.</p> <p>El pacto social establece que solo la Junta Directiva podrá deliberar y tomar decisiones en actas, las cuales deben ser firmadas por el Presidente y el Secretario, reflejando las decisiones tomadas.</p>

145

	<p>g. Derecho de todo director y dignatario a recabar y obtener información.</p> <p>No se contempla dicho derecho en el pacto social.</p>
3.	<p>Indique si se ha adoptado un Código de Ética. En caso afirmativo, señale su método de divulgación a quienes va dirigido.</p> <p>No existe un Código de Ética, pero Productos Alimenticios Pascual, S.A. sí ha adoptado un Reglamento Interno de Trabajo, el cual es entregado a todos los colaboradores. Además se incluyen normas de ética en los contratos laborales de la sociedad.</p>
Junta Directiva	
4.	<p>Indique si las reglas de gobierno corporativo establecen parámetros a la Junta Directiva en relación con los siguientes aspectos:</p>
	<p>a. Políticas de información y comunicación de la empresa para con sus accionistas y terceros.</p> <p>No se establecen dichos parámetros.</p>
	<p>b. Conflictos de intereses entre Directores, Dignatarios y Ejecutivos clave, así como la toma de decisiones.</p> <p>No se establecen dichos parámetros.</p>
	<p>c. Políticas y procedimientos para la selección, nombramiento, retribución y destitución de los principales ejecutivos de la empresa.</p> <p>Sí se establecen dichos parámetros.</p>
	<p>d. Sistemas de evaluación de desempeño de los ejecutivos clave.</p> <p>Sí se establecen dichos parámetros.</p>
	<p>e. Control razonable del riesgo.</p> <p>Sí se establecen dichos parámetros.</p>
	<p>f. Registros de contabilidad apropiados que reflejen razonablemente la posición financiera de la empresa.</p> <p>Sí se establecen dichos parámetros.</p>
	<p>g. Protección de los activos, prevención y detección de fraudes y otras irregularidades.</p> <p>Sí se establecen dichos parámetros.</p>
	<p>h. Adecuada representación de todos los grupos accionarios, incluyendo los minoritarios. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).</p> <p>No hay accionistas minoritarios, y la sociedad no ha adoptado dichos parámetros.</p>

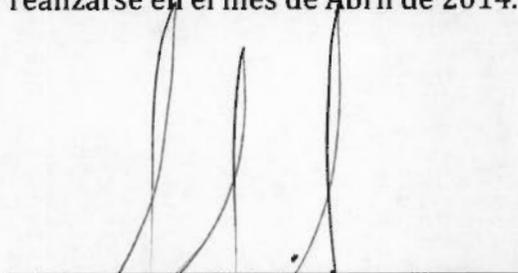
	<p>i. Mecanismos de control interno del manejo de la sociedad y su supervisión periódica.</p> <p>Sí se establecen dichos parámetros.</p>
5.	<p>Indique si las reglas de gobierno corporativo contemplan incompatibilidades de los miembros de la Junta Directiva para exigir o aceptar pagos u otras ventajas extraordinarias, ni para perseguir la consecución de intereses personales.</p> <p>No existen dichas reglas, por lo que tampoco existen prácticas relacionadas a dichos parámetros.</p>
Composición de la Junta Directiva	
6.	<p>a. Número de Directores de la Sociedad</p> <p>3 directores principales y 3 directores suplentes.</p>
	<p>b. Número de Directores Independientes de la Administración</p> <p>Todos los directores son independientes de la administración de la sociedad.</p>
	<p>c. Número de Directores Independientes de los Accionistas</p> <p>Los directores principales son accionistas indirectos de la sociedad.</p>
Accionistas	
7.	<p>Prevén las reglas de gobierno corporativo mecanismos para asegurar el goce de los derechos de los accionistas, tales como:</p>
	<p>a. Acceso a información referente a criterios de gobierno corporativo y su observancia. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).</p> <p>No se establecen dichas reglas.</p>
	<p>b. Acceso a información referente a criterios de selección de auditores externos. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).</p> <p>No se establecen dichas reglas.</p>
	<p>c. Ejercicio de su derecho a voto en reuniones de accionistas, de conformidad con el Pacto Social y/o estatutos de la sociedad. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).</p> <p>Sí se establecen dichas reglas.</p>

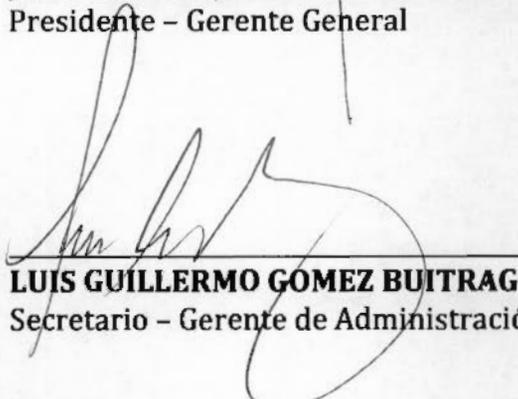
	<p>d. Acceso a información referente a remuneración de los miembros de la Junta Directiva. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).</p> <p>Sí se establecen dichas reglas.</p>
	<p>e. Acceso a información referente a remuneración de los Ejecutivos Clave. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).</p> <p>Sí se establecen dichas reglas.</p>
	<p>f. Conocimiento de los esquemas de remuneración accionaria y otros beneficios ofrecidos a los empleados de la sociedad. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).</p> <p>Sí se establecen dichas reglas.</p>
Comités	
8.	Prevén las reglas de gobierno corporativo la conformación de comités de apoyo tales como:
	<p>a. Comité de Auditoría ; o su denominación equivalente</p> <p>No, por ser temas de importancia los ve directamente la Junta Directiva y no los comités.</p>
	<p>b. Comité de Cumplimiento y Administración de Riesgos; o su denominación equivalente</p> <p>No, por ser temas de importancia los ve directamente la Junta Directiva y no los comités.</p>
	<p>c. Comité de Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos clave; o su denominación equivalente</p> <p>No, por ser temas de importancia los ve directamente la Junta Directiva y no los comités.</p>
	<p>d. Otros:</p> <p>No, por ser temas de importancia los ve directamente la Junta Directiva y no los comités.</p>
9.	En caso de ser afirmativa la respuesta anterior, se encuentran constituidos dichos Comités para el período cubierto por este reporte
	<p>a. Comité de Auditoría</p> <p>No aplica.</p>
	<p>b. Comité de Cumplimiento y Administración de Riesgos.</p> <p>No aplica.</p>

	c. Comité de Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos clave. No aplica.
Conformación de los Comités	
10.	Indique cómo están conformados los Comités de:
	a. Auditoría (número de miembros y cargo de quiénes lo conforman, por ejemplo, 4 Directores -2 independientes- y el Tesorero). No aplica.
	b. Cumplimiento y Administración de Riesgos No aplica.
	c. Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos clave. No aplica.

11. DIVULGACIÓN

El presente informe, junto a los estados financieros auditados será entregado a los tenedores de los bonos de manera impresa y en reuniones previamente acordadas a realizarse en el mes de Abril de 2014.


JUAN CARLOS JARAMILLO ARIAS
 Presidente - Gerente General


LUIS GUILLERMO GOMEZ BUITRAGO
 Secretario - Gerente de Administración y Finanzas

Deloitte.

**Productos Alimenticios
Pascual, S.A.**

Estados financieros por el año terminado el 31 de
diciembre de 2013 e Informe de los Auditores
Independientes del 17 de marzo de 2014

SUPERVAL 31MAR'14AM10:55

CONS: 93343

RECIBIDO POR: *Yamilka*

Productos Alimenticios Pascual, S. A.

**Informe de los Auditores Independientes y
Estados Financieros al 31 de diciembre 2013**

Contenido	Páginas
Informe de los Auditores Independientes	1 - 2
Estado de situación financiera	3
Estado de resultados integrales	4
Estado de cambios en el patrimonio	5
Estado de flujos de efectivo	6
Notas a los estados financieros	7 - 33

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

Señores
Accionistas y Junta Directiva de
Productos Alimenticios Pascual, S.A.
Panamá, República de Panamá

Hemos auditado los estados financieros adjuntos de **Productos Alimenticios Pascual, S.A.** que comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2013, y el estado de resultados integrales, estado de cambios en el patrimonio, y estado de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, así como un resumen de las principales políticas contables y otra información explicativa.

Responsabilidad de la Administración por los Estados Financieros

La Administración es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera, y por el control interno, tal como la Administración determine sea necesario para permitir la preparación de los estados financieros, de manera que éstos no incluyan errores significativos, ya sea debido a fraude o error.

Responsabilidad del Auditor

Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre estos estados financieros basada en nuestra auditoría. Nuestro examen fue practicado de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría. Estas normas requieren que cumplamos con requerimientos éticos y que planifiquemos y realicemos la auditoría con el propósito de obtener un razonable grado de seguridad de que los estados financieros no incluyen errores significativos.

Una auditoría comprende aplicar procedimientos para obtener evidencias sobre los montos y las revelaciones expuestas en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo su evaluación del riesgo de que los estados financieros incluyan errores significativos originados por fraudes o errores. Al realizar esta evaluación de riesgo, el auditor considera el control interno relevante sobre la preparación y presentación razonable de los estados financieros, a fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la entidad. Así mismo, una auditoría comprende evaluar la apropiada aplicación de las políticas contables y la razonabilidad de las estimaciones contables efectuadas por la Administración, así como la presentación general de los estados financieros.

Deloitte

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proporcionarnos una base para nuestra opinión de auditoría.

Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de **Productos Alimenticios Pascual, S.A.** al 31 de diciembre de 2013, y sus resultados de sus operaciones y flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.



17 de marzo de 2014
Panamá, República de Panamá

Productos Alimenticios Pascual, S.A.

Estado de situación financiera

31 de diciembre de 2013

(En balboas)

	Notas	2013	2012
Activos			
Activos corrientes:			
Efectivo y depósitos en bancos	4	1,676,046	2,159,450
Cuentas por cobrar, neto	5	18,528,872	16,639,271
Inventarios, neto	6	16,606,129	16,391,279
Cuentas por cobrar - partes relacionadas	15	8,247,768	9,258,070
Gastos e impuestos pagados por anticipado		<u>517,509</u>	<u>756,942</u>
Total de activos corrientes		<u>45,576,324</u>	<u>45,205,012</u>
Activos no corrientes:			
Propiedad, planta y equipo, neto	7,9	42,393,159	40,536,498
Patentes y marcas de fábrica, neto	8	71,438,770	78,820,335
Inventarios de piezas y repuestos, neto		1,203,668	1,085,619
Cuentas por cobrar - partes relacionadas	15	15,347,255	-
Fondo de cesantía		1,772,838	1,670,409
Otros activos		<u>76,342</u>	<u>41,939</u>
Total de activos no corrientes		<u>132,232,032</u>	<u>122,154,800</u>
Total de activos		<u>177,808,356</u>	<u>167,359,812</u>
Pasivos y patrimonio			
Pasivos:			
Pasivos corrientes:			
Préstamos por pagar	10	1,008,899	2,043,030
Cuentas por pagar - proveedores	11	6,020,682	4,817,137
Gastos acumulados y otros pasivos por pagar	12	7,203,577	8,971,698
Cuentas por pagar - partes relacionadas	15	<u>7,691,238</u>	<u>-</u>
Total de pasivos corrientes		<u>21,924,396</u>	<u>15,831,865</u>
Pasivos no corrientes:			
Bonos por pagar	9	80,000,000	80,000,000
Impuesto sobre la renta diferido	16	500,000	1,039,056
Cuentas por pagar - partes relacionadas	15	45,897,033	45,959,729
Provisión para prima de antigüedad e indemnización	13	<u>1,520,693</u>	<u>798,084</u>
Total de pasivos no corrientes		<u>127,917,726</u>	<u>127,796,869</u>
Total de pasivos		<u>149,842,122</u>	<u>143,628,734</u>
Patrimonio:			
Capital en acciones	14	6,211,725	6,211,725
Utilidades retenidas		15,638,057	11,210,400
Superávit por revaluación	7	6,558,466	6,658,228
Impuesto complementario		<u>(442,014)</u>	<u>(349,275)</u>
Total de patrimonio		<u>27,966,234</u>	<u>23,731,078</u>
Total de pasivos y patrimonio		<u>177,808,356</u>	<u>167,359,812</u>

Las notas que se acompañan son parte integral de estos estados financieros.

Productos Alimenticios Pascual, S.A.

Estado de resultados integrales

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2013

(En balboas)

		2013	2012
	Notas		
Ingresos			
Ventas netas	15	<u>101,235,156</u>	<u>93,791,286</u>
Total de ingresos		101,235,156	93,791,286
Costos y gastos			
Costos de ventas		63,263,288	59,889,975
Gastos de personal	15,17	8,051,160	7,053,144
Gastos de ventas, generales y administrativos	15,17	10,527,980	10,333,352
Depreciación y amortización	7	2,801,850	1,531,873
Amortización de patentes y marcas de fábrica	8	<u>7,381,565</u>	<u>7,381,565</u>
Total de costos y gastos		<u>92,025,843</u>	<u>86,189,909</u>
Utilidad en operaciones		9,209,313	7,601,377
Otros ingresos (egresos)			
Ingresos por intereses		55,883	134,387
Gastos de intereses		(3,807,519)	(4,114,013)
Otros ingresos		474,251	1,398,213
Otros egresos		<u>(1,437,269)</u>	<u>(1,871,381)</u>
Total de otros egresos, neto		<u>(4,714,654)</u>	<u>(4,452,794)</u>
Utilidad antes del impuesto sobre la renta		4,494,659	3,148,583
Impuesto sobre la renta	16	<u>(67,002)</u>	<u>(1,039,056)</u>
Utilidad neta		4,427,657	2,109,527
Otros resultados integrales:			
Depreciación de activos revaluados		<u>99,762</u>	<u>99,762</u>
Total de resultados integrales		<u>4,327,895</u>	<u>2,009,765</u>

Las notas que se acompañan son parte integral de estos estados financieros.

Productos Alimenticios Pascual, S.A.

**Estado de cambios en el patrimonio
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2013
(En balboas)**

	<u>Capital en acciones</u>	<u>Utilidades retenidas</u>	<u>Superávit por revaluación</u>	<u>Impuesto complementario</u>	<u>Total de patrimonio</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2011	6,211,725	9,100,873	6,757,990	(349,275)	21,721,313
Utilidad neta	-	2,109,527	-	-	2,109,527
Depreciación	-	-	(99,762)	-	(99,762)
Saldo al 31 de diciembre de 2012	6,211,725	11,210,400	6,658,228	(349,275)	23,731,078
Utilidad neta	-	4,427,657	-	-	4,427,657
Depreciación	-	-	(99,762)	-	(99,762)
Impuesto complementario	-	-	-	(92,739)	(92,739)
Saldo al 31 de diciembre de 2013	<u>6,211,725</u>	<u>15,638,057</u>	<u>6,558,466</u>	<u>(442,014)</u>	<u>27,966,234</u>

Las notas que se acompañan son parte integral de estos estados financieros.

Productos Alimenticios Pascual, S.A.

Estado de flujos de efectivo

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2013

(En balboas)

	Notas	2013	2012
Flujos de efectivo por las actividades de operación			
Utilidad neta		4,427,657	2,109,527
Ajustes por:			
Depreciación y amortización	7	2,801,850	1,531,873
Amortización de patentes y marcas de fábrica	8	7,381,565	7,381,565
Provisión para posibles cuentas incobrables	5	128,907	-
Gastos de intereses		3,807,519	4,114,013
Provisión para impuesto sobre la renta	16	(67,002)	1,039,056
Provisión para prima de antigüedad e indemnización	13	938,161	321,714
Cambios en activos y pasivos de operación:			
(Aumento) disminución en cuentas por cobrar clientes		(2,018,508)	5,833,465
Aumento en inventarios		(214,850)	(1,462,482)
Disminución (aumento) en gastos pagados por anticipado		239,433	(1,749,519)
Aumento en otros activos		(152,452)	(11,945)
Aumento (disminución) en cuentas por pagar proveedores		1,203,545	(2,033,581)
(Disminución) aumento en cuentas por pagar y pasivos acumulados		(2,268,343)	4,517,558
Intereses pagados		(3,779,351)	(410)
Pagos de prima de antigüedad e indemnización	13	(215,552)	(764,043)
Efectivo neto provisto por las actividades de operación		<u>12,212,579</u>	<u>20,826,791</u>
Flujos de efectivo por las actividades de inversión			
Adquisiciones de propiedad, planta, maquinaria y equipo, neto de descartes	7	(4,758,273)	(11,138,955)
Fondo de cesantía		(102,429)	(454,086)
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión		<u>(4,860,702)</u>	<u>(11,593,041)</u>
Flujos de efectivo por las actividades de financiamiento			
Pagos a bonos por pagar	9	-	(5,052,249)
Pagos a préstamos por pagar	10	(7,742,542)	(85,719,156)
Bonos por pagar	9	-	80,000,000
Impuesto complementario		(92,739)	-
Efectivo neto utilizado en las actividades de financiamiento		<u>(7,835,281)</u>	<u>(10,771,405)</u>
Disminución neta en efectivo y depósitos en bancos		(483,404)	(1,537,655)
Efectivo y depósitos en bancos, al inicio del año		<u>2,159,450</u>	<u>3,697,105</u>
Efectivo y depósitos en bancos, al final del año	4	<u>1,676,046</u>	<u>2,159,450</u>

Las notas que se acompañan son parte integral de estos estados financieros.

Productos Alimenticios Pascual, S.A.

Notas a los estados financieros

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2013

(En balboas)

1. Información general

Productos Alimenticios Pascual, S. A. (PAPSA) (la Compañía) es una entidad establecida en 1946 conforme a las leyes de la República de Panamá. La actividad principal de PAPSA consiste en la fabricación y venta al por mayor de galletas, caramelos y otros productos alimenticios. La Compañía está ubicada en la Avenida José Agustín Arango, Corregimiento de Juan Díaz. PAPSA es subsidiaria 100% de Empresa Panameña de Alimentos, S. A., la cual es una sociedad constituida conforme a las leyes de la República de Panamá, quien a su vez es subsidiaria en un 100% de Dark Oak Holdings.

