



TEL.: (507) 360-0300
FAX: (507) 236-1620
E-mail: etsa@tagaropulos.com

Empresas Tagarópulos, s. a.

APTDO. 0819-06171
EL DORADO, PANAMA

P.O. BOX 52-6300
MIAMI, FL 33152-6300
U.S.A.

Panamá, 30 de Diciembre de 2014

Señores
Superintendencia del Mercado de Valores
Ciudad.-

Ref: Informe de Actualización Anual

Estimados señores:

Por este medio remitimos formalmente los siguientes documentos:

- Informe de Actualización Anual (IN-A)
- Estados Financieros de Empresas Tagarópulos, S.A. al 30 de Septiembre 2014.
- Estados Financieros de Internacional Tagarópulos, S.A. al 30 de Septiembre de 2014.

Los Estados Financieros de los garantes o fiadores adicionales de los VCNS de las empresas, a saber: Inmobiliaria Don Antonio, S.A., Agroindustrial Rey, S.A. y Setrey, S.A., son entregados directamente a ustedes por Rey Holding, al presentar estos últimos sus actualizaciones trimestrales requeridas por ser emisor registrado.

Sin otro particular, quedamos de ustedes,

Cristo Kitras
Gerente General

cc. Archivo Control

REPUBLICA DE PANAMA

COMISION NACIONAL DE VALORES

ACUERDO 18-00
(DE 11 DE OCTUBRE DE 2000)

ANEXO No.1

FORMULARIO IN-A
INFORME DE ACTUALIZACION
ANUAL

AÑO TERMINADO AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2014

PRESENTADO SEGÚN EL DECRETO LEY 1 DE 8 DE JULIO DE 1999 Y EL ACUERDO No. 18-00 DE 11 DE OCTUBRE DEL 2000 Y EL ACUERDO NO. 12-2003.

EL EMISOR: EMPRESAS TAGAROPULOS, S.A.



VALORES REGISTRADOS: VALORES COMERCIALES
NEGOCIALES Y ACCIONES
COMUNES

NÚMERO Y FECHA DE RESOLUCION: VCN: CNV 126-99 del 27 de febrero del 1999
ACCIONES: CNV 58-06 del 16 de marzo del 2006

TELEFONO Y FAX DEL EMISOR: TEL 360-0300, FAX 236-1620

DIRECCIÓN DEL EMISOR: AVE. RICARDO J. ALFARO, PANAMÁ

CORREO ELECTRÓNICO: afilos@tagaropulos.com

I. INFORMACIÓN DE LA COMPAÑÍA

A. Historia y Desarrollo:

Reseña Histórica

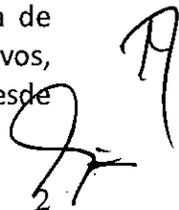
Empresas Tagarópulos tiene sus raíces en la ciudad de Colón en 1911, cuando Don Antonio Tagarópulos establece una pequeña abarrotería y restaurante. En 1914 un voraz incendio arrasó con muchas casas en la Isla de Manzanillo en Colón, siendo pasto de las llamas aquella abarrotería y restaurante. Pero esta fatalidad no fue impedimento para que Don Antonio incursionara en otros afanes, invirtiendo fuera de la costa Atlántica en una siembra de banano y en una finca lechera donde eventualmente llegaría a estar ubicada la primera planta pasteurizadora de leche en la República de Panamá. A los 25 años de edad, en 1919, Don Antonio abre las puertas de un nuevo establecimiento "La Competencia", dedicado a la compra y ventas de víveres y licores importados. Con el correr de los años Don Antonio establece el tercer establecimiento comercial propio en Calle Bolívar y en 1929 incursiona en la industria gaseosa, una de las más importantes en Panamá y Centro América. En 1935, Don Antonio funda Hermanos Tagarópulos que se dedica a la industria de helados y mantequilla bajo la marca Tagarópulos.

A través de los años El Grupo se ha diversificado en una variedad de actividades relacionadas a la importación, procesamiento y comercialización de productos comestibles y otras mercancías secas relacionadas, siendo sus principales actividades la importación y comercio al por mayor de mercancía, víveres y productos de higiene y belleza.

Empresas Tagarópulos, S.A., es una sociedad anónima constituida mediante Escritura Pública No. 6946 del 20 de noviembre de 1974 otorgada ante la Notaría Quinta del Circuito Notarial de la Ciudad de Panamá e inscrita en la Ficha 10270, Rollo 412, Imagen 141 de la Sección de Micropelículas Mercantil del Registro Público.

Fundada en 1974, actúa como empresa tenedora de acciones de las siguientes empresas: Tagarópulos, S.A., Prota, S.A., y Mobitag, S.A. Por tanto, los estados financieros consolidados incluyen los datos financieros y las operaciones de Empresas Tagarópulos y las mencionadas Subsidiarias.

Cabe destacar que Artag, S.A. fue fusionada con Tagarópulos, S.A. en diciembre de 2003. Mobitag, S.A., empresa no operativa propietaria de bienes inmuebles se encuentra en proceso de adjudicación de sus activos, una vez culmine dicho proceso se iniciará la disolución de la Sociedad. Desde



1998 Prota, S.A. es una Sociedad no operativa y actualmente está en proceso de fusión con Tagarópulos, S.A.

En julio de 2004 se procedió a realizar la escisión de la empresa Internacional Tagarópulos, S.A. de las operaciones del Grupo de Empresas Tagarópulos, S.A.

Evolución del emisor:

Mediante Resolución de Junta General de Accionistas del 14 de marzo del año 2000 Empresas Tagarópulos, S.A., acordó su escisión y como resultado de esto se constituyó la sociedad denominada Rey Holding Corporation. En consecuencia las sociedades que conformaban la división de supermercados y compañías relacionadas conocidas como "Grupo Rey" dejaron de ser subsidiarias de Empresas Tagarópulos, S.A. y han pasado a ser 100 % subsidiarias de Rey Holdings Corp. Por razón de lo anterior, todos los accionistas actuales de Empresas Tagarópulos, S.A. han recibido acciones del capital social de Rey Holdings Corp. En una cantidad igual a la cual eran titulares de acciones del capital social de Empresas Tagarópulos, S.A.

En octubre del año 2003 la Junta General de Accionistas de Tagarópulos, S.A. aprobó la fusión por incorporación de la sociedad Artag, S.A.

De igual forma el 15 de julio de 2004 la Junta Directiva de Empresas Tagaropulos, facultada para tal efecto según Asamblea de Accionista del día 04 de marzo de 2004 aprobó la escisión de las operaciones de Internacional Tagarópulos, S.A. del grupo de Empresas Tagarópulos, S.A.

El 23 de abril del 2009 se protocolizo convención de fusión por absorción entre las sociedades Prota, S.A. y Tagaropulos, S.A. mediante el cual Tagaropulos, S.A. absorbe a Prota, S.A.

B. Pacto Social y Estatutos:

- (1) No existe ningún tipo de estipulaciones aplicables a los negocios o contratos entre la solicitante y uno o más de sus directores o dignatarios que tengan intereses de manera directa o indirecta.
- (2) No existe clausula dentro de los estatutos de la empresa, ni cualquier clausula dentro del pacto social con relación: (a) la facultad de votar en una propuesta, arreglo o contrato en la que se tenga interés, (b) facultad para votar por una compensación para si mismo o cualquier miembro de la Junta Directiva, (c) retiro o no

retiro de directores, dignatarios, ejecutivos o administradores por razones de edad, (d) número de acciones requeridas para ser director o dignatario, la única restricción es que para ser Director se requiere ser accionista en nombre propio o ser representante ante la compañía de una persona natura o jurídica que sea accionistas.

- (3) En cuanto los derechos, preferencias y restricciones que corresponden a los accionistas se pueden resaltar (a) no aplica restricción de derecho a dividendos, incluyendo limite de tiempo después del cual el derecho a dividendo expira y una indicación de la parte a cuyo favor este derecho opera, (b) todas las acciones tienen derecho a voz y a un voto, (c) todas las acciones tienen derecho a una participación igual en las utilidades de la sociedad, (d) todas las acciones tienen derecho a una participación en la distribución final en caso de liquidación, (e) no aplica clausulas de redención, (f) no aplica clausulas sobre fondo de amortización, (g) en los casos de aumento de capital los accionistas tendrán derecho preferente a suscribir las acciones emitidas en virtud de dicho aumento.
- (4) En lo referente a las acciones necesarias para cambiar los derechos de los tenedores de las acciones, no existe ninguna condición mas allá de la estrictamente establecida por la Ley.
- (5) Las Asambleas Generales de Accionistas son celebradas una vez al año y que el Pacto permite la convocatoria de Asambleas extraordinarias, y las condiciones bajo las cuales son convocadas son las estipuladas en la Ley. En ambos casos las Asambleas podrán ser convocadas por el Presidente de la Junta Directiva. No aplica el concepto de condiciones de admisiones.
- (6) No existe limitación alguna en los derechos para ser propietario de valores.
- (7) No existe clausula dentro del pacto social, estatutos o acuerdos de accionistas que limite, difiera, restrinja o prevenga el cambio de control accionario del emisor o sus subsidiarias, en caso de fusión, adquisición o restructuración corporativa.
- (8) No aplica ninguna condición en el pacto social para modificaciones al capital que sean más rigurosas a aquellas condiciones requeridas por la Ley.



4

C. Descripción del Negocio:

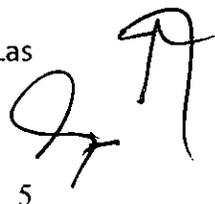
Grupo Tagaropulos

Comprende las operaciones de mayoristas: importación y distribución al por mayor de mercancía seca y víveres en general, al igual que de productos de higiene y belleza a nivel nacional. Se compone de las siguientes empresas: TAGAROPULOS, S.A. es la principal empresa de este grupo y cuenta con sucursales en las provincias de Panamá, Coclé y Chiriquí. Tagarópulos, S.A. representa y es distribuidor de más de 60 marcas, la mayoría de la cuales son comestibles. Dentro de las principales marcas tenemos: L'Oreal, Kraft, Nabisco, , Maybelline, Garnier, Estrella Azul, Monarch, Farm Frites, Cadbury-Adams, Cítricos de Chiriquí, Barilla, Marlboro, Orange Grove, 3M, Heinz, Creamland, Plamosa, Clarocom, Ballester, La Sirena, Ajinomoto, Molino Criollo, McVities, Aroma, Don Juan, Ritter Sport, Kimberly Clark, Western, Otis Spunkmeyer, Kendall, Dawn Foods, Mc Cain, Alunasa, Aji-no-moto, Krinos, Celestial Seasonings, Familia, Pequenin y Trolli entre otras. Además la empresa distribuye productos al mercado institucional de comestibles como lo son hoteles y restaurantes (División de Food Service). En la industria de la distribución de marcas alimenticias, Tagarópulos, .S.A, es una de las empresas líderes.

En la República de Panamá existen gran cantidad de distribuidores y agencias de representación de comestibles y mercancías secas en general, dentro de las cuales podemos destacar las de mayor tamaño: Agencias Feduro, S.A., Dicarina Panamá, H. Tzanetatos Inc., y Calox Panameña, entre otros. Estas distribuidoras y agencias de representación compiten a su vez con otros distribuidores de alimentos y mercancías secas en general de menor tamaño. La competencia se basa en precio y en la diferenciación del producto (nombre de marca distribuida), no obstante, los grandes distribuidores tienen ventajas comparativas contra sus competidores más pequeños, ya que sus volúmenes les permiten reducir costos y obtener mejores precios de sus suplidores.

El proceso de modernización y globalización de la economía panameña presenta grandes oportunidades a empresas distribuidoras, ya que las mismas podrán incrementar el número de marcas representadas a nivel nacional, al igual que el volumen de importaciones de marcas ya representadas, a medida que se den las rebajas arancelarias previstas y los acuerdos de libre comercio.

No existen grandes barreras para entrar a competir en este negocio. Las economías de escala son importantes, pero no indispensables.



No existen estadísticas confiables en cuanto al posicionamiento del Grupo Tagarópulos en la actividad de distribución (mayoristas) en Panamá.

Hechos Sobresalientes del Periodo 2013 (Octubre 2013-Septiembre 2014)

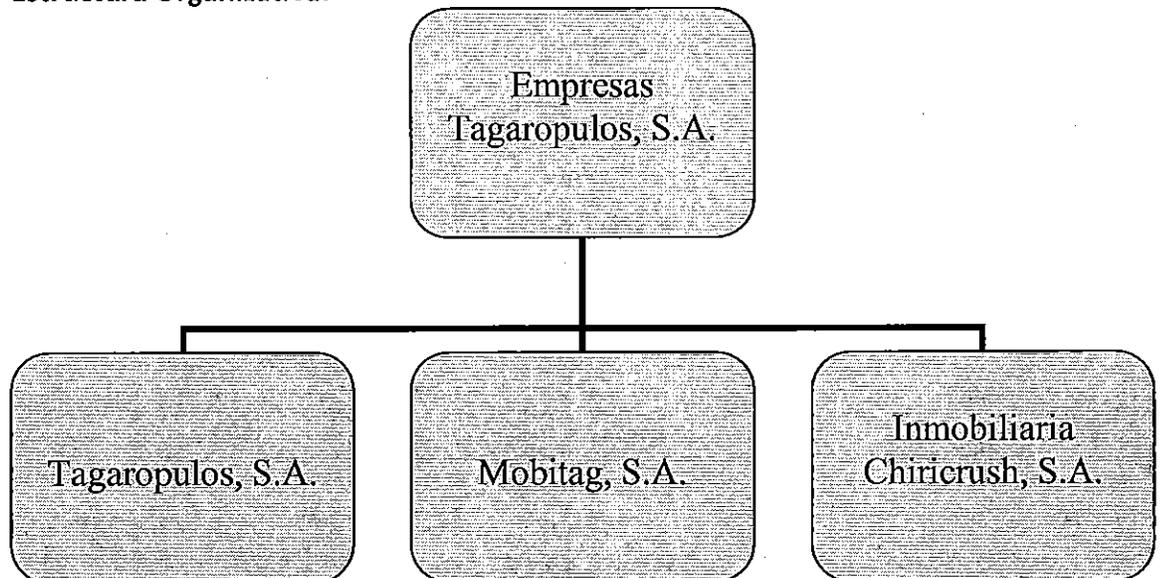
Incrementos en ventas sostenidos, a un promedio anual de 9.14%.

Durante este periodo fiscal se sumaron al equipo directivo de la empresa la Ing. Cristel Fuentes como Directora de Tecnología, la Lic. Desiree Guerini como Gerente de la División de Salud y Belleza, y el Ing. Roberto Agüero pasó a ocupar la posición de Director Comercial.

Se consolida la relación comercial con Mondelez, ampliando la distribución de chocolates y gomas de mascar hacia las cadenas de Supermercado. Se amplía el Centro de Distribución de Parque Sur para asumir los nuevos negocios y sostener el actual ritmo de crecimiento del negocio.

Se mantiene una estrategia de enfoque y expansión de rutas, canales y portafolios de productos enfatizando en mejorar los servicios de ventas, operaciones y de distribución.

D. Estructura Organizativa:



6 *[Handwritten signature]*

Empresas Tagarópulos, S.A. es la compañía tenedora de acciones de tres empresas: Tagarópulos, S.A., Prota, S.A., y Mobitag, S.A. Tagarópulos, S.A. es una empresa dedicada a la venta al por mayor y por menor de bienes de consumo. Prota, S.A. empresa industrial dedicada a la fabricación industrial, actualmente no está operando y está en proceso de fusión con Tagarópulos S.A. Mobitag, S.A. empresa dedicada a la venta de bienes raíces, actualmente se encuentra en proceso de adjudicación de activos y una vez culmine dicho proceso se iniciará la disolución formal de la Sociedad. Inmobiliaria Chiricrush, S.A. empresa que se dedica a la compra y venta de inmuebles.

E. Propiedades, Planta y Equipo:

Los activos totales de la empresa ascienden a **\$62,141,504** que representa un incremento de **14.24%** sobre el año anterior. Del total de activos de la Empresa el **64.20%** corresponden a activos corrientes. Dentro de estos, se destacan los Inventarios Netos y Cuentas por Cobrar Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar que representan el **28.04%** y el **27.71%** respectivamente de los activos totales. El importe de Propiedades, Mobiliario, Equipo y Mejoras a la Propiedad asciende a la suma de **\$11,963,624**, que representa el **19.25%** de los activos totales.

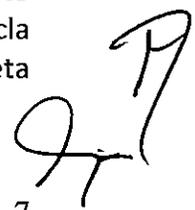
Los principales activos fijos que cuenta la empresa son su flota vehicular de distribución y las propiedades donde se encuentra ubicada su bodega principal en la Vía Ricardo J. Alfaro y Tocúmen, adicional a las bodegas en el interior del país en las Provincias de Coclé, Colón y Chiriquí.

F. Investigación y Desarrollo, Patentes y Licencias:

Por la naturaleza del giro de negocio en que se desarrolla actualmente, las empresas que conforman el Grupo de Empresas Tagarópulos no cuentan con actividades de Investigación y Desarrollo ni tienen Patentes. Estas empresas poseen las licencias normales de operación y sistemas de información adecuados a su rama de negocio.

G. Información Sobre Tendencias:

Los resultados de la empresa para este período fiscal mostraron una utilidad neta de **\$141,374**, un aumento de \$809,359. El año **2013-2014** representó un año en Ventas Netas de **\$120.4 millones**, reflejando un incremento contra el período anterior de **+9.14%**. El margen de contribución fue de **21.00% vs. 20.31%** del período anterior (**0.68%**). Se mantiene la política de seguimiento constante a marcas y presentaciones de productos que en su mezcla favorecieron a nuestros resultados y que habían sido establecido como meta en nuestro presupuesto.



A nivel de Gastos Totales hubo un incremento total de **\$1,813,923** que representa porcentualmente un aumento de **7.69%** en respecto al año anterior, y que representan un **19.59%** de los Ingresos Totales en comparación de un **19.73%** correspondientes al período anterior.

La empresa continuará su estrategia de distribución desarrollada en el año anterior fundamentada en agresividad en nuestras coberturas, ofrecer una mezcla de productos balanceados y rentables y mejoramiento continuo en el servicio, maximizando todos los recursos disponibles con que cuenta la empresa.

El Equipo Gerencial de la empresa está comprometido con la Junta Directiva en alcanzar mes a mes el presupuesto de ganancias trazado para Empresas Tagarópulos para el año **2014-2013** el cual está programado a producir ventas totales de **\$129,773,068 millones** con ganancias aproximadas antes de impuestos de **\$1,196,423**.

Igualmente la administración de la empresa está comprometida y tomando acciones específicas de un seguimiento estricto en los niveles de ventas, contribución y gastos.

Tenemos la expectativa que en el período 2013-2014 de crecimiento en ventas en el orden de **7.78%**.

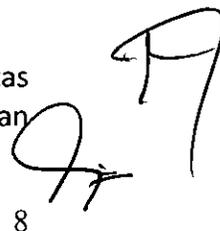
II. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

A. Liquidez:

Al final del año **2013-2014** el capital de trabajo finalizó en **\$1,457,001**, para el mismo período **2013-2012** finalizó en **-\$140,999**. Una variación de **\$1,598,000**. En Activos Corrientes, se refleja un aumento en Cuentas por Cobrar en **\$2,949,209**, Inventarios **\$4,230,620**; en Pasivos Corrientes, un aumento en Cuentas por Pagar Comerciales y otras cuentas por pagar de **\$5,127,610**.

B. Recursos de Capital:

La empresa mantiene su recursos de capital a través del crédito de las cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar proveedores que representan



\$21,916,884. Existen financiamientos bancarios de **\$11,092,216** consistentes en préstamos y sobregiros bancarios; se cuenta con **\$6,000,000** en valores comerciales negociables. Los valores comerciales negociables cuentan con fianzas solidarias de las empresas subsidiarias de Empresas Tagarópulos, S.A. y de las siguientes empresas relacionadas: Inmobiliaria Don Antonio, S.A., Agroindustrial Rey, S.A., Setrey, S.A. e Internacional Tagaropulos, S.A. se cuenta con **\$5,000,000** en bonos subordinados con vencimiento el 15 de marzo del 2017 y una tasa de interés anual de 8%. La emisión está garantizada por el crédito general de la empresa y no podrá redimirse anticipadamente.

En adición al financiamiento externo el capital de la empresa está compuesto del déficit acumulado y la participación no controladora por **\$2,076,616** que incluye la suma de **\$16,501,603** en acciones comunes al **30 de septiembre del 2014**, más el superávit de revaluación / otro resultado integral neto de impuesto de **\$11,399,324** que da como resultado un patrimonio total de **\$13,475,940** con un total de acciones comunes y emitidas y en circulación de **3,733,312**.

C. Resultados de las Operaciones:

Los ingresos de la empresa para el período que terminó el **30 de septiembre de 2014** mostraron un incremento de **\$10,086,463** lo que representó un **9.14%** de crecimiento. El margen bruto aumentó en **\$2,871,977** o sea un **+12.82%** respecto al año anterior. El costo de venta aumento de un **79.69%** en el año 2013 a un **79.00%** en el año 2014.

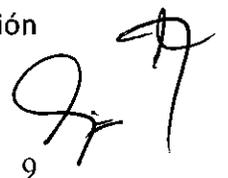
Estos incrementos en ventas se dan a razón de la apertura de nuevos supermercados y establecimientos, mejoramiento de coberturas, aumentos de precios originados por aumentos en costos y extensión de líneas.

Los gastos de ventas, generales y administrativos representaron un **19.59%** de las ventas para el año **2014** y un **19.73%** de las ventas en el año **2013**.

La utilidad neta para el año **2014** ascendió a **\$141,374**, en contraposición del año anterior que fue de **\$-667,985**.