Los estados financieros han sido autorizados para su emisión por los Accionistas y Junta Directiva de la Compañía el 17 de marzo de 2014.

2. Adopción de Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) nuevas y revisadas

2.1 *Normas e interpretaciones que afectan solamente en presentación y revelación*

Enmiendas a la NIC 1 Presentación de partidas de Otros Resultados Integrales

La Compañía ha aplicado las enmiendas a la NIC 1 Presentación de partidas de otro resultado integral por adelantado a la fecha efectiva (periodos anuales que comiencen a partir o después del 1 de julio de 2012), la aplicación de las enmiendas a la NIC 1 no resulta en ningún impacto en las ganancias o pérdidas y otros resultados integrales.

Normas e interpretaciones nuevas y revisadas en la consolidación, negocios conjuntos, asociadas y revelaciones.

En mayo de 2011, un paquete de cinco Normas sobre la consolidación, acuerdos conjuntos, asociadas y revelaciones fueron emitidas, incluyendo las NIIF 10, NIIF 11, NIIF 12, NIC 27 (revisada en el 2011) y NIC 28 (revisada en el 2011).

Los requisitos claves de estas cinco Normas se describen a continuación:

NIIF 10 Emitida en mayo 2011, reemplaza las partes de la NIC 27 – Estados Financieros y Separados que tratan con los estados financieros. La SIC – 12 *Consolidación - Entidades de Cometido Específico* se ha retirado al emitirse la NIIF 10.

Productos Alimenticios Pascual, S.A.

Notas a los estados financieros

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2013

(En balboas)

NIIF 11 Emitida en mayo 2011, reemplaza a la NIC 31 Participaciones en Negocios Conjuntos. NIIF 11 se refiere a la forma de un acuerdo común de que dos o más partes tengan el control conjunto debe clasificarse. SIC-13 Entidades controladas conjuntamente - Aportaciones no monetarias de los Participantes se han retirado a la emisión de NIIF 11.

NIIF 12 Emitida en mayo 2011, es una norma de revelación y es aplicable a las entidades que tienen intereses en subsidiarias, negocios conjuntos, asociados y/o entidades estructuradas no consolidadas.

NIC 27 (Revisada en el 2011) *Estados Financieros Separados*

NIC 28 (Revisada en el 2011) *Inversiones en Asociadas y Negocios Conjuntos*

En junio 2012, las enmiendas a las NIIF 10, NIIF 11 y NIIF 12 fueron emitidas para aclarar la orientación de transición en la aplicación de estas normas por primera vez.

NIIF 13 Medición del Valor Razonable

La NIIF 13 establece una única fuente de orientación para la medición del valor razonable y las revelaciones sobre la medición del valor razonable.

NIC 19 Beneficios a Empleados

Las enmiendas a la NIC 19 cambia la contabilización para los planes de beneficios definidos y beneficios por terminación.

2.2 Normas e interpretaciones nuevas y revisadas en adopción pero aún no son efectivas

La Compañía no ha adoptado las siguientes normas e interpretaciones nuevas y revisadas que han sido emitidas pero aún no son efectivas:

NIIF 9 Instrumentos Financieros: Clasificación y Medición

La NIIF 9, emitida en noviembre de 2009, introduce nuevos requerimientos para la clasificación y medición de activos financieros. La NIIF 9 fue modificada en octubre de 2010 para incluir los requerimientos para la clasificación y medición de los pasivos financieros y su baja. Es efectiva para períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2015.

Productos Alimenticios Pascual, S.A.

Notas a los estados financieros Por el año terminado el 31 de diciembre de 2013 (En balboas)

Enmiendas a la NIC 32 Compensación de activos y pasivos financieros y revelaciones relacionadas

Las enmiendas a la NIC 32 aclaran situaciones existentes de aplicación relacionadas a los requerimientos de compensación de activos y pasivos financieros. Específicamente, las enmiendas aclaran el significado de “actualmente cuenta con un derecho legal de compensación” y la “realización simultánea y liquidación”.

Las enmiendas a la NIC 32 no son efectivas hasta los períodos que inicien en o después del 1 de enero de 2014, con una aplicación retrospectiva requerida.

Enmienda a la NIIF 10, NIIF 12 y NIC 27 Inversiones en entidades

La enmienda para la NIIF 10 introduce los requerimientos para la consolidación de subsidiarias para una entidad de inversión. Los términos de la excepción, una entidad de inversión requieren que se mida los intereses de las subsidiarias a un valor razonable a través de las ganancias y pérdidas. Las excepciones no aplican para las subsidiarias de las entidades de inversión que presten servicio relacionado a las inversiones de la entidad de inversión. Es efectiva para períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2014.

La Administración anticipa que todas las normas e interpretaciones arriba mencionadas serán adoptadas en los estados financieros de la Compañía a partir de los próximos períodos contables. La Administración aún no ha tenido la oportunidad de evaluar si su adopción tendrá un impacto material en los estados financieros de la Compañía para el período de aplicación inicial.

Productos Alimenticios Pascual, S.A.

Notas a los estados financieros
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2013
(En balboas)

3. Políticas de contabilidad significativas

3.1 *Declaración de cumplimiento*

Los estados financieros de PAPSA, incluyendo los comparativos, han sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera.

3.2 *Base de presentación*

Los estados financieros han sido preparados bajo la base de costo histórico, excepto por el valor de las propiedades y terrenos que se presentan a su valor revaluado. Los estados financieros han sido formulados a partir de los registros de contabilidad sistematizados mantenidos por PAPSA.

3.3 *Uso de estimaciones*

La Administración ha efectuado estimaciones y supuestos relacionados al informe de activos, pasivos y los montos de ingresos y gastos reportados durante el período de operaciones, al preparar estos estados financieros de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera. Los resultados actuales podrían variar de estas estimaciones. Las estimaciones importantes que son más susceptibles a cambios significativos se relacionan con: pérdida por deterioro de inventarios de piezas y accesorios, prestaciones laborales, vida útil de los activos intangibles, pérdida por deterioro, vida útil de la propiedad, planta y equipo y pérdida por deterioro de cuentas por cobrar. Las estimaciones y supuestos se basan en la experiencia obtenida a través de los años y en otros factores que se consideran relevantes.

Las estimaciones y supuestos subyacentes son revisados sobre una base continua. Las revisiones de estimaciones contables se reconocen en el período corriente si éstas afectan solamente dicho período. Si la revisión de las estimaciones contables afecta el período corriente y períodos futuros, entonces la revisión de la estimación se reconocerá en ambos períodos (corriente y futuro).

3.4 *Activos y pasivos financieros e instrumentos de patrimonio*

Los activos y pasivos financieros, e instrumentos de patrimonio, son reconocidos en el estado de situación financiera cuando éste se ha convertido en parte obligada contractual del instrumento.

Efectivo y depósitos en bancos - El efectivo y depósitos en bancos comprenden los fondos de caja y los depósitos en bancos a la vista.

Productos Alimenticios Pascual, S.A.

Notas a los estados financieros

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2013

(En balboas)

Cuentas por cobrar clientes - Las cuentas por cobrar clientes son registradas a su valor nominal, al ser disminuidas por provisiones apropiadas para los montos irre recuperables estimados.

Préstamos y bonos por pagar - Los préstamos y bonos por pagar son registrados cuando se reciben y emiten, neto de los costos directos de emisión. Los cargos financieros se contabilizan según el criterio de devengado en la cuenta de resultados utilizando el método del interés efectivo.

Cuentas por pagar comerciales - Las cuentas por pagar comerciales no devengan explícitamente intereses y se registra a su valor nominal.

Capital en acciones - Es registrado por el valor nominal de las acciones emitidas y pagadas.

Impuesto complementario - El impuesto complementario constituye un anticipo del 4% al impuesto de dividendos sobre las utilidades disponibles para la distribución a los accionistas. Este adelanto se presenta como una disminución del patrimonio.

Clasificación de activos financieros entre corriente y no corriente - Los activos financieros se clasifican en función de sus vencimientos, es decir, como activos corrientes, aquellos con vencimiento igual o inferior a doce meses y como activos no corrientes los de vencimiento superior a dicho período.

Clasificación de pasivos entre corriente y no corriente - Los pasivos se clasifican en función de sus vencimientos, es decir, como pasivos corrientes aquellos con vencimiento igual o inferior a doce meses y como pasivos no corrientes los de vencimiento superior a dicho período.

Baja en activos financieros - Los activos financieros son dados de baja sólo cuando los derechos contractuales a recibir flujos de efectivo han expirado, o cuando se han transferido los activos financieros y sustancialmente todos los riesgos y beneficios inherentes a propiedad del activo a otra entidad. Si PAPSA no transfiere ni retiene sustancialmente todos los riesgos y beneficios de la propiedad y continúa con el control del activo transferido, ésta reconoce su interés retenido en el activo y un pasivo relacionado por los montos que pudiera tener que pagar. Si PAPSA retiene sustancialmente todos los riesgos y beneficios de la propiedad de un activo financiero transferido, ésta continúa reconociendo el activo financiero y también reconoce un pasivo garantizado por el importe recibido.

Productos Alimenticios Pascual, S.A.

Notas a los estados financieros

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2013

(En balboas)

Baja en pasivos financieros - Los pasivos financieros son dados de baja solamente cuando las obligaciones de PAPSA se liquidan, cancelan o expiran.

3.5 *Inventarios*

Los inventarios se valoran al costo de adquisición o mercado, el menor. El costo incluye los costos de adquisición y también los costos incurridos al trasladar los inventarios a su ubicación y condiciones actuales, en el punto de venta. Los descuentos comerciales, las rebajas obtenidas y otras partidas similares se deducen en la determinación del precio de adquisición. El costo se determina bajo el método de costo promedio para todos los inventarios.

Los inventarios están disminuidos por una provisión para obsolescencia, en caso de ser necesario. Esta provisión es revisada por la Administración periódicamente y se determina con base al movimiento del inventario, su condición física y las oportunidades de mercado. La provisión se carga a resultados de operaciones del período.

3.6 *Propiedad, planta y equipo*

La propiedad, planta y equipo se presentan al costo menos su respectiva depreciación y amortización acumulada. Las reparaciones y mantenimientos se cargan a los resultados del período, mientras que, aquellos desembolsos importantes por renovaciones y mejoras que alargan la vida útil del bien, son capitalizados.

El incremento en el valor en libros de terrenos y edificios como consecuencia de la revaluación, se acredita directamente a una cuenta de superávit por revaluación, dentro del patrimonio neto. Las disminuciones por deterioro se cargarán contra el superávit por revaluación, siempre en la medida que tal disminución no exceda el saldo de la citada cuenta de superávit por revaluación. Los excesos se cargarán a resultados del período.

Productos Alimenticios Pascual, S.A.

Notas a los estados financieros

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2013

(En balboas)

La depreciación y amortización se calculan bajo el método de línea recta, en base a la vida útil estimada del bien. La vida útil estimada de los activos se detalla a continuación:

Edificios	40 años
Mobiliario y equipo de oficina	3 - 14 años
Equipo de fábrica	3 - 20 años
Mejoras a la propiedad	10 años

Las ganancias o pérdidas en venta de activos fijos se determinan comparando los ingresos por venta contra el valor en libros del respectivo activo. Dichas ganancias o pérdidas se incluyen en los resultados de las operaciones del período como otros ingresos o gastos, según sea el caso.

3.7 *Deterioro de activos tangibles*

Los valores de los activos son revisados a la fecha del estado de situación financiera para determinar si hay indicativos de deterioro. Si dicho indicativo existe, el valor recuperable del activo es estimado. Se reconoce una pérdida por deterioro cuando el valor neto en libros del activo excede su valor de recuperación.

3.8 *Patente y marcas de fábrica*

La patente y marca de fábrica se registra al costo menos su respectiva amortización. Este activo intangible se amortiza bajo el método de línea recta en los siguientes períodos:

	<u>Vida estimada</u>
Patentes y marcas de fábrica – Pascual	10 años
Patentes y marcas de fábrica – Suprema	15 años
Patentes y marcas de fábrica – Durán	17 años

En el año 2012, la Administración realizó un cambio en la estimación de la vida útil de la marca Durán. La estimación consistió en alargar la vida útil de esta marca de 15 a 17 años. Los principales factores que llevaron a la revisión de las vidas útiles fueron: mejoras operativas en la planta de tostado y molido, inversiones en el beneficiario de café, apertura de tiendas adicionales y lanzamiento de las referencias Volcán y Boquete. El cambio en la vida útil de esta marca modificó su amortización anual de B/.5,123,428 a B/.4,520,672.

Este activo se revisará una vez al año para determinar si existen indicios de deterioro de su valor en libros.

Productos Alimenticios Pascual, S.A.

Notas a los estados financieros

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2013

(En balboas)

3.9 *Prestaciones laborales*

Las regulaciones laborales vigentes, requieren que al culminar la relación laboral, cualquiera que sea su causa, el empleador reconozca a favor del empleado una prima de antigüedad a razón de una semana de salario por cada año de servicios; adicionalmente las compañías están obligadas a indemnizar a aquellos empleados que sean despedidos sin causa justificada.

PAPSA ha establecido un fondo de cesantía a partir del 14 de agosto de 1995 con las sumas que obligatoriamente debe cotizar, que incluye, además de la cuota parte mensual correspondiente de la prima de antigüedad del trabajador, consistente en el 1.92% del total de los salarios devengados en el período, el 5% de la cuota parte mensual de la indemnización que correspondería al trabajador por despido injustificado o por renuncia justificada en los contratos de trabajo por tiempo indefinido.

3.10 *Impuesto sobre la renta*

El impuesto sobre la renta del año, comprende impuesto sobre la renta corriente y diferido.

Impuesto sobre la renta corriente - El impuesto sobre la renta corriente se basa en la renta gravable del período. La renta gravable del período difiere de la ganancia reportada en el estado de resultados integrales, debido a los efectos que producen aquellas partidas reconocidas como gravables/no gravables y deducibles/no deducibles. El pasivo en concepto de impuesto corriente se calcula utilizando la tasa vigente de impuesto sobre la renta a la fecha del estado de situación financiera.

Impuesto sobre la renta diferido - El impuesto diferido se reconoce sobre las diferencias que existan entre el importe en libros de un activo o pasivo, y el valor que constituye la base fiscal de los mismos. El impuesto diferido se reconoce utilizando el método de pasivo. Para aquellas diferencias temporales gravables se reconoce un impuesto diferido pasivo, mientras que para aquellas diferencias temporales deducibles se reconoce un impuesto diferido activo, hasta el grado en que resulte probable que habrá ganancias fiscales futuras contra las cuales se pueda cargar dicha diferencia temporal deducible.

El valor en libros del activo por impuesto diferido se revisa a la fecha del estado de situación financiera y se reduce por el monto para el cual no habrá disponible suficiente utilidad gravable que permita utilizar el beneficio en parte o en su totalidad.

Los activos y pasivos por impuestos diferidos se compensan ya que estos se derivan del impuesto a las ganancias correspondientes a la misma autoridad fiscal.

Productos Alimenticios Pascual, S.A.

Notas a los estados financieros

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2013

(En balboas)

Impuesto corriente y diferido del período - Los impuestos corriente y diferido se reconocen como gasto o ingreso en los resultados del período, excepto cuando están relacionados con una transacción que se ha acreditado directamente en el patrimonio, como es el caso del superávit por revaluación.

3.11 Reconocimiento de ingresos

Las ventas de mercancías son reconocidas cuando las mismas son entregadas y el título se haya transferido, que generalmente coincide con el embarque de los productos a los clientes, en satisfacción de sus pedidos. Los otros ingresos se reconocen bajo el método de devengado según los acuerdos correspondientes.

3.12 Reconocimiento de gastos

Los gastos se reconocen en la cuenta de resultados cuando tiene lugar una disminución en los beneficios económicos futuros relacionados con la reducción de un activo, o un incremento de un pasivo, que se puede medir de forma fiable. Esto implica que el registro de un gasto tenga lugar en forma simultánea al registro del incremento del pasivo o la reducción del activo.

Se reconoce un gasto en forma inmediata cuando un desembolso no genera beneficios económicos futuros o cuando no cumple con los requisitos para su registro como activo.

3.13 Costo de deuda

Los costos relacionados con las deudas son reconocidos como gastos en el período en que se incurren.

3.14 Arrendamientos operativos

En las operaciones de arrendamientos operativos, la propiedad del bien arrendado y sustancialmente todos los riesgos y ventajas que recaen sobre el bien permanecen en el arrendador. Cuando la Compañía actúa como arrendatario, los gastos del arrendamiento incluyendo incentivos concedidos, en su caso, por el arrendador, se cargan linealmente al estado de resultados integrales.

3.15 Moneda funcional

Los registros se llevan en balboas y los estados financieros están expresados en esta moneda. El balboa, unidad monetaria de la República de Panamá, está a la par y es de libre cambio con el dólar de los Estados Unidos de América. La República de Panamá no emite papel moneda y en su lugar utiliza el dólar de los Estados Unidos de América como moneda de curso legal.

Productos Alimenticios Pascual, S.A.

Notas a los estados financieros

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2013

(En balboas)

4. Efectivo y depósitos en bancos

El efectivo y depósitos en bancos están integrados de la siguiente manera:

	2013	2012
Caja	20,727	12,127
Cuentas corrientes	1,642,483	2,136,668
Cuenta de ahorro	<u>12,836</u>	<u>10,655</u>
Total	<u>1,676,046</u>	<u>2,159,450</u>

5. Cuentas por cobrar, neto

Las cuentas por cobrar se detallan de la siguiente manera:

	2013	2012
Cuentas por cobrar - clientes	11,205,208	11,888,533
Menos: provisión para posibles cuentas incobrables	<u>(356,979)</u>	<u>(605,105)</u>
	10,848,229	11,283,428
Cuentas por cobrar proveedores extranjeros	7,232,813	5,052,043
Otras cuentas por cobrar	<u>447,830</u>	<u>303,800</u>
	<u>18,528,872</u>	<u>16,639,271</u>

Productos Alimenticios Pascual, S.A.

Notas a los estados financieros Por el año terminado el 31 de diciembre de 2013 (En balboas)

El movimiento de la provisión para posibles cuentas incobrables se presenta a continuación:

	2013	2012
Saldo al inicio del año	605,105	703,587
Provisión del año	128,907	-
Castigos	<u>(377,033)</u>	<u>(98,482)</u>
Saldo al final del año	<u>356,979</u>	<u>605,105</u>

La Administración estima que el saldo de la provisión es suficiente para cubrir las pérdidas por cuentas malas.

A continuación se presenta el análisis de antigüedad de las cuentas por cobrar:

	2013	2012
Menos de 90 días	10,609,121	11,256,095
90 días o más	<u>596,087</u>	<u>632,438</u>
Total	<u>11,205,208</u>	<u>11,888,533</u>

La concentración de riesgo de crédito en las cuentas por cobrar clientes es limitada, debido a que la cartera está integrada por un gran número de clientes a nivel nacional.

6. Inventario

El inventario está integrado de la siguiente manera:

	2013	2012
Materia prima	4,866,255	7,125,675
Productos terminados	6,290,323	4,199,369
Productos no fabricados por la Compañía	3,534,336	2,570,192
Material de empaque y otros	<u>1,915,215</u>	<u>2,496,043</u>
Total de inventarios	<u>16,606,129</u>	<u>16,391,279</u>

Productos Alimenticios Pascual, S.A.

Notas a los estados financieros

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2013

(En balboas)

7. Propiedad, planta y equipo, neto

La propiedad, planta y equipo se detalla de la siguiente manera:

	<u>Saldo al 31/12/12</u>	<u>Adiciones</u>	<u>Retiro</u>	<u>Saldo al 31/12/13</u>
Costo				
Terrenos	10,155,286	-	-	10,155,286
Maquinaria y equipo de fábrica	12,492,699	15,558,561	729,657	27,321,603
Edificaciones y estructuras	14,445,676	1,687,480	-	16,133,156
Mobiliario y equipo de oficina	392,552	18,745	-	411,297
Equipo rodante	2,004,577	715,363	13,719	2,706,221
Equipo de cómputo y programas	910,890	96,359	11,235	996,014
Equipo de laboratorio	6,332	-	-	6,332
Instalaciones	1,057,679	-	-	1,057,679
Montaje de maquinaria y equipo	12,102,525	(11,888,862)	-	213,663
Construcciones en proceso	1,401,626	(1,125,742)	-	275,884
	<u>54,969,842</u>	<u>5,061,904</u>	<u>754,611</u>	<u>59,277,135</u>
Depreciación acumulada				
Maquinaria y equipo de fábrica	(8,969,020)	(1,317,440)	342,712	(9,943,748)
Edificaciones y estructuras	(3,984,113)	(834,464)	99,762	(4,718,815)
Mobiliario y equipo de oficina	(151,974)	(75,190)	-	(227,164)
Equipo rodante	(502,907)	(469,357)	8,353	(963,911)
Equipo de cómputo y programas	(658,924)	(115,896)	153	(774,667)
Equipo de laboratorio	(3,060)	(1,266)	-	(4,326)
Instalaciones	(163,346)	(87,999)	-	(251,345)
	<u>(14,433,344)</u>	<u>(2,901,612)</u>	<u>450,980</u>	<u>(16,883,976)</u>
Valor neto	<u>40,536,498</u>			<u>42,393,159</u>

Productos Alimenticios Pascual, S.A.

Notas a los estados financieros

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2013

(En balboas)

	Saldo al 31/12/11	Adiciones	Retiro	Saldo al 31/12/12
Costo				
Terrenos	5,987,600	4,167,686	-	10,155,286
Maquinaria y equipo de fábrica	11,899,127	593,572	-	12,492,699
Montaje de maquinaria y equipo	9,427,328	2,675,197	-	12,102,525
Edificaciones y estructuras	9,188,080	5,257,596	-	14,445,676
Mobiliario y equipo de oficina	208,693	183,859	-	392,552
Equipo rodante	936,783	1,067,794	-	2,004,577
Equipo de cómputo y programas	775,072	135,818	-	910,890
Equipo de laboratorio	6,332	-	-	6,332
Instalaciones	443,590	614,089	-	1,057,679
Construcciones en proceso	4,958,282	(3,556,656)	-	1,401,626
	<u>43,830,887</u>	<u>11,138,955</u>	-	<u>54,969,842</u>
Depreciación acumulada				
Maquinaria y equipo de fábrica	(8,447,015)	(522,005)	-	(8,969,020)
Edificaciones y estructuras	(3,350,728)	(733,147)	99,762	(3,984,113)
Mobiliario y equipo de oficina	(83,173)	(68,801)	-	(151,974)
Equipo rodante	(372,684)	(130,223)	-	(502,907)
Equipo de cómputo y programas	(534,842)	(124,082)	-	(658,924)
Equipo de laboratorio	(1,794)	(1,266)	-	(3,060)
Instalaciones	(111,235)	(52,111)	-	(163,346)
	<u>(12,901,471)</u>	<u>(1,631,635)</u>	<u>99,762</u>	<u>(14,433,344)</u>
Valor neto	<u>30,929,416</u>			<u>40,536,498</u>

Al 31 de diciembre de 2013, la Compañía no presenta activos fuera de uso y el valor bruto de activos totalmente depreciados es de B/.9,324,863 (2012: B/.8,971,639).

El terreno y el edificio incluyen una revaluación por B/.6,558,466 (2012: B/.6,658,228). El monto de la revaluación se reconoció con base en avalúos realizados por tasadores independientes en el año 2011. El monto de esta revaluación se acreditó a la cuenta de patrimonio denominada superávit por revaluación.

Productos Alimenticios Pascual, S.A.

Notas a los estados financieros

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2013

(En balboas)

8. Patentes y marcas de fábrica, neto

Las patentes y marcas de fábrica adquiridas se detallan a continuación:

	2013	2012
Costo de patente y marcas de fábrica - Pascual	19,750,000	19,750,000
Costo de patente y marcas de fábrica - Suprema	5,361,051	5,361,051
Costo de patente y marcas de fábrica - Durán	76,851,420	76,851,420
Amortización acumulada	<u>(30,523,701)</u>	<u>(23,142,136)</u>
	<u>71,438,770</u>	<u>78,820,335</u>

El movimiento de la amortización acumulada se presenta a continuación:

	2013	2012
Saldo al inicio del año	23,142,136	15,760,571
Aumentos	<u>7,381,565</u>	<u>7,381,565</u>
Saldo al final del año	<u>30,523,701</u>	<u>23,142,136</u>

Adquisición de patentes y marcas de fábrica – Pascual:

El 20 de febrero de 2004, Grupo Alimenticio Pascual, S. A. y Franquicias Pascual, S. A. como vendedores y Dark Oak Holding, Inc. y Productos Alimenticios Pascual, S. A. como compradores, firmaron un contrato de compra-venta de 100% de las acciones comunes en circulación de Productos Alimenticios Pascual, S. A.

Productos Alimenticios Pascual, S. A. pagó a Franquicias Pascual, S. A. la suma de B/.19,750,000 para adquirir todas las marcas de fábrica, marcas de servicio, denominaciones comerciales, patentes, secretos industriales y comerciales, modelos de utilidad, modelos y dibujos industriales, derechos de autor y nombres de dominio, incluyendo cualesquiera derechos que se tengan sobre solicitudes de registro o renovación de éstos, así como todos los derechos que tenga sobre la marca "Pascual" y todos los demás derechos de propiedad intelectual que se utiliza en la producción y comercialización de sus productos.

Productos Alimenticios Pascual, S.A.

Notas a los estados financieros

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2013

(En balboas)

Adquisición de patentes y marcas de fábrica – Suprema:

El 30 de noviembre de 2008, V.G.V. Marketing Consultants, Inc., como vendedor y Productos Alimenticios Pascual, S. A. como comprador, firmaron un contrato de compra-venta de 100% de las acciones comunes en circulación de SAIGASO, S.A. Productos Alimenticios Pascual, S. A. pagó a V.G.V. Marketing Consultants, Inc., la suma de B/5,361,051 para adquirir todas las marcas de fábrica, marcas de servicio, denominaciones comerciales, patentes, secretos industriales y comerciales, modelos de utilidad, modelos y dibujos industriales, derechos de autor y nombres de dominio, incluyendo cualesquiera derechos que se tengan sobre solicitudes de registro o renovación de éstos, así como todos los derechos que tenga sobre la marca "Suprema" y todos los demás derechos de propiedad intelectual que se utiliza en la producción y comercialización de sus productos.

Adquisición de patentes y marcas de fábrica – Durán:

El 17 de junio de 2011, Reagan Assets Ltd., como vendedor y Productos Alimenticios Pascual, S. A. como comprador, firmaron un contrato de compra-venta de 100% de las acciones comunes en circulación de Tirana Investments, S.A. (subsidiaria 100% de Reagan Assets Ltd.). Por esta transacción, Productos Alimenticios Pascual, S. A. pagó a Reagan Assets Ltd., la suma de B/76,851,420. EL 9 de agosto de 2011, Productos Alimenticios Pascual, S.A. y Tirana Investments, S.A. fueron fusionadas, sobreviviendo la primera. De esta transacción todas las marcas de fábrica, marcas de servicio, denominaciones comerciales, patentes, secretos industriales y comerciales, modelos de utilidad, modelos y dibujos industriales, derechos de autor y nombres de dominio, incluyendo cualesquiera derechos que se tengan sobre solicitudes de registro o renovación de éstos, así como todos los derechos que tenga sobre la marca "Café Durán y otras listadas en anexo al contrato" y todos los demás derechos de propiedad intelectual que se utiliza en la producción y comercialización de sus productos pasaron a ser propiedad de Productos Alimenticios Pascual, S.A.

Productos Alimenticios Pascual, S.A.

Notas a los estados financieros

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2013

(En balboas)

9. Bonos por pagar

El 10 de enero de 2012, Productos Alimenticios Pascual, S.A. realizó una emisión de bonos corporativos en la Bolsa de Valores de Panamá por B/.80 millones de dólares de valor nominal que sustituyó el pasivo financiero de corto y largo plazo emitidos en una sola serie.

La fecha de vencimiento de los bonos es en 10 años (en el 2022) y devengarán una tasa de interés variable según el nivel de endeudamiento deuda financiera neta/Ebitda, revisable trimestralmente, así:

Deuda financiera neta/ EBITDA	Tasa	Mínimo
Mayor a 4.0x	Libor 3 M + 3.75%	4.50%
De 3.0x a 4.0x	Libor 3 M + 3.50%	4.50%
De 2.0x a 3.0x	Libor 3 M + 3.25%	4.25%
Menor a 2.0x	Libor 3 M + 3.00%	3.75%

Los abonos a capital se harán de acuerdo a la siguiente estructura de amortización, la cual se presenta de forma anual:

Año	Monto a pagar
1	0
2	0
3	0
4	B/. 8,000,000
5	B/. 8,000,000
6	B/. 8,000,000
7	B/. 8,000,000
8	B/. 8,000,000
9	B/. 8,000,000
10	B/. 8,000,000
Fecha de vencimiento de los bonos	B/. 24,000,000

La Emisión está respaldada por el crédito general del Emisor y está garantizada por un fideicomiso irrevocable de garantía suscrito con BG Trust, Inc., como fiduciario, El Fideicomiso está compuesto por los siguientes bienes:

1. Prenda sobre las acciones del Emisor constituida mediante contrato de prenda en documento privado suscrito por sus respectivos propietarios;

Productos Alimenticios Pascual, S.A.

Notas a los estados financieros

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2013

(En balboas)

2. Primera hipoteca y anticresis sobre los bienes inmuebles y sus mejoras de propiedad del Emisor o sus afiliadas;
3. Cesión de las pólizas de seguros de las mejoras sobre los bienes inmuebles otorgados en garantía, emitida por una compañía aceptable al Fiduciario y que cubra no menos del 80% del valor de dichas mejoras, de ser aplicables; y
4. Cualesquiera otros bienes o garantías que el Emisor y Productos Alimenticios Pascual, S.A. u otras compañías relacionadas aporten al Fideicomiso, en términos aceptables al Fiduciario.

Esta Emisión no cuenta, ni el Emisor planea solicitar, una calificación de riesgo de una organización calificador de riesgo que proporcione al inversionista una opinión actualizada sobre el riesgo de la Emisión y a la capacidad de repago del Emisor.

10. Préstamos por pagar

El 6 de junio de 2011, la Compañía contrató con el Banco General, S.A. una línea de crédito hasta por la suma de B/.10,000,000 con las siguientes condiciones:

1. Esta línea de crédito tiene un período de revisión o vencimiento al 31 de agosto de 2013. Posterior a la fecha de revisión y vencimiento se convertirá en préstamo a largo plazo.
2. Esta línea de crédito será utilizada para la expansión y modernización de la fábrica.
3. La tasa de interés es Libor a 5.00.

11. Cuentas por pagar proveedores

Las cuentas por pagar proveedores se detallan a continuación:

	2013	2012
Locales	3,963,229	3,249,068
Extranjeras	2,057,453	1,568,069
	<u>6,020,682</u>	<u>4,817,137</u>

Productos Alimenticios Pascual, S.A.

Notas a los estados financieros

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2013

(En balboas)

12. Gastos acumulados y otros pasivos por pagar

Los gastos acumulados y otros pasivos por pagar se detallan a continuación:

	2013	2012
Acreeedores varios	1,387,907	3,260,335
Gastos y costos por pagar	2,424,159	2,644,959
Obligaciones laborales por pagar	712,967	1,265,395
Provisiones de gastos por pagar	1,501,856	895,563
Retenciones y descuentos de nómina	238,099	795,499
Impuestos por pagar	896,116	89,350
Ingresos para terceros	42,473	20,597
	<u>7,203,577</u>	<u>8,971,698</u>

13. Provisión para prima de antigüedad e indemnización

El movimiento de la provisión para prima de antigüedad e indemnización se presenta a continuación:

	2013	2012
Saldo al inicio del año	798,084	1,240,413
Aumentos del año	938,161	321,714
Cargos contra la reserva	<u>(215,552)</u>	<u>(764,043)</u>
Saldo al final del año	<u>1,520,693</u>	<u>798,084</u>

14. Capital en acciones

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012: autorizadas 20,000,000 de acciones comunes, de una misma clase, con un valor nominal de B/.1 cada una. Emitidas y en circulación 6,211,725 para un total de B/.6,211,725.

Productos Alimenticios Pascual, S.A.

Notas a los estados financieros

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2013

(En balboas)

15. Saldos y transacciones con partes relacionadas

Los saldos y transacciones con partes relacionadas se detallan a continuación:

	2013	2012
Saldos:		
Cuentas por cobrar	<u>23,595,023</u>	<u>9,258,070</u>
Cuentas por pagar	<u>53,588,271</u>	<u>45,959,729</u>

Las cuentas por cobrar y pagar están relacionadas con préstamos, transacciones de ventas y servicios. Las mismas no tienen fecha específica de vencimiento, ni generan intereses. La Administración determinó la porción corriente de las cuentas por pagar – partes relacionadas en base a la intención que tiene de compensar este saldo en el año 2014 con la cuenta por cobrar que le adeuda la misma parte relacionada; por consiguiente, no anticipa problemas en la recuperación de los saldos por cobrar.

	2013	2012
Transacciones:		
Ventas	<u>615,820</u>	<u>663,838</u>
Compras	<u>3,427,711</u>	<u>-</u>
Compensación a ejecutivos claves	<u>572,645</u>	<u>419,295</u>

16. Impuesto sobre la renta

Las declaraciones del impuesto sobre la renta de la Compañía están sujetas a revisión por parte de las autoridades fiscales por los tres últimos años, inclusive el año terminado el 31 de diciembre de 2013, de acuerdo a regulaciones fiscales vigentes.

El detalle del gasto de impuestos, se detalla a continuación:

	2013	2012
Impuesto sobre la renta corriente	(606,058)	-
Impuesto sobre la renta diferido	<u>539,056</u>	<u>(1,039,056)</u>
	<u>(67,002)</u>	<u>(1,039,056)</u>

Productos Alimenticios Pascual, S.A.

Notas a los estados financieros

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2013

(En balboas)

La conciliación de la utilidad financiera y el gasto de impuesto sobre la renta son como sigue:

	2013	2012
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	<u>4,494,659</u>	<u>3,148,583</u>
Impuesto sobre la renta considerando la tasa efectiva del 25%	1,123,665	787,146
Costos y gastos exentos y/o no deducibles	9,455	-
Ingresos no gravables	<u>(527,062)</u>	<u>(787,146)</u>
Impuesto sobre la renta corriente	<u>606,058</u>	<u>-</u>

Mediante Resolución No. 201-10855 del 18 de octubre de 2011, la Autoridad Nacional de Ingresos Públicos (antes Dirección General de Ingresos) aceptó la solicitud de no aplicación del cálculo alterno de impuesto sobre la renta (CAIR) y concedió autorización para que la Compañía determine su impuesto sobre la renta utilizando el Método Tradicional para el periodo fiscal 2010 y hasta por los tres periodos fiscales subsiguientes: 2011, 2012 y 2013.

El impuesto sobre la renta diferido – pasivo está originado en su totalidad por la diferencia que existe entre la base fiscal y financiera de las marcas.

A la fecha de aprobación de los estados financieros, la Compañía no ha presentado la declaración de rentas del año 2013 antes las autoridades fiscales. Sin embargo, la Administración ha realizado una estimación exhaustiva de gasto de impuesto sobre la renta y no anticipa cambios significativos en la estimación realizada.

Con fecha 29 de agosto de 2012, entró a regir la Ley N° 52, que reforma las normas relativas a Precios de Transferencia, régimen de precios orientado a regular con fines tributarios las transacciones que se realizan entre partes relacionadas, de manera que las contraprestaciones entre ellas sean similares a las que se realizan entre partes independientes. De acuerdo a dichas normas los contribuyentes que realicen operaciones con partes relacionadas que tengan efectos sobre los ingresos, costos o deducciones en la determinación de la base imponible, para fines del impuesto sobre la renta, del período fiscal en el que se declare o lleve a cabo la operación, deben preparar anualmente un informe de las operaciones realizadas dentro de los seis meses siguientes a la terminación del periodo fiscal correspondiente (Forma 930). Dichas operaciones deben someterse a un estudio a efectos de establecer que cumplen con el supuesto contemplado en la Ley.