D. Análisis de Perspectivas:

La empresa tiene presupuestado para el próximo año ventas de **\$129.8 millones** con una utilidad antes de impuestos de **\$1.1 millones**. Estas proyecciones las consideramos conservadoras en función a que equivalen a nivel porcentual de incremento casi un **7.78%** contra el periodo anterior tomando en consideración



la capacidad instalada de almacenamiento y distribución de la empresa, al igual que el entorno económico internacional.

La administración de la empresa está comprometida con la Junta Directiva a tomar las medidas necesarias para lograr el presupuesto trazado.

III. DIRECTORES, DIGNATARIOS, EJECUTIVOS, ADMINISTRADORES, ASESORES Y EMPLEADOS:

A-Identidad

1- Directores, Dignatarios, Ejecutivos y Administradores:

La Junta Directiva está compuesta por los siguientes Directores:

Alexander Psychoyos – Presidente

Fecha de nacimiento: 12 de marzo de 1930.

Nacionalidad: Norteamericana

Domicilio Comercial: Vía Ricardo J. Alfaro, frente a la Cervecería Nacional.

Apartado Postal: 0819-06171, El Dorado, Rep. De Panamá

Email: etsa@tagaropulos.com

Teléfono: 360-0304/236-1616

Obtuvo su licenciatura en Ingeniería Mecánica en el Instituto Politécnico de Brooklyn y en Administración de Negocios en la Universidad de Bridgeport. Es Presidente de Metalforma, S.A.; Rey Holdings Corp., Conservas Panameñas Selectas, S.A.; Vice-Presidente de Tagarópulos, S.A.; Secretario de Industrias Lácteas, S.A.; Vice-Presidente de Tagarópulos Industrial, S.A., ; Director de Argo Tours, S.A. e Islamorada, S.A.; ExPresidente de AMCHAM, Club Rotario de Panamá, Ejercito de Salvación y la Asociación de Anunciantes de Panamá.

Constantino Kitras Dracos – Vice-Presidente

Fecha de nacimiento: 21 de diciembre de 1929.

Nacionalidad: Griega

Domicilio Comercial: Vía Ricardo J. Alfaro, frente a Cervecería Nacional.

Apartado Postal: 0819-06171, El Dorado, Rep. De Panamá.

Email: costaskitras@cableonda.net

Teléfono: 445-0194

Obtuvo su Doctorado en Medicina en la Universidad Nacional de Atenas, desde el año 1972 desempeña el cargo de Gerente de Inmobiliaria Tagarópulos, .S.A.;



Presidente de Urbanización Tagarópulos, S.A. ; Presidente de Tagarópulos Industrial, S.A. y Presidente de Internacional Tagarópulos, S.A.

Igor Kanelopulos Tagarópulos – Tesorero

Fecha de nacimiento: 06 de marzo de 1964.

Nacionalidad: Panameña

Domicilio Comercial: Credirey calle 50

Email: igor@smrey.com

Teléfono: 270-5500

Obtuvo su licenciatura en Relaciones Internacionales con una asignatura menor de Administración de Negocios, en Boston University. Actualmente se desempeña como Director de Mercadeo y Compras Internacionales para el Grupo Rey.

Cristo Kitras Tagarópulos – Secretario

Fecha de nacimiento: 9 de septiembre de 1961.

Nacionalidad: Panameña

Domicilio Comercial: Vía Ricardo J. Alfaro, frente a Cervecería Nacional

Apartado Postal: 0819-06171, El Dorado, Rep. De Panamá.

Email: ckitras@tagaropulos.com

Teléfono: 360-0300

Obtuvo su licenciatura en Administración de Empresas en Baylor University y una Maestría en Administración Internacional en Thunderbird American Graduate School of International Management. Trabajó como Director Comercial de Pepsi Cola de Panamá. Actualmente funge como Vice-Presidente Ejecutivo y Gerente General del Grupo Tagarópulos.

Alexander Peter Psychoyos – Director

Fecha de nacimiento: 16 de julio de 1985.

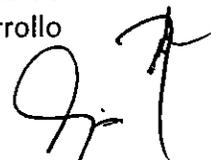
Domicilio Comercial: Edificio BMW Plaza, Calle 50

Nacionalidad: Panameña

Email: ap@itag.com.pa

Teléfono: 395-3485

Curso estudios superiores en Fairfield University , Connecticut, obteniendo su titulo de Business Bachelor of Science con especialidad en Mercadeo. Fue consultor en la empresa Mexicana London Consulting Group (2007-2009). Trabajo como Oficial encargado de la Banca de Negocios en Towerbank, a cargo de desarrollar la cartera comercial para el banco. En el 2012 obtuvo su título de Magister en Finanzas de Tulane University e IESA, mientras lideraba el desarrollo



de proyectos inmobiliarios y comerciales para Inmobiliaria Tagaropulos, puesto que a la fecha mantiene.

Jorge Vallarino Miranda– Director

Fecha de nacimiento: 8 de septiembre de 1977.

Nacionalidad: Panameña

Domicilio Comercial: Edificio Global Bank calle 50

Apartado Postal: Apartado 0831-01843

Email: jorge.vallarino@globalbank.com.pa

Teléfono: 223-0038

Obtuvo su MBA en Duke University y un B.A. de Stanford University. Trabajo en MMG Capital Holdings en Panamá; Vicepresidente en la división de Mercados Globales y Banca de Inversión en Merrill Lynch & Co, donde atendió clientes en diferentes países de la región, incluyendo México, Brasil y Panamá. Actualmente es Vicepresidente Ejecutivo de Finanzas de Global Bank, cuenta con más de 8 años de experiencia en estructuración de transacciones de deuda y capital y asesoría en adquisiciones y fusiones.

Daniel Gunn – Director

Fecha de nacimiento: 01 de febrero de 1968.

Nacionalidad: Norteamericana

Domicilio Comercial: Business Park, Costa del Este, Torre Norte Piso 4

Email: dgunn@copaair.com

Teléfono: 304-2522

Obtuvo su licenciatura en Administración de Empresas y Economía en Wheaton College y una maestría en Administración de Empresas en Finanzas y Comercio Internacional de la Universidad del Sur de California. Actualmente es el Vicepresidente Senior de Comercial en Copa Airlines. Antes de unirse a Copa Airlines, Gunn ocupaba puestos en finanzas, bienes raíces y alianzas con American Airlines.

Jose Rogelio Díaz

Fecha de Nacimiento: 29 de mayo de 1982.

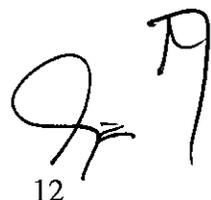
Nacionalidad: Panameña

Domicilio Comercial: Edificio Capital Plaza, Piso 6, Oficina 605, Costa del Este

Apartado Postal: 0823-2795

E-mail: jose.diaz@insigniafa.com

Teléfono: 360-2046



12

Cuenta con una Maestría en Administración de Empresas en Incae Business School, donde obtuvo su título con Alta Distinción. El Lic. Diaz cuenta con una Maestría en Contabilidad y Licenciatura en Administración de Empresas con énfasis en Finanzas del Cox School of Business de Southern Methodist University en Dallas Texas.

Inició su carrera profesional en Primer Banco del Istmo. Posteriormente, el Sr. Diaz se unió a MBA Lazard, Banco de Inversión cubriendo desde Panamá la región de Centroamérica y el Caribe dentro del equipo de Finanzas Corporativa. En mayo del 2009, se une a Remasa Capital Advisors, ampliando así los servicios de Remasa en el segmento de Finanzas Corporativas. Durante su trayectoria, el Sr. Diaz ha ejecutado múltiples transacciones de M&A en Centroamérica para reconocidos clientes tales como Banco Industrial de Guatemala en la compra de Banco del País en Honduras, QBE del Istmo – Cía. de Reaseguros, Banco Agromercantil, Mundial Asset Management en su venta a Banco Prvial, Colfinanzas en la compra de acciones a Banvivienda, Marine Engineers Corporation en su compra de Astilleros Veracruz, Microserfin en su venta a Fundación BBVA, Farmacias Metro en su venta a Grupo Rey Holdings, Banco Transatlántico en su venta a Balboa Bank & Trust, entre otras. Adicionalmente, en la práctica de finanzas corporativas, el Sr. Diaz asesora a un selecto grupo de compañías en la gestión diaria y estratégica de sus finanzas.

Julio Lizarzaburu

Fecha de nacimiento: 12 de julio de 1973.

Nacionalidad: Panameña

Domicilio Comercial: Urb. Marbella, Bella Vista, Edificio WTC, Piso 17

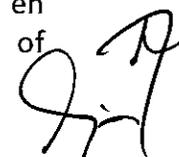
Email: jlizarza@itag.com.pa

Teléfono: 301-7685. Fax: 301-0354

Ingeniero Industrial con un MBA de Tulane University. Socio de Molino Consulting, firma especializada en finanzas corporativas y negocios familiares. Anteriormente trabajó en Valor de Centro América y Wall Street Securities. Fungió como director de Cochez y Cía hasta el 2004. Actualmente se desempeña como director externo de varios grupos Panameños.

2- Empleados de importancia y asesores.

Cristo Kitras: Gerente General de Tagarópulos,S.A. Obtuvo su Licenciatura en Administración de Empresas en Baylor University y una Maestría en Administración Internacional en Thunderbird American Graduate School of



International Management. Trabajó como Director Comercial de Pepsi Cola de Panamá.

Alberto Filós Typaldos: Director de Administración y Finanzas de Tagarópulos, S.A. Obtuvo su Licenciatura y una Maestría en Mercadeo en la Universidad Latinoamericana de Ciencia y Tecnología. El Lic. Filos cuenta con más de 20 años de experiencia en puestos gerenciales en las áreas de Administración, Finanzas, Contabilidad, y Planificación Estratégica. Se ha desempeñado como Senior Finance Manager para Arcos Dorados Centro América, Franquicia Maestra de McDonald's en Latino América. Previamente trabajó por 6 años para McDonald's Corporation, Central America and Panama Region, en donde llegó a ocupar las posiciones de Regional Controller y Finance Manager para Centro América. Previamente trabajó en Xerox de Centroamérica y Panamá, como Senior Financial Analyst, y en Tecnipan, S.A., como Project Manager.

Roberto Agüero: Director de Operaciones. Ingeniero Industrial con MBA del INCAE, experiencia en Finanzas y Gestión de Operaciones. Trabajó como Director de Operaciones en Dole Food Company donde su trayectoria suma más de 10 años de experiencia en diferentes posiciones incluyendo responsabilidades regionales a nivel de Centroamérica. También estuvo como Gerente de Produccion en SKIP'S CUTTING INC.- Honduras y Gerente de Produccion en INTERNATIONAL FASHIONS S. de R.L.

Lourdes Melgar: Directora de Recursos Humanos. Licenciada en Psicología, egresada de la Universidad Nacional de Panamá. Cuenta con más de quince años de experiencia áreas de Recursos Humanos, en posiciones Locales y Regionales en Desarrollo Organizacional, Compensación y Beneficios, Reclutamiento y Selección.

Antes de unirse Tagarópulos, S.A., fue Gerente Regional de Recursos Humanos del Grupo Stendhal, también se desempeño como Gerente de RRHH del Hospital Punta Pacífica, ocupó la posición de Jefe de Recursos Humanos de Manufactura en Coca Cola – Femsa y previamente en Sitel Panamá como Gerente Especialista en Desarrollo Organizacional, también se ha desempeñado como Consultora Independiente en el área de Desarrollo Organizacional, Restructura Organizacional para empresas privadas y Gubernamentales.

Vicente Ruíz: Gerente División Food Services de Tagarópulos, S.A. Obtuvo su Licenciatura en Mercadeo y Publicidad en la Universidad Latinoamericana de Ciencia y Tecnología, y cuenta con estudios de Maestría en Administración de Empresas con énfasis en Finanzas. Se ha desempeñado como Gerente de Cuentas en Coca-Cola Femsa, Panamá, Gerente de Marcas en Grupo Proluxsa, Gerente de Marcas de Conagra Foods/Swift & Co., y Director de Cuentas de Lockheed Martin Worldwide.



14

Sandraelí Salcedo: Gerente de Compras. Obtuvo su Licenciatura en Ingeniería Industrial Administrativa de la Universidad Santa María La Antigua en Panamá. Además posee una Maestría en Ingeniería Industrial de la Universidad Tecnológica de Panamá. Adicionalmente cuenta con un Postgrado en Alta Gerencia de la Universidad Tecnológica de Panamá. Se ha desempeñado como Administradora General de Finca La Ponedera, S.A., Jefe de Logística y Compras de Unilever, S.A. y como traductora pública autorizada (español –inglés).

Cristel Fuentes: Directora de Informática. Obtuvo su Licenciatura en Informática de la Universidad Tecnológica de Panamá y cuenta con estudios de Maestría en Auditoría de Sistema Informáticos y Major in Project Management en ADEN Business School. Se ha desempeñado en diversos cargos en el área informática en diversas empresas e instituciones entre las que se destacan: Cervecería Nacional, S.A – Panamá – Subsidiaria de SABMiller plc. y el Ministerio de Comercio e Industrias.

Desiree Guerini: Gerente de Mercadeo de Health and Beauty. Obtuvo su Licenciatura en Economía en la Universidad de Panamá, y cuenta con estudios en Posgrado en Alta Gerencia. Se ha desempeñado como Gerente de Marcas de Lujo en Motta Internacional, Key Account Manager en PUIG Panamá.

Cinco personas dentro del Grupo de Directores, Ejecutivos y Administradores son accionistas del emisor.

3- Asesores Legales

Los asesores legales son la firma ALFARO, FERRER, & RAMIREZ con oficinas en la Avenida Samuel Lewis y Calle 54 Obarrio, Edificio AFRA, teléfono 263-9355, Dirección Postal, Apartado Postal 0816-06904, e-mail ennaferer@afra.com. La persona contacto es la Lic. Ena de Carles con idoneidad No 1025 del 25 de mayo de 1983. La empresa no cuenta con asesores legales internos.

4- Auditores:

Los auditores externos de la empresa son la firma PriceWaterHouseCoopers S.A. con oficinas en Avenida Samuel Lewis y Calle 55 Este, Edificio PWC, Apartado Postal 0819-05710 Panamá, Rep. De Panamá, teléfono 206-9200. La persona contacto es Lic. Edereth Barrios.

5. Designación por acuerdos o entendimientos: N/A.

B- Compensación

Durante el período del año 2013-2014 la empresa pago en concepto de compensación a los Directivos, Ejecutivos y Administradores un total de \$1,025,204.

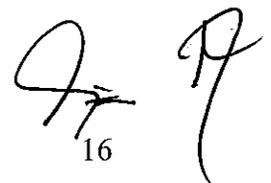
C- Practicas de la Directiva:

Los miembros de la Junta Directivas son elegidos por el Término de un año y regularmente son ratificados en la Junta General de Accionistas cada año. La empresa cuenta con un Comité de Auditoria y Riesgos, que se reúne de forma mensual. Podemos señalar que los informes financieros, tanto internos como los auditados son supervisados por la Junta Directiva. Las reuniones de Junta Directiva se llevan a cabo mensualmente.

D-Empleados

La empresa cuenta con un total de 760 colaboradores, que detallados a continuación:

Posición	Número de Colaboradores
Gerente General	1
Director de Administración y Finanzas	1
Gerente de Auditoría	1
Gerente de Tesorería	1
Gerente de Planeación Financiera	1
Gerente de Mejora Continua	1
Gerente de Operaciones	1
Director Comercial	1
Gerente de Marcas	3
Gerente Comercial	1
Gerente de Ventas	3
Directora de Recursos Humanos	1
Director de Operaciones	1
Gerente de Ventas Food Services	1
Gerente de Compras	1
Directora de Informática	1
Gerente de Tecnología	1
Gerente de Seguridad Informática	1
Gerentes de Mercadeo	4
Supervisor de Contabilidad	1
Supervisor de Créditos y Cobros	1
Supervisor de Inventarios	1
Supervisor de Operaciones	1
Gerente de Sucursales	3
Vendedores, Operaciones, Administración	727
Total	760



16

E-Propiedad Accionaria:

Actualmente las Tagarópulos, S.A. cuentan con 59 accionistas. No existe un plan de incentivos vía opciones o regalías de acciones. Actualmente no hay opciones para la compra de acciones emitidas.

IV. ACCIONISTAS PRINCIPALES:

A. Accionistas que ejercen control:

Nombre del Accionista	Número de Acciones	% Total de Acciones
Inmobiliaria Tagaropulos, S.A.	1,790,964	48.0%
Tagaropulos, Industrial, S.a.	566,973	15.2%

El control accionario de Inmobiliaria Tagaropulos, S.A. esta dividido en tres partes iguales por tres personas naturales descendientes de la familia Tagaropulos.

B. Presentación tabular de la Composición del Emisor:

Grupo de Acciones	No. De Acciones	% del Número de Acciones	Número de Accionistas	% del Número de Accionistas
1 a 1000	8,084	0.22%	21	35.59%
1001 a 10000	63,044	1.69%	25	42.37%
10,001 a 100,000	194,935	5.22%	6	10.17%
100,001 a 500,000	422,008	11.30%	4	6.78%
Más de 500,000	3,045,241	81.57%	3	5.08%
Total	3,733,312	100.00%	59	100.00%

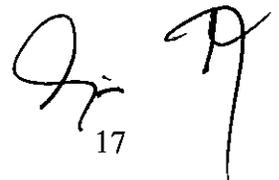
C. Persona Controladora:

N/A

D. Cambios de Control Accionario:

N/A

V. PARTES RELACIONADAS, VINCULOS Y AFILIADAS:


17

A. Identificación de negocios o contratos con partes relacionadas

Las transacciones con partes relacionadas son aquellas efectuadas con Tagarópulos Industrial, S.A., Internacional Tagaropulos, S.A., Agroindustrial Rey, S.A., Inmobiliaria Don Antonio, S.A., Efect, S.A., New Tek, S.A, y Tonic Assets Corp.

El balance general y el estado de resultados del Emisor incluyen saldos y transacciones con partes relacionadas tal como se detalla a continuación:

	2014	2013
Saldos:		
Cuentas por Cobrar	2,633,961	3,011,346
Cuentas por Pagar	1,189,879	1,233,278
Prestamos por Pagar	2,167,306	1,949,540
Bonos por Pagar	2,550,000	2,550,000

Transacciones:

Ventas	17,033,752	19,655,048
Compras	118,965	230,795
Compensación a ejecutivos claves	1,025,204	715,336
Ingresos por Servicios	0	0
Gasto de Intereses	85,577	86,351

B. Negocio o contrato con parte relacionada:

Tagaropulos Industrial: Servicios de contabilidad.

Internacional Tagaropulos, S.A.: venta de productos.

Agroindustrial Rey, S.A./Inmobiliaria Don Antonio, S.A.: venta y compra de productos.

Niton, S.A., Tonic Asset Corp., New Waters Holdings Corp, Atlantic Developers, Inc., New Tek, S.A.: préstamos a corto plazo con la empresa.

C. Intereses de Expertos y Asesores: N / A



18

VI. TRATAMIENTO FISCAL:

Los titulares de los Valores Comerciales Negociables emitidos por el Emisor, gozarán de ciertos beneficios fiscales según lo estipulado en el Decreto Ley 1 del 8 de julio de 1999.

Impuesto sobre la Renta con respecto a Ganancias de Capital: De conformidad con lo dispuesto en el Artículo 269 del Título XVII del Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999, por el cual se crea la Comisión Nacional de Valores y se regula el mercado de valores de la República de Panamá, para los efectos del impuesto sobre la renta, del impuesto sobre dividendos y del impuesto complementario, no se considerarán gravables las ganancias, ni deducibles las pérdidas que dimanen de la enajenación de valores registrados en la Comisión Nacional de Valores, siempre que dicha enajenación se de a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado.

No obstante lo anterior, de conformidad con lo dispuesto en el Artículo 2 de la Ley No. 18 de 19 de junio de 2006, en los casos de ganancias obtenidas por la enajenación de valores emitidos por personas jurídicas, en donde dicha enajenación no se realice a través de una Bolsa de Valores u otro mercado organizado, el contribuyente se someterá a un tratamiento de ganancias de capital y en consecuencia calculará el Impuesto sobre la Renta sobre las ganancias obtenidas a una tasa fija del diez por ciento (10%) sobre la ganancia de capital. El comprador tendrá la obligación de retener al vendedor, una suma equivalente al cinco por ciento (5%) del valor total de la enajenación, en concepto de adelanto al Impuesto sobre la Renta sobre la ganancia de capital. El comprador tendrá la obligación de remitir al fisco el monto retenido, dentro de los diez (10) días siguientes a la fecha en que surgió la obligación de pagar. Si hubiere incumplimiento, la sociedad emisora es solidariamente responsable del impuesto no pagado. El contribuyente podrá optar por considerar el monto retenido por el comprador como el Impuesto sobre la Renta definitivo a pagar en concepto de ganancia de capital. Cuando el adelanto del Impuesto retenido sea superior al monto resultante de aplicar la tarifa del diez por ciento (10%) sobre la ganancia de capital obtenida en la enajenación, el contribuyente podrá presentar una declaración jurada especial acreditando la retención efectuada y reclamar el excedente que pueda resultar a su favor como crédito fiscal aplicable al Impuesto sobre la Renta, dentro del período fiscal en que se perfeccionó la transacción. El monto de las ganancias obtenidas en la enajenación de los valores no será acumulable a los ingresos gravables del contribuyente.

Impuesto sobre la Renta con respecto a Intereses: De conformidad con lo dispuesto en el Artículo 270 del Título XVII del Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999, por el cual se crea la Comisión Nacional de Valores y se regula el mercado de valores de la República de Panamá, estarán exentos del impuesto sobre la renta

los intereses u otros beneficios que se paguen o acrediten sobre valores registrados en la Comisión Nacional de Valores y que, además, sean colocados a través de una bolsa de valores o de otro mercado organizado.

Los titulares de las Acciones Comunes emitidas por el Emisor, gozarán de ciertos beneficios fiscales según lo estipulado en el Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999:

Impuesto sobre la Renta con respecto a Ganancias de Capital: De conformidad con lo dispuesto en el Artículo 269 del Título XVII del Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999, por el cual se crea la Comisión Nacional de Valores y se regula el mercado de valores de la República de Panamá, para los efectos del impuesto sobre la renta, del impuesto sobre dividendos y del impuesto complementario, no se considerarán gravables las ganancias, ni deducibles las pérdidas que dimanen de la enajenación de valores registrados en la Comisión Nacional de Valores, siempre que dicha enajenación se de a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado.

No obstante lo anterior, de conformidad con lo dispuesto en el Artículo 2 de la Ley No. 18 de 19 de junio de 2006, en los casos de ganancias obtenidas por la enajenación de valores, como resultado de la aceptación de la oferta pública de compra de acciones (OPA), conforme a lo establecido en el Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999, que constituyan renta gravable en la República de Panamá, así como por la enajenación de acciones, cuotas de participación y demás valores emitidos por personas jurídicas, que constituyan renta gravable en la República de Panamá, en donde su enajenación no se realice a través de una Bolsa de Valores u otro mercado organizado, el contribuyente se someterá a un tratamiento de ganancias de capital y en consecuencia calculará el Impuesto sobre la Renta sobre las ganancias obtenidas a una tasa fija del diez por ciento (10%) sobre la ganancia de capital. El comprador tendrá la obligación de retener al vendedor, una suma equivalente al cinco por ciento (5%) del valor total de la enajenación, en concepto de adelanto al Impuesto sobre la Renta sobre la ganancia de capital. El comprador tendrá la obligación de remitir al fisco el monto retenido, dentro de los diez (10) días siguientes a la fecha en que surgió la obligación de pagar. Si hubiere incumplimiento, la sociedad emisora es solidariamente responsable del impuesto no pagado. El contribuyente podrá optar por considerar el monto retenido por el comprador como el Impuesto sobre la Renta definitivo a pagar en concepto de ganancia de capital. Cuando el adelanto del impuesto retenido sea superior al monto resultante de aplicar la tarifa del diez por ciento (10%) sobre la ganancia de capital obtenida en la enajenación, el contribuyente podrá presentar una declaración jurada especial acreditando la retención efectuada y reclamar el excedente que pueda resultar a su favor como crédito fiscal aplicable al Impuesto sobre la Renta, dentro del período fiscal en que se perfeccionó la transacción. El monto de las ganancias obtenidas en la enajenación de los valores no será

acumulable a los ingresos gravables del contribuyente.

Las Acciones Comunes del Emisor se encuentran registradas en la Comisión Nacional de Valores y en consecuencia, salvo en el caso de aceptación de una oferta pública de compra de acciones (OPA), las ganancias de capital que se obtengan mediante la enajenación de las mismas a través de una Bolsa de Valores u otro mercado organizado, estarán exentas del pago del Impuesto Sobre la Renta.

Esta sección es meramente informativa y no constituye una declaración o garantía de El Emisor sobre el tratamiento fiscal que el Ministerio de Economía y Finanzas dará a la inversión en los VCNs o acciones comunes. Cada Tenedor de VCN's o de acciones comunes deberá independientemente cerciorarse del trato fiscal de su inversión en los VCNs o acciones comunes antes de invertir en los mismos.

VII. ESTRUCTURA DE CAPITALIZACIÓN:

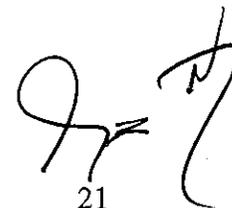
A. Resumen de la Estructura de Capitalización

1. Acciones y Títulos de Participación:

Tipo de Valor y Clase	Cantidades de Valores Emitidos y en Circulación	Listado Bursátil	Capitalización Bursátil
Acciones Comunes	3,733,312	TAGA	\$3,733,312

2. Títulos de Deuda: Valores Comerciales Negociables (VCN)

Tipo y Valor de Clase	Vencimiento	Monto Emitido	Listado Bursátil
Serie DN	Enero 2014	135,000	Sí
Serie DO	Febrero 2014	923,000	Sí
Serie DP	Abril 2014	2,000,000	Sí
Serie DQ	Julio 2014	716,000	Sí
Serie DR	Julio 2014	540,000	Sí
Serie DS	Agosto 2014	1,686,000	Sí
Total		6,000,000	Sí



B- Descripción y Derechos de Títulos

1. **Acciones:** A continuación se presenta el número de acciones comunes al final de cada año durante los últimos 5 años. Todas las acciones son completamente pagadas, tienen igual derecho dentro de la empresa y no tienen valor nominal.

Año	Número de Acciones Comunes
2010	3,733,312
2011	3,733,312
2012	3,733,312
2013	3,733,312
2014	3,733,312

2. **VCN:** Los VCNs devengarán una tasa fija de interés anual, la cual dependerá del plazo de los títulos, y será determinada por el Emisor al momento de efectuarse la oferta de venta.

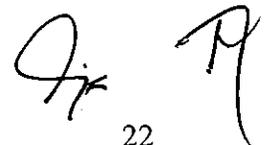
La tasa de interés fijada para los VCNs le será aplicable por todo el tiempo de vigencia del respectivo. Los intereses de los VCNs serán pagaderos trimestralmente el último día de cada trimestre vencido, o siguiente día hábil (pero sin correrse dicho día de pago de intereses a dicho Día Hábil para efecto del cómputo de intereses y del período de intereses subsiguiente). El término "Día hábil" se refiere a todo día que no sea sábado, domingo o día Nacional o feriado y en que los bancos de Licencia General estén autorizados por la Superintendencia de Bancos para abrir al público en la Ciudad de Panamá.

Los intereses de los VCNs serán calculados multiplicando el monto (valor nominal) del VCN respectivo por la tasa de interés anual pactada, por 90 días y dividiendo esta cifra entre 360 días.

El pago a capital e intereses esta garantizado por fianzas solidarias de las empresas subsidiarias de Empresas Tagarópulos, S.A.: Tagarópulos,S.A., Internacional Tagarópulos, S.A., Artag, S.A. y de las empresas del Grupo Rey: Inmobiliaria Don Antonio, S.A., Agroindustrial Rey, S.A., Setrey, S.A., Forestadora Rey, S.A. e Inmobiliaria Rey, S.A.

Los Tenedores Registrados de los VCNs podrán declarar la emisión de plazo vencido y su pago a capital e intereses exigible de inmediato en relación con un VCN sí:

(i)El Emisor indebidamente retuviese o no pagase por más de diez (10) días hábiles cualquiera suma de interés que hubiese vencido y fuese exigible con relación a dicho VCN.



(ii) A la debida presentación de un VCN para su cobro El Emisor, indebidamente retuviese o no pagase por más de cinco (5) días hábiles cualquiera suma de capital que hubiese vencido y fuese exigible con relación a dicho VCN.

(iii) El Emisor no utilice los fondos recaudados mediante esta emisión para los fines establecidos al momento de la Emisión.

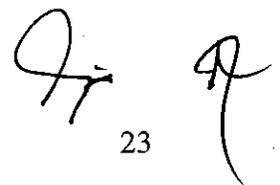
(iv) El Emisor, cualquiera de sus Subsidiarias o los Fiadores Solidarios manifestara, de cualquier forma escrita, su incapacidad para pagar cualquiera deuda por él contraída, caiga en insolvencia o solicitara ser declarado, o sea declarado, en quiebra o sujeto a concurso de sus acreedores.

(v) El Emisor o cualquiera de los Fiadores Solidarios fuese disuelto o entrase en estado de liquidación o perdiese licencias requeridas para ejercer sus operaciones financieras.

Si en la Fecha de Vencimiento o en un Día de Pago de interés, el pago del capital o intereses de este VCN, según corresponda, fuese indebidamente retenido o negado, El Emisor pagará al Tenedor de dicho VCN, como única indemnización y compensación, intereses sobre las sumas indebidamente retenidas o negadas, ya sea por razón de pago a capital o intereses, a una tasa de interés anual (la "Tasa de Interés por Incumplimiento") de catorce por ciento (14%), desde la fecha en que dicha suma de capital o interés, según sea el caso, venciere y sea pagadera hasta (i) la fecha en que dicha suma de capital o interés sea pagada en su totalidad a la nueva presentación del VCN a El Emisor o (ii) el día hábil que El Emisor designe ser la fecha a partir de la cual dicho VCN debidamente presentado al cobro y no pagado será efectiva e inmediatamente pagado a su nueva presentación a El Emisor, siempre y cuando dicho VCN sea efectivamente pagado en dicha nueva presentación. Cada VCN devengará intereses hasta su Fecha de Vencimiento.

C- Información de Mercado

Los Bonos de la empresa están listados en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. El agente de pago, registro y transferencia de los Valores Negociables es MMG Bank Corporation, La empresa ha designado al puesto de bolsa del MMG Bank Corporation como agente vendedor en la Bolsa de Valores



23

II. RESUMEN FINANCIERO

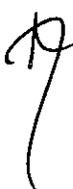
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	Septiembre 30, 2014	Septiembre 30, 2013	Septiembre 30, 2012	Septiembre 30, 2011
Ventas o Ingresos Totales	120,402,931	110,316,468	97,913,381	84,371,677
Margen Operativo	25,281,250	22,409,273	20,337,573	17,493,239
Gastos Generales y Administrativos	23,582,349	21,768,426	18,962,986	16,247,343
Utilidad o Pérdida Neta	141,374	(667,985)	248,241	301,277
Acciones emitidas y en circulación	3,733,312	3,733,312	3,733,312	3,733,312
Utilidad o Pérdida por Acción	0.04	(0.18)	0.07	0.08
Depreciación y Amortización	1,545,672	1,326,140	1,104,765	964,175
Utilidades o pérdidas no recurrentes	\$0.00	\$0.00	\$0.00	\$0.00
BALANCE GENERAL	Septiembre 30, 2014	Septiembre 30, 2013	Septiembre 30, 2012	Septiembre 30, 2011
Activo Circulante	\$39,897,199	\$33,015,516	\$34,780,827	\$27,528,360
Activos Totales	\$62,141,504	\$54,397,500	\$52,917,335	\$43,163,046
Pasivo Circulante	\$38,440,198	\$33,156,515	\$33,091,013	\$23,462,612
Deuda a Largo Plazo	\$10,225,366	\$9,749,782	\$8,739,751	\$8,648,982
Capital Pagado	\$16,501,603	\$16,501,603	\$16,501,603	\$16,501,603
Deficit Acumulado	(\$14,531,791)	(\$14,672,017)	(\$13,995,413)	(\$14,030,214)
Patrimonio Total	\$13,475,940	\$11,504,350	\$11,086,571	\$11,051,452
RAZONES FINANCIERAS:	Septiembre 30, 2014	Septiembre 30, 2013	Septiembre 30, 2012	Septiembre 30, 2011
Dividendo/Acción	0	0	0	0
Deuda Total/Patrimonio	3.61	3.73	3.77	2.91
Capital de Trabajo	\$1,457,001	-\$140,999	\$1,689,814	\$4,065,748
Razón Corriente	1.04	1.00	1.05	1.17

III. ESTADOS FINANCIEROS (Ver estados financieros auditados)

IV. GOBIERNO CORPORATIVO

1. 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. Sí a través de la reglamentación del Pacto Social, Declaración de conflicto de intereses, nominación y postulación de Directores y Comunicación de la información.

2. Indique si estas reglas o procedimientos contemplan los siguientes temas:



 24

- a. Supervisión de las actividades de la organización por la Junta Directiva. Sí.
 - b. Existencia de criterios de independencia aplicables a la designación de Directores frente al control accionario. Sí.
 - c. Existencia de criterios de independencia aplicables a la designación de Directores frente a la administración. Sí.
 - d. La formulación de reglas que eviten dentro de la organización el control de poder en un grupo reducido de empleados o directivos. Sí.
 - e. Constitución de Comisiones de Apoyo tales como de Cumplimiento y Administración de Riesgos, de Auditoría. Sí, existe el Comité de Auditoría y Riesgo y cualquier otro Comité de apoyo a cualquier actividad que solicite la Junta Directiva.
 - f. La celebración de reuniones de trabajo de la Junta Directiva y levantamiento de actas que reflejen la toma de decisiones. Sí.
 - g. Derecho de todo Director y dignatario a recabar y obtener información. Sí.
3. Indique si se ha adoptado un Código de Ética. En caso afirmativo, señale su método de divulgación a quienes va dirigido. Sí. Se comunica y se le entrega a todo el personal de la Empresa.

JUNTA DIRECTIVA

4. Indique si las reglas de gobierno corporativo establecen parámetros a la Junta Directiva en relación con los siguientes aspectos:
- a. Políticas de información y comunicación de la empresa para con sus accionistas y terceros. Sí
 - b. Conflictos de intereses entre Directores, Dignatarios y Ejecutivos clave, así como la toma de decisiones. Sí
 - c. Políticas y procedimientos para la selección, nombramiento, retribución y destitución de los principales ejecutivos de la empresa. No existe por el momento.
 - d. Sistemas de evaluación de desempeño de los ejecutivos claves. No existe por el momento.
 - e. Control razonable del riesgo. Sí


25 

f. Registros de contabilidad apropiados que reflejen razonablemente la posición financiera de la empresa. Sí.

g. Protección de los activos, prevención y detección de fraudes y otras irregularidades. Sí.

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). Sí.

i. Mecanismos de control interno del manejo de la sociedad y su supervisión periódica. Sí.

5. 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. Sí.

COMPOSICION DE LA JUNTA DIRECTIVA

6. a. Número de Directores de la Sociedad. Nueve

b. Número de Directores Independientes de la Administración. Cuatro.

c. Número de Directores Independientes de los Accionistas. Dos.

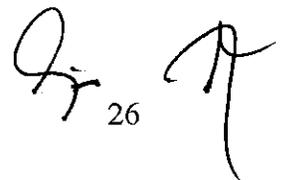
ACCIONISTAS

7. Prevén las reglas de gobierno corporativo mecanismos para asegurar el goce de los derechos de los accionistas, tales como:

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). Sí.

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). Sí.

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 cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor). Sí.

 26

- 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 cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor). Sí.
- e. Acceso a información referente a remuneración de los Ejecutivos Claves. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor). Sí.
- 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). No existe otro tipo de remuneración.

COMITES

8. Prevén las reglas de gobierno corporativo la conformación de comités de apoyo tales como:

- a. Comité de Auditoría; o su denominación equivalente. Existe el Comité de Auditoría y Riesgos.
- b. Comité de Cumplimiento y Administración de Riesgos; o su denominación equivalente. Está incluido en el Comité de Auditoría.
- c. Comité de Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos clave; o su denominación equivalente. No se tiene por el momento.
- d. Otros: N/A.

9. En caso de ser afirmativa la respuesta anterior, se encuentran constituidos dichos Comités para el período cubierto por este reporte?

- a. Comité de Auditoría. El Comité de Auditoría y Riesgos se implementó a partir del mes de septiembre de 2005.
- b. Comité de Cumplimiento y Administración de Riesgos. Está incluido en el Comité de Auditoría.
- c. Comité de Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos clave. No se tiene por el momento.

CONFIRMACION DE LOS COMITES

10. Indique cómo están conformados los Comités de:

- a. Auditoría (número de miembros y cargo de quiénes lo conforman). Esta compuesto por Dos Directores (Tesorero y Secretario), Un independiente, Auditor de procesos y Tres Ejecutivos Claves.
- b. Cumplimiento y Administración de Riesgos. Está incluido en el Comité de Auditoría y Riesgos.
- c. Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos claves. No se tiene por el momento.



V. ESTADOS FINANCIEROS DE GARANTES O FIADORES

Los Estados Financieros de los garantes o fiadores adicionales de los VCN's de la empresa, a saber: Inmobiliaria Don Antonio, S.A., Agroindustrial Rey, S.A. y Setrey, S.A., son entregados directamente a ustedes por Rey Holdings, al presentar estos sus actualizaciones anuales requeridas por ser emisor registrado. Se adjuntan los Estados Financieros Auditados de Internacional Tagarópulos, S.A.

VI. DIVULGACIÓN

Copia del informe de divulgación anual se entregará a cada accionista e inversionista registrado directamente, a más tardar el día 30 de diciembre de 2014.



Cristo Antonio Kitras T.
Gerente General
Tagarópulos, S.A.



Empresas Tagarópulos, S. A. y Subsidiarias

(Entidad 48% subsidiaria de Inmobiliaria Tagarópulos, S. A.)

Informe y Estados Financieros Consolidados 30 de septiembre de 2014

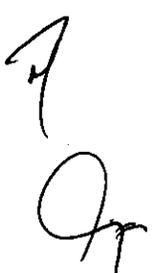
"Este documento ha sido preparado con el conocimiento de que su contenido será puesto a disposición del público inversionista y del público en general".

7
9

Empresas Tagarópulos, S. A. y Subsidiarias
(Entidad 48% subsidiaria de Inmobiliaria Tagarópulos, S. A.)

Índice para los Estados Financieros Consolidados
30 de septiembre de 2014

	Páginas
Informe de Auditores Independientes	1 - 2
Estados Financieros Consolidados:	
Balance General Consolidado	3 - 4
Estado Consolidado de Resultados y Otros Resultados Integrales	5
Estado Consolidado de Cambios en el Patrimonio	6
Estado Consolidado de Flujos de Efectivo	7
Notas a los Estados Financieros Consolidados	7 - 50





Informe de los Auditores Independientes

A la Junta Directiva y Accionistas de
Empresas Tagarópulos, S. A. y Subsidiarias
(Entidad 48% subsidiaria de Inmobiliaria Tagarópulos, S. A.)

Hemos auditado los estados financieros consolidados que se acompañan de Empresas Tagarópulos, S. A. y Subsidiarias (el "Grupo"), que comprenden el balance general consolidado al 30 de septiembre de 2014, y los estados consolidados de resultados y otros resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y un resumen de las políticas de contabilidad más significativas 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 acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera, y por el control interno que la Administración determine sea necesario para permitir la preparación de estados financieros consolidados libres de errores significativos, ya sea debido a fraude o error.

Responsabilidad del Auditor

Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre estos estados financieros consolidados basados en nuestra auditoría. Efectuamos nuestra auditoría de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría. Esas Normas requieren que cumplamos con requerimientos éticos y que planifiquemos y ejecutemos la auditoría para obtener una seguridad razonable de que los estados financieros consolidados están libres de errores significativos.

Una auditoría incluye realizar procedimientos para obtener evidencia de auditoría acerca de los importes y revelaciones en los estados financieros consolidados. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo la evaluación de los riesgos de errores significativos en los estados financieros consolidados, ya sea debido a fraude o error. Al realizar estas evaluaciones de riesgo el auditor considera el control interno relevante para la preparación y presentación razonable por parte de la entidad de los estados financieros consolidados, con el objeto de diseñar los procedimientos de auditoría que son apropiados de acuerdo a las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la entidad. Una auditoría incluye también, evaluar lo apropiado de las políticas de contabilidad utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones de contabilidad efectuadas por la Administración, así como evaluar la presentación de conjunto de los estados financieros consolidados.



A la Junta Directiva y Accionistas de
Empresas Tagarópulos, S. A. y Subsidiarias
(Entidad 48% subsidiaria de Inmobiliaria Tagarópulos, S. A.)
Página 2

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

Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros consolidados presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de Empresas Tagarópulos, S. A. y Subsidiarias al 30 de septiembre de 2014, su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.

Otro Asunto

Los estados financieros consolidados de Empresas Tagarópulos, S. A. y Subsidiarias por el año terminado el 30 de septiembre de 2013 fueron auditados por otra firma de auditores en cuyo informe fechado 27 de diciembre de 2013, expresaron una opinión sin salvedades sobre dichos estados financieros consolidados, previo a la reexpresión. Como parte de nuestra auditoría de los estados financieros del año 2014, nosotros también auditamos los ajustes descritos en la Nota 26 que fueron aplicados para reexpresar los estados financieros consolidados del año 2013. En nuestra opinión, dichos ajustes han sido apropiadamente aplicados. No fuimos contratados para auditar, revisar, o aplicar ningún procedimiento sobre los estados financieros consolidados de 2013 del Grupo más allá de los ajustes efectuados, y consecuentemente, no expresamos una opinión ni otra clase de seguridad con respecto a los estados financieros consolidados de 2013 tomados en su conjunto.

PricewaterhouseCoopers
30 de diciembre de 2014
Panamá, República de Panamá

Empresas Tagarópulos, S. A. y Subsidiarias

(Entidad 48% subsidiaria de Inmobiliaria Tagarópulos, S. A.)