A la fecha de estos estados financieros la Compañía se encuentra en proceso de completar dicho análisis; sin embargo la Administración no se espera que el mismo tenga un impacto importante en la estimación del impuesto sobre la renta del período.

Productos Alimenticios Pascual, S.A.

Notas a los estados financieros

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2013

(En balboas)

17. Gastos de personal, ventas, generales y administrativos

Gastos de personal

	2013	2012
En costo de ventas	6,805,751	6,490,415
En gastos	<u>8,051,160</u>	<u>7,053,144</u>
	<u>14,856,911</u>	<u>13,543,559</u>
Salarios	10,233,828	9,539,750
Prestaciones laborales	1,314,464	1,299,110
Gastos de representación	192,942	188,332
Vacaciones	780,997	888,754
Bonificaciones	588,670	609,634
Comisiones	408,922	291,563
Otros	<u>1,337,088</u>	<u>726,416</u>
	<u>14,856,911</u>	<u>13,543,559</u>

Productos Alimenticios Pascual, S.A.

Notas a los estados financieros

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2013

(En balboas)

Gastos de ventas, generales y administrativos

	2013	2012
Servicios profesionales	1,474,164	1,258,613
Impuestos	238,032	276,805
Arrendamientos	458,623	457,137
Seguros	383,702	235,273
Reparación y mantenimiento	489,073	581,012
Viajes y viáticos	432,878	286,178
Publicidad	3,270,360	3,392,602
Energía eléctrica	150,380	146,424
Teléfonos y comunicaciones	278,776	265,236
Vigilancia	506,839	517,797
Materiales y suministros	307,058	305,048
Destrucción de inventarios	459,918	725,906
Combustible y lubricantes	738,208	658,467
Gastos de exportación	81,707	78,259
Gastos de cuentas malas	128,907	-
Contribuciones y afiliaciones	15,265	23,632
Otros	<u>1,114,090</u>	<u>1,124,963</u>
	<u>10,527,980</u>	<u>10,333,352</u>

Productos Alimenticios Pascual, S.A.

Notas a los estados financieros

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2013

(En balboas)

18. Régimen de incentivos industriales

Mediante la Resolución No. 36 del 21 de Septiembre del 2009, el Ministerio de Comercio e Industrias, Dirección de Registro Oficial de la Industria Nacional aprobó extender el término de vigencia en el Registro Oficial de la Industria Nacional de la sociedad Productos Alimenticios Pascual, S.A. hasta el 31 de Diciembre del 2015. Este registro oficial permite a la Compañía acogerse a los beneficios de incentivos fiscales que otorgaba la Ley No. 3 de Marzo de 1986. Algunas de las cláusulas de mayor importancia a que tiene beneficio la Compañía, se presentan a continuación:

- a) Exoneración total (100%), durante los primeros cinco (5) años de impuestos y gravámenes de introducción, sobre materias primas, cualesquiera otros productos e insumos, repuestos de maquinarias y equipos, envases y empaques requeridos en el proceso de elaboración. A partir del sexto año, se pagará únicamente un impuesto de importación de tres por ciento (3%) del valor CIF.
- b) Exoneración del impuesto sobre la renta sobre las utilidades netas reinvertidas para la expansión de su capacidad de producción o para producir artículos nuevos, en la parte que esa reinversión sea superior al veinte por ciento (20%) de renta gravable en el ejercicio fiscal que se trate.
- c) Régimen especial de arrastre de pérdidas por los tres años posteriores al año que se produjeron, para efectos del pago del impuesto sobre la renta.
- d) Exoneración del impuesto sobre la renta sobre ganancias provenientes de la exportación.

Para el año 2010, se reclasificaron las utilidades reinvertidas que mantenía la Compañía por valor de B/1,425,000 transfiriéndolas a utilidades disponibles acumuladas, ya que en la actualidad todos los equipos que se consideraron para acogerse a este incentivo se terminaron de depreciar en su totalidad y la ley determinaba que cuando esto ocurría se debería hacer la reclasificación.

Productos Alimenticios Pascual, S.A.

Notas a los estados financieros

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2013

(En balboas)

19. Valor razonable de instrumentos financieros

Las Normas Internacionales de Información Financiera requieren que todas las Compañías revelen información sobre el valor razonable de los instrumentos financieros para los cuales sea práctico estimar su valor, aunque estos instrumentos financieros estén o no reconocidos en el estado de situación financiera. El valor razonable es el monto al cual un instrumento financiero podría ser intercambiado en una transacción corriente entre las partes interesadas, que no sea una venta obligada o liquidación. Este valor queda mejor evidenciado por el valor de mercado cotizable, si tal mercado existiese.

Valor razonable de los activos y pasivos financieros de la Compañía que no se presentan a valor razonable en forma constante (pero se requieren revelaciones del valor razonable)

Excepto por lo que se detalla en la siguiente tabla, la Administración considera que los valores en libros de los activos y pasivos financieros reconocidos al costo amortizado en los estados financieros, se aproxima a su valor razonable.

	2013	
	<u>Valor en libros</u>	<u>Valor razonable</u>
Activos financieros		
Efectivo y depósitos en bancos	<u>1,676,046</u>	<u>1,676,046</u>
Pasivos financieros		
Préstamos por pagar	1,008,899	1,008,899
Bonos por pagar	<u>80,000,000</u>	<u>74,219,049</u>
Total de pasivos financieros	<u>81,008,899</u>	<u>75,227,948</u>

La Administración considera que el valor en libros del efectivo y depósitos en bancos y los préstamos por pagar se aproxima a su valor razonable por su naturaleza de corto plazo. Cambios en los criterios pueden afectar las estimaciones.

La NIIF 13 especifica una jerarquía de las técnicas de valuación en base a si la información incluida a esas técnicas de valuación son observables o no observables. La información observable refleja datos del mercado obtenidos de fuentes independientes; la información no observable refleja los supuestos de mercado de la Compañía. Estos dos tipos de información han creado la siguiente jerarquía de valor razonable:

- Nivel 1 - Precios cotizados (sin ajustar) en mercados activos para activos o pasivos idénticos a los que la entidad pueda acceder en la fecha de la medición.

Productos Alimenticios Pascual, S.A.

Notas a los estados financieros

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2013

(En balboas)

- Nivel 2 - Los datos de entrada son distintos de los precios cotizados incluidos en el Nivel 1 que son observables para activos o pasivos directa o indirectamente idénticos o similares en mercados que no son activos.
- Nivel 3 - Los datos de entrada son datos no observables para el activo o pasivo.

	Jerarquía del valor razonable			
	31 de diciembre de 2013			
	Total	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3
Activos				
Efectivo y depósitos en bancos	<u>1,676,046</u>	<u>-</u>	<u>1,676,046</u>	<u>-</u>
Pasivos				
Préstamos por pagar	1,008,899	-	-	1,008,899
Bonos por pagar	<u>74,219,049</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>74,219,049</u>
Total de pasivos financieros	<u>75,227,948</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>75,227,948</u>

El valor razonable de los activos y pasivos financieros incluidos en el Nivel 2 y Nivel 3, mostrados arriba ha sido determinado con los modelos de precios generalmente aceptados, basados en el análisis de los flujos de caja descontados, donde el dato de entrada más significativo lo constituye la tasa de descuento que refleja el riesgo de crédito de la contraparte.

20. Administración de riesgos de instrumentos financieros

Un instrumento financiero es cualquier contrato que origina un activo en una entidad y un pasivo financiero de instrumento de capital en otra entidad. Las actividades de la Compañía se relacionan principalmente con el uso de instrumentos financieros y, como tal, el estado de situación financiera se compone principalmente de instrumentos financieros.

Factores de riesgos financieros

Las actividades de la Compañía la exponen a una variedad de riesgos financieros tales como: riesgo de crédito, riesgo de mercado y riesgo de liquidez y financiamiento. El programa global de administración de riesgos de la Compañía se enfoca en lo impredecible de los mercados financieros y busca minimizar los posibles efectos adversos en su gestión financiera.

Productos Alimenticios Pascual, S.A.

Notas a los estados financieros

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2013

(En balboas)

La administración de riesgos es realizada por la Administración siguiendo las políticas aprobadas por la Junta Directiva basada en la presentación de estados financieros administrativos de corte mensual, así como estudios propios de la situación del entorno macro económico mundial, regional y nacional con posible impacto.

1. Riesgo de crédito - Para mitigar el riesgo de crédito se mantiene un sistema de ventas de contado para las rutas de auto venta y para las ventas realizadas en pre venta las políticas de administración de riesgo establecen límites por deudor, los cuales son revisados mensualmente en su rotación y morosidad.

A la fecha del estado de situación financiera no existen concentraciones significativas de crédito en las cuentas por cobrar clientes. En cuanto al efectivo en bancos, los fondos están depositados en instituciones de prestigio nacional e internacional, lo cual da una seguridad intrínseca de su recuperación.

2. Riesgo de mercado - La Compañía no ha tenido transacciones significativas que la expongan al riesgo de mercado durante el período. Tampoco cuenta con instrumentos financieros o valores de capital que la expongan al riesgo de mercado, ni mantiene activos importantes que generen ingresos por intereses, por lo tanto, sus flujos de caja operativos son independientes de los cambios en las tasas de interés del mercado.
3. Riesgo de liquidez y financiamiento - La Administración de la Compañía monitorea el riesgo de liquidez a través de una planeación de los futuros flujos de efectivo para asegurar el cumplimiento de los compromisos. El monitoreo consiste en la preparación de un reporte proyectado de los flujos de efectivo esperados y los desembolsos programados, el cual es revisado semanal y mensualmente. Para proyectar los flujos de efectivos esperados la Compañía considera la fecha de cobro de sus instrumentos financieros y los desembolsos programados basado en la fecha de vencimiento de las obligaciones.

Administración del riesgo de capital

Los objetivos principales de la Compañía al administrar el capital son mantener su capacidad de continuar como un negocio en marcha para generar retornos al accionista, así como mantener una estructura de capital óptima que reduzca los costos de obtención de capital. Para mantener una estructura de capital óptima, se toman en consideración factores tales como: monto de dividendos a pagar, retorno de capital al accionista o emisión de acciones.

La Compañía mantiene proyecciones para el capital de trabajo requerido para mantener la operación y preparar proyecciones anuales especialmente para los inventarios de materia prima.

Productos Alimenticios Pascual, S.A.

Notas a los estados financieros

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2013

(En balboas)

21. Segmentos de operación

La Compañía considera todo su portafolio como productos de consumo masivo seco, el cual integra los negocios de galletas dulces y saladas, caramelos y café. Esta segmentación se basa en que estos son los canales utilizados de distribución y para llegar a los consumidores.

La Administración no prepara información desagregada por categorías de productos, canales de distribución, zonas geográficas; el seguimiento se hace al nivel del cumplimiento de las ventas frente a los presupuestos y los históricos.

Los medios de producción y de distribución y el capital financiero son únicos e indivisibles para las operaciones en toda la amplitud del portafolio.

* * * * *

Empresa Panameña de Alimentos, S. A. y Subsidiarias

Informe de los Auditores Independientes y Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre 2013

Contenido	Páginas
Informe de los Auditores Independientes	1 - 2
Estado consolidado de situación financiera	3
Estado consolidado de resultados integrales	4
Estado consolidado de cambios en el patrimonio	5
Estado consolidado de flujos de efectivo	6
Notas a los estados financieros consolidados	7 - 37
Información complementaria	
Anexo I Información de consolidación del estado de situación financiera	
Anexo II Información de consolidación del estado de ganancias o pérdidas y utilidades retenidas	

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

Señores
Accionistas y Junta Directiva de
Empresa Panameña de Alimentos, S.A. y Subsidiarias
Panamá, República de Panamá

Hemos auditado los estados financieros consolidados adjuntos de **Empresa Panameña de Alimentos, S.A. y Subsidiarias** que comprenden el estado consolidado de situación financiera al 31 de diciembre de 2013, y el estado consolidado de resultados integrales, estado consolidado de cambios en el patrimonio, y estado consolidado de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, así como un resumen de las principales políticas contables y otra información explicativa.

Responsabilidad de la Administración por los Estados Financieros Consolidados

La Administración es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros consolidados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera, y por el control interno, tal como la Administración determine sea necesario para permitir la preparación de los estados financieros consolidados, de manera que éstos no incluyan errores significativos, ya sea debido a fraude o error.

Responsabilidad del Auditor

Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre estos estados financieros consolidados basada en nuestra auditoría. Nuestro examen fue practicado de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría. Estas normas requieren que cumplamos con requerimientos éticos y que planifiquemos y realicemos la auditoría con el propósito de obtener un razonable grado de seguridad de que los estados financieros consolidados no incluyen errores significativos.

Una auditoría comprende aplicar procedimientos para obtener evidencias sobre los montos y las revelaciones expuestas en los estados financieros consolidados. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo su evaluación del riesgo de que los estados financieros consolidados incluyan errores significativos originados por fraudes o errores. Al realizar esta evaluación de riesgo, el auditor considera el control interno relevante sobre la preparación y presentación razonable de los estados financieros consolidados, a fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la entidad. Así mismo, una auditoría comprende evaluar la apropiada aplicación de las políticas contables y la razonabilidad de las estimaciones contables efectuadas por la Administración, así como la presentación general de los estados financieros consolidados.

Deloitte

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proporcionarnos una base para sustentar nuestra opinión de auditoría.

Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros consolidados presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de **Empresa Panameña de Alimentos, S.A. y Subsidiarias** al 31 de diciembre de 2013, y sus resultados de sus operaciones y flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera.

Información Complementaria

Nuestra auditoría se efectuó con el propósito de expresar una opinión sobre los estados financieros consolidados tomados como un todo. La información complementaria que se incluye en los Anexos I y II se presenta con el propósito de efectuar un análisis adicional de los estados financieros consolidados y no para presentar la situación financiera ni los resultados de las operaciones de las compañías individuales. Dicha información complementaria que se hace referencia en este informe, ha estado sujeta a los procedimientos de auditoría que se aplican en la auditoría de los estados financieros consolidados y éstas se presentan razonablemente en todos sus aspectos importantes, relacionados con los estados financieros consolidados tomados como un todo.



17 de marzo de 2014
Panamá, República de Panamá

Estado consolidado de situación financiera

31 de diciembre de 2013

(En balboas)

Activos	Notas	2013	2012
Activos corrientes:			
Efectivo y depósitos en bancos	4	2,489,297	2,809,084
Cuentas por cobrar, neto	5	26,206,449	21,612,231
Inventarios	6	22,609,783	19,860,272
Gastos e impuestos pagados por anticipado		<u>3,339,640</u>	<u>2,607,682</u>
Total de activos corrientes		54,645,169	46,889,269
Activos no corrientes:			
Propiedad, planta y equipo, neto	7,9	61,722,085	59,604,102
Patentes y marcas de fábrica, neto	8	115,108,320	124,977,390
Inventario de piezas y repuestos, neto		2,440,953	2,105,239
Fondo de cesantía		2,603,302	2,334,815
Otros activos		<u>161,447</u>	<u>232,874</u>
Total de activos no corrientes		182,036,107	189,254,420
Total de activos		<u>236,681,276</u>	<u>236,143,689</u>
Pasivos y patrimonio			
Pasivos:			
Pasivos corrientes:			
Préstamos por pagar	10	1,008,899	2,070,633
Arrendamiento financiero por pagar	11	290,268	647,700
Cuentas por pagar - proveedores	12	9,376,498	9,520,011
Gastos acumulados y otros pasivos por pagar	13	<u>11,223,311</u>	<u>10,176,545</u>
Total de pasivos corrientes		<u>21,898,976</u>	<u>22,414,889</u>
Pasivos no corrientes:			
Bonos por pagar		120,000,000	120,000,000
Arrendamiento financiero por pagar	11	233,271	514,843
Impuesto sobre la renta diferido	17	716,143	1,255,199
Provisión para prima de antigüedad e indemnización	14	<u>2,151,559</u>	<u>1,361,515</u>
Total de pasivos no corrientes		<u>123,100,973</u>	<u>123,131,557</u>
Total de pasivos		<u>144,999,949</u>	<u>145,546,446</u>
Patrimonio:			
Capital en acciones	15	71,332,037	71,332,037
Utilidades retenidas		12,819,401	11,541,844
Superávit por revaluación		8,143,516	8,243,278
Impuesto complementario		<u>(613,627)</u>	<u>(519,916)</u>
Total de patrimonio		<u>91,681,327</u>	<u>90,597,243</u>
Total de pasivos y patrimonio		<u>236,681,276</u>	<u>236,143,689</u>

Las notas que se acompañan son parte integral de estos estados financieros consolidados.

Empresa Panameña de Alimentos, S.A. y Subsidiarias

**Estado consolidado de resultados integrales
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2013**

(En balboas)

	Notas	2013	2012
Ingresos:			
Ventas netas		<u>149,083,704</u>	<u>141,567,793</u>
Total de ingresos		<u>149,083,704</u>	<u>141,567,793</u>
Costos y gastos:			
Costo de ventas		91,319,442	87,165,149
Gastos de personal	18	17,011,949	13,893,081
Gastos de ventas, generales y administrativos	18	18,278,194	18,773,266
Depreciación y amortización	7	5,651,853	4,212,337
Amortización de patentes y marcas de fábrica	8	<u>9,869,071</u>	<u>9,869,072</u>
Total de costos y gastos		<u>142,130,509</u>	<u>133,912,905</u>
Utilidad en operaciones		6,953,195	7,654,888
Otros ingresos (egresos)			
Ingresos por intereses		99,171	184,897
Gastos de intereses		(5,682,344)	(6,072,394)
Otros ingresos		292,938	1,575,023
Otros egresos		<u>(315,698)</u>	<u>(2,182,964)</u>
Total de otros egresos, neto		<u>(5,605,933)</u>	<u>(6,495,438)</u>
Utilidad antes del impuesto sobre la renta		1,347,262	1,159,450
Menos: Impuesto sobre la renta	17	<u>69,705</u>	<u>982,728</u>
Utilidad neta		1,277,557	176,722
Otros resultados integrales:			
Depreciación de activos revaluados		<u>(99,762)</u>	<u>(99,762)</u>
Total de resultados integrales		<u>1,177,795</u>	<u>76,960</u>

Las notas que se acompañan son parte integral de estos estados financieros consolidados.