Balance General Consolidado 30 de septiembre de 2014

	2014	2013 Reexpresado
Activos		
Activos circulantes		
Efectivo y depósitos en bancos (Nota 6)	B/. 5,180,172	B/. 5,504,259
Cuentas por cobrar - comerciales y otras, neto (Notas 5 y 8)	17,217,938	14,268,730
Inventarios, neto (Nota 9)	17,427,496	13,196,876
Otros activos (Nota 10)	<u>71,593</u>	<u>45,651</u>
Total de activos circulantes	<u>39,897,199</u>	<u>33,015,516</u>
Activos no circulantes		
Propiedad, mobiliario, equipo y mejoras a la propiedad, neto (Nota 11)	11,963,624	18,291,117
Propiedad de inversión (nota 12)	7,300,000	-
Impuesto sobre la renta diferido (Nota 19)	116,452	13,147
Otros activos (Nota 10)	<u>2,864,229</u>	<u>3,090,867</u>
Total de activos no circulantes	<u>22,244,305</u>	<u>21,395,131</u>
Total de activos	<u>B/. 62,141,504</u>	<u>B/. 54,410,647</u>
Pasivos y Patrimonio		
Pasivos		
Pasivos circulante		
Préstamos por pagar (Nota 13)	B/. 10,464,170	B/. 10,347,205
Arrendamientos financieros por pagar (Nota 14)	59,144	20,036
Valores comerciales negociables (Nota 15)	6,000,000	6,000,000
Cuentas por pagar - comerciales y otras (Nota 16)	<u>21,916,884</u>	<u>16,789,274</u>
Total de pasivos circulantes	<u>38,440,198</u>	<u>33,156,515</u>
Pasivos no circulantes		
Préstamos por pagar (Nota 13)	628,046	691,426
Préstamos por pagar a partes relacionadas (Nota 5)	2,167,306	1,949,540
Arrendamientos financieros por pagar (Nota 14)	226,174	91,234
Bonos por pagar (Notas 3, 5 y 17)	5,000,000	5,000,000
Impuesto sobre la renta diferido (Nota 19)	1,268,379	1,064,878
Prestaciones laborales por pagar (Nota 18)	<u>935,461</u>	<u>952,704</u>
Total de pasivos no circulantes	<u>10,225,366</u>	<u>9,749,782</u>
Total de pasivos	<u>48,665,564</u>	<u>42,906,297</u>
Patrimonio		
Atribuible a accionistas de la controladora		
Acciones comunes (Nota 20)	16,501,603	16,501,603
Otro resultado integral	11,399,324	9,571,853
Déficit acumulado	<u>(14,531,791)</u>	<u>(14,672,017)</u>
	13,369,136	11,401,439
Participación no controladora	<u>106,804</u>	<u>102,911</u>
Total de patrimonio	<u>13,475,940</u>	<u>11,504,350</u>
Total de pasivos y patrimonio	<u>B/. 62,141,504</u>	<u>B/. 54,410,647</u>

Las notas en las páginas 7 a 50 son parte integral de estos estados financieros consolidados.

Empresas Tagarópulos, S. A. y Subsidiarias

(Entidad 48% subsidiaria de Inmobiliaria Tagarópulos, S. A.)

Estado Consolidado de Resultados y Otros Resultados Integrales Por el año terminado el 30 de septiembre de 2014

	2014	2013
Ingresos de actividades ordinarias (Nota 5)	B/. 119,938,060	B/. 109,918,725
Otras ganancias y pérdidas	464,871	397,743
Variación en el inventario de mercancía	(4,230,620)	2,630,509
Compras de mercancías (Nota 5)	(90,891,061)	(90,537,704)
Gasto de depreciación (Nota 11)	(1,545,672)	(1,326,140)
Gastos de salarios y beneficios a empleados (Nota 5)	(11,335,326)	(10,402,945)
Costos financieros (Nota 5)	(1,211,298)	(1,309,205)
Otros gastos (Nota 24)	<u>(11,035,725)</u>	<u>(10,056,276)</u>
Utilidad (pérdida) antes del impuesto sobre la renta	153,229	(685,293)
Impuesto sobre la renta, neto (Nota 19)	<u>(11,855)</u>	<u>17,308</u>
Utilidad (pérdida) neta	B/. <u>141,374</u>	B/. <u>(667,985)</u>
Atribuible a:		
Participación controladora	141,272	(666,268)
Participación no controladora	<u>102</u>	<u>(1,717)</u>
Utilidad (pérdida) neta	B/. <u>141,374</u>	B/. <u>(667,985)</u>
Otros Resultados Integrales:		
Utilidad (pérdida) neta	B/. <u>141,374</u>	B/. <u>(667,985)</u>
Partidas que no serán reclasificadas subsecuentemente a ganancias o pérdidas		
Ganancia por revaluación de propiedades de inversión (Nota 12)	2,035,000	1,217,913
Impuesto sobre la renta relacionado con la ganancia por revaluación de propiedades de inversión	<u>(203,500)</u>	<u>(121,791)</u>
Total de otros resultados integrales	<u>1,831,500</u>	<u>1,096,122</u>
Utilidad neta integral	B/. <u>1,972,874</u>	B/. <u>428,137</u>
Atribuible a:		
Participación controladora	B/. 1,967,945	B/. 1,093,721
Participación no controladora	<u>4,929</u>	<u>2,401</u>
	B/. <u>1,972,874</u>	B/. <u>428,137</u>
Utilidad (Pérdida) por Acción Básico (Nota 21)	B/. <u>0.04</u>	B/. <u>(0.18)</u>

Las notas en las páginas 7 a 50 son parte integral de estos estados financieros consolidados.

Empresas Tagarópulos, S. A. y Subsidiarias
(Entidad 48% subsidiaria de Inmobiliaria Tagarópulos, S. A.)

Estado Consolidado de Cambios en Patrimonio
Por el año terminado el 30 de septiembre de 2014

	Atribuible a Accionista de la Controladora				Sub-Total de Patrimonio Accionista de la Controladora	Participación no Controladora	Total de Patrimonio
	Acciones Comunes	Otro Resultado Integral	Escisión de Subsidiaria	Utilidades no Distribuidas (Déficit Acumulado)			
Saldo al 1 de octubre de 2012, previamente reportado	B/. 16,501,603	B/. 8,478,132	B/.(23,479,860)	B/. 9,484,447	B/. 10,984,322	B/. 102,249	B/. 11,086,571
Ajuste por reexpresión (Nota 26)	-	-	23,479,860	(23,479,860)	-	-	-
Saldo ajustado al 30 de septiembre de 2012 (reexpresado)	16,501,603	8,478,132	-	(13,995,413)	10,984,322	102,249	11,086,571
Pérdida neta	-	-	-	(666,268)	(666,268)	(1,717)	(667,985)
Otro resultado integral	-	1,093,721	-	-	1,093,721	2,401	1,096,122
Impuesto complementario	-	-	-	(10,336)	(10,336)	(22)	(10,358)
Saldo al 30 de septiembre de 2013 (reexpresado)	16,501,603	9,571,853	-	(14,672,017)	11,401,439	102,911	11,504,350
Utilidad neta	-	-	-	141,272	141,272	102	141,374
Superávit por revaluación	-	1,827,471	-	-	1,827,471	4,029	1,831,500
Impuesto complementario	-	-	-	(1,046)	(1,046)	(238)	(1,284)
Saldo al 30 de septiembre de 2014	<u>B/. 16,501,603</u>	<u>B/. 11,399,324</u>	<u>B/. -</u>	<u>B/. (14,531,791)</u>	<u>B/. 13,369,136</u>	<u>B/. 106,804</u>	<u>B/. 13,475,940</u>

Las notas en las páginas 7 a 50 son parte integral de estos estados financieros consolidados.

Empresas Tagarópulos, S. A. y Subsidiarias

(Entidad 48% subsidiaria de Inmobiliaria Tagarópulos, S. A.)

Estado de Consolidados de Flujos de Efectivo Por el año terminado el 30 de septiembre de 2014

	2014	2013
Flujos de efectivo de las actividades de operación:		
Utilidad (pérdida) neta	B/. 141,374	B/. (667,985)
Ajustes por para conciliar la utilidad (pérdida) neta con el efectivo neto (utilizado en) provisto por las actividades de operación:		
Depreciación (Nota 11)	1,545,672	1,326,140
Deterioro reconocido en las cuentas por cobrar - comerciales (Nota 8)	375,515	231,784
Pérdida en venta y descarte de mobiliario y equipo	14,902	-
Impuesto sobre la renta reconocidos en ganancias o pérdidas (Nota 19)	11,855	(17,308)
Deterioro de inventarios	157,170	-
Costos financieros reconocidos en ganancias o pérdidas	1,211,298	1,309,205
Cambios netos en activos y pasivos de operación		
(Aumento) disminución en cuentas por cobrar - comerciales y otras	(3,324,723)	283,888
(Aumento) disminución en inventarios	(4,387,790)	2,630,509
Disminución (aumento) en otros activos	85,536	(202,674)
(Aumento) disminución en cuentas por pagar comerciales y otras	5,548,562	(2,481,434)
(Disminución) aumento en prestaciones laborales por pagar	(17,243)	285,233
Pago de intereses	(1,064,548)	(957,511)
Efectivo neto provisto por las actividades de operación	<u>297,580</u>	<u>1,739,847</u>
Flujos de efectivo de las actividades de inversión:		
Producto de la venta de activo fijo	17,147	-
Compra de propiedades, mobiliario, equipo y mejoras a la propiedad (Nota 11)	(1,082,930)	(2,891,730)
Efectivo utilizado en las actividades de inversión	<u>(1,065,783)</u>	<u>(2,891,730)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:		
Producto de préstamos	500,000	3,754,806
Pagos de préstamos	(446,415)	(1,000,000)
Aumento (disminución) préstamos a partes relacionadas	217,766	(169,273)
Producto de arrendamientos financieros	334,741	116,599
Pago de arrendamientos financieros	(160,693)	(5,329)
Impuesto complementario	(1,284)	(10,336)
Efectivo neto provisto por de las actividades de financiamiento	<u>444,115</u>	<u>2,686,467</u>
(Disminución) aumento neto de efectivo y equivalentes de efectivo	(324,087)	1,534,584
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año	<u>2,504,259</u>	<u>969,675</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año (Nota 6)	B/. <u>2,180,172</u>	B/. <u>2,504,259</u>

Las notas en las páginas 7 a 50 son parte integral de estos estados financieros consolidados.

Empresas Tagarópulos, S. A. y Subsidiarias

(Entidad 48% subsidiaria de Inmobiliaria Tagarópulos, S. A.)

Notas a los Estados Financieros

30 de septiembre de 2014

1. Información General

Empresas Tagarópulos, S. A. (la "Empresa") es una subsidiaria de 48% poseída por Inmobiliaria Tagarópulos, S. A. La Empresa fue constituida bajo las leyes de la República de Panamá el 12 de diciembre de 1974 y nace como resultado de su escisión (separación) de las entidades que conformaban el Grupo de Empresas Rey. El monto de la Escisión redujo las utilidades no distribuidas por B/.23,479,860 (véase Nota 26). La Empresa está listada en la Bolsa de Valores de Panamá. Su última entidad controladora es Inmobiliaria Tagarópulos, S. A. La dirección de las oficinas de la Empresa están ubicadas en la avenida Ricardo J. Alfaro, edificio Tagarópulos, y sus principales centros de distribución están ubicados en las provincias de Panamá, Coclé, Colón y Chiriquí.

La Empresa y sus subsidiarias (en conjunto, "el Grupo"), se dedican al almacenamiento y distribución de productos alimenticios y mercancías secas a través de todo el territorio nacional, y de aquellos productos los cuales mantiene acuerdos comerciales de distribución. Entre los acuerdos de distribución más significativos se encuentran:

- Distribución de la línea de productos NABISCO y Cadbury Adams con Kraft Foods Panamá, S. A.
- Distribución exclusiva en Panamá de la línea completa de productos de higiene y belleza L'Oreal.
- Distribución de productos de la marca 3M.
- Distribución de la marca Marlboro con Philip Morris Panamá.
- Distribución exclusiva en Panamá de la línea de productos de belleza Maybelline New York, Garnier TintesNutrisse y Productos Capilares Fructis.

Los estados financieros consolidados del Grupo por el año terminado al 30 de septiembre de 2014 comprenden la Empresa Tagarópulos, S. A. y sus subsidiarias, Tagarópulos, S. A., Inmobiliaria Chiricrush, S. A. y Mobitag, S. A.

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Significativas

Las principales políticas de contabilidad adoptadas en la preparación de los estados financieros consolidados se presentan a continuación. Estas políticas han sido aplicadas consistentemente a todos los períodos presentados, a menos que se indique lo contrario.

Empresas Tagarópulos, S. A. y Subsidiarias

(Entidad 48% subsidiaria de Inmobiliaria Tagarópulos, S. A.)

Notas a los Estados Financieros

30 de septiembre de 2014

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Significativas (Continuación)

2.1. Base de Preparación

Los estados financieros consolidados han sido preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y sus interpretaciones, adoptadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB). Los estados financieros consolidados han sido preparados bajo la convención del costo histórico, excepto por los terrenos y la propiedad de inversión que se presentan a su valor razonable.

La preparación de los estados financieros consolidados de conformidad con NIIF requiere el uso de ciertas estimaciones de contabilidad críticos para los estados financieros. También requiere que la Administración use su juicio en el proceso de la aplicación de las políticas de contabilidad del Grupo. Las áreas que involucran un alto grado de juicio o complejidad, o áreas donde los supuestos y estimaciones son significativos para los estados financieros se revelan en la Nota 4.

(a) Nuevas normas e interpretaciones efectivas adoptadas por el Grupo.

A continuación se detallan algunas de las nuevas normas que son efectivas por primera vez para el año que inició en o después del 1 de octubre de 2013. Estas normas enmiendas o interpretaciones no han tenido un efecto significativo en los estados financieros consolidados del Grupo.

- NIIF 13: Mediación del valor razonable: establece en una sola norma un marco para medir el valor razonable y mejora las revelaciones sobre a medición del valor razonable.
- NIIF 12: "Divulgación de la participación en otras entidades" se aplica a las entidades que tienen participación en una subsidiaria, acuerdo en conjunto, una asociada o de una entidad estructurada no consolidada.
- NIC 28 (revisada 2011), "Inversiones en Asociadas y Negocios Conjuntos" – Incluye los requisitos para acuerdos conjuntos, así como inversiones en asociadas, contabilizadas bajo el método de participación luego de la emisión de la NIIF 11.
- NIIF 10: "Estados financieros consolidados", se basa en principios existentes, identificando el concepto de control como el factor que determina si una entidad debería incluirse en los estados financieros consolidados de la compañía Matriz.

No hay otras normas, enmiendas o interpretaciones efectivas por primera vez que hayan tenido un efecto significativo en los estados financieros consolidados del Grupo.

Empresas Tagarópulos, S. A. y Subsidiarias

(Entidad 48% subsidiaria de Inmobiliaria Tagarópulos, S. A.)

Notas a los Estados Financieros

30 de septiembre de 2014

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Significativas (Continuación)

2.1. Base de Preparación (continuación)

(b) *Nuevas normas, enmiendas o interpretaciones publicadas que aún no son efectivas y no han sido adoptadas anticipadamente por el Grupo.*

Las siguientes normas fueron emitidas, pero aún no son efectivas y no han sido adoptadas con anticipación por el Grupo y están en proceso de evaluación por la Administración:

- NIIF 9: “Instrumentos Financieros”, emitida en noviembre del 2009. Esta norma es el primer paso en el proceso de sustituir la NIC 39, “Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Mediación. La NIIF 9 introduce nuevos requisitos para la clasificación y medición de los activos financieros y es probable que afecte la contabilidad de los activos financieros. La norma es aplicable a partir del 1 de enero de 2018. El Grupo adoptará esta norma a partir de su vigencia y está en proceso de evaluación del impacto en los estados financieros.
- NIIF 15: “Ingreso de Contratos con Clientes”. El objetivo de la norma es proporcionar un modelo de reconocimiento de ingresos único y completo de todos los contratos con clientes para mejorar la comparabilidad dentro de las industrias, en todos los sectores, y a través de los mercados de capitales. El Grupo está evaluando el impacto de esta norma y la adoptará en el período contable que inicia el 1 de enero de 2017.

No hay otras NIIF o interpretaciones CINIF que no sean efectivas todavía y que se espere que tengan un efecto significativo sobre el Grupo.

2.2. *Moneda Funcional*

Los estados financieros consolidados están expresados en balboas (B/.), la unidad monetaria de la República de Panamá, la cual está a la par y es de libre cambio con el dólar (US\$) de los Estados Unidos de América. El dólar (US\$) circula y es de libre cambio en la República de Panamá.

2.3. *Instrumentos Financieros*

Los activos y pasivos financieros se reconocen cuando el Grupo se convierte en una parte de las disposiciones contractuales del instrumento. La clasificación depende de la naturaleza y propósito de los activos financieros y se determina al momento del reconocimiento inicial.

Empresas Tagarópulos, S. A. y Subsidiarias

(Entidad 48% subsidiaria de Inmobiliaria Tagarópulos, S. A.)

Notas a los Estados Financieros

30 de septiembre de 2014

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Significativas (Continuación)

2.3. *Instrumentos Financieros (continuación)*

2.3.1. *Cuentas por cobrar*

Las cuentas por cobrar son activos financieros no derivados con pagos fijos o determinables que no son cotizados en un mercado activo. Las cuentas por cobrar (incluyendo, las cuentas por cobrar comerciales, saldos bancarios y efectivo, y otras cuentas por cobrar) son medidos al costo amortizado usando el método de la tasa de interés efectiva, menos cualquier deterioro del valor.

2.3.2. *Deterioro de activos financieros*

Los activos son probados para detectar indicadores de deterioro del valor al cierre de cada período sobre el cual se informa. Se considera que un activo financiero está deteriorado en su valor cuando existe evidencia objetiva de dicho deterioro como consecuencia de uno o más eventos que hayan ocurrido después del reconocimiento inicial del activo y ese evento o eventos causantes de la pérdida tienen un impacto sobre los flujos de efectivo futuros estimados del activo financiero.

La evidencia objetiva de deterioro debería incluir:

- Dificultades financiera significativa del emisor o contraparte; o
- Incumplimiento de contrato, tal como atrasos u omisión de pagos de intereses o de capital; o
- Se torna probable que el prestatario caiga en bancarrota o en una reorganización financiera.

Para ciertas categorías de activos financieros, tales como cuentas por cobrar comerciales, los activos para los que se ha evaluado que individualmente no tienen un deterioro del valor, adicionalmente, se los evalúa sobre una base colectiva con relación a dicho deterioro del valor. Entre la evidencia objetiva de que una cartera de cuentas por cobrar podría estar deteriorada se podría incluir la experiencia pasada de la Compañía con respecto a cobranzas, un incremento en el número de pagos atrasados en la cartera que superen el período de crédito promedio de 60 días, así como cambios observables en las condiciones económicas locales y nacionales que se relacionen con el incumplimiento en los pagos.

El importe en libros del activo financiero se reduce directamente por la pérdida por deterioro del valor para todos los activos financieros, excepto para las cuentas por cobrar comerciales, donde el importe en libros se reduce a través de una cuenta de provisión cuando se considera que una cuenta por cobrar comercial es incobrable, se elimina contra la cuenta de provisión, la recuperación posterior de los montos previamente eliminados se convierte en créditos contra la cuenta de provisión. Los cambios en el importe en libros de la cuenta de provisión se reconocen en el estado de ganancias o pérdidas y otro resultado integral.

Empresas Tagarópulos, S. A. y Subsidiarias

(Entidad 48% subsidiaria de Inmobiliaria Tagarópulos, S. A.)

Notas a los Estados Financieros

30 de septiembre de 2014

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Significativas (Continuación)

2.3. Instrumentos Financieros (continuación)

2.3.2 Deterioro de activos financieros (continuación)

Al determinar la recuperabilidad de una cuenta por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar, el Grupo considera cualquier cambio en la calidad crediticia de la cuenta a partir de la fecha en que se otorgó inicialmente el crédito hasta el cierre del período sobre el que se informa.

2.3.3 Baja de activos financieros

El Grupo da de baja en cuentas un activo financiero únicamente cuando expiran parte los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero, y transfiere de manera sustancial los riesgos y ventajas inherentes a la propiedad de ese activo financiero a otra entidad. Si el Grupo no transfiere ni retiene sustancialmente todos los riesgos y ventajas inherentes a la propiedad y continúa reteniendo el control del activo transferido, el Grupo reconoce su participación en el activo y la obligación asociada por los montos que puede tener que pagar. Si la Empresa retiene sustancialmente todos los riesgos y ventajas inherentes a la propiedad de un activo financiero transferido, el Grupo continuará reconociendo el activo financiero y también reconocerá un préstamo garantizado por el monto de los ingresos recibidos.

En la baja total en cuentas de un activo financiero, la diferencia entre el importe en libros del activo y la suma de la contraprestación recibida y por recibir así como el resultado acumulado que había sido reconocido en el otro resultado integral y se había acumulado en el patrimonio, se reconoce en el estado consolidado de resultados.

2.4. Inventarios

Los inventarios son presentados al costo de adquisición o valor neto realizable, el menor. El inventario se determina usando el método de primero que entra, primero que sale. El costo, incluyendo una porción de los costos indirectos fijos y variables, es asignado a inventarios a través del método más apropiado para esa clase particular de inventario, siendo la mayoría valuado con el método de costo promedio. El valor neto realizable representa el precio de venta estimado menos todos los costos de terminación y los costos necesarios para la venta.

2.5. Propiedades, Mobiliario, Equipo y Mejoras a la Propiedad Arrendada

Los terrenos utilizados para su uso en la producción o suministro de bienes o servicios, o para fines administrativos, son medidas en el balance general consolidado basado en revaluaciones, siendo el valor razonable a la fecha de la revaluación, menos cualquier deterioro acumulado. Las revaluaciones se realizan con la suficiente regularidad tal que el importe en libros no difiera materialmente de aquellos que podrían determinarse utilizando el valor razonable al final de cada período en el que se informa.

Empresas Tagarópulos, S. A. y Subsidiarias

(Entidad 48% subsidiaria de Inmobiliaria Tagarópulos, S. A.)

Notas a los Estados Financieros

30 de septiembre de 2014

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Significativas (Continuación)

2.5. *Propiedades, Mobiliario, Equipo y Mejoras a la Propiedad Arrendada (continuación)*

Cualquier incremento resultante de las revaluaciones de estos terrenos es reconocida en otros resultados integrales y acumulado en el patrimonio neto, salvo en la medida en que exprese la reversión de un decremento del mismo activo reconocido previamente en la ganancia o pérdida, en caso de que el aumento se atribuye a la ganancia o pérdida en la medida de la disminución que se asignan previamente. Una disminución en el importe en libros que surgen en la revaluación de esas tierras es reconocida en la ganancia o pérdida en la medida en que excede el saldo existente en la reserva de revaluación de propiedades relativas a una revaluación anterior de ese activo.

En caso de venta o retiro posterior de propiedades revaluadas, el adicional por revaluación atribuible, que permanece en la reserva por revaluación de propiedades restante, es transferido directamente a ganancias acumuladas.

Los edificios, mobiliario, equipo y mejoras a la propiedad arrendada están valuados al costo, menos la depreciación y amortización acumuladas. El costo incluye los honorarios profesionales y, en el caso de aquellos activos aptos, los costos por préstamos capitalizados conforme a la política contable del Grupo.

Dichas propiedades se clasifican en las categorías apropiadas de propiedades, planta y equipo al momento de su terminación y cuando están listas para su uso pretendido. La depreciación de estos activos, igual que en el caso de los otros activos de propiedades, se inicia cuando los activos están listos para su uso previsto.

El terreno no se deprecia. La depreciación y amortización se calculan por el método de línea recta para distribuir, en forma sistemática, el costo de los activos sobre los años de vida útil estimada.

Edificios	40 años
Equipos arrendados	3 años
Mejoras a la propiedad	10 años
Mobiliario y equipo	3 años
Equipo rodante	5 años

La depreciación es reconocida a fin de eliminar el costo o la valuación de los activos (excepto los terrenos y las propiedades en construcción), menos sus valores residuales, sobre sus vidas útiles, utilizando el método de la línea recta. Las vidas útiles estimadas, los valores residuales y el método de depreciación son revisados al cierre de cada período sobre el que se informa, siendo el efecto de cualquier cambio en las estimaciones, registrado sobre una base prospectiva.

Empresas Tagarópulos, S. A. y Subsidiarias

(Entidad 48% subsidiaria de Inmobiliaria Tagarópulos, S. A.)

Notas a los Estados Financieros

30 de septiembre de 2014

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Significativas (Continuación)

2.5. *Propiedades, Mobiliario, Equipo y Mejoras a la Propiedad Arrendada (continuación)*

Los activos mantenidos bajo arrendamiento financiero son depreciados por el plazo de su vida útil estimada igual que los activos propios. Sin embargo, cuando no existe una seguridad razonable de que se obtendrá la propiedad al final del período de arrendamiento, los activos son depreciados sobre el término más corto entre su plazo de arrendamiento y su vida útil.

Se da de baja una partida de propiedades, planta y equipo al momento de su venta o cuando ya no se espera que surjan beneficios económicos futuros del uso continuado del activo. La ganancia o pérdida que surja de la venta o retiro de un elemento de propiedades, planta y equipo se determina como la diferencia entre los ingresos por las ventas y el importe en libros del activo, y se la reconoce en resultados.

2.6. *Propiedad de Inversión*

La propiedad de inversión es registrada inicialmente a su costo. El costo de una propiedad de inversión comprende su precio de construcción y cualquier gasto directamente atribuible, tal como honorarios legales y de intermediación, impuestos por la transferencia de propiedad y otros costos de transacción. Las propiedades de inversión cuyo valor razonable se puede medir de manera fiable sin costo o esfuerzo desproporcionado, se medirán al valor razonable reconociendo en los resultados integrales los cambios en el valor razonable. El Grupo contabiliza su propiedad de inversión a valor razonable.

Si una propiedad ocupadas por el Grupo se convierte en una propiedad de inversión debido a que su uso ha cambiado, la diferencia resultante entre el valor en libros y el valor razonable de este tema en la fecha de la transferencia es tratada de la misma forma que una revaluación según la NIC 16.

Si una propiedad de inversión se convierte en propiedades ocupadas por la Empresa, se reclasifica como propiedades, mobiliario, equipo y mejoras. Su valor razonable a la fecha de reclasificación se convierte en su costo para sus futuros efectos contables.

El aumento resultante en el valor en libros de la propiedad se reconoce en la cuenta de resultados en la medida que la reversión de una pérdida por deterioro anterior, con cualquier incremento que quede es reconocida en otro resultado integral y aumenta directamente al patrimonio en el superávit por revaluación dentro del patrimonio. Cualquier disminución en el valor en libros del inmueble, se carga inicialmente en otro resultado integral contra cualquier reserva de revalorización reconocida previamente, con cualquier disminución restante con cargo a la cuenta de resultados.

Empresas Tagarópulos, S. A. y Subsidiarias

(Entidad 48% subsidiaria de Inmobiliaria Tagarópulos, S. A.)

Notas a los Estados Financieros

30 de septiembre de 2014

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Significativas (Continuación)

2.7. Subsidiarias

Las subsidiarias son todas las compañías donde el Grupo tiene el poder para gobernar las políticas financieras y operativas, generalmente acompañados por los accionistas con derecho a más de la mitad de los votos. Las subsidiarias se consolidan totalmente desde la fecha en que el control es transferido al Grupo. Ellas se dejan de consolidar desde la fecha en que cesa el control.

El método de contabilidad de compra es usado para registrar la adquisición de subsidiaria por subsidiaria por parte del Grupo. El costo de una adquisición es medido como el valor razonable de los activos dados, instrumentos de patrimonio emitidos y pasivos incurridos o asumidos a la fecha del intercambio, más los costos directamente atribuirles a la adquisición. Los activos identificables adquiridos y los pasivos y pasivos contingentes asumidos en una combinación de negocios son medidos inicialmente a sus valores razonables a la fecha de adquisición, sin considerar el alcance de cualquier interés minoritario. El exceso del costo de adquisición sobre el valor razonable de la participación del Grupo de los activos netos identificables adquiridos es registrado como plusvalía. Si el costo de adquisición es menor que el valor razonable de los activos netos de la subsidiaria adquirida, la diferencia es reconocida directamente en el estado consolidado de resultados.

Las transacciones y saldos entre compañías y las ganancias no realizadas en transacciones entre compañías del Grupo son eliminados. Las pérdidas no realizadas son también eliminadas excepto cuando existe un deterioro del activo. Las políticas de contabilidad de las subsidiarias han sido modificadas donde sea necesario para asegurar la consistencia con las políticas adoptadas por el Grupo.

El detalle de las subsidiarias materiales del Grupo al final del período que se informa se presenta a continuación:

Nombre de la subsidiaria	Actividad Principal	Lugar de Constitución y Operaciones	Proporción de Participación Accionaria y Poder de Voto Mantenido por el Grupo	
			2014	2013
Tagarópulos, S. A.	Almacenamiento y distribución de alimentos	Panamá	99.78%	99.78%
Inmobiliaria Chiricush, S. A.	Inmobiliaria	Panamá	100%	100%
Mobitag, S. A.	Inmobiliaria	Panamá	100%	100%

2.7. Participación no controladoras

Las participaciones no controladoras en los activos netos (excluyendo la plusvalía) de las subsidiarias consolidadas son identificados por separado del patrimonio del Grupo. Las participaciones no controladoras consisten del valor de dichos intereses a la fecha de la combinación original de negocios (ver abajo) y la participación no controladora en los cambios en el patrimonio desde la fecha de la combinación.

Las pérdidas aplicables a las participaciones no controladoras en el patrimonio de la subsidiaria son destinadas contra los intereses del Grupo, excepto que la participación no controladora tenga una obligación vinculante y tenga la capacidad para hacer una inversión adicional para cubrir las pérdidas.

Empresas Tagarópulos, S. A. y Subsidiarias

(Entidad 48% subsidiaria de Inmobiliaria Tagarópulos, S. A.)

Notas a los Estados Financieros

30 de septiembre de 2014

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Significativas (Continuación)

2.8. Participación no controladoras (Continuación)

La participación no controladora representa principalmente los interés de accionistas minoritarios múltiples de Tagarópulos S. A. por 0.22% que no son controlados en su totalidad por el Grupo.

2.9. Pasivos Financieros e Instrumentos Financieros de Capital Emitidos por el Grupo

2.9.1. Clasificación como deuda o patrimonio

Los instrumentos de deuda y de patrimonio son clasificados como pasivos financieros o como patrimonio de conformidad con la sustancia del acuerdo contractual y las definiciones de un pasivo financiero y de un instrumento de patrimonio.

2.9.2. Instrumentos de patrimonio

Un instrumento de patrimonio es todo contrato que evidencie un interés residual en los activos de una entidad luego de deducir todos sus pasivos. Los instrumentos de patrimonio emitidos por una entidad del Grupo se reconocen por el monto de los ingresos recibidos, neto de los costos de emisión directos.

La recompra de los instrumentos de patrimonio propios del Grupo se reconoce y se deduce directamente en el patrimonio. No se reconoce ningún resultado, proveniente de la compra, venta, emisión o cancelación de los instrumentos de patrimonio propios del Grupo.

2.9.3. Pasivos financieros

Los otros pasivos financieros, incluyendo deudas, son inicialmente medidos al valor razonable, neto de los costos de la transacción y son subsecuentemente medidos al costo amortizado usando el método de interés efectivo, con gastos de interés reconocidos sobre la base de tasa efectiva.

El método de la tasa de interés efectiva es un método de cálculo del costo amortizado de un pasivo financiero y de imputación del gasto financiero a lo largo del período relevante. La tasa de interés efectiva es la tasa de descuento que iguala exactamente los flujos de efectivo por pagar estimados (incluyendo todos los honorarios y puntos pagados o recibidos que forman parte integrante de la tasa de interés efectiva, los costos de transacción y otras primas o descuentos) a lo largo de la vida esperada del pasivo financiero o, cuando sea adecuado, en un período más corto, con el importe neto en libros del pasivo financiero al momento de su reconocimiento inicial.

Empresas Tagarópulos, S. A. y Subsidiarias

(Entidad 48% subsidiaria de Inmobiliaria Tagarópulos, S. A.)

Notas a los Estados Financieros 30 de septiembre de 2014

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Significativas (Continuación)

2.9.4 *Baja en cuentas de pasivos financieros*

El Grupo da de baja los pasivos financieros cuando, y solamente cuando, las obligaciones se liquidan, cancelan o expiran. La diferencia entre el importe en libros del pasivo financiero dado de baja y la contraprestación pagada y por pagar se reconoce en los resultados.

2.10. *Prestaciones Laborales por Pagar*

De acuerdo con el Código Laboral de la República de Panamá, los empleados con un contrato indefinido de trabajo tienen derecho a recibir a la terminación de la relación laboral, una prima de antigüedad, equivalente a una semana de salario por cada año de trabajo, determinada desde la fecha de inicio de la relación laboral. La Ley No.44 de 1995 establece que las compañías deben realizar una contribución a un Fondo de Cesantía para cubrir los pagos por prima de antigüedad. Esta contribución es determinada en base a la compensación pagada a los empleados. Para administrar este fondo, el Grupo estableció un fideicomiso con una entidad privada autorizada. El aporte del año ascendió a B/.26,535 (2013: B/.207,184) y el valor acumulado del Fondo de Cesantía asciende a B/.957,610 (2013: B/.931,075).

Seguro Social

De acuerdo a la Ley No. 51 de 27 de diciembre de 2005, el Grupo debe realizar contribuciones mensuales a la Caja de Seguro Social, en base a un porcentaje del total de salarios pagados a sus empleados. Una parte de estas contribuciones es utilizada por la Caja de Seguro Social de Panamá para el pago de las futuras jubilaciones de los empleados. El aporte del año ascendió a B/.1,367,735 (2013: B/.1,222,123).

El número de personas empleadas por el Grupo asciende a 760 (2013: 688).

2.11. *Arrendamientos*

Los arrendamientos se clasifican como financieros cuando los términos del arrendamiento transfieren sustancialmente a los arrendatarios todos los riesgos y ventajas inherentes a la propiedad. Todos los demás arrendamientos se clasifican como operativos.

Los activos mantenidos bajo arrendamientos financieros se reconocen inicialmente como activos a su valor razonable, al comienzo del arrendamiento, o si fuera menor, al valor actual de los pagos mínimos del arrendamiento. El pasivo correspondiente al arrendador se incluye en el balance general como una obligación bajo arrendamiento financiero.

Empresas Tagarópulos, S. A. y Subsidiarias

(Entidad 48% subsidiaria de Inmobiliaria Tagarópulos, S. A.)

Notas a los Estados Financieros

30 de septiembre de 2014

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Significativas (Continuación)

2.11. Arrendamientos (continuación)

Los pagos por arrendamiento son distribuidos entre los gastos financieros y la reducción de las obligaciones bajo arrendamiento a fin de alcanzar una tasa de interés constante sobre el saldo restante del pasivo. Los gastos financieros son cargados directamente a resultados, a menos que pudieran ser directamente atribuibles a activos aptos, en cuyo caso son capitalizados conforme a la política general del Grupo para los costos por préstamos. Las cuotas contingentes por arrendamiento se reconocen como gastos en los períodos en los que son incurridos.

Los pagos por alquileres bajo arrendamientos operativos se reconocen como gastos empleando el método de línea recta, durante el plazo correspondiente al arrendamiento, salvo cuando resulta más representativa otra base sistemática del patrón temporal en el cual el beneficio económico se consume. Las cuotas contingentes por arrendamientos, bajo arrendamientos operativos, se reconocen como gastos en los períodos en los que son incurridos.

En caso de que se reciban incentivos para convenir arrendamientos operativos, dichos incentivos se reconocen como pasivos. El beneficio total de los incentivos se reconoce como una reducción del gasto por concepto de alquiler sobre la base de línea recta, salvo cuando resulta más representativa otra base sistemática del patrón temporal en el cual el beneficio económico se consume.

2.12. Provisiones

Se reconocen las provisiones cuando el Grupo tiene una obligación presente (legal o constructiva) como resultado de un evento pasado, si es probable que una salida de los recursos que incorporan beneficios económicos será requerida para cancelar la obligación y una estimación confiable se pueden realizar del monto de la obligación. Donde el Grupo espera que algunas o todas las provisiones sean reembolsadas, por ejemplo bajo un contrato de seguro, el reembolso es reconocido como un activo separado pero sólo cuando el reembolso sea virtualmente seguro. El gasto relacionado con cualquier provisión es presentado en el estado consolidado de resultados neto de cualquier reembolso.

2.13. Compensación de Activos y Pasivos Financieros

Los activos y pasivos financieros son compensados y el importe neto presentado en el balance general consolidado, solamente cuando existe el derecho legal y la intención para compensarlos sobre una base neta o cuando se liquida el activo y se compensa la obligación simultáneamente.

Empresas Tagarópulos, S. A. y Subsidiarias

(Entidad 48% subsidiaria de Inmobiliaria Tagarópulos, S. A.)

Notas a los Estados Financieros

30 de septiembre de 2014

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Significativas (Continuación)

2.14. Reconocimiento de ingresos de actividades ordinarias

Los ingresos se miden al valor razonable de la contrapartida recibida o por cobrar. Los ingresos de actividades ordinarias se reducen para considerar devoluciones de clientes, descuentos y otras deducciones similares.

Venta de bienes

Los ingresos de actividades ordinarias procedentes de venta de bienes deben ser reconocidos cuando se cumplen todas y cada una de las siguientes condiciones:

- El Grupo ha transferido al comprador los riesgos y ventajas, de tipo significativo, derivados de la propiedad de los bienes.
- El Grupo no conserva para sí ninguna implicación en la gestión corriente de los bienes vendidos, en el grado usualmente asociado con la propiedad, ni retiene el control efectivo sobre los mismos.
- El importe de los ingresos de actividades ordinarias puede medirse con fiabilidad.
- Sea probable que el Grupo reciba los beneficios económicos asociados con la transacción.
- Los costos incurridos, o por incurrir, relacionados con la transacción pueden medirse con fiabilidad.

Otros ingresos operativos

Los otros ingresos operativos (comisiones y otros) se reconocen con base en el método de devengado según la sustancia de los acuerdos correspondientes.

2.15. Costos de Deudas

Todos los otros costos por préstamos son reconocidos en resultados en el período en que se incurren.

2.16. Impuesto sobre la Renta

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

Impuesto corriente

El impuesto corriente a pagar se basa en la renta gravable del año. El impuesto sobre la renta del período difiere de la ganancia antes de impuesto reportada en el estado de resultados y otro resultado integral, 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 (25%) a la fecha del balance general.

Empresas Tagarópulos, S. A. y Subsidiarias

(Entidad 48% subsidiaria de Inmobiliaria Tagarópulos, S. A.)

Notas a los Estados Financieros

30 de septiembre de 2014

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Significativas (Continuación)

2.16. *Impuesto sobre la Renta (continuación)*

Impuesto diferido

El impuesto sobre la renta diferido es calculado con base al método de pasivo, considerando las diferencias temporales entre los valores según libros de los activos y pasivos informados para propósitos financieros y los montos utilizados para propósitos fiscales. El monto de impuesto diferido está basado en la forma de realización de los activos y pasivos, utilizando la tasa de impuesto sobre la renta vigente a la fecha del balance general consolidado.

2.17. *Reclasificaciones*

En el año 2013, ciertas cifras de impuesto sobre la renta diferido pasivo por B/13,147 han sido reclasificadas a impuesto sobre la renta diferido activo para propósitos de comparabilidad en el balance general consolidado. Estas reclasificaciones no impactan los resultados ni los flujos de efectivo del Grupo.

3. Instrumentos Financieros

3.1. *Administración del riesgo financiero*

Los objetivos principales de la compañía al administrar el capital son mantener su capacidad de continuar como un negocio en marcha para generar retornos a los accionistas, así como mantener una estructura de capital óptima que reduzca los costos de obtención de capital. La estrategia general del Grupo se mantiene en relación al período anterior.

La estructura de capital del Grupo consiste en deudas netas (préstamos como se detalla en la Nota 12 y 13 y el efectivo en bancos) y el patrimonio (que comprende las acciones comunes, el capital adicional pagado, otras reservas y utilidades no distribuidas).

El Grupo no está sujeto a ningún requerimiento de capital impuesto externamente.

La Administración revisa la estructura de capital la Compañía sobre una base trimestral. Como parte de esta revisión, la Administración considera el costo del capital y los riesgos asociados con cada clase de capital.

Empresas Tagarópulos, S. A. y Subsidiarias
 (Entidad 48% subsidiaria de Inmobiliaria Tagarópulos, S. A.)

Notas a los Estados Financieros
30 de septiembre de 2014

3. Instrumentos Financieros (Continuación)

3.1.1 Índice de endeudamiento

El índice de endeudamiento del período sobre el que se informa es el siguiente:

	2014	2013
Deuda financiera	B/. 24,544,840	B/. 24,099,440
Efectivo y equivalentes de efectivo	<u>(5,180,172)</u>	<u>(5,504,259)</u>
Deuda neta	19,364,668	18,595,181
Patrimonio	<u>13,475,940</u>	<u>11,504,350</u>
Total	<u>B/. 32,840,608</u>	<u>B/. 30,099,531</u>
Deuda neta a patrimonio	<u>58.96%</u>	<u>61.78%</u>

- (i) Las deudas financieras se define como préstamos bancarios y sobregiros, bonos emitidos, valores comerciales negociables, préstamo por pagar a partes relacionadas y arrendamientos financieros por pagar.
- (ii) El patrimonio incluye todas las reservas y capital de la Compañía que son gestionados como capital.

3.2. Categorías de instrumentos financieros

	2014	2013
Activos financieros		
Efectivo y depósitos en banco	<u>B/. 5,180,172</u>	<u>B/. 5,504,260</u>
Cuentas por cobrar comerciales y otras	<u>B/. 17,217,938</u>	<u>B/. 14,268,729</u>
Pasivos Financieros		
Deudas financieras	<u>B/. 24,544,840</u>	<u>B/. 24,099,440</u>
Al costo amortizado (incluye las cuentas por pagar - comerciales y otras cuentas por pagar)	<u>B/. 21,916,884</u>	<u>B/. 16,789,274</u>

Las cuentas por cobrar - comerciales y otras y las deudas comerciales están clasificados como activos y pasivos al costo amortizado.

Al final del período en que se informa, no se existe una concentración significativa de riesgo de crédito sobre las cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar al costo amortizado. El importe en libros refleja la máxima exposición la Compañía sobre estos rubros.

Empresas Tagarópulos, S. A. y Subsidiarias

(Entidad 48% subsidiaria de Inmobiliaria Tagarópulos, S. A.)

Notas a los Estados Financieros

30 de septiembre de 2014

3. Instrumentos Financieros (Continuación)

3.3. *Objetivos de la Administración del Riesgo Financiero*

La función de finanzas del Grupo ofrece servicios a los negocios, coordina el acceso a los mercados financieros nacionales, monitorea y administra los riesgos financieros relacionados con las operaciones del Grupo a través de informes internos de riesgo, los cuales analizan las exposiciones por grado y por magnitud de los riesgos. Para mitigar el riesgo de crédito, las políticas de administración de riesgo establecen límites por deudor. Adicionalmente, la Administración evalúa y aprueba previamente cada compromiso que involucre un riesgo de crédito para el Grupo y monitorea periódicamente la condición financiera de los deudores o emisores respectivos.

A la fecha en que se informa no existen concentraciones significativas de crédito (ver Nota 8). La máxima exposición al riesgo de crédito está representada por el importe en libros de cada activo financiero en el balance general.

La función de Finanzas informa trimestralmente a la Junta Directiva la Compañía, que es un cuerpo independiente que monitorea los riesgos y las políticas implementadas para mitigar las exposiciones de riesgo.

3.4. *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. En adición, el riesgo de tasa de interés es mínimo, basado en que la mayoría de los instrumentos están pactados a tasa de interés fija.