Empresa Panameñ

Estado consolidado
Por el año termina
(En balboas)

Saldo al 31 de dicie

Utilidad neta

Emisión de acciones

Depreciación

Impuesto compleme

Saldo al 31 de dicie

Utilidad neta

Depreciación

Impuesto compleme

Saldo al 31 de dicier

Las notas que se aco

Empresa Panameña de Alimentos, S.A. y Subsidiarias

Estado consolidado de flujos de efectivo
 Por el año terminado el 31 de diciembre de 2013
 (En balboas)

	Notas	2013	2012
Flujos de efectivo de las actividades de operación			
Utilidad neta		1,277,557	176,722
Ajustes por:			
Depreciación y amortización	7	5,651,853	4,212,337
Amortización de patentes y marcas de fábrica	8	9,869,071	9,869,072
Provisión para posibles cuentas incobrables	5	128,907	-
Provisión de impuesto sobre la renta	17	69,705	982,728
Gastos de intereses		5,682,344	6,072,394
Provisión para prima de antigüedad e indemnización	14	1,315,172	554,719
Cambios en activos y pasivos de operación:			
(Aumento) disminución en cuentas por cobrar		(4,723,125)	4,241,049
Aumento en inventarios		(2,749,511)	(2,291,675)
Aumento en gastos e impuestos pagados por anticipado		(731,958)	(2,626,513)
(Aumento) disminución en otros activos		(264,287)	433,078
Disminución en cuentas por pagar proveedores		(143,513)	(3,063,080)
Aumento en gastos acumulados y otros pasivos por pagar		410,376	8,065,603
Intereses pagados		(5,654,716)	(1,290,700)
Pago de prima de antigüedad e indemnización	14	(525,128)	(865,376)
Efectivo neto provisto por las actividades de operación		<u>9,612,747</u>	<u>24,470,359</u>
Flujos de efectivo de las actividades de inversión			
Adquisiciones de propiedad, planta, maquinaria y equipo, neto	7	(7,869,598)	(17,674,023)
Fondo de cesantía		(268,487)	(672,911)
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión		<u>(8,138,085)</u>	<u>(18,346,934)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento			
Emisión de acciones	15	-	572,000
Emisión de bonos por pagar	9	-	120,000,000
Pagos a bonos por pagar	9	-	(5,052,249)
Pagos a préstamos por pagar		(8,068,003)	(132,334,174)
Préstamos por pagar		6,367,265	8,891,257
Impuesto complementario		(93,711)	(437)
Efectivo neto utilizado en las actividades de financiamiento		<u>(1,794,449)</u>	<u>(7,923,603)</u>
Disminución neta en el efectivo y depósitos en bancos		(319,787)	(1,800,178)
Efectivo y depósitos en bancos, al inicio del año		<u>2,809,084</u>	<u>4,609,262</u>
Efectivo y depósitos en bancos, al final del año	4	<u>2,489,297</u>	<u>2,809,084</u>

Las notas que se acompañan son parte integral de estos estados financieros consolidados.

Empresa Panameña de Alimentos, S. A. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2013
(En balboas)

1. Información general

Empresa Panameña de Alimentos, S.A. (la "Compañía") es una entidad establecida en el año 2010 conforme a las leyes de la República de Panamá y es tenedora al 100% de las acciones emitidas de las subsidiarias Productos Alimenticios Pascual, S.A., Sociedad de Alimentos de Primera S.A. y de Almacén Ideal S.A. (el "Grupo").

Las generales de las subsidiarias consolidadas se resumen a continuación:

- Productos Alimenticios Pascual, S.A.: es una entidad establecida en 1946 conforme a las leyes de la República de Panamá. La actividad de esta subsidiaria consiste en la fabricación y venta al por mayor de galletas, caramelos y otros productos alimenticios. El 5 de julio del 2011, la Compañía adquirió la marca y ciertos activos del Grupo Café Duran, iniciando a partir de esa fecha la producción y comercialización de los productos Café Durán y derivados.
- Sociedad de Alimentos de Primera, S.A.: es una entidad organizada de acuerdo a las leyes de la República de Panamá y su principal actividad es el procesamiento, representación y distribución de productos lácteos. La Compañía está localizada en la Vía Domingo Díaz, corregimiento José Domingo Espinar, entrada al Club de Golf.
- Almacén Ideal, S.A.: es una entidad establecida en 1946 conforme a las leyes de la República de Panamá. La actividad principal de esta subsidiaria consiste en la venta al por menor de productos de cafetería, pasabocas, galletas, caramelos y otros productos alimenticios. La Compañía está ubicada en la Avenida José Agustín Arango, Corregimiento de Juan Díaz.

La Compañía está ubicada en la Avenida José Agustín Arango, Corregimiento de Juan Díaz.

Los estados financieros consolidados fueron aprobados por la Junta Directiva y autorizados para su emisión el 17 de marzo de 2014.

Empresa Panameña de Alimentos, S. A. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2013
(En balboas)

2. Adopción de Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) nuevas y revisadas

2.1 Normas e interpretaciones que afectan solamente en presentación y revelación

Enmiendas a la NIC 1 Presentación de partidas de Otros Resultados Integrales

La Compañía ha aplicado las enmiendas a la NIC 1 Presentación de partidas de otro resultado integral por adelantado a la fecha efectiva (períodos anuales que comiencen a partir o después del 1 de julio de 2012), la aplicación de las enmiendas a la NIC 1 no resulta en ningún impacto en las ganancias o pérdidas y otros resultados integrales.

Normas e interpretaciones nuevas y revisadas en la consolidación, negocios conjuntos, asociadas y revelaciones

En mayo de 2011, un paquete de cinco Normas sobre la consolidación, acuerdos conjuntos, asociadas y revelaciones fueron emitidas, incluyendo las NIIF 10, NIIF 11, NIIF 12, NIC 27 (revisada en el 2011) y NIC 28 (revisada en el 2011).

Los requisitos claves de estas cinco Normas se describen a continuación:

NIIF 10 Emitida en mayo 2011, reemplaza las partes de la NIC 27 – Estados Financieros y Separados que tratan con los estados financieros. La SIC – 12 Consolidación - Entidades de Cometido Específico se ha retirado al emitirse la NIIF 10.

NIIF 11 Emitida en mayo 2011, reemplaza a la NIC 31 Participaciones en Negocios Conjuntos. NIIF 11 se refiere a la forma de un acuerdo común de que dos o más partes tengan el control conjunto debe clasificarse. SIC-13 Entidades controladas conjuntamente - Aportaciones no monetarias de los Participantes se han retirado a la emisión de NIIF 11.

NIIF 12 Emitida en mayo 2011, es una norma de revelación y es aplicable a las entidades que tienen intereses en subsidiarias, negocios conjuntos, asociados y/o entidades estructuradas no consolidadas.

NIC 27 (Revisada en el 2011) *Estados Financieros Separados*

NIC 28 (Revisada en el 2011) *Inversiones en Asociadas y Negocios Conjuntos*

En junio 2012, las enmiendas a las NIIF 10, NIIF 11 y NIIF 12 fueron emitidas para aclarar la orientación de transición en la aplicación de estas normas por primera vez.

Empresa Panameña de Alimentos, S. A. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados Por el año terminado el 31 de diciembre de 2013 (En balboas)

NIIF 13 Medición del Valor Razonable

La NIIF 13 establece una única fuente de orientación para la medición del valor razonable y las revelaciones sobre la medición del valor razonable.

NIC 19 Beneficios a Empleados

Las enmiendas a la NIC 19 cambia la contabilización para los planes de beneficios definidos y beneficios por terminación.

2.2 Normas e interpretaciones nuevas y revisadas en adopción pero aún no son efectivas

La Compañía no ha adoptado las siguientes normas e interpretaciones nuevas y revisadas que han sido emitidas pero aún no son efectivas:

NIIF 9 Instrumentos Financieros: Clasificación y Medición

La NIIF 9, emitida en noviembre de 2009 introduce nuevos requerimientos para la clasificación y medición de activos financieros. La NIIF 9 fue modificada en octubre de 2010 para incluir los requerimientos para la clasificación y medición de los pasivos financieros y su baja. Es efectiva para períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2015.

Enmiendas a la NIC 32 Compensación de activos y pasivos financieros y revelaciones relacionadas

Las enmiendas a la NIC 32 aclaran situaciones existentes de aplicación relacionadas a los requerimientos de compensación de activos y pasivos financieros. Específicamente, las enmiendas aclaran el significado de "actualmente cuenta con un derecho legal de compensación" y la "realización simultánea y liquidación".

Las enmiendas a la NIC 32 no son efectivas hasta los períodos que inicien en o después del 1 de enero de 2014, con una aplicación retrospectiva requerida.

Enmienda a la NIIF 10, NIIF 12 y NIC 27 Inversiones en entidades

La enmienda para la NIIF 10 introduce los requerimientos para la consolidación de subsidiarias para una entidad de inversión. Los términos de la excepción, una entidad de inversión requieren que se mida los intereses de las subsidiarias a un valor razonable a través de las ganancias y pérdidas. Las excepciones no aplican para las subsidiarias de las entidades de inversión que presten servicio relacionado a las inversiones de la entidad de inversión. Es efectiva para períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2014.

Empresa Panameña de Alimentos, S. A. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados Por el año terminado el 31 de diciembre de 2013 (En balboas)

La Administración anticipa que todas las normas e interpretaciones arriba mencionadas serán adoptadas en los estados financieros consolidados del Grupo a partir de los próximos periodos contables. La Administración aún no ha tenido la oportunidad de evaluar si su adopción tendrá un impacto material en los estados financieros consolidados del Grupo para el período de aplicación inicial.

3. Políticas de contabilidad significativas

3.1 *Declaración de cumplimiento*

Los estados financieros consolidados de Empresa Panameña de Alimentos, S.A. y Subsidiarias, incluyendo los comparativos, han sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera.

3.2 *Base de presentación*

Los estados financieros consolidados han sido preparados bajo la base de costo histórico, excepto por el valor de las propiedades y terrenos que se presentan a su valor revaluado. Los estados financieros consolidados han sido formulados a partir de los registros de contabilidad sistematizados mantenidos por el Grupo.

3.3 *Principio de consolidación*

Los estados financieros consolidados incluyen los datos financieros y las operaciones de Empresa Panameña de Alimentos, S.A. y Subsidiarias mencionadas en la Nota 1.

Las subsidiarias son consolidadas desde la fecha en que la compañía matriz obtiene control hasta que éste termina. Todos los saldos y transacciones importantes entre compañías, han sido eliminados en la preparación de los estados financieros consolidados. Los estados financieros consolidados de las subsidiarias son preparados para el mismo período que la compañía matriz, utilizando los mismos principios contables.

Empresa Panameña de Alimentos, S. A. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2013
(En balboas)

3.4 *Uso de estimaciones*

La Administración ha efectuado estimaciones y supuestos relacionados al informe de activos, pasivos y los montos de ingresos y gastos reportados durante el período de operaciones, al preparar estos estados financieros consolidados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera. Los resultados actuales podrían variar de estas estimaciones. Las estimaciones importantes que son más susceptibles a cambios significativos se relacionan con: pérdida por deterioro de inventarios de piezas y accesorios, prestaciones laborales, vida útil de los activos intangibles, vida útil de la propiedad, planta y equipo y pérdida por deterioro de cuentas por cobrar. Las estimaciones y supuestos se basan en la experiencia obtenida a través de los años y en otros factores que se consideran relevantes.

Las estimaciones y supuestos subyacentes son revisados sobre una base continua. Las revisiones de estimaciones contables se reconocen en el período corriente si éstas afectan solamente dicho período. Si la revisión de las estimaciones contables afecta el período corriente y períodos futuros, entonces la revisión de la estimación se reconocerá en ambos períodos (corriente y futuro).

3.5 *Activos y pasivos financieros e instrumentos de patrimonio*

Los activos y pasivos financieros, e instrumentos de patrimonio, son reconocidos en el estado consolidado de situación financiera del Grupo cuando éste se ha convertido en parte obligada contractual del instrumento.

Efectivo y depósitos en bancos - El efectivo y depósitos en bancos comprenden los fondos de caja y los depósitos en bancos a la vista.

Cuentas por cobrar clientes - Las cuentas por cobrar clientes son registradas a su valor nominal, al ser disminuidas por provisiones apropiadas para los montos irre recuperables estimados.

Préstamos y bonos por pagar - Los préstamos y bonos por pagar son registrados cuando se reciben, neto de los costos directos de emisión. Los cargos financieros se contabilizan según el criterio de devengado en la cuenta de resultados utilizando el método del interés efectivo.

Cuentas por pagar comerciales - Las cuentas por pagar comerciales no devengan explícitamente intereses y se registra a su valor nominal.

Capital en acciones - Es registrado por el valor nominal de las acciones emitidas y pagadas.

Empresa Panameña de Alimentos, S. A. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados Por el año terminado el 31 de diciembre de 2013 (En balboas)

Impuesto complementario - El impuesto complementario constituye un anticipo del 4% al impuesto de dividendos sobre las utilidades disponibles para la distribución a los accionistas. Este adelanto se presenta como una disminución del patrimonio.

Clasificación de activos financieros entre corriente y no corriente - Los activos financieros se clasifican en función de sus vencimientos, es decir, como activos corrientes, aquellos con vencimiento igual o inferior a doce meses y como activos no corrientes los de vencimiento superior a dicho período.

Clasificación de pasivos entre corriente y no corriente - Los pasivos se clasifican en función de sus vencimientos, es decir, como pasivos corrientes aquellos con vencimiento igual o inferior a doce meses y como pasivos no corrientes los de vencimiento superior a dicho período.

Baja en activos financieros - Los activos financieros consolidados son dados de baja sólo cuando los derechos contractuales a recibir flujos de efectivo han expirado, o cuando se han transferido los activos financieros consolidados y sustancialmente todos los riesgos y beneficios inherentes a propiedad del activo a otra entidad. Si el Grupo no transfiere ni retiene sustancialmente todos los riesgos y beneficios de la propiedad y continúa con el control del activo transferido, ésta reconoce su interés retenido en el activo y un pasivo relacionado por los montos que pudiera tener que pagar. Si el Grupo retiene sustancialmente todos los riesgos y beneficios de la propiedad de un activo financiero transferido, ésta continúa reconociendo el activo financiero y también reconoce un pasivo garantizado por el importe recibido.

Baja en pasivos financieros - Los pasivos financieros son dados de baja solamente cuando las obligaciones del Grupo se liquidan, cancelan o expiran.

3.6 *Inventarios*

Los inventarios se valoran al costo de adquisición o mercado, el menor. El costo incluye los costos de adquisición y también los costos incurridos al trasladar los inventarios a su ubicación y condiciones actuales, en el punto de venta. Los descuentos comerciales, las rebajas obtenidas y otras partidas similares se deducen en la determinación del precio de adquisición. El costo se determina bajo los siguientes métodos:

Materia prima	Promedio
Productos en proceso	Promedio
Productos terminados	Estándar
Piezas y repuestos	Primero que entra, primero que sale

El costo estándar se aproxima al costo promedio.

Empresa Panameña de Alimentos, S. A. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados Por el año terminado el 31 de diciembre de 2013 (En balboas)

Los inventarios están disminuidos por una provisión para obsolescencia. Esta provisión es revisada por la Administración periódicamente y se determina con base al movimiento del inventario, su condición física y las oportunidades de mercado. La provisión se carga a resultados de operaciones del período.

3.7 *Propiedad, planta y equipo*

La propiedad, planta y equipo se presentan al costo menos su respectiva depreciación y amortización acumulada. Las reparaciones y mantenimientos se cargan a los resultados del período, mientras que, aquellos desembolsos importantes por renovaciones y mejoras que alargan la vida útil del bien, son capitalizados.

El incremento en el valor en libros de terrenos y edificios como consecuencia de la revaluación, se acredita directamente a una cuenta de superávit por revaluación, dentro del patrimonio neto. Las disminuciones por deterioro se cargarán contra el superávit por revaluación, siempre en la medida que tal disminución no exceda el saldo de la citada cuenta de superávit por revaluación. Los excesos se cargarán a resultados del período.

La depreciación y amortización se calculan bajo el método de línea recta, en base a la vida útil estimada del bien. La vida útil estimada de los activos se detalla a continuación:

Edificios y mejoras	50 años
Maquinaria y equipo de planta	5 a 25 años
Equipo	3 a 6 años
Equipo de propaganda y venta	3 a 8 años
Mobiliario y equipo de oficina	3 a 10 años
Equipo de cómputo	3 a 4 años
Mobiliario y equipo de tienda	5 años
Equipo de laboratorio	3 a 5 años
Mejoras	3 a 10 años
Herramientas	3 a 4 años
Envases para reparto	3 años

Las ganancias o pérdidas en venta de activos fijos se determinan comparando los ingresos por venta contra el valor en libros del respectivo activo. Dichas ganancias o pérdidas se incluyen en los resultados de las operaciones del período como otros ingresos o gastos, según sea el caso.

Empresa Panameña de Alimentos, S. A. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2013
(En balboas)

3.8 Deterioro de activos tangibles

Los valores de los activos del Grupo son revisados a la fecha del estado consolidado de situación financiera para determinar si hay indicativos de deterioro. Si dicho indicativo existe, el valor recuperable del activo es estimado. Se reconoce una pérdida por deterioro cuando el valor neto en libros del activo excede su valor de recuperación.

3.9 Patente y marcas de fábrica

La patente y marca de fábrica se registra al costo menos su respectiva amortización. Este activo intangible se amortiza bajo el método de línea recta en los siguientes períodos:

	<u>Vida estimada</u>
Patentes y marcas de fábrica – Pascual	10 años
Patentes y marcas de fábrica – Suprema	15 años
Patentes y marcas de fábrica – Durán	17 años
Patentes y marcas de fábrica – Bonlac	20 años

En el año 2012, la Administración realizó un cambio en la estimación de la vida útil de la marcas Durán y Bonlac. La estimación consistió en alargar la vida útil de ambas marcas; en el caso de Durán de 15 a 17 años y en el de Bonlac de 15 a 20 años. Los principales factores que llevaron a la revisión de las vidas útiles fueron: mejoras operativas en la planta de tostado y molido, inversiones en el beneficiario de café, apertura de tiendas adicionales, lanzamiento de las referencias Volcán y Boquete, puesta en marcha de la planta de tetra pack. El cambio en la vida útil de estas marcas y patentes de fábrica modificó su amortización anual de B/.5,123,428 a B/.4,520,672 en el caso de Durán, y de B/.3,316,674 a B/.2,487,506 en el caso de Bonlac.