3.5. *Administración del Riesgo de Liquidez*

Las políticas de administración de riesgo de liquidez y financiamiento establecen un marco en la gestión de liquidez por la Administración del Grupo en corto, mediano y largo plazo y requerimiento de liquidez. El Grupo administra el riesgo de liquidez mediante el mantenimiento facilidades bancarias y de préstamos y el monitoreo continuo y de los flujos de efectivo actuales.

Empresas Tagarópulos, S. A. y Subsidiarias
(Entidad 48% subsidiaria de Inmobiliaria Tagarópulos, S. A.)

Notas a los Estados Financieros
30 de septiembre de 2014

3. Instrumentos Financieros (Continuación)

3.5.1. Cuadros de riesgos de liquidez

Los siguientes cuadros detallan el vencimiento contractual restante del Grupo para sus pasivos financieros no derivados con periodos de repago acordados. Los cuadros han sido diseñados con base en los flujos de efectivo no descontados de los pasivos financieros basados en la fecha más temprana en la cual la Compañía deberá hacer los pagos. Los cuadros incluyen tanto los flujos de efectivo de intereses como de capital. El vencimiento contractual se basa en la fecha más temprana en la cual el Grupo deberá hacer el pago.

	Menos					
	de 3 meses	3 a 6 meses	6 meses al año	1 a 5 años	Sin Vencimiento	Total
30 de septiembre 2014						
Cuentas por pagar comerciales y otras:						
Cuentas por pagar	B/. 21,916,844	B/. -	B/. -	B/. -	B/. -	B/. 21,916,844
Arrendamiento por pagar	18,144	18,144	22,965	231,370	-	290,623
Sobregiro y préstamos bancarios	2,497,625	4,274,112	55,887	4,470,108	-	11,297,732
Préstamos por pagar relacionadas	-	-	-	-	2,427,382	2,427,382
Bonos por pagar	102,222	102,222	102,222	2,044,440	5,000,000	7,351,106
	<u>B/. 24,534,235</u>	<u>B/. 4,394,478</u>	<u>B/. 181,074</u>	<u>B/. 6,745,918</u>	<u>B/. 7,427,382</u>	<u>B/. 43,283,687</u>
30 de septiembre 2013						
Cuentas por pagar comerciales y otras:						
Cuentas por pagar	B/. 19,324,390	B/. -	B/. -	B/. -	B/. -	B/. 19,324,390
Arrendamiento por pagar	-	2,100	4,199	117,643	-	123,942
Sobregiro y préstamos bancarios	3,361,776	4,047,496	3,062,466	1,040,573	-	11,512,311
Préstamos por pagar relacionadas	-	-	-	-	2,175,498	2,175,498
Bonos emitidos	102,222	102,222	102,222	2,050,000	5,000,000	7,356,666
	<u>B/. 22,788,388</u>	<u>B/. 4,151,818</u>	<u>B/. 3,168,887</u>	<u>B/. 3,208,216</u>	<u>B/. 7,175,498</u>	<u>B/. 40,492,807</u>

El Grupo tiene acceso a facilidades de financiamiento tal como se describe en la Nota 13. El Grupo espera cumplir con sus otras obligaciones con los flujos de efectivo de las operaciones y los ingresos que se producirán al vencimiento de los activos financieros.

Empresas Tagarópulos, S. A. y Subsidiarias

(Entidad 48% subsidiaria de Inmobiliaria Tagarópulos, S. A.)

Notas a los Estados Financieros

30 de septiembre de 2014

3. Instrumentos Financieros (Continuación)

3.6. Valor razonable de los instrumentos financieros

La Administración considera que los importes en libros de los activos y pasivos financieros reconocidos en los estados financieros consolidados se aproximan a sus valores razonables.

	Septiembre 2014		Septiembre 2013	
	Valor en Libros	Valor Razonable	Valor en Libros	Valor Razonable
Pasivos financieros				
Pasivos financieros medidos al costo amortizado				
Bonos por pagar	<u>B/. 5,000,000</u>	<u>B/. 5,187,500</u>	<u>B/. 5,000,000</u>	<u>B/. 5,364,669</u>

Técnicas de valuación e hipótesis aplicadas para propósitos de medición del valor razonable

Específicamente, las hipótesis utilizadas al determinar el valor razonable de los siguientes activos y pasivos financieros se describen más adelante.

Los siguientes supuestos fueron establecidos por la Administración para estimar el valor razonable de cada categoría de instrumento financiero en el balance general:

- (i) Efectivo y equivalentes de efectivo: el valor en libros se aproxima a su valor razonable por su naturaleza de corto plazo.
- (ii) Cuentas por cobrar - comerciales y otras cuentas por cobrar: las cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar están presentadas a su valor razonable, el cual se aproxima a su valor de recuperación.
- (iii) Préstamos y valores comerciales negociables: el valor en libros se aproxima a su valor razonable por su vencimiento a corto plazo y porque las operaciones son de tasa variable o con tasa fija revisables al menos anualmente.
- (iv) Bonos emitidos: tiene tasa de descuento de 6% en base a tasa promedio de mercado vigentes para operaciones similares.
- (v) Préstamos por pagar a parte relacionada: el valor en libros se aproxima a su valor razonable ya que las tasas establecidas son revisables al menos anualmente.

Estas estimaciones son subjetivas por su naturaleza, involucran incertidumbres y elementos críticos de juicio y por lo tanto, no pueden ser determinadas con exactitud. Cambios en los supuestos o criterios pueden afectar en forma significativa las estimaciones.

Empresas Tagarópulos, S. A. y Subsidiarias

(Entidad 48% subsidiaria de Inmobiliaria Tagarópulos, S. A.)

Notas a los Estados Financieros

30 de septiembre de 2014

4. Estimaciones de Contabilidad y Juicios Críticos

El Grupo efectúa estimaciones y supuestos que afectan los montos reportados de los activos y pasivos basado en estimaciones de pérdidas históricas y otros factores, incluyendo expectativas de eventos futuros que se creen son razonables bajo las circunstancias.

(a) *Impuesto sobre la Renta*

El Grupo está sujeto a impuestos sobre la renta en diferentes jurisdicciones. Juicios significativos se requieren al determinar la provisión para impuesto sobre la renta. Existen muchas transacciones y cálculos para los cuales la determinación del último impuesto es incierta durante el curso normal de negocios.

(b) *Depreciación de Propiedades, Mobiliario, Equipos y Mejoras*

El Grupo realiza juicios en la evaluación de la vida útil estimada de los activos y en la determinación de valores residuales estimados, como aplique. La depreciación es calculada bajo el método de línea recta, basado en la vida útil estimada de los activos.

Estas estimaciones son basadas en el análisis de los ciclos de vida de los activos y el valor potencial al final de su vida útil. El valor residual y la vida útil son revisados, y ajustados de ser apropiado, al final de cada período.

(c) *Provisión para posibles cuentas incobrables y notas de créditos*

El Grupo realiza estimaciones y juicios para determinar la provisión para posibles cuentas incobrables, y notas de créditos lo cual se base en experiencia histórica. Véase Nota 2.3.1.

(d) *Propiedad de inversión*

El Grupo realiza estimaciones y juicios para determinar el valor razonable de la propiedad de inversión - terrenos utilizando de referencia el precio de mercado (véase Nota 12).

Empresas Tagarópulos, S. A. y Subsidiarias

(Entidad 48% subsidiaria de Inmobiliaria Tagarópulos, S. A.)

Notas a los Estados Financieros

30 de septiembre de 2014

5. Transacciones con Partes Relacionadas

Los detalles de las transacciones entre la Empresa y otras partes relacionadas se presentan a continuación.

5.1. Transacciones Comerciales de Bienes y Servicios

Durante el período, las entidades realizaron transacciones comerciales con partes relacionadas del Grupo:

	Ventas		Compras	
	2014	2013	2014	2013
Inmobiliaria Don Antonio S. A.	B/. 16,673,588	B/. 18,776,384	B/. -	B/. 2,482
Agroindustrial Rey, S. A.	319,056	814,317	118,965	228,313
Internacional Tagarópulos, S. A.	41,108	64,347	-	-
	<u>B/. 17,033,752</u>	<u>B/. 19,655,048</u>	<u>B/. 118,965</u>	<u>B/. 230,795</u>

Los siguientes saldos están pendientes al final del período en que se informa:

	Cuentas por Cobrar - partes relacionadas		Cuentas por Pagar - partes relacionadas	
	2014	2013	2014	2013
Inmobiliaria Don Antonio S. A.	B/. 2,616,111	B/. 2,863,612	B/. 295	B/. 295
Tagarópulos Industrial, S. A.	14,373	31,100	-	-
Agroindustrial Rey, S. A.	3,477	116,634	90,484	29,557
Internacional Tagarópulos, S. A.	-	-	1,099,100	1,203,427
	<u>B/. 2,633,961</u>	<u>B/. 3,011,346</u>	<u>B/. 1,189,879</u>	<u>B/. 1,233,279</u>

Los importes pendientes no están garantizados y se liquidarán en efectivo. No se han otorgado ni recibido garantías. No se ha reconocido ningún gasto en el año corriente ni en períodos anteriores con respecto a incobrables o cuentas de dudoso cobro respecto de los importes adeudados por partes relacionadas.

5.2. Préstamos Adeudados a Partes Relacionadas

	2014	2013
Préstamos:		
Niton, S. A.	B/. 515,373	B/. 357,807
Newwaters Holdings, Corp.	187,174	179,240
Atlantic Developers, Inc.	1,331,148	1,274,718
Fundación Palo de Jacaranda	<u>133,611</u>	<u>137,775</u>
	2,167,306	1,949,540
Bonos por pagar	<u>2,550,000</u>	<u>2,550,000</u>
	<u>B/. 4,717,306</u>	<u>B/. 4,499,540</u>

Empresas Tagarópulos, S. A. y Subsidiarias

(Entidad 48% subsidiaria de Inmobiliaria Tagarópulos, S. A.)

Notas a los Estados Financieros

30 de septiembre de 2014

5. Transacciones con Partes Relacionadas (Continuación)

5.2. Préstamos Adeudados a Partes Relacionadas (continuación)

Los préstamos por pagar a partes relacionadas causan una tasa de interés de 4% (2013:4%), los cuales no están garantizados ni tienen vencimiento, y no será exigible por la contra parte en los próximos doce meses.

El Grupo registró el gasto de interés por el préstamo adeudado a partes relacionadas por B/.85,577 (2013: B/.86,351).

Los términos y condiciones de los bonos por pagar a partes relacionadas se describen en la Nota 15.

5.3. Compensación a ejecutivos claves

	2014	2013
Compensación a ejecutivos claves	B/. <u>1,025,204</u>	B/. <u>715,336</u>

6. Efectivo y Depósitos en Bancos

Para propósitos del estado de flujos de efectivo, el efectivo y equivalentes de efectivo incluyen efectivo en caja y en bancos. El efectivo y depósitos en bancos de efectivo al cierre del período se detalla a continuación:

	2014	2013
Cajas menudas	B/. 8,860	B/. 7,625
Cuentas corrientes	1,771,438	1,611,412
Cuentas de ahorro	399,874	885,222
Depósito a plazo fijo	<u>3,000,000</u>	<u>3,000,000</u>
	B/. <u>5,180,172</u>	B/. <u>5,504,259</u>

El efectivo y equivalente de efectivo se detalla a continuación:

Efectivo y depósitos en bancos	B/. 5,180,172	B/. 5,504,259
Depósito a plazo fijo con vencimiento mayor a noventa días	<u>(3,000,000)</u>	<u>3,000,000</u>
Total de efectivo y equivalente de efectivo	B/. <u>2,180,172</u>	B/. <u>2,504,259</u>

Empresas Tagarópulos, S. A. mantiene un depósito a plazo, el cual garantiza líneas de crédito otorgada a Tagarópulos, S. A. (su subsidiaria), según se describe en la Nota 13. El depósito a plazo devenga una tasa de intereses de 2.75% y tiene un vencimiento el 26 de febrero 2015.

Empresas Tagarópulos, S. A. y Subsidiarias

(Entidad 48% subsidiaria de Inmobiliaria Tagarópulos, S. A.)

Notas a los Estados Financieros 30 de septiembre de 2014

7. Transacciones no Monetarias

Durante el año corriente, el Grupo realizó las siguientes actividades de inversión y de financiación no monetarias las cuales no se reflejan en el estado de flujos de efectivo:

- El Grupo adquirió arrendamiento financiero por B/.285,318 (2013: B/.111,270) para financiar el 100% de la compra de equipos.
- El Grupo reconoció B/.2,035,000 (2013: B/.1,217,913) de incremento por revaluación de activos.

8. Cuentas por Cobrar - Comerciales y Otras

	2014	2013
Cuentas por cobrar - comerciales	B/. 12,915,117	B/. 10,077,355
Cuentas por cobrar – comerciales partes relacionadas (Nota 5)	2,633,961	3,011,346
Provisión para cuentas de cobro dudoso	(205,000)	(125,000)
Provisión para nota de crédito	(103,641)	-
	<u>15,240,437</u>	<u>12,963,701</u>
Cuentas por cobrar - empleados	21,840	33,807
Cuentas por cobrar - proveedores (Nota 4)	1,806,070	1,224,346
Otras cuentas por cobrar	-	3,995
Pagos anticipados	<u>149,591</u>	<u>42,881</u>
	<u>1,977,501</u>	<u>1,305,029</u>
	<u>B/. 17,217,938</u>	<u>B/. 14,268,730</u>

8.1. Cuentas por cobrar comerciales

La provisión para cuentas incobrables son reconocidas cuando las cuentas por cobrar comerciales son superiores al período promedio de crédito basado en la estimación de la incobrabilidad de estos importes determinados bajo la referencia de experiencias pasadas de la contrapartida y el análisis de esta contrapartida en la situación financiera actual.

Antes de aceptar un cliente nuevo, el Grupo realiza una evaluación de la calidad de crédito del cliente y define los términos y límites del mismo.

Empresas Tagarópulos, S. A. y Subsidiarias

(Entidad 48% subsidiaria de Inmobiliaria Tagarópulos, S. A.)

Notas a los Estados Financieros

30 de septiembre de 2014

8. Cuentas por Cobrar - Comerciales y Otras (Continuación)

8.1. Cuentas por cobrar comerciales (continuación)

Las cuentas por cobrar comerciales reveladas abajo incluyen importes (ver abajo análisis de antigüedad) que están morosas al final del periodo en que se informa por el cual el Grupo no ha reconocido una provisión para cuentas de dudoso cobro debido que no ha habido cambios significativos en la calidad crediticia y los importes son considerados como cobrables.

Antigüedad de las cuentas por cobrar comerciales morosas pero no deterioradas:

	2014	2013
30-60 días	B/. 680,216	B/. 1,399,018
61-90 días	449,127	408,404
Más de 91 días	<u>2,154,119</u>	<u>1,326,450</u>
	<u>B/. 3,283,462</u>	<u>B/. 3,133,872</u>

Antigüedad de las cuentas por cobrar comerciales deterioradas

	2014	2013
30-60 días	B/. -	B/. 2,849
61-90 días	-	591
Más de 91 días	<u>11,919</u>	<u>51,346</u>
	<u>B/. 11,919</u>	<u>B/. 54,786</u>

El importe en libros de las cuentas por cobrar comerciales no está garantizado.

Movimiento de provisión para cuentas de dudoso cobro

	2014	2013
Saldo inicial	B/. 125,000	B/. 72,512
Aumento	375,515	231,784
Castigos	<u>(295,515)</u>	<u>(179,296)</u>
	<u>B/. 205,000</u>	<u>B/. 125,000</u>

El Grupo tomando como base saldos superiores a B/. 100,000 mantenía el 71.12% (2013:64%) por B/.12,298,248 (2013:B/.9,273,968) de la cartera concentrada en 18 (2013: 14) clientes comerciales al final del período en que se informa.

Empresas Tagarópulos, S. A. y Subsidiarias

(Entidad 48% subsidiaria de Inmobiliaria Tagarópulos, S. A.)

Notas a los Estados Financieros 30 de septiembre de 2014

9. Inventarios

	2014	2013
Mercancía en bodega	B/. 15,264,959	B/. 10,884,135
Inventario en tránsito	<u>2,162,537</u>	<u>2,312,741</u>
	<u>B/. 17,427,496</u>	<u>B/. 13,196,876</u>

El inventario considerado como mercancía en bodega incluye una pérdida por deterioro de B/.157,170 (2013: B/.30,961). En ganancias o pérdidas se incluye B/.47,280 en relación a importes por deterioro de mercancías de inventario para llevarlo al valor neto realizable. En 2013 no fue requerido.

10. Otros Activos

	2014	2013
Gastos pagados por anticipado	B/. 71,593	B/. 171,654
Fondo de cesantía	957,611	931,075
Depósitos en garantías y otros activos	294,352	244,101
Inversiones disponibles para la venta	5,058	5,058
Impuestos pagados por adelantado	1,424,509	1,538,572
Registros sanitarios	<u>182,699</u>	<u>246,058</u>
	<u>B/. 2,935,822</u>	<u>B/. 3,136,518</u>
Circulantes	B/. 71,593	B/. 45,651
No circulantes	<u>2,864,229</u>	<u>3,090,867</u>
	<u>B/. 2,935,822</u>	<u>B/. 3,136,518</u>

11. Propiedades, Mobiliario, Equipo y Mejoras a la Propiedad

	2014	2013
Valor en libros de:		
Terrenos	B/. 7,707,448	B/. 12,972,448
Mejoras a la propiedad	1,736,922	2,396,849
Mobiliario y equipo	1,522,289	1,919,348
Equipo rodante	<u>996,965</u>	<u>1,002,472</u>
	<u>B/. 11,963,624</u>	<u>B/. 18,291,117</u>

Empresas Tagarópulos, S. A. y Subsidiarias
(Entidad 48% subsidiaria de Inmobiliaria Tagarópulos, S. A.)

Notas a los Estados Financieros
30 de septiembre de 2014

11. Propiedades, Mobiliario, Equipo y Mejoras a la Propiedad (Continuación)

	Terrenos	Edificios	Equipos Arrendados	Mejoras a la Propiedad	Mobiliario y Equipo	Equipo Rodante	Total
Expresado en Balboas (B/.)							
Costo o valuación:							
Saldo al 30 de septiembre de 2012	10,904,535	595,671	252,651	3,491,003	4,317,428	2,804,551	22,365,839
Adiciones	850,000	-	-	826,400	1,195,535	234,438	3,106,373
Ventas y retiros	-	-	-	(42,682)	(117,327)	(142,063)	(302,072)
Incremento por revaluación	<u>1,217,913</u>	-	-	-	-	-	<u>1,217,913</u>
Saldo al 30 de septiembre de 2013	12,972,448	595,671	252,651	4,274,721	5,395,636	2,896,926	26,388,053
Adiciones	-	-	-	290,415	376,004	416,511	1,082,930
Ventas y retiros	-	-	-	(13,644)	(55,141)	(205,413)	(274,198)
Ajustes / reclasificación	<u>(5,265,000)</u>	-	-	<u>(567,702)</u>	-	-	<u>(5,832,702)</u>
Saldo al 30 de septiembre de 2014	<u>7,527,448</u>	<u>595,671</u>	<u>252,651</u>	<u>3,983,790</u>	<u>5,716,499</u>	<u>3,108,024</u>	<u>21,364,083</u>
Expresado en Balboas (B/.)							
Depreciación acumulada:							
Saldo al 30 de septiembre de 2012	-	595,671	252,651	1,608,612	2,892,437	1,620,124	6,969,495
Adiciones	-	-	-	303,718	610,311	412,111	1,326,140
Ventas y retiros	-	-	-	(34,455)	(26,459)	(137,785)	(198,699)
Saldo al 30 de septiembre de 2013	-	<u>595,671</u>	<u>252,651</u>	<u>1,877,875</u>	<u>3,476,289</u>	<u>1,894,450</u>	<u>8,096,936</u>
Adiciones	-	-	-	382,101	773,024	390,547	1,545,672
Ventas y retiros	-	-	-	(13,105)	(55,102)	(173,942)	(242,149)
Saldo al 30 de septiembre de 2014	-	<u>595,671</u>	<u>252,651</u>	<u>2,246,871</u>	<u>4,194,211</u>	<u>2,111,055</u>	<u>9,400,459</u>

Al 30 de septiembre de 2014, la administración transfirió terreno propio a propiedades de inversión por B/.5,265,000. (Véase Nota 12)

11.1. Medición del valor razonable de los terrenos del Grupo

Los terrenos del Grupo están establecidos a su importe revaluado, siendo el valor razonable a la fecha de revaluación, menos cualquier depreciación acumulada subsecuente y pérdida por deterioro acumulada. La medición del valor razonable de los terrenos de la Empresa fueron realizados por la compañía Zubieta & Zubieta, valuadores independientes no relacionados con la Empresa, estableciendo su valor razonable en el Nivel 2.

Empresas Tagarópulos, S. A. y Subsidiarias

(Entidad 48% subsidiaria de Inmobiliaria Tagarópulos, S. A.)

Notas a los Estados Financieros 30 de septiembre de 2014

11. Propiedades, Mobiliario, Equipo y Mejoras a la Propiedad (Continuación)

11.1. Medición del valor razonable de los terrenos del Grupo (continuación)

El valor razonable del terreno fue determinado basado al precio de mercado que refleja los recientes precios de la transacción para propiedades similares de acuerdo a su ubicación y condiciones. No ha habido cambios en la técnica de valuación durante el año.

Si los terrenos del Grupo hubiesen sido medidos en base a su costo histórico, el importe en libros hubiese sido el siguiente:

	2014		2013	
	<u>Costo de Adquisición</u>	<u>Valor Razonable</u>	<u>Costo de Adquisición</u>	<u>Valor Razonable</u>
Terrenos	<u>B/.1,697,288</u>	<u>B/.7,707,448</u>	<u>B/. 1,697,288</u>	<u>B/. 7,707,448</u>

Activos pignorados como garantía

Las propiedades No.28095 y No.35259 están garantizadas por líneas de crédito que mantiene el Grupo incluyendo endoso de pólizas de incendio sobre las fincas dadas de garantías por el 80% del valor de reconstrucción.

El Grupo mantiene equipo rodante bajo arrendamientos financieros. Al 30 de septiembre el valor en libros de estos equipos rodantes es por B/.278,735 (2013: B/.122,412).

12. Propiedades de Inversión

Al 30 de septiembre de 2014, la Administración a decidido reclasificar el terreno registrado en la subsidiaria Inmobiliaria Chiricrush, S. A., como propiedad de inversión, utilizando el método de valuación de Valor de Capitalización de Rentas.

La propiedad de inversión que consiste en un globo de terreno en la carretera Panamericana, aproximadamente a 58,515.43 metros cuadrados de la Plaza Terronal, Corregimiento y Distrito de David, Provincia de Chiriquí.

La medida del valor razonable de la propiedades de inversión han sido basadas en la tasación hecha por Panamericana de Avalúos, S. A. con más de 32 años de experiencia realizando avalúos de propiedades, globos de terreno, apartamentos, condominios, residencias, locales comerciales e industriales con los más altos estándares de ética y profesionalismo.

Empresas Tagarópulos, S.A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 30 de septiembre de 2014

12. Propiedades de Inversión (Continuación)

Los criterios de valuación más significativos aplicados en la determinación del valor razonable de las propiedades de inversión han sido:

Ubicación

Se obtiene una plusvalía al identificar la zona donde se localiza el inmueble, ya sea zona popular, de interés medio, semi-residencial o residencial. También se establece si la infraestructura se encuentra en una zona comercial o de oficinas de particular interés.

Entre los métodos de valuación tenemos:

Valor de Reconstrucción (Método de Costo)

El cual considera la posibilidad de que, como sustituto de la compra de un cierto bien, uno podría construir otro bien, que sea una réplica del original o uno que proporciona una utilidad equivalente. En el contexto de los bienes inmuebles, generalmente se justifica pagar más por ciertos inmuebles que el costo de adquirir un terreno similar y construir una edificación alternativa, a menos que el momento no resulte el adecuado, o que exista inconvenientes o riesgos. Se toma en cuenta la depreciación del bien más antiguo y/o menos funcionales de forma que la estimación del costo de uno nuevo excedería el precio que probablemente se pagaría por el bien tasado.

Valor de Capitalización de Rentas (Valor sobre la Renta)

Este enfoque considera los datos de ingresos y gastos relacionados con los bienes valorados y se estima su valor a través de un proceso de capitalización. La capitalización relaciona los ingresos en un valor estimado. Este proceso puede tomar en consideración relaciones directas, tasas de rentabilidad o de descuento o ambas. El principio de sustitución sostiene que el flujo de renta que produce retornos más elevados, proporcionales al nivel dado de riesgo, indica el valor numérico más probable.

Método Comparativo

Considera las ventas de bienes similares o sustitutivos, así como datos obtenidos del mercado, y establece una estimación del valor utilizando procesos que incluyen la comparación. En general, un bien que se valora (el bien objeto de valuación) se compara con las ventas de bienes similares que se han comercializado en el mercado abierto, considerando también anuncios y ofertas.

	2014	2013
Saldo inicial	B/. -	B/. -
Reclasificación (Nota 11)	5,265,000	-
Cambios en el valor razonable en propiedad de inversión	<u>2,035,000</u>	<u>-</u>
Saldo final	<u>B/. 7,300,000</u>	<u>B/. -</u>

Empresas Tagarópulos, S.A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 30 de septiembre de 2014

13. Préstamos por Pagar

Al 30 de septiembre, la Empresa mantenía los siguientes préstamos:

	2014	2013
Garantizados		
Sobregiros bancarios (i)	B/. 431,215	B/. 783,824
Préstamos bancarios (ii)	3,000,000	3,000,000
Líneas de crédito (iii)	<u>5,000,000</u>	<u>5,000,000</u>
	<u>8,431,215</u>	<u>8,783,824</u>
No garantizados		
Préstamos bancarios (iv)(v)	<u>2,661,001</u>	<u>2,254,807</u>
	<u>B/. 11,092,216</u>	<u>B/. 11,038,631</u>
Circulante	B/. 10,464,170	B/. 10,347,205
No circulante	<u>628,046</u>	<u>691,426</u>
	<u>B/. 11,092,216</u>	<u>B/. 11,038,631</u>

Resumen de los contratos de préstamos:

- (i) El Grupo cuenta con una línea de sobregiro con Banistmo, S. A. sobre una cuenta corriente hasta B/.800,000 para capital de trabajo y compras bajo cuenta abierta. Dicho sobregiro tiene un vencimiento dentro de un año y es renovable a opción del banco. La línea de sobregiro está negociada a una tasa de interés variable.

Empresas Tagarópulos, S.A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 30 de septiembre de 2014

13. Préstamos por Pagar (Continuación)

Resumen de los contratos de préstamos (continuación):

- (ii) El Grupo mantiene un préstamo bancario con BAC International Bank, Inc., S.A. con garantía de depósito a plazo de Empresas Tagarópulos, S. A. por un importe de B/. 3,000,000 (ver Nota 5), con vencimiento dentro de uno año y renovable a opción del banco. La tasa efectiva promedio actual del préstamo con la entidad bancaria es de 3.75% (2013: 2.75%).
- (iii) El Grupo mantiene una línea de crédito industrial rotativa con Banistmo, S. A. hasta B/.5,000,000 con vencimiento de un año y es renovable a opción del banco. La línea está garantizada con las propiedades de la Empresa (ver nota 10). La tasa efectiva promedio actual del préstamo con la entidad bancaria es de 4% (2013: 4%). Esta línea de crédito mantiene fianzas cruzadas entre las entidades la Empresa.
- (iv) El Grupo mantiene préstamo bancario con BAC International Bank, Inc. por un importe de B/.1,000,000 con vencimiento de un año y es renovable a opción del banco. Dicho préstamo mantiene una tasa efectiva promedio actual de 4.63%. Esta línea ofrece una facilidad de sobregiro con sub-límite de hasta B/.100,000 para capital de trabajo y tasa de interés variable.
- (v) El Grupo mantiene un préstamo bancario con Multibank, Inc. por un importe de B/.1,000,000 con vencimiento dentro del año y tasa efectiva promedio de 4.5% (2013: 3.55%).
- (vi) El Grupo mantiene un préstamo bancario con BAC International Bank Inc., S.A. a largo plazo por un importe de B/. 691,426 con vencimiento en el año 2022 y tasa efectiva promedio de 4.63%.

14. Arrendamientos Financieros por Pagar

El Grupo mantiene un arrendamiento financiero con el propósito de compra de automóviles, flotas y maquinarias para las operaciones el grupo, como facilidad ofrecida en la línea de crédito que mantiene con el BAC International Bank Inc. El término promedio es de cinco años (2013: 5 años). La Empresa ha optado por la compra de estos equipos con un importe nominal al final del término de este arrendamiento. La obligación del Grupo sobre estos arrendamientos financieros están pignorados sobre los títulos los activos arrendados.

Empresas Tagarópulos, S.A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 30 de septiembre de 2014

14. Arrendamientos Financieros por Pagar (Continuación)

La tasa de interés aplicable a todas las obligaciones bajo de arrendamiento financiero son fijas de acuerdo a los contratos con un promedio del 5% (2013: 5%):

	2014	2013
Año 2013	B/. -	B/. 6,299
Año 2014	19,354	25,198
Año 2015	63,323	25,198
Año 2016	63,324	25,198
Año 2017	63,325	25,198
Año 2018	63,326	16,851
Año 2019	<u>26,101</u>	<u>-</u>
	298,753	123,942
Menos intereses corriente (4%)	<u>(13,435)</u>	<u>(12,672)</u>
	285,318	111,270
Menos porción de capital corriente	<u>(59,144)</u>	<u>(20,036)</u>
	<u>B/. 226,174</u>	<u>B/. 91,234</u>

15. Valores Comerciales Negociables

A continuación se presenta el detalle de los valores comerciales negociables por vencimiento:

Serie	Vencimiento	2014	2013
Serie DN	Enero 2014	B/. -	B/. 135,000
Serie DO	Febrero 2014	-	923,000
Serie DP	Abril 2014	-	2,000,000
Serie DQ	Julio 2014	-	716,000
Serie DR	Julio 2014	-	540,000
Serie DS	Agosto 2014	-	1,686,000
Serie DT	Enero 2015	135,000	-
Serie DU	Febrero 2015	923,000	-
Serie DV	Abril 2015	2,000,000	-
Serie DW	Julio 2015	716,000	-
Serie DX	Julio 2015	540,000	-
Serie DY	Agosto 2015	<u>1,686,000</u>	<u>-</u>
		<u>B/. 6,000,000</u>	<u>B/. 6,000,000</u>

Empresas Tagarópulos, S.A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 30 de septiembre de 2014

16. Cuentas por Pagar Comerciales y Otras Cuentas por Pagar

	2014	2013
Comerciales	B/. 19,570,553	B/. 14,550,368
Cuentas por pagar intereses	30,425	26,250
Importe adeudado a partes relacionadas (Nota 5)	1,189,879	1,233,279
Seguro social y otros impuestos	233,510	190,494
Gastos acumulados y otros pasivos	814,317	692,446
Anticipo de clientes	<u>78,200</u>	<u>96,437</u>
	<u>B/. 21,916,884</u>	<u>B/. 16,789,274</u>

El período de crédito promedio de compra de ciertas mercancías es de 60 días. El Grupo tiene una política de administración de riesgo de liquidez y financiamiento para asegurarse que las cuentas por pagar comerciales sean pagadas dentro de los términos de créditos pre acordados

17. Bonos por Pagar

Mediante Resolución de Junta Directiva del 7 de octubre de 2009 y cuya oferta pública fue autorizada mediante Resolución No.CNV 389-09 del 18 de diciembre de 2009 de la Superintendencia de Mercado de Valores de Panamá, se autorizó la emisión de la Serie "A" de bonos subordinados a los acreedores en general por B/.5,000,000 con vencimiento el 15 de marzo de 2017 y una tasa de interés anual de 8% (2013: 8%). Los intereses serán pagaderos trimestralmente. La emisión está garantizada por el crédito general de Tagarópulos, S. A. y no podrá redimirse anticipadamente.

18. Prestaciones Laborales por Pagar

El movimiento de la provisión se presenta a continuación:

	2014	2013
Saldo inicial	B/. 952,704	B/. 667,471
Aumento	165,223	395,789
Disminución	<u>(182,466)</u>	<u>(110,556)</u>
	<u>B/. 935,461</u>	<u>B/. 952,704</u>

Empresas Tagarópulos, S.A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados 30 de septiembre de 2014

19. Impuesto sobre la Renta

De acuerdo a regulaciones fiscales vigentes, las declaraciones del impuesto sobre la renta de las entidades pueden estar sujetas a revisión por parte de las autoridades fiscales, por los tres últimos años.

Las regulaciones fiscales vigentes también señalan que las utilidades no distribuidas de las subsidiarias en la República de Panamá, están sujetas a un impuesto sobre dividendos de 10%, al momento de su distribución.

A partir del 1 de enero de 2010, con la entrada en vigencia de la Ley No.8 del 15 de marzo de 2010, el Artículo 699 del Código Fiscal indica que las personas jurídicas cuyos ingresos gravables superen un millón quinientos mil balboas (B/.1,500,000) anuales deben pagar el impuesto sobre la renta a una tasa del 25% (para el año 2011 era 25%) sobre la que resulte mayor entre: (1) la renta neta gravable calculada por el método tradicional establecido en el Título I del Libro Cuarto del Código Fiscal, o (2) la renta neta gravable que resulte de aplicar al total de ingresos gravables el cuatro punto sesenta y siete por ciento (4.67%).

La Ley No.8 del 15 de marzo de 2010 aclara cuándo una distribución de dividendos está sujeta al impuesto y específicamente indica las situaciones que desencadenan el impuesto. Como parte de la Ley No.49 del 17 de septiembre de 2009, todas las empresas que tienen un "Aviso de Operaciones" están obligadas a retener un impuesto del 10% sobre los dividendos pagados de utilidades de fuente panameña y un 5% de impuesto sobre dividendos pagados de utilidades de fuente extranjera. Las empresas ubicadas en alguna zona libre de Panamá deben pagar un impuesto del 5% sobre los dividendos en la distribución de ganancias, independientemente de la fuente de utilidades (de igual forma deben tener un Aviso de Operaciones).

Mediante la Resolución No.201-4437 del 9 de abril de 2012, la Dirección General de Ingresos autorizó a Tagarópulos, S. A. el uso del método tradicional para determinar el impuesto sobre la renta en los períodos fiscales que terminan el 30 de septiembre de 2012, 2013 y 2014.

19.1. Impuesto sobre la renta reconocido en el estado de resultado:

	2014	2013
Impuesto sobre la renta corriente	B/. 115,160	B/. 5,663
Impuesto sobre la renta diferido	<u>(103,305)</u>	<u>(22,971)</u>
	<u>B/. 11,855</u>	<u>B/. (17,308)</u>

Handwritten signature or initials.

Empresas Tagarópulos, S. A. y Subsidiarias
(Entidad 48% subsidiaria de Inmobiliaria Tagarópulos, S. A.)

Nota de los Estados Financieros Consolidados
30 de septiembre de 2014

28. Consolidación de la Información Financiera (Continuación)

La consolidación de la información financiera ha sido sometida a los mismos procedimientos de auditoría aplicados en la auditoría de los estados financieros consolidados. A continuación detalle de la consolidación del balance general, por el año terminado al 30 de

	Total	Eliminaciones	Sub-total	Empresas Tagarópulos, S. A.		Inmobiliaria Chiriquash S. A.	Mobiliag. S. A.
				Tagarópulos, S. A.	Tagarópulos, S. A.		
Pasivos y Patrimonio							
Pasivos circulantes							
Préstamo por pagar	B/. 104,641,170	B/.	B/. 10,464,170	B/.	10,464,170	B/.	B/.
Arrendamientos financieros por pagar	59,144	-	59,144	-	59,144	-	-
Valores comerciales negociables	6,000,000	-	6,000,000	6,000,000	-	-	-
Cuentas por pagar comercial y otras	21,916,884	(2,715,793)	24,632,677	32,468	24,539,804	52,586	7,819
Total de pasivos circulantes	38,440,198	(2,715,793)	41,155,991	6,032,468	35,063,118	52,586	7,819
Pasivos no circulantes							
Préstamo por pagar	628,046	-	628,046	-	628,046	-	-
Préstamos por pagar relacionados	2,167,306	-	2,167,306	-	2,167,306	-	-
Arrendamientos financieros por pagar	226,174	-	226,174	-	226,174	-	-
Bonos por pagar	5,000,000	-	5,000,000	-	5,000,000	-	-
Impuesto sobre la renta diferido	1,268,379	-	1,268,379	-	601,016	667,363	-
Prestaciones laborales por pagar	935,461	-	935,461	-	935,461	-	-
Total de pasivos no circulantes	10,225,366	-	10,225,366	-	9,558,005	667,363	-
Total de pasivos	48,665,564	(2,715,793)	51,381,357	6,032,468	44,621,121	719,949	7,819
Patrimonio							
Atribuible a accionistas de la controladora							
Acciones comunes	16,501,603	(3,473,720)	19,975,323	16,477,153	3,210,640	-	287,530
Capital adicional pagado	-	(676,231)	676,231	-	676,231	-	-
Otro resultado integral	11,399,324	(439,333)	11,838,657	-	5,206,016	6,632,641	-
Resultado integral en asociado	-	(2,914,645)	2,914,645	-	2,914,645	-	-
(Deficit acumulado) utilidades no distribuidas	(14,531,791)	34,055	(14,565,846)	(12,748,131)	(1,478,716)	(52,520)	(286,400)
Total de patrimonio	13,369,136	(7,469,874)	20,839,010	3,729,022	10,328,816	6,580,051	1,121
Participación no controladora	106,804	106,804	-	-	-	-	-
Total de patrimonio	15,475,940	(7,363,070)	20,839,010	3,729,022	10,328,816	6,580,051	1,121
Total de pasivos y patrimonio	62,141,504	(10,078,863)	72,220,367	9,761,490	55,149,937	7,300,000	8,940

Handwritten signature or initials.

Empresas Tagarópulos, S. A. y Subsidiarias
(Entidad 48% subsidiaria de Inmobiliaria Tagarópulos, S. A.)

Notas de los Estados Financieros Consolidados
30 de septiembre de 2013

28. Consolidación de la Información Financiera (Continuación)

La consolidación de la información financiera ha sido sometida a los mismos procedimientos de auditoría aplicados en la auditoría de los estados financieros consolidados. A continuación detalle de la consolidación del balance general por el año terminado el 30 de septiembre de 2013:

	Total	Eliminaciones	Sub-total	Empresas Tagarópulos, S. A.	Tagarópulos, S. A.	Inmobiliaria Chiricuch S. A.	Mobling, S. A.
Activos							
Activos circulantes							
Efectivo y depósitos en bancos	B/. 5,504,259	B/.	B/. 5,504,259	B/. 3,020,591	B/.	B/. 2,483,668	B/.
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	14,268,730	(2,621,692)	16,890,422	2,566,098	14,324,324	-	-
Inventarios	13,196,876	-	13,196,876	-	13,196,876	-	-
Otros activos	45,651	-	45,651	-	45,651	-	-
Total de activos circulantes	33,015,516	(2,621,692)	35,637,208	5,586,689	30,050,519	-	-
Activos no circulantes							
Inmuebles, mobiliario, equipo y mejoras a la propiedad arrendado neto de depreciación y amortización acumuladas	18,291,117	-	18,291,117	-	13,026,117	5,265,000	-
Inversiones en subsidiarias	-	(4,078,156)	4,078,156	4,078,156	-	-	-
Inversiones en asociadas	-	(2,378,954)	2,378,954	-	2,378,954	-	-
Impuesto sobre la renta diferido	13,147	-	13,147	-	13,147	-	-
Otros activos	3,090,857	5,058	3,085,809	-	3,076,140	-	9,669
Total de activos no circulantes	21,395,131	(6,452,052)	27,847,183	4,078,156	18,494,358	5,265,000	9,669
Total de activos	54,410,647	(9,073,744)	65,484,391	9,664,845	48,544,877	5,265,000	9,669

66

Empresas Tagarópulos, S. A. y Subsidiarias
(Entidad 48% subsidiaria de Inmobiliaria Tagarópulos, S. A.)

Notas de los Estados Financieros Consolidados
30 de septiembre de 2013

28. **Consolidación de la Información Financiera (Continuación)**
La consolidación de la información financiera ha sido sometida a los mismos procedimientos de auditoría aplicados en la auditoría de los estados financieros consolidados. A continuación detallo de la consolidación del balance general por el año terminado el 30 de septiembre de 2013:

	Total	Eliminaciones	Sub-total	Empresas Tagarópulos, S. A.	Tagarópulos, S. A.	Inmobiliaria Chiricrus S. A.	Mobliat, S. A.
Pasivos y Patrimonio							
Pasivos circulantes							
Préstamos por pagar	B/. 10,347,205	B/.	B/. 10,347,205	B/.	10,347,205	B/.	B/.
Arrendamiento financiero por pagar	20,036	-	20,036	-	20,036	-	-
Valores comerciales negociables	6,000,000	-	6,000,000	6,000,000	-	-	-
Cuentas por pagar comercial y otras	16,789,274	(2,621,692)	19,410,966	29,631	19,324,390	43,127	13,818
Total de pasivos circulantes	33,156,515	(2,621,692)	35,778,207	6,029,631	29,691,631	43,127	13,818
Pasivos no circulantes							
Préstamos por pagar	691,426	-	691,426	-	691,426	-	-
Préstamos por pagar a compañías relacionadas	1,949,540	-	1,949,540	-	1,949,540	-	-
Arrendamiento financiero por pagar	91,234	-	91,234	-	91,234	-	-
Bonos por pagar	5,000,000	-	5,000,000	-	5,000,000	-	-
Impuesto sobre la renta diferido	1,064,878	-	1,064,878	-	601,016	463,862	-
Prestaciones laborales por pagar	952,704	-	952,704	-	952,704	-	-
Total de pasivos no circulantes	9,749,782	-	9,749,782	-	9,285,920	463,862	-
Total de pasivos	42,906,297	(2,621,692)	45,527,989	6,029,631	38,977,551	506,989	13,818
Patrimonio							
Atribuible a accionistas de la controladora	16,501,603	(5,473,720)	19,975,323	16,477,153	3,210,640	-	287,530
Acciones comunes	-	(676,231)	676,231	-	676,231	-	-
Capital adicional pagado	9,571,853	(435,301)	10,007,154	-	5,206,016	4,801,138	-
Otro resultado integral	-	(1,998,895)	1,998,895	-	1,998,895	-	-
Resultado integral en asociada	-	29,183	(14,701,200)	(12,841,938)	(1,524,456)	(43,127)	(291,672)
(Déficit acumulado) utilidades no distribuidas	(14,672,017)	-	-	-	-	-	-
Total de participación no controladora	11,401,439	(6,554,964)	17,956,403	3,632,215	9,567,326	4,758,011	(4,149)
Total de patrimonio	105,911	102,911	17,956,403	3,632,215	9,567,326	4,758,011	(4,149)
Total de pasivos y patrimonio	54,410,647	(9,075,745)	63,484,392	9,664,846	48,544,877	5,265,000	9,660

46

Empresas Tagarópulos, S. A. y Subsidiarias
(Entidad 48% subsidiaria de Inmobiliaria Tagarópulos, S. A.)