Este activo se revisará una vez al año para determinar si existen indicios de deterioro de su valor en libros.

3.10 Prestaciones laborales

Regulaciones laborales vigentes, requieren que al culminar la relación laboral, cualquiera que sea su causa, el empleador reconozca a favor del empleado una prima de antigüedad a razón de una semana de salario por cada año de servicios; adicionalmente las empresas están obligadas a indemnizar a aquellos empleados que sean despedidos sin causa justificada.

El Grupo ha establecido un fondo de cesantía a partir del 14 de agosto de 1995 con las sumas que obligatoriamente debe cotizar, que incluye, además de la cuota parte mensual correspondiente de la prima de antigüedad del trabajador, consistente en el 1.92% del total de los salarios devengados en el período, el 5% de la cuota parte mensual de la indemnización que correspondería al trabajador por despido injustificado o por renuncia justificada en los contratos de trabajo por tiempo indefinido.

Empresa Panameña de Alimentos, S. A. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2013
(En balboas)

3.11 *Impuesto sobre la renta*

El impuesto sobre la renta del año, comprende impuesto sobre la renta corriente y diferido.

Impuesto sobre la renta corriente - El impuesto sobre la renta corriente se basa en la renta gravable del período. La renta gravable del período difiere de la ganancia reportada en el estado consolidado de resultados integrales, debido a los efectos que producen aquellas partidas reconocidas como gravables/no gravables y deducibles/no deducibles. El pasivo en concepto de impuesto corriente se calcula utilizando la tasa vigente de impuesto sobre la renta a la fecha del estado consolidado de situación financiera.

Impuesto sobre la renta diferido - El impuesto diferido se reconoce sobre las diferencias que existan entre el importe en libros de un activo o pasivo, y el valor que constituye la base fiscal de los mismos. El impuesto diferido se reconoce utilizando el método de pasivo. Para aquellas diferencias temporales gravables se reconoce un impuesto diferido pasivo, mientras que para aquellas diferencias temporales deducibles se reconoce un impuesto diferido activo, hasta el grado en que resulte probable que habrá ganancias fiscales futuras contra las cuales se pueda cargar dicha diferencia temporal deducible.

El valor en libros del activo por impuesto diferido se revisa a la fecha del estado consolidado de situación financiera y se reduce por el monto para el cual no habrá disponible suficiente utilidad gravable que permita utilizar el beneficio en parte o en su totalidad.

Los activos y pasivos por impuestos diferidos se compensan ya que estos se derivan del impuesto a las ganancias correspondientes a la misma autoridad fiscal.

Impuesto corriente y diferido del período - Los impuestos corriente y diferido se reconocen como gasto o ingreso en los resultados del período, excepto cuando están relacionados con una transacción que se ha acreditado directamente en el patrimonio, como es el caso del superávit por revaluación.

3.12 *Reconocimiento de ingresos*

Las ventas de mercancías son reconocidas cuando las mismas son entregadas y el título se haya transferido, que generalmente coincide con el embarque de los productos a los clientes, en satisfacción de sus pedidos. Los otros ingresos se reconocen bajo el método de devengado según los acuerdos correspondientes.

Empresa Panameña de Alimentos, S. A. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2013
(En balboas)

3.13 Reconocimiento de gastos

Los gastos se reconocen en la cuenta de resultados cuando tiene lugar una disminución en los beneficios económicos futuros relacionados con la reducción de un activo, o un incremento de un pasivo, que se puede medir de forma fiable. Esto implica que el registro de un gasto tenga lugar en forma simultánea al registro del incremento del pasivo o la reducción del activo.

Se reconoce un gasto en forma inmediata cuando un desembolso no genera beneficios económicos futuros o cuando no cumple con los requisitos para su registro como activo.

3.14 Costo de deuda

Los costos relacionados con las deudas son reconocidos como gastos en el período en que se incurren.

3.15 Arrendamientos operativos y financieros

Operativos

En las operaciones de arrendamientos operativos, la propiedad del bien arrendado y sustancialmente todos los riesgos y ventajas que recaen sobre el bien permanecen en el arrendador. Cuando el Grupo actúa como arrendatario, los gastos del arrendamiento incluyendo incentivos concedidos, en su caso, por el arrendador, se cargan linealmente al estado consolidado de resultados integrales.

Financieros

El Grupo presenta el costo de los activos arrendados en el estado consolidado de situación financiera, según la naturaleza del bien objeto del contrato, y, simultáneamente, un pasivo por el mismo importe (que será el menor del valor razonable del bien arrendado o de la suma de los valores actuales de las cantidades a pagar al arrendador más, en su caso, el precio de ejercicio de la opción de compra). Estos activos se amortizan con criterios similares a los aplicados al conjunto de los activos fijos. Los gastos financieros con origen en estos contratos se cargan al estado consolidado de resultados integrales a lo largo de la vida de los contratos.

3.16 Moneda funcional

Los registros se llevan en balboas y los estados financieros consolidados están expresados en esta moneda. El balboa, unidad monetaria de la República de Panamá, está a la par y es de libre cambio con el dólar de los Estados Unidos de América. La República de Panamá no emite papel moneda y en su lugar utiliza el dólar de los Estados Unidos de América como moneda de curso legal.

Empresa Panameña de Alimentos, S. A. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2013
(En balboas)

4. Efectivo y depósitos en bancos

El efectivo y depósitos en bancos están integrados de la siguiente manera:

	2013	2012
Caja	101,266	20,077
Cuentas corrientes	2,113,045	2,703,261
Cuenta de ahorro	<u>274,986</u>	<u>85,746</u>
Total	<u>2,489,297</u>	<u>2,809,084</u>

5. Cuentas por cobrar, neto

Las cuentas por cobrar se detallan de la siguiente manera:

	2013	2012
Cuentas por cobrar - clientes	17,309,839	16,269,361
Menos: provisión para posibles cuentas incobrables	<u>(356,979)</u>	<u>(625,523)</u>
	16,952,860	15,643,838
Anticipo a proveedores	7,232,813	5,052,043
Otras cuentas por cobrar	<u>2,020,776</u>	<u>916,350</u>
	<u>26,206,449</u>	<u>21,612,231</u>

El movimiento de la provisión para posibles cuentas incobrables se presenta a continuación:

	2013	2012
Saldo al inicio del año	625,523	724,004
Provisión del año	128,907	-
Castigos	<u>(397,451)</u>	<u>(98,481)</u>
Saldo al final del año	<u>356,979</u>	<u>625,523</u>

Empresa Panameña de Alimentos, S. A. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados Por el año terminado el 31 de diciembre de 2013 (En balboas)

La Administración estima que el saldo de la provisión es suficiente para cubrir las pérdidas por cuentas malas.

A continuación se presenta el análisis de antigüedad de las cuentas por cobrar:

	2013	2012
Menos de 90 días	16,552,321	15,537,977
90 días o más	<u>757,518</u>	<u>731,384</u>
Total	<u>17,309,839</u>	<u>16,269,361</u>

La concentración de riesgo de crédito en las cuentas por cobrar clientes es limitada, debido a que la cartera está integrada por un gran número de clientes a nivel nacional.

6. Inventarios

El inventario está integrado de la siguiente manera:

	2013	2012
Materia prima	7,537,671	8,774,949
Productos terminados	7,173,414	4,731,375
Productos importados	3,534,336	2,570,192
Material de empaque y otros	<u>4,364,362</u>	<u>3,783,756</u>
Total de inventarios	<u>22,609,783</u>	<u>19,860,272</u>

Empresa Panameña de Alimentos, S. A. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados
 Por el año terminado el 31 de diciembre de 2013
 (En balboas)

7. Propiedad, planta y equipo, neto

La propiedad, planta y equipo se detalla de la siguiente manera:

	<u>Saldo al</u> <u>31/12/12</u>	<u>Adiciones</u>	<u>Retiro</u>	<u>Saldo al</u> <u>31/12/13</u>
Costo				
Terrenos	13,020,494	-	-	13,020,494
Maquinaria y equipo de fábrica	23,996,472	21,850,402	(804,288)	45,042,586
Montaje de maquinaria y equipo	12,102,525	(11,888,862)	-	213,663
Edificaciones y estructuras	19,104,347	3,676,148	-	22,780,495
Mobiliario y equipo de oficina	533,794	556,947	-	1,090,741
Equipo rodante	9,490,624	1,801,469	(328,249)	10,963,844
Equipo de cómputo y programas	1,198,872	107,945	(11,235)	1,295,582
Equipo de laboratorio	125,160	2,429	-	127,589
Equipo y efectos de ventas	1,172,718	(1,172,718)	-	-
Tarimas	239,477	(239,477)	-	-
Envases de reparto	696,782	(696,782)	-	-
Herramientas	15,451	(15,451)	-	-
Instalaciones	1,057,679	-	-	1,057,679
Construcciones en proceso	6,281,897	(5,768,554)	-	513,343
	<u>89,036,291</u>	<u>8,213,496</u>	<u>(1,143,772)</u>	<u>96,106,016</u>
Depreciación acumulada				
Maquinaria y equipo de fábrica	(15,583,252)	(4,369,140)	417,343	(19,535,049)
Edificaciones y estructuras	(5,399,699)	(1,041,467)	99,762	(6,341,404)
Mobiliario y equipo de oficina	(121,208)	(75,190)	-	(196,398)
Equipo rodante	(5,419,328)	(1,612,382)	282,617	(6,749,093)
Equipo de cómputo y programas	(941,148)	(253,442)	152	(1,194,438)
Equipo de laboratorio	(89,237)	(26,968)	-	(116,205)
Equipos y efectos de ventas	(864,164)	864,164	-	-
Tarimas	(199,449)	199,449	-	-
Envases de reparto	(641,552)	641,552	-	-
Herramientas	(9,806)	9,806	-	-
Instalaciones	(163,346)	(87,997)	-	(251,343)
	<u>(29,432,188)</u>	<u>(5,751,615)</u>	<u>799,874</u>	<u>(34,383,929)</u>
	<u>59,604,102</u>			<u>61,722,085</u>

Empresa Panameña de Alimentos, S. A. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados Por el año terminado el 31 de diciembre de 2013 (En balboas)

	<u>Saldo al</u> <u>31/12/11</u>	<u>Adiciones</u>	<u>Retiro</u>	<u>Saldo al</u> <u>31/12/12</u>
Costo				
Terrenos	8,852,808	4,167,686	-	13,020,494
Maquinaria y equipo de fábrica	23,348,129	1,644,937	(996,594)	23,996,472
Montaje de maquinaria y equipo	9,427,328	2,675,197	-	12,102,525
Edificaciones y estructuras	13,796,917	5,307,430	-	19,104,347
Mobiliario y equipo de oficina	676,346	229,257	(371,809)	533,794
Equipo rodante	8,460,239	2,192,482	(1,162,097)	9,490,624
Equipo de cómputo y programas	1,356,083	224,613	(381,824)	1,198,872
Equipo de laboratorio	122,890	2,270	-	125,160
Equipo y efectos de ventas	1,433,161	218,015	(478,458)	1,172,718
Tarimas	302,333	-	(62,856)	239,477
Envases de reparto	796,207	-	(99,425)	696,782
Herramientas	73,639	7,633	(65,821)	15,451
Instalaciones	443,590	614,089	-	1,057,679
Construcciones en proceso	5,871,312	410,585	-	6,281,897
	<u>74,960,982</u>	<u>17,694,193</u>	<u>(3,618,885)</u>	<u>89,036,291</u>
Depreciación acumulada				
Maquinaria y equipo de fábrica	(14,988,621)	(1,588,024)	993,393	(15,583,252)
Edificaciones y estructuras	(4,638,095)	(861,366)	99,762	(5,399,699)
Mobiliario y equipo de oficina	(404,134)	(88,424)	371,350	(121,208)
Equipo rodante	(5,480,879)	(1,090,769)	1,152,320	(5,419,328)
Equipo de cómputo y programas	(1,125,650)	(196,626)	381,128	(941,148)
Equipo de laboratorio	(61,848)	(27,389)	-	(89,237)
Equipos y efectos de ventas	(1,216,126)	(126,456)	478,418	(864,164)
Tarimas	(223,612)	(38,675)	62,838	(199,449)
Envases de reparto	(499,060)	(239,292)	96,800	(641,552)
Herramientas	(69,306)	(2,968)	62,468	(9,806)
Instalaciones	(111,235)	(52,111)	-	(163,346)
	<u>(28,818,566)</u>	<u>(4,312,099)</u>	<u>3,698,477</u>	<u>(29,432,187)</u>
	<u>46,142,416</u>			<u>59,604,102</u>

Al 31 de diciembre de 2013, el Grupo no presenta activos fuera de uso y el valor bruto de activos totalmente depreciados es de B/.17.293.997 (2012: B/.14.522.122).

Empresa Panameña de Alimentos, S. A. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados Por el año terminado el 31 de diciembre de 2013 (En balboas)

El terreno y el edificio incluyen una revaluación por B/.8,243,278 (2012: B/.8,243,278). El monto de la revaluación se reconoció con base en avalúos realizados por tasadores independientes en los años 2008 y 2011. El monto de esta revaluación se acreditó a la cuenta de patrimonio denominada superávit por revaluación.

8. Patentes y marcas de fábrica, neto

Las patentes y marcas de fábrica adquiridas se detallan a continuación:

	2013	2012
Costo de patente y marcas de fábrica - Pascual	19,750,000	19,750,000
Costo de patente y marcas de fábrica - Suprema	5,361,051	5,361,051
Costo de patente y marcas de fábrica - Durán	76,851,420	76,851,420
Saldo de patente y marcas de fábrica - Bonlac	49,750,120	49,750,120
Amortización acumulada	<u>(36,604,271)</u>	<u>(26,735,201)</u>
	<u>115,108,320</u>	<u>124,977,390</u>

El movimiento de la amortización acumulada se presenta a continuación:

	2013	2012
Saldo al inicio del año	26,735,201	16,866,129
Aumentos	<u>9,869,071</u>	<u>9,869,072</u>
Saldo al final del año	<u>36,604,271</u>	<u>26,735,201</u>

Empresa Panameña de Alimentos, S. A. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados Por el año terminado el 31 de diciembre de 2013 (En balboas)

Adquisición de patentes y marcas de fábrica - Pascual:

El 20 de febrero de 2004, Grupo Alimenticio Pascual, S. A. y Franquicias Pascual, S. A., como vendedores y Dark Oak Holding, Inc. y Productos Alimenticios Pascual, S. A., como compradores, firmaron un contrato de compra-venta de 100% de las acciones comunes en circulación de Productos Alimenticios Pascual, S. A.

Productos Alimenticios Pascual, S. A. pagó a Franquicias Pascual, S. A., la suma de B/.19,750,000 para adquirir todas las marcas de fábrica, marcas de servicio, denominaciones comerciales, patentes, secretos industriales y comerciales, modelos de utilidad, modelos y dibujos industriales, derechos de autor y nombres de dominio, incluyendo cualesquiera derechos que se tengan sobre solicitudes de registro o renovación de éstos, así como todos los derechos que tenga sobre la marca "Pascual" y todos los demás derechos de propiedad intelectual que se utiliza en la producción y comercialización de sus productos.

Adquisición de patentes y marcas de fábrica - Suprema:

El 30 de noviembre de 2008, V.G.V. Marketing Consultants, Inc., como vendedor y Productos Alimenticios Pascual, S. A., como comprador, firmaron un contrato de compra-venta de 100% de las acciones comunes en circulación de SAIGASO, S.A. Productos Alimenticios Pascual, S. A. pagó a V.G.V. Marketing Consultants, Inc., la suma de B/. 5,361,051 para adquirir todas las marcas de fábrica, marcas de servicio, denominaciones comerciales, patentes, secretos industriales y comerciales, modelos de utilidad, modelos y dibujos industriales, derechos de autor y nombres de dominio, incluyendo cualesquiera derechos que se tengan sobre solicitudes de registro o renovación de éstos, así como todos los derechos que tenga sobre la marca "Suprema" y todos los demás derechos de propiedad intelectual que se utiliza en la producción y comercialización de sus productos.

Adquisición de patentes y marcas de fábrica - Durán:

El 17 de junio de 2011, Reagan Assets Ltd., como vendedor y Productos Alimenticios Pascual, S. A. como comprador, firmaron un contrato de compra-venta de 100% de las acciones comunes en circulación de Tirana Investments, S.A. (subsidiaria 100% de Reagan Assets Ltd.). Por esta transacción, Productos Alimenticios Pascual, S. A. pagó a Reagan Assets Ltd., la suma de B/.76,851,420. EL 9 de agosto de 2011, Productos Alimenticios Pascual, S.A. y Tirana Investments, S.A. fueron fusionadas, sobreviviendo la primera. De esta transacción todas las marcas de fábrica, marcas de servicio, denominaciones comerciales, patentes, secretos industriales y comerciales, modelos de utilidad, modelos y dibujos industriales, derechos de autor y nombres de dominio, incluyendo cualesquiera derechos que se tengan sobre solicitudes de registro o renovación de éstos, así como todos los derechos que tenga sobre la marca "Café Durán y otras listadas en anexo al contrato" y todos los demás derechos de propiedad intelectual que se utiliza en la producción y comercialización de sus productos pasaron a ser propiedad de Productos Alimenticios Pascual, S.A.

Empresa Panameña de Alimentos, S. A. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados Por el año terminado el 31 de diciembre de 2013 (En balboas)

Adquisición de patentes y marcas de fábrica - Bonlac:

Grandeza Holding, S. A., como compradores y Sociedad de Alimentos de Primera, S. A., como vendedores firmaron un contrato de compra-venta de 100% de las acciones comunes en circulación de Sociedad Alimentos de Primera, S. A.

El 6 de septiembre de 2011, Grandeza Holding, S.A. y Sociedad de Alimentos de Primera, S.A. firmaron contrato de fusión, subsistiendo Sociedad de Alimentos de Primera, S. A. con la estructura del capital autorizado del sucesor. El valor de la patente o marca sale de las eliminaciones entre ambas compañías en el cual se determina del valor de la compra total, la porción correspondiente a marca.

9. Bonos por pagar

El 10 de enero de 2012, se realizó una emisión de bonos corporativos en la Bolsa de Valores de Panamá por B/.120 millones de valor nominal que sustituyó el pasivo financiero de corto y largo plazo emitidos en una sola serie. La emisión fue realizada por las empresas subsidiarias Productos Alimenticios Pascual, S.A. y Sociedad de Alimentos de Primera, S.A., a razón de B/.80 millones y B/.40 millones, respectivamente. Los términos y condiciones de ambas emisiones son similares, por lo cual, se presentan de forma consolidada, más abajo.

La fecha de vencimiento de los bonos es en 10 años (en el 2022) y devengarán una tasa de interés variable según el nivel de endeudamiento deuda financiera neta/ebitda, revisable trimestralmente, así:

Deuda Financiera Neta/ EBITDA	Tasa	Mínimo
Mayor a 4.0x	Libor 3 M + 3.75%	4.50%
De 3.0x a 4.0x	Libor 3 M + 3.50%	4.50%
De 2.0x a 3.0x	Libor 3 M + 3.25%	4.25%
Menor a 2.0x	Libor 3 M + 3.00%	3.75%

Empresa Panameña de Alimentos, S. A. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2013
(En balboas)

Los abonos a capital se harán de acuerdo a la siguiente estructura de amortización, la cual se presenta de forma anual:

Año	Monto a pagar
1	0
2	0
3	0
4	B/.12,000,000
5	B/.12,000,000
6	B/.12,000,000
7	B/.12,000,000
8	B/.12,000,000
9	B/.12,000,000
10	B/.12,000,000
Fecha de vencimiento de los bonos	B/.36,000,000

La Emisión está respaldada por el crédito general del Emisor y está garantizada por un fideicomiso irrevocable de garantía suscrito con BG Trust, Inc., como fiduciario, El Fideicomiso está compuesto por los siguientes bienes:

1. Prenda sobre las acciones del Emisor constituida mediante contrato de prenda en documento privado suscrito por sus respectivos propietarios;
2. Primera hipoteca y anticresis sobre los bienes inmuebles y sus mejoras de propiedad del Emisor o sus afiliadas;
3. Cesión de las pólizas de seguros de las mejoras sobre los bienes inmuebles otorgados en garantía, emitida por una compañía aceptable al Fiduciario y que cubra no menos del 80% del valor de dichas mejoras, de ser aplicables; y
4. Cualesquiera otros bienes o garantías que el Emisor y Sociedad de Alimentos de Primera, S.A. u otras compañías relacionadas aporten al Fideicomiso, en términos aceptables al Fiduciario.

Esta Emisión no cuenta, ni el Emisor planea solicitar, una calificación de riesgo de una organización calificador de riesgo que proporcione al inversionista una opinión actualizada sobre el riesgo de la Emisión y a la capacidad de repago del Emisor.

Empresa Panameña de Alimentos, S. A. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2013
(En balboas)

10. Préstamos por pagar

Productos Alimenticios Pascual, S.A.

El 6 de junio de 2011, la Compañía contrató con el Banco General, S.A. una línea de crédito hasta por la suma de B/.10,000,000 con las siguientes condiciones:

1. Esta línea de crédito tiene un período de revisión o vencimiento al 31 de agosto de 2013. Posterior a la fecha de revisión y vencimiento se convertirá en préstamo a largo plazo.
2. Esta línea de crédito será utilizada para la expansión y modernización de la fábrica.
3. La tasa de interés es Libor a 5.00.

11. Arrendamiento financiero por pagar

Un detalle de los pagos mínimos futuros se presentan a continuación:

	2013	2012
Año 2013	-	681,052
Año 2014	309,315	309,315
Año 2015	127,713	127,713
Año 2016 en adelante	<u>117,743</u>	<u>117,743</u>
	554,771	1,235,823
Menos intereses entre 5% y 7%	<u>(31,232)</u>	<u>(73,280)</u>
	523,539	1,162,543
Menos: porción corriente	<u>(290,268)</u>	<u>(647,700)</u>
Porción no corriente	<u><u>233,271</u></u>	<u><u>514,843</u></u>

Empresa Panameña de Alimentos, S. A. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2013
(En balboas)

12. Cuentas por pagar proveedores

Las cuentas por pagar proveedores se detallan a continuación:

	2013	2012
Locales	6,449,002	6,852,410
Extranjeras	<u>2,927,496</u>	<u>2,667,601</u>
	<u>9,376,498</u>	<u>9,520,011</u>

13. Gastos acumulados y otros pasivos por pagar

Los gastos acumulados y otros pasivos por pagar se detallan a continuación:

	2013	2012
Acreeedores varios	2,110,833	3,296,825
Gastos y costos por pagar	3,779,411	3,064,959
Obligaciones laborales por pagar	1,163,968	1,568,366
Retenciones y descuentos de nómina	543,028	1,095,283
Provisiones de gastos por pagar	2,519,837	931,939
Impuestos por pagar	896,116	89,350
Ingresos para terceros	85,249	20,597
Otros	<u>124,869</u>	<u>109,226</u>
	<u>11,223,311</u>	<u>10,176,545</u>

14. Provisión para prima de antigüedad e indemnización

El movimiento de la provisión para prima de antigüedad e indemnización se presenta a continuación:

	2013	2012
Saldo al inicio del año	1,361,515	1,672,172
Aumentos del año	1,315,172	554,719
Cargos contra la reserva	<u>(525,128)</u>	<u>(865,376)</u>
Saldo al final del año	<u>2,151,559</u>	<u>1,361,515</u>

Empresa Panameña de Alimentos, S. A. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2013
(En balboas)

15. Capital en acciones

Autorizadas 12,000,000,000 de acciones comunes, de una misma clase, con un valor nominal de B/.0.01 cada una. Emitidas y en circulación 11,852,031,356 para un total de B/.118,520,312. Monto neto luego de eliminaciones B/.71,332,037.

16. Saldos y transacciones con partes relacionadas

Los saldos y transacciones con partes relacionadas se detallan a continuación:

	2013	2012
Transacciones:		
Compensación a ejecutivos claves	<u>1,320,276</u>	<u>1,206,275</u>

17. Impuesto sobre la renta

Las declaraciones del impuesto sobre la renta de la Compañía están sujetas a revisión por parte de las autoridades fiscales por los tres últimos años, inclusive el año terminado el 31 de diciembre de 2013, de acuerdo a regulaciones fiscales vigentes.

El gasto de impuesto sobre la renta se presenta a continuación:

	2013	2012
Impuesto sobre la renta corriente	608,761	35,169
Impuesto sobre la renta diferido	<u>(539,056)</u>	<u>947,559</u>
Total del impuesto sobre la renta	<u>69,705</u>	<u>982,728</u>

A continuación, las diferencias temporales que originan el impuesto sobre la renta diferido pasivo:

	2013	2012
<u>Impuesto sobre la renta diferido pasivo:</u>		
Superávit por revaluación de terreno	216,143	216,143
Amortización de patentes y marcas de fábrica	<u>500,000</u>	<u>1,039,056</u>
	<u>716,143</u>	<u>1,255,199</u>

Empresa Panameña de Alimentos, S. A. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2013
(En balboas)

La conciliación de la utilidad financiera y el gasto de impuesto sobre la renta son como sigue:

	2013	2012
Utilidad financiera	1,347,262	1,159,450
Más: pérdidas en subsidiarias	<u>3,158,207</u>	<u>2,072,297</u>
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	<u>4,505,469</u>	<u>3,231,747</u>
Impuesto sobre la renta considerando la tasa efectiva del 25%	1,126,368	807,937
Costos y gastos exentos y/o no deducibles	9,455	-
Ingresos no gravables	<u>(527,062)</u>	<u>(772,768)</u>
Impuesto sobre la renta corriente	<u>608,761</u>	<u>35,169</u>

Mediante Resolución No. 201-9594 del 13 de septiembre de 2011 (Sociedad de Alimentos de Primera, S.A.) y Resolución No. 201-10855 del 18 de octubre de 2011 (Productos Alimenticios Pascual, S.A.), la Autoridad Nacional de Ingresos Públicos (antes Dirección General de Ingresos) aceptó la solicitud de no aplicación del cálculo alternativo de impuesto sobre la renta (CAIR) y concedió autorización para que las Compañías del Grupo determinen su impuesto sobre la renta utilizando el Método Tradicional para el periodo fiscal 2010 y hasta por los tres periodos fiscales subsiguientes: 2011, 2012 y 2013.

A la fecha de aprobación de los estados financieros consolidados, el Grupo no ha presentado las declaraciones de rentas al 31 de diciembre de 2013 ante las autoridades fiscales. Sin embargo, la Administración ha realizado una estimación exhaustiva de gasto de impuesto sobre la renta y no anticipa cambios significativos en la estimación realizada.

Empresa Panameña de Alimentos, S. A. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2013
(En balboas)

Con fecha 29 de agosto de 2012, entró a regir la Ley N° 52, que reforma las normas relativas a Precios de Transferencia, régimen de precios orientado a regular con fines tributarios las transacciones que se realizan entre partes relacionadas, de manera que las contraprestaciones entre ellas sean similares a las que se realizan entre partes independientes. De acuerdo a dichas normas los contribuyentes que realicen operaciones con partes relacionadas que tengan efectos sobre los ingresos, costos o deducciones en la determinación de la base imponible, para fines del impuesto sobre la renta, del periodo fiscal en el que se declare o lleve a cabo la operación, deben preparar anualmente un informe de las operaciones realizadas dentro de los seis meses siguientes a la terminación del periodo fiscal correspondiente (Forma 930). Dichas operaciones deben someterse a un estudio a efectos de establecer que cumplen con el supuesto contemplado en la Ley.

A la fecha de estos estados financieros consolidados las empresas se encuentran en proceso de completar dicho análisis; sin embargo la Administración no se espera que el mismo tenga un impacto importante en la estimación del impuesto sobre la renta del periodo.

18. Gastos de personal, ventas, generales y administrativos

Gastos de personal

	2013	2012
Salarios	17,164,427	14,057,206
Prestaciones laborales	2,397,211	2,435,474
Gastos de representación	752,195	558,408
Vacaciones	1,499,836	1,515,349
Bonificaciones	1,138,919	1,771,639
Comisiones	958,619	625,257
Otros	2,730,361	1,625,667
	<u>26,641,568</u>	<u>22,589,000</u>
Costo de ventas	9,629,619	8,695,919
Gastos de personal	<u>17,011,949</u>	<u>13,893,081</u>
	<u>26,641,568</u>	<u>22,589,000</u>

Empresa Panameña de Alimentos, S. A. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2013
(En balboas)

Gastos de ventas, generales y administrativos

	2013	2012
Servicios profesionales	1,564,285	2,025,387
Impuestos	449,336	496,837
Seguros	795,308	404,711
Reparación y mantenimiento	1,198,831	1,021,078
Gastos de publicidad	5,042,576	4,114,568
Vigilancia	1,013,999	1,038,236
Arrendamientos	1,004,677	893,852
Energía eléctrica	943,479	824,661
Teléfonos y comunicaciones	314,909	332,685
Materiales y suministros	488,354	322,744
Viajes y viáticos	465,748	500,947
Gastos de exportación	81,707	107,998
Gastos de combustible y repuestos	1,829,523	2,088,477
Gastos de cuentas malas	148,293	140,875
Destrucción de inventario	1,320,972	1,532,640
Contribuciones y afiliaciones	15,265	23,632
Otros	1,600,932	2,903,938
	<u>18,278,194</u>	<u>18,773,266</u>

19. Régimen de incentivos industriales

Productos Alimenticios Pascual, S.A.

Mediante la Resolución No. 36 del 21 de Septiembre del 2009, el Ministerio de Comercio e Industrias, Dirección de Registro Oficial de la Industria Nacional aprobó extender el término de vigencia en el Registro Oficial de la Industria Nacional de la sociedad Productos Alimenticios Pascual, S.A., hasta el 31 de diciembre del 2015. Este registro oficial permite a la empresa acogerse a los beneficios de incentivos fiscales que otorgaba la Ley No. 3 de Marzo de 1986. Algunas de las cláusulas de mayor importancia a que tiene beneficio la empresa se presentan a continuación:

- Exoneración total (100%), durante los primeros cinco (5) años de impuestos y gravámenes de introducción, sobre materias primas, cualesquiera otros productos e insumos, repuestos de maquinarias y equipos, envases y empaques requeridos en el proceso de elaboración. A partir del sexto año, se pagará únicamente un impuesto de importación de tres por ciento (3%) del valor CIF.

Empresa Panameña de Alimentos, S. A. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2013
(En balboas)

- b) Exoneración del impuesto sobre la renta sobre las utilidades netas reinvertidas para la expansión de su capacidad de producción o para producir artículos nuevos, en la parte que esa reinversión sea superior al veinte por ciento (20%) de renta gravable en el ejercicio fiscal que se trate.
- c) Régimen especial de arrastre de pérdidas por los tres años posteriores al año que se produjeron, para efectos del pago del impuesto sobre la renta.
- d) Exoneración del impuesto sobre la renta sobre ganancias provenientes de la exportación.

Para el año 2010, se reclasificaron las utilidades reinvertidas que mantenía la empresa por valor de B/.1,425,000, transfiriéndolas a utilidades disponibles acumuladas ya que en la actualidad todos los equipos que se consideraron para acogerse a este incentivo se terminaron de depreciar en su totalidad y la ley determinaba que cuando esto ocurría se debería hacer la reclasificación.

Sociedad de Alimentos de Primera, S.A.

Mediante Registro Oficial de la Industria Nacional del 30 de septiembre de 1994, la Compañía se acogió al régimen de incentivos para el fomento y desarrollo de la industria nacional y de las exportaciones, previsto en la Ley 3 del 20 de marzo de 1986. La inscripción de la Compañía en el Registro Oficial de la Industria Nacional tiene una duración de diez años, la cual vencía en septiembre de 2004; sin embargo, la Compañía ha obtenido dos extensiones de este plazo, bajo los mismos parámetros por parte del Ministerio de Comercio e Industrias, la primera con fecha de vencimiento el 2 de mayo de 2010 y la tramitada en el año 2009, la cual fue acogida mediante Resolución del 11 de noviembre de 2009 y otorga una extensión hasta el 31 de diciembre de 2015.

Hasta la fecha indicada, la Compañía goza, entre otros, de los siguientes incentivos fiscales:

- Pago del 3% del valor CIF de impuestos de importación sobre maquinaria, equipo, partes y accesorios, materia prima, productos semi-elaborados, envases, combustible y lubricantes, que entren en la composición y proceso de elaboración de sus productos.
- Exoneración del impuesto sobre la renta de las ganancias provenientes de las exportaciones de sus productos y sobre las utilidades netas reinvertidas para la expansión de la capacidad de la planta o para producir artículos nuevos, en la medida en que esa reinversión sea superior al veinte por ciento (20%) de la renta gravable en el ejercicio fiscal de que se trate.
- Régimen especial de arrastre de pérdidas para efectos del pago del impuesto sobre la renta. Las pérdidas sufridas durante cualquier año de operación, dentro de la vigencia del Registro Oficial, podrán deducirse de la renta gravable en los tres años inmediatamente posteriores al año en que se produjeron.

Empresa Panameña de Alimentos, S. A. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2013
(En balboas)

20. Planes de la Administración para Sociedad de Alimentos de Primera, S.A.

La operación consolidó durante el 2013 las inversiones realizadas en la planta de producción, los cuales estuvieron en fase de estabilización durante el año, por tal motivo estos proyectos comenzaron a generar resultados positivos en el segundo semestre del año teniendo el primer semestre como un período de ajuste, especialmente por el arranque de la planta de productos UHT, el equipo de limpieza CIP con impactos importantes en producción y el cambio del sistema de información a SAP con impactos generalizados en las operaciones de ventas y logísticas mientras se pasaba la curva de aprendizaje y modificaciones y reemplazos en la flota de vehículo.

En el año 2013 se termina una fase de inversiones que comenzó en 2011 y buscaba realizar una actualización general de activos tangibles e intangibles que le permitieran prepararse competitivamente para el futuro, estas fuertes inversiones han afectado los resultados en dos vías, el incremento de costos de operación de manera temporal y pérdidas temporales de eficiencia, lo cual como ha sido referenciado invirtió su tendencia al finalizar el 2013.

El Ebitda, entendido como el potencial de generación de caja estuvo por encima del 5% sobre las ventas y con más de 2.6 millones de dólares al año, lo cual está dentro de los rangos esperados en la medida que si bien existen pérdidas netas financieras el negocio no ve comprometida su viabilidad en el futuro, para el 2014 los niveles de utilización de la planta UHT continuarán creciendo e igualmente su trabajo eficiente, las operaciones logísticas y de ventas estarán capturando el mejor uso de la información aumentando la penetración en los canales convencionales y el nuevo equipo de transporte permitirá la disminución de los costos de mantenimiento de equipo rodante; se mantendrán los programas de fomento al productor lechero para conservar los altos estándares de calidad que es la bandera de la marca y permiten ganar su posicionamiento y aceptación en el mercado.

Estas tendencias y expectativas han sido claramente confirmadas al comienzo del año 2014 con crecimientos superiores a 10% en ingresos frente a los mismos meses del año anterior, lo cual se espera continua en mejoría durante los demás meses del año, especialmente el primer semestre.

Empresa Panameña de Alimentos, S. A. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2013
(En balboas)

21. Valor razonable de instrumentos financieros

Las Normas Internacionales de Información Financiera requieren que todas las Compañías revelen información sobre el valor razonable de los instrumentos financieros para los cuales sea práctico estimar su valor, aunque estos instrumentos financieros estén o no reconocidos en el estado consolidado de situación financiera. El valor razonable es el monto al cual un instrumento financiero podría ser intercambiado en una transacción corriente entre las partes interesadas, que no sea una venta obligada o liquidación. Este valor queda mejor evidenciado por el valor de mercado cotizable, si tal mercado existiese.

Valor razonable de los activos y pasivos financieros de la Compañía que no se presentan a valor razonable en forma constante (pero se requieren revelaciones del valor razonable)

Excepto por lo que se detalla en la siguiente tabla, la Administración considera que los valores en libros de los activos y pasivos financieros reconocidos al costo amortizado en los estados financieros, se aproxima a su valor razonable.

	2013	
	<u>Valor en libros</u>	<u>Valor razonable</u>
Activos financieros		
Efectivo y depósitos en bancos	<u>2,489,297</u>	<u>2,489,297</u>
Pasivos financieros		
Préstamos por pagar	1,532,438	1,532,438
Bonos por pagar	<u>120,000,000</u>	<u>111,328,573</u>
Total de pasivos financieros	<u>121,532,438</u>	<u>112,861,011</u>

La Administración considera que el valor en libros del efectivo y depósitos en bancos y los préstamos por pagar se aproxima a su valor razonable por su naturaleza de corto plazo. Cambios en los criterios pueden afectar las estimaciones.

La NIIF 13 especifica una jerarquía de las técnicas de valuación en base a si la información incluida a esas técnicas de valuación son observables o no observables. La información observable refleja datos del mercado obtenidos de fuentes independientes; la información no observable refleja los supuestos de mercado de la Compañía. Estos dos tipos de información han creado la siguiente jerarquía de valor razonable:

- Nivel 1 - Precios cotizados (sin ajustar) en mercados activos para activos o pasivos idénticos a los que la entidad pueda acceder en la fecha de la medición.

Empresa Panameña de Alimentos, S. A. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados Por el año terminado el 31 de diciembre de 2013 (En balboas)

- Nivel 2 - Los datos de entrada son distintos de los precios cotizados incluidos en el Nivel 1 que son observables para activos o pasivos directa o indirectamente idénticos o similares en mercados que no son activos.
- Nivel 3 - Los datos de entrada son datos no observables para el activo o pasivo.

	Jerarquía del valor razonable			
	31 de diciembre de 2013			
	Total	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3
Activos				
Efectivo y depósitos en bancos	2,489,297	-	2,489,297	-
Pasivos				
Préstamos por pagar	1,532,438	-	-	1,532,438
Bonos por pagar	111,328,573	-	-	111,328,573
Total de pasivos financieros	112,861,011	-	-	112,861,011

El valor razonable de los activos y pasivos financieros incluidos en el Nivel 2 y Nivel 3, mostrados arriba ha sido determinado con los modelos de precios generalmente aceptados, basados en el análisis de los flujos de caja descontados, donde el dato de entrada más significativo lo constituye la tasa de descuento que refleja el riesgo de crédito de la contraparte.

22. Administración de riesgos de instrumentos financieros

Un instrumento financiero es cualquier contrato que origina un activo en una entidad y un pasivo financiero de instrumento de capital en otra entidad. Las actividades del Grupo se relacionan principalmente con el uso de instrumentos financieros y, como tal, el estado consolidado de situación financiera se compone principalmente de instrumentos financieros.

Factores de riesgos financieros

Las actividades del Grupo lo exponen a una variedad de riesgos financieros tales como: riesgo de crédito, riesgo de mercado y riesgo de liquidez y financiamiento. El programa global de administración de riesgos del Grupo se enfoca en lo impredecible de los mercados financieros y busca minimizar los posibles efectos adversos en su gestión financiera.

Empresa Panameña de Alimentos, S. A. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados Por el año terminado el 31 de diciembre de 2013 (En balboas)

La administración de riesgos es realizada por la Administración siguiendo las políticas aprobadas por la Junta Directiva basada en la presentación de estados financieros consolidados administrativos de corte mensual, así como estudios propios de la situación del entorno macro económico mundial, regional y nacional con posible impacto.

1. Riesgo de crédito - Para mitigar el riesgo de crédito, se mantiene un sistema de ventas de contado para las rutas de auto venta y para las ventas realizadas en pre venta las políticas de administración de riesgo establecen límites por deudor, los cuales son revisados mensualmente en su rotación y morosidad.

A la fecha del estado consolidado de situación financiera no existen concentraciones significativas de crédito en las cuentas por cobrar clientes. En cuanto al efectivo en bancos, los fondos están depositados en instituciones de prestigio nacional e internacional, lo cual da una seguridad intrínseca de su recuperación.

2. Riesgo de mercado - El Grupo no ha tenido transacciones significativas que la expongan al riesgo de mercado durante el período. Tampoco cuenta con instrumentos financieros o valores de capital que la expongan al riesgo de mercado, ni mantiene activos importantes que generen ingresos por intereses, por lo tanto, sus flujos de caja operativos son independientes de los cambios en las tasas de interés del mercado.
3. Riesgo de liquidez y financiamiento - La Administración del Grupo monitorea el riesgo de liquidez a través de una planeación de los futuros flujos de efectivo para asegurar el cumplimiento de los compromisos. El monitoreo consiste en la preparación de un reporte proyectado de los flujos de efectivo esperados y los desembolsos programados, el cual es revisado semanal y mensualmente. Para proyectar los flujos de efectivos esperados el Grupo considera la fecha de cobro de sus instrumentos financieros y los desembolsos programados basado en la fecha de vencimiento de las obligaciones.

Administración del riesgo de capital

Los objetivos principales del Grupo al administrar el capital son mantener su capacidad de continuar como un negocio en marcha para generar retornos al accionista, así como mantener una estructura de capital óptima que reduzca los costos de obtención de capital. Para mantener una estructura de capital óptima, se toman en consideración factores tales como: monto de dividendos a pagar, retorno de capital al accionista o emisión de acciones.

El Grupo mantiene proyecciones para el capital de trabajo requerido para mantener la operación y preparar proyecciones anuales especialmente para los inventarios de materia prima.

Empresa Panameña de Alimentos, S. A. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2013
(En balboas)

23. Segmentos de operación

	Total consolidado 2013	Consumo masivo seco	Consumo masivo preservado
Ingresos			
Ventas netas	149,083,704	103,868,493	45,215,211
Costos y gastos			
Costo de ventas	91,319,442	64,480,114	26,839,328
Gastos de personal	17,011,949	8,742,600	8,269,349
Gastos de ventas, generales y administrativos	18,278,194	11,214,540	7,063,654
Depreciación y amortización	5,651,853	2,812,974	2,838,879
Amortización de patentes y marcas de fábrica	9,869,071	7,381,565	2,487,506
Total de costos y gastos	142,130,509	94,631,793	47,498,716
Utilidad en operaciones	6,953,195	9,236,700	(2,283,505)
Otros ingresos (egresos)			
Ingresos por intereses	99,171	55,883	43,288
Gastos de intereses	(5,682,344)	(3,807,519)	(1,874,825)
Otros ingresos	292,938	292,938	-
Otros egresos	(315,698)	-	(315,698)
Total de otros egresos, ingresos neto	(5,605,933)	(3,458,698)	(2,147,235)
Utilidad (pérdida) antes del impuesto sobre la renta	1,347,262	5,778,002	(4,430,740)
Menos: Impuesto sobre la renta	69,705	69,705	-
Utilidad (pérdida) neta	1,277,557	5,708,297	(4,430,740)
Utilidades no distribuidas al inicio del año	11,541,844	11,255,285	286,559
Utilidades no distribuidas (déficit acumulado) al final del año	12,819,401	16,963,582	(4,144,181)
Activos por segmento	236,681,276	155,500,188	81,181,088
Pasivos por segmento	144,999,949	96,656,434	48,343,515
Patrimonio por segmento	91,681,327	93,139,538	(1,458,211)

Empresa Panameña de Alimentos, S. A. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados Por el año terminado el 31 de diciembre de 2013 (En balboas)

	Total consolidado 2012	Consumo masivo seco	Consumo masivo preservado
Ingresos			
Ventas netas	141,567,793	96,115,812	45,451,981
Costos y gastos			
Costo de ventas	87,165,149	60,307,160	26,857,989
Gastos de personal	13,893,081	6,201,158	7,691,923
Gastos de ventas, generales y administrativos	18,773,266	11,011,586	7,761,680
Depreciación y amortización	4,212,337	1,539,000	2,673,337
Amortización de patentes y marcas de fábrica	9,869,072	7,381,566	2,487,506
Total de costos y gastos	133,912,905	86,440,470	47,472,435
Utilidad en operaciones	7,654,888	9,675,342	(2,020,454)
Otros ingresos (egresos)			
Ingresos por intereses	184,897	134,388	50,509
Gastos de intereses	(6,072,394)	(4,114,012)	(1,958,382)
Otros ingresos	1,575,023	1,398,245	176,778
Otros egresos	(2,182,964)	(1,881,453)	(301,511)
Total de otros egresos, ingresos neto	(6,495,438)	(4,462,832)	(2,032,606)
Pérdida antes del impuesto sobre la renta	1,159,450	5,212,510	(4,053,060)
Menos: Impuesto sobre la renta	982,728	1,074,225	(91,497)
Pérdida neta	176,722	4,138,285	(3,961,563)
Utilidades no distribuidas al inicio del año	11,365,122	9,090,762	2,274,360
Utilidades no distribuidas al final del año	11,541,844	13,229,047	(1,687,203)
Activos por segmento	236,143,689	158,671,929	77,471,760
Pasivos por segmento	145,546,446	97,850,974	47,695,472
Patrimonio por segmento	90,597,243	88,896,275	1,700,968

La Compañía considera todo su portafolio de productos dos grandes segmentos: consumo masivo seco y consumo masivo preservado. El segmento de consumo masivo seco comprende los negocios de galletas dulces y saladas, caramelos y café. Por su parte, el preservado comprende los negocios de leche, yogures y bebidas. Esta segmentación se basa en que estos son los canales utilizados de distribución y para llegar a los consumidores.

La Administración no prepara información desagregada por categorías de productos, canales de distribución, zonas geográficas; el seguimiento se hace al nivel del cumplimiento de las ventas frente a los presupuestos y los históricos.

Los medios de producción y de distribución y el capital financiero son únicos e indivisibles para las operaciones en toda la amplitud del portafolio.

* * * * *

Información de consolidación del estado de situación financiera

31 de diciembre de 2013

(En balboas)

	<u>Total consolidado</u>	<u>Ajustes y eliminaciones</u>	<u>Sub-total</u>	<u>Empresa Panameña de Alimentos, S.A.</u>	<u>Productos Alimenticios Pascual, S.A.</u>	<u>Sociedad de Alimentos de Primera, S.A.</u>	<u>Almacén Ideal, S.A.</u>
Activos							
Activos corrientes:							
Efectivo y depósitos en bancos	2,489,297	-	2,489,297	-	1,676,046	500,471	312,780
Cuentas por cobrar, neto	26,206,449	-	26,206,449	-	18,528,872	7,637,388	40,189
Inventarios	22,609,783	-	22,609,783	-	16,606,129	5,733,509	270,145
Cuentas por cobrar - partes relacionadas	-	(71,940,902)	71,940,902	55,417,520	8,247,768	7,871,175	404,439
Gastos e impuestos pagados por anticipado	3,339,640	-	3,339,640	-	517,509	2,237,901	584,230
Total de activos corrientes	<u>54,645,169</u>	<u>(71,940,902)</u>	<u>126,586,071</u>	<u>55,417,520</u>	<u>45,576,324</u>	<u>23,980,444</u>	<u>1,611,783</u>
Activos no corrientes:							
Propiedad, planta y equipo, neto	61,722,085	-	61,722,085	-	42,393,159	19,271,037	57,889
Patentes y marcas de fábrica, neto	115,108,320	-	115,108,320	-	71,438,770	43,669,550	-
Inventario de piezas y repuestos, neto	2,440,953	-	2,440,953	-	1,203,668	1,237,285	-
Cuentas por cobrar - partes relacionadas	-	(15,347,255)	15,347,255	-	15,347,255	-	-
Inversión en acciones	-	(63,624,000)	63,624,000	63,624,000	-	-	-
Fondo de cesantía	2,603,302	-	2,603,302	-	1,772,838	830,464	-
Otros activos	161,447	-	161,447	-	76,342	63,483	21,622
Total de activos no corrientes	<u>182,036,107</u>	<u>(78,971,255)</u>	<u>261,007,362</u>	<u>63,624,000</u>	<u>132,232,032</u>	<u>65,071,819</u>	<u>79,511</u>
Total de activos	<u>236,681,276</u>	<u>(150,912,157)</u>	<u>387,593,433</u>	<u>119,041,520</u>	<u>177,808,356</u>	<u>89,052,263</u>	<u>1,691,294</u>

(Continúa)

Información de consolidación del estado de situación financiera

31 de diciembre de 2013

(En balboas)

	<u>Total consolidado</u>	<u>Ajustes y eliminaciones</u>	<u>Sub-total</u>	<u>Empresa Panameña de Alimentos, S.A.</u>	<u>Productos Alimenticios Pascual, S.A.</u>	<u>Sociedad de Alimentos de Primera, S.A.</u>	<u>Almacén Ideal, S.A.</u>
Pasivos y patrimonio							
Pasivos:							
Pasivos corrientes:							
Préstamos por pagar	1,008,899	-	1,008,899	-	1,008,899	-	-
Arrendamiento financiero por pagar	290,268	-	290,268	-	-	290,268	-
Cuentas por pagar - proveedores	9,376,498	-	9,376,498	-	6,020,682	3,293,919	61,897
Gastos acumulados y otros pasivos por pagar	11,223,311	-	11,223,311	4,686	7,203,577	3,690,603	324,445
Cuentas por pagar - partes relacionadas	-	(15,382,476)	15,382,476	-	7,691,238	7,691,238	-
Total de pasivos corrientes	21,898,976	(15,382,476)	37,281,452	4,686	21,924,396	14,966,028	386,342
Pasivos no corrientes:							
Bonos por pagar	120,000,000	-	120,000,000	-	80,000,000	40,000,000	-
Arrendamiento financiero por pagar	233,271	-	233,271	-	-	233,271	-
Impuesto sobre la renta diferido	716,143	-	716,143	-	500,000	216,143	-
Cuentas por pagar - partes relacionadas	-	(71,905,681)	71,905,681	516,522	45,897,033	24,311,721	1,180,405
Provisión para prima de antigüedad e indemnización	2,151,559	-	2,151,559	-	1,520,693	619,311	11,555
Total de pasivos no corrientes	123,100,973	(71,905,681)	195,006,654	516,522	127,917,726	65,380,446	1,191,960
Total de pasivos	144,999,949	(87,288,157)	232,288,106	521,208	149,842,122	80,346,474	1,578,302
Patrimonio:							
Capital en acciones	71,332,037	(63,624,000)	134,956,037	118,520,312	6,211,725	10,164,000	60,000
Utilidades retenidas (déficit acumulado)	12,819,401	-	12,819,401	-	15,638,057	(2,871,648)	52,992
Superávit por revaluación	8,143,516	-	8,143,516	-	6,558,466	1,585,050	-
Impuesto complementario	(613,627)	-	(613,627)	-	(442,014)	(171,613)	-
Total de patrimonio	91,681,327	(63,624,000)	155,305,327	118,520,312	27,966,234	8,705,789	112,992
Total de pasivos y patrimonio	236,681,276	(150,912,157)	387,593,433	119,041,520	177,808,356	89,052,263	1,691,294

Véase Informe de los Auditores Independientes.

(Concluye)

**Formación de consolidación del estado de ganancias o pérdidas y utilidades retenidas
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2013**

(en mil balboas)

	<u>Total consolidado</u>	<u>Ajustes y eliminaciones</u>	<u>Sub-total</u>	<u>Empresa Panameña de Alimentos, S.A.</u>	<u>Productos Alimenticios Pascual, S.A.</u>	<u>Sociedad de Alimentos de Primera, S.A.</u>	<u>Almacén Ideal, S.A.</u>
Ingresos:							
Ventas netas	149,083,704	(4,502,172)	153,585,876	-	101,235,156	49,099,346	3,251,374
Total de ingresos	<u>149,083,704</u>	<u>(4,502,172)</u>	<u>153,585,876</u>	<u>-</u>	<u>101,235,156</u>	<u>49,099,346</u>	<u>3,251,374</u>
Costos y gastos:							
Costo de ventas	91,319,442	(4,502,172)	95,821,614	-	63,263,288	30,723,463	1,834,863
Gastos de personal	17,011,949	-	17,011,949	-	8,051,160	8,269,349	691,440
Gastos de ventas, generales y administrativos	18,278,194	-	18,278,194	-	10,527,980	7,063,654	686,560
Depreciación y amortización	5,651,853	-	5,651,853	-	2,801,850	2,838,879	11,124
Amortización de patentes y marcas de fábrica	9,869,071	-	9,869,071	-	7,381,565	2,487,506	-
Total de costos y gastos	<u>142,130,509</u>	<u>(4,502,172)</u>	<u>146,632,681</u>	<u>-</u>	<u>92,025,843</u>	<u>51,382,851</u>	<u>3,223,987</u>
Utilidad (pérdida) en operaciones	6,953,195	-	6,953,195	-	9,209,313	(2,283,505)	27,387
Otros ingresos (egresos)							
Ingresos por intereses	99,171	-	99,171	-	55,883	43,288	-
Gastos de intereses	(5,682,344)	-	(5,682,344)	-	(3,807,519)	(1,874,825)	-
Otros ingresos	292,938	(2,230,040)	2,522,978	-	474,251	2,048,073	654
Otros egresos	(315,698)	2,230,040	(2,545,738)	-	(1,437,269)	(1,091,238)	(17,231)
Total de otros egresos, neto	<u>(5,605,933)</u>	<u>-</u>	<u>(5,605,933)</u>	<u>-</u>	<u>(4,714,654)</u>	<u>(874,702)</u>	<u>(16,577)</u>
Utilidad (pérdida) antes del impuesto sobre la renta	1,347,262	-	1,347,262	-	4,494,659	(3,158,207)	10,810
Impuestos: Impuesto sobre la renta	69,705	-	69,705	-	67,002	-	2,703
Utilidad (pérdida) neta	1,277,557	-	1,277,557	-	4,427,657	(3,158,207)	8,107
Utilidades retenidas (déficit acumulado) al inicio del año	11,541,844	-	11,541,844	-	11,210,400	286,559	44,885
Utilidades retenidas al final del año	<u>12,819,401</u>	<u>-</u>	<u>12,819,401</u>	<u>-</u>	<u>15,638,057</u>	<u>(2,871,648)</u>	<u>52,992</u>