Notas de los Estados Financieros Consolidados
30 de septiembre de 2014

28. Consolidación de la Información Financiera (Continuación)

La consolidación de la información financiera ha sido sometida a los mismos procedimientos de auditoría aplicados en la auditoría de los estados financieros consolidados. A continuación detalle de la consolidación del estado de resultados por el año terminado el 30 de septiembre de 2014:

	Total	Eliminaciones	Sub-total	Empresas Tagarópulos, S. A.	Tagarópulos, S. A.	Inmobiliaria Chiricrus S. A.	Mobitag S. A.
Ingresos de actividades ordinarias	B/. 119,938,060	B/.	B/. 119,938,060	B/.	B/. 119,938,060	B/.	B/.
Otras ganancias y pérdidas	464,871	-	464,871	94,607	360,064	-	10,200
Variación en el inventario de mercancía	(4,230,620)	-	(4,230,620)	-	(4,230,620)	-	-
Compras de mercancías	(90,891,061)	-	(90,891,061)	-	(90,891,061)	-	-
Gasto de depreciación	(1,545,672)	-	(1,545,672)	-	(1,545,672)	-	-
Gastos de salarios y beneficios a empleados	(11,335,326)	-	(11,335,326)	-	(11,335,326)	-	-
Costos financieros	(1,211,298)	-	(1,211,298)	-	(1,211,298)	-	-
Otros gastos	(11,035,725)	-	(11,035,725)	(794)	(11,022,567)	(9,463)	(2,901)
Participación en los resultados de asociada	-	4,732	(4,732)	-	(4,732)	-	-
	153,229	4,732	148,497	93,813	56,848	(9,463)	7,299
Utilidad (pérdida) antes del impuesto sobre la renta							
Impuesto sobre la renta:	(11,855)	-	(11,855)	-	(10,028)	-	(1,827)
Utilidad (pérdida) neta	B/. 141,374	B/. 4,732	B/. 136,642	B/. 93,813	B/. 46,820	B/. (9,463)	B/. 5,472

Empresas Tagarópulos, S. A. y Subsidiarias
(Entidad 49% subsidiaria de Inmobiliaria Tagarópulos, S. A.)

Notas de los Estados Financieros Consolidados
30 de septiembre de 2013

28. Consolidación de la Información Financiera (Continuación)

La consolidación de la información financiera ha sido sometida a los mismos procedimientos de auditoría aplicados en la auditoría de los estados financieros consolidados. A continuación detalle de la consolidación del estado de resultados por el año terminado el 30 de septiembre de 2013:

	Total	Eliminaciones	Sub-total	Empresas Tagarópulos, S. A.	Tagarópulos, S. A.	Inmobiliaria Chiricrus S. A.	Mobitag, S. A.
Ingresos de actividades ordinarias	B/. 109,918,725	-	B/. 109,918,725	B/. -	B/. 109,918,725	B/. -	B/. -
Otros ganancias y pérdidas	397,743	-	397,743	320,105	70,390	-	7,248
Variación en el inventario de mercancía	2,630,509	-	2,630,509	-	2,630,509	-	-
Compras de mercancías	(90,537,704)	-	(90,537,704)	-	(90,537,704)	-	-
Gasto de depreciación	(1,326,140)	-	(1,326,140)	-	(1,326,140)	-	-
Gastos de salarios y beneficios a empleados	(10,402,945)	-	(10,402,945)	-	(10,402,945)	-	-
Costos financieros	(1,309,205)	-	(1,309,205)	(201,179)	(1,108,026)	-	-
Otros gastos	(10,056,276)	-	(10,056,276)	(1,957)	(10,044,306)	(9,563)	(450)
Participación en los resultados de asociadas	-	4,782	(4,782)	-	(4,782)	-	-
Utilidad (Pérdida) antes del impuesto sobre la renta	(685,293)	4,882	(690,075)	116,969	(804,279)	(9,563)	6,798
Impuesto sobre la renta	17,308	-	17,308	-	19,008	-	(1,700)
Utilidad (pérdida) neta	B/. (667,985)	B/. 4,882	B/. (672,767)	B/. 116,969	B/. (785,271)	B/. (9,563)	B/. 5,098

Internacional Tagarópulos, S. A.

(Entidad 53.77% subsidiaria de Inmobiliaria Tagarópulos, S. A.)

Informe y Estados Financieros 30 de septiembre de 2014

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



Internacional Tagarópulos, S. A.

(Entidad 53.77% subsidiaria de Inmobiliaria Tagarópulos, S. A.)

Índice para los Estados Financieros 30 de septiembre de 2014

	Páginas
Informe de los Auditores Independientes	1 - 2
Balance General	3
Estado de Resultados	4
Estado de Cambios en el Patrimonio	5
Estado de Flujos de Efectivo	6
Notas a los Estados Financieros	7 - 28



Informe de los Auditores Independientes

A la Junta Directiva y Accionistas de
Internacional Tagarópulos, S. A.
(Entidad 53.77% subsidiaria de Inmobiliaria Tagarópulos, S. A.)

Hemos auditado los estados financieros que se acompañan de Internacional Tagarópulos, S. A. (la "Compañía"), que comprenden el balance general al 30 de septiembre de 2014, y los estados de resultados y otros resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y un resumen de las políticas de contabilidad más significativas 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 acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera, y por el control interno que la Administración determine sea necesario para permitir la preparación de estados financieros libres de errores significativos, ya sea debido a fraude o error.

Responsabilidad del Auditor

Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre estos estados financieros basados en nuestra auditoría. Efectuamos nuestra auditoría de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría. Esas Normas requieren que cumplamos con requerimientos éticos y que planifiquemos y ejecutemos la auditoría para obtener una seguridad razonable de que los estados financieros están libres de errores significativos.

Una auditoría incluye realizar procedimientos para obtener evidencia de auditoría acerca de los importes y revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo la evaluación de los riesgos de errores significativos en los estados financieros, ya sea debido a fraude o error. Al realizar estas evaluaciones de riesgo el auditor considera el control interno relevante para la preparación y presentación razonable por parte de la entidad de los estados financieros, con el objeto de diseñar los procedimientos de auditoría que son apropiados de acuerdo a las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la entidad. Una auditoría incluye también, evaluar lo apropiado de las políticas de contabilidad utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones de contabilidad efectuadas por la Administración, así como evaluar la presentación de conjunto de los estados financieros.



A la Junta Directiva y Accionistas de
Internacional Tagarópulos, S. A.
(Entidad 53.77% subsidiaria de Empresas Tagarópulos, S. A.)
Página 2

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proporcionar 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 Internacional Tagarópulos, S. A. al 30 de septiembre de 2014, su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.

Otro Asunto

Los estados financieros de la Compañía por el año terminado el 30 de septiembre de 2013 fueron auditados por otra firma de auditores en cuyo informe fechado 27 de diciembre de 2013, expresaron una opinión sin salvedades sobre dichos estados financieros.

PricewaterhouseCoopers
30 de diciembre de 2014
Panamá, República de Panamá

A handwritten signature in black ink is located in the bottom right corner of the page. The signature is stylized and appears to consist of a large initial 'P' followed by a series of loops and a final flourish.

Internacional Tagarópulos, S. A.

(Entidad 53.77% subsidiaria de Inmobiliaria Tagarópulos, S. A.)

Balance General 30 de septiembre de 2014

	2014	2013
Activos		
Activos circulantes		
Efectivo y depósitos en bancos (Nota 6)	B/. 117,511	B/. 50,233
Cuentas por cobrar comerciales y otras, neto (Notas 5 y 7)	1,646,509	1,730,242
Inventarios, neto (Nota 8)	12,750	31,889
Otros activos (Nota 9)	-	1,607
Total de activos circulantes	<u>1,776,770</u>	<u>1,813,971</u>
Activos no circulantes		
Mobiliario y equipo, neto (Nota 10)	2,589	-
Otros activos (Nota 9)	<u>40,070</u>	<u>38,983</u>
Total de activos no circulantes	<u>42,659</u>	<u>38,983</u>
Total de activos	<u>B/. 1,819,429</u>	<u>B/. 1,852,954</u>
Pasivos y Patrimonio		
Pasivos		
Pasivos circulantes		
Cuentas por pagar - compañías relacionadas (Nota 5)	B/. 15,829	B/. -
Cuentas por pagar - comerciales y otras (Nota 11)	<u>349,554</u>	<u>318,237</u>
Total de pasivos circulantes	<u>365,383</u>	<u>318,237</u>
Pasivo no circulante		
Cuentas por pagar - compañías relacionadas	-	14,447
Prestaciones laborales por pagar (Nota 12)	<u>24,141</u>	<u>23,926</u>
Total de pasivos no circulantes	<u>24,141</u>	<u>38,373</u>
Total de pasivos	<u>389,524</u>	<u>356,610</u>
Patrimonio		
Acciones comunes (Nota 13)	327,209	327,209
Utilidades no distribuidas	<u>1,102,696</u>	<u>1,169,135</u>
Total de patrimonio	<u>1,429,905</u>	<u>1,496,344</u>
Total de pasivos y patrimonio	<u>B/. 1,819,429</u>	<u>B/. 1,852,954</u>

Las notas en las páginas 7 a 28 son parte integral de estos estados financieros.

Internacional Tagarópulos, S. A.

(Entidad 53.77% subsidiaria de Inmobiliaria Tagarópulos, S. A.)

Estado de Resultados 30 de septiembre de 2014

	2014	2013
Ingresos de actividades ordinarias	B/. 928,088	B/. 1,642,944
Otros ingresos operativos	2,919	6,799
Variación en el inventario de mercancía	352	(45,316)
Compras de mercancía (Nota 5)	(623,091)	(1,205,238)
Gasto de depreciación (Nota 10)	(996)	(544)
Gasto de salarios y beneficios a empleados (Nota 5)	(79,042)	(101,256)
Otros gastos (Nota 16)	<u>(294,669)</u>	<u>(340,688)</u>
Pérdida neta (Nota 14)	<u>B/. (66,439)</u>	<u>B/. (43,299)</u>

Las notas en las páginas 7 a 28 son parte integral de estos estados financieros.

Internacional Tagarópulos, S. A.

(Entidad 53.77% subsidiaria de Inmobiliaria Tagarópulos, S. A.)

Estado de Cambios en el Patrimonio 30 de septiembre de 2014

	<u>Acciones comunes</u>	<u>Utilidades no distribuidas</u>	<u>Total de patrimonio</u>
Saldo al 30 de septiembre de 2012	B/. 327,209	B/. 1,215,404	B/. 1,542,613
Impuesto complementario	-	(2,970)	(2,970)
Pérdida neta	<u>-</u>	<u>(43,299)</u>	<u>(43,299)</u>
Saldo al 30 de septiembre de 2013	327,209	1,169,135	1,496,344
Pérdida neta	<u>-</u>	<u>(66,439)</u>	<u>(66,439)</u>
Saldo al 30 de septiembre de 2014	<u>B/. 327,209</u>	<u>B/. 1,102,696</u>	<u>B/. 1,429,905</u>

Las notas en las páginas 7 a 28 son parte integral de estos estados financieros.

Internacional Tagarópulos, S. A.

(Entidad 53.77% subsidiaria de Inmobiliaria Tagarópulos, S. A.)

Estado de Flujos de Efectivo 30 de septiembre de 2014

	2014	2013
Flujos de efectivo de las actividades de operación		
Pérdida neta	B/. (66,439)	B/. (43,299)
Ajustes para conciliar la pérdida neta con el efectivo neto provisto por las actividades de operación:		
Depreciación (Nota 10)	996	544
Provisión reconocida en prestaciones laborales (Nota 12)	1,099	21,715
Deterioro reconocido en las cuentas por cobrar comerciales (Nota 7)	21,863	25,000
Deterioro de inventario (Nota 8)	24,343	-
Cambios netos en activos y pasivos de operación:		
Disminución en cuentas por cobrar - comerciales y otras (Aumento) disminución en inventarios	61,870	86,720
Disminución (aumento) en otros activos	(5,204)	45,316
Aumento (disminución) en cuentas por pagar - comerciales y otras	520	(2,293)
Disminución para las prestaciones laborales por pagar (Nota 12)	31,317	(84,127)
	<u>(884)</u>	<u>(5,947)</u>
Efectivo neto provisto por las actividades de operación	<u>69,481</u>	<u>43,629</u>
Flujos de efectivo de las actividades de inversión		
Adquisición de mobiliario y equipo y efectivo neto utilizado en las actividades de inversión (Nota 10)	<u>(3,585)</u>	<u>-</u>
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento		
Aumento (disminución) de cuentas por pagar - compañías relacionadas	1,382	(13,417)
Impuesto complementario	<u>-</u>	<u>(2,970)</u>
Efectivo neto provisto por (utilizado en) las actividades de financiamiento	<u>1,382</u>	<u>(16,387)</u>
Aumento neto en el efectivo y depósitos en bancos	67,278	27,242
Efectivo y depósitos en bancos al inicio del año	<u>50,233</u>	<u>22,991</u>
Efectivo y depósitos en banco al final de año (Nota 6)	<u>B/. 117,511</u>	<u>B/. 50,233</u>

Las notas en las páginas 7 a 28 son parte integral de estos estados financieros.

Internacional Tagarópulos, S. A.

(Entidad 53.77% subsidiaria de Inmobiliaria Tagarópulos, S. A.)

Notas a los estados financieros

30 de septiembre de 2014

1. Información General

Internacional Tagarópulos, S. A. ("la Compañía") es una entidad con domicilio en la República de Panamá. La Compañía es una subsidiaria en un 53.77% de Inmobiliaria Tagarópulos, S. A., entidad domiciliada en la República de Panamá. La oficina principal de la Compañía está ubicada en la avenida Ricardo J. Alfaro, en el edificio Tagarópulos, y la sede de sus operaciones está ubicada en la Zona Libre de Colón. La Compañía se dedica al abastecimiento de productos alimenticios y mercancía seca a los barcos que transitan por el Canal de Panamá.

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Significativas

Las principales políticas de contabilidad adoptadas en la preparación de los estados financieros se presentan a continuación. Estas políticas han sido aplicadas consistentemente a todos los periodos presentados, a menos que se indique lo contrario.

2.1. Base de preparación

Los estados financieros han sido preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y sus interpretaciones, adoptadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB). Los estados financieros han sido preparados bajo la convención del costo histórico.

La preparación de los estados financieros de conformidad con NIIF requiere el uso de ciertas estimaciones de contabilidad críticos para los estados. También requiere que la Administración use su juicio en el proceso de la aplicación de las políticas de contabilidad de la Compañía. Las áreas que involucran un alto grado de juicio o complejidad, o áreas donde los supuestos y estimaciones son significativos para los estados financieros se revelan en la Nota 4.

(a) Normas e interpretaciones efectivas adoptadas por la Compañía.

A continuación se detallan algunas de las nuevas normas que son efectivas por primera vez para el año que inició en o después del 1 de octubre de 2013. Estas normas enmiendas o interpretaciones no han tenido un efecto significativo en los estados financieros de la Compañía:

- NIIF 13: Mediación del valor razonable: establece en una sola norma un marco para medir el valor razonable y mejora las revelaciones sobre a medición del valor razonable.
- NIIF 12: "Divulgación de la participación en otras entidades" se aplica a las entidades que tienen participación en una subsidiaria, acuerdo en conjunto, una asociada o de una entidad estructurada no consolidada.
- NIC 28 (revisada 2011), "Inversiones en Asociadas y Negocios Conjuntos" – Incluye los requisitos para acuerdos conjuntos, así como inversiones en asociadas, contabilizadas bajo el método de participación luego de la emisión de la NIIF 11.

No hay otras normas, enmiendas o interpretaciones efectivas por primera vez que hayan tenido un efecto significativo en los estados financieros de la Compañía.

Internacional Tagarópulos, S. A.

(Entidad 53.77% subsidiaria de Inmobiliaria Tagarópulos, S. A.)

Notas a los estados financieros 30 de septiembre de 2014

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Significativas (Continuación)

2.1. Base de preparación (continuación)

(b) Normas fueron emitidas, pero aún no son efectivas y no han sido adoptadas con anticipación por la Compañía y están en proceso de evaluación por la Administración.

- NIIF 9: “Instrumentos Financieros”, emitida en noviembre del 2009. Esta norma es el primer paso en el proceso de sustituir la NIC 39, “Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Mediación. La NIIF 9 introduce nuevos requisitos para la clasificación y medición de los activos financieros y es probable que afecte la contabilidad de los activos financieros. La norma es aplicable a partir del 1 de enero de 2018. La Compañía adoptará esta norma a partir de su vigencia y está en proceso de evaluación del impacto en los estados financieros.

- NIIF 15: “Ingreso de Contratos con Clientes”. El objetivo de la norma es proporcionar un modelo de reconocimiento de ingresos único y completo de todos los contratos con clientes para mejorar la comparabilidad dentro de las industrias, en todos los sectores, y a través de los mercados de capitales. La Compañía está evaluando el impacto de esta norma y la adoptará en el período contable que inicia el 1 de octubre de 2017.

No hay otras NIIF o interpretaciones CINIIF que no sean efectivas todavía y que se espere que tengan un efecto significativo sobre la Compañía.

2.2. Moneda funcional

Los estados financieros están expresados en balboas (B/.), la unidad monetaria de la República de Panamá, la cual está a la par y es de libre cambio con el dólar (US\$) de los Estados Unidos de América. El dólar (US\$) circula y es de libre cambio en la República de Panamá.

2.3. Instrumentos financieros

Los activos y pasivos financieros se reconocen cuando una entidad de la Compañía se convierte en una parte de las disposiciones contractuales del instrumento.

Los activos financieros se clasifican dentro de las siguientes categorías: activos financieros “cuentas por cobrar”. La clasificación depende de la naturaleza y propósito de los activos financieros y se determina al momento del reconocimiento inicial.

Internacional Tagarópulos, S. A.

(Entidad 53.77% subsidiaria de Inmobiliaria Tagarópulos, S. A.)

Notas a los estados financieros 30 de septiembre de 2014

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Significativas (Continuación)

2.3. Instrumentos financieros (continuación)

2.3.1. Cuentas por cobrar

Las cuentas por cobrar son activos financieros no derivados con pagos fijos o determinables que no son cotizados en un mercado activo. Las cuentas por cobrar (incluyendo, las cuentas por cobrar comerciales, saldos bancarios y efectivo, y otras cuentas por cobrar) son medidos al costo amortizado usando el método de la tasa de interés efectiva, menos cualquier deterioro del valor.

2.3.2. Deterioro de activos financieros

Los activos son probados para detectar indicadores de deterioro del valor al cierre de cada período sobre el cual se informa. Se considera que un activo financiero está deteriorado en su valor cuando existe evidencia objetiva de dicho deterioro como consecuencia de uno o más eventos que hayan ocurrido después del reconocimiento inicial del activo y ese evento o eventos causantes de la pérdida tienen un impacto sobre los flujos de efectivo futuros estimados del activo financiero.

La evidencia objetiva de deterioro debería incluir:

- Dificultades financiera significativa del emisor o contraparte; o
- Incumplimiento de contrato, tal como atrasos u omisión de pagos de intereses o de capital; o
- Se torna probable que el prestatario caiga en bancarrota o en una reorganización financiera.

Para ciertas categorías de activos financieros, tales como cuentas por cobrar comerciales, los activos para los que se ha evaluado que individualmente no tienen un deterioro del valor, adicionalmente, se los evalúa sobre una base colectiva con relación a dicho deterioro del valor. Entre la evidencia objetiva de que una cartera de cuentas por cobrar podría estar deteriorada se podría incluir la experiencia pasada la Compañía con respecto a cobranzas, un incremento en el número de pagos atrasados en la cartera que superen el período de crédito promedio de 60 días, así como cambios observables en las condiciones económicas locales y nacionales que se relacionen con el incumplimiento en los pagos.

Para los activos financieros registrados al costo amortizado, el importe de la pérdida reconocida por deterioro es la diferencia entre el importe en libros y el valor presente del flujo futuro estimado de efectivo del activo, descontado a la tasa de interés efectiva original del activo financiero.

Internacional Tagarópulos, S. A.

(Entidad 53.77% subsidiaria de Inmobiliaria Tagarópulos, S. A.)

Notas a los estados financieros

30 de septiembre de 2014

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Significativas (Continuación)

2.3. Instrumentos financieros (continuación)

2.3.2. *Deterioro de activos financieros (continuación)*

Para los activos financieros registrados al costo, el importe de la pérdida por deterioro del valor se mide como la diferencia entre el importe en libros del activo y el valor presente del flujo futuro estimado de efectivo, descontado a la tasa de retorno actual del mercado para un activo financiero similar. Dicha pérdida por deterioro del valor no será reversada en períodos posteriores.

El importe en libros del activo financiero se reduce directamente por la pérdida por deterioro del valor para todos los activos financieros excepto para las cuentas por cobrar comerciales, donde el importe en libros se reduce a través de una cuenta de provisión cuando se considera una cuenta por cobrar comercial es incobrable, se elimina contra la cuenta de provisión. La recuperación posterior de los montos previamente eliminados se convierte en créditos contra la cuenta de provisión. Los cambios en el importe en libros de la cuenta de provisión se reconocen en el estado de ganancias o pérdidas y otro resultado integral.

Para los activos financieros registrados al costo amortizado, si, en un período posterior, el importe de la pérdida por deterioro del valor disminuye y la misma puede ser relacionada de manera objetiva con un evento ocurrido luego de que dicho deterioro del valor fue reconocido, la pérdida por deterioro del valor previamente reconocida se reversa mediante una imputación a los resultados siempre y cuando el monto en libros de la inversión a la fecha en que se reversa el deterioro del valor no exceda el importe que hubiera resultado de mantenerse medido a su costo amortizado en caso de que no se hubiera reconocido el deterioro del valor.

2.3.3 *Baja de activos financieros*

La Compañía da de baja en cuentas un activo financiero únicamente cuando expiran parte los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero, y transfiere de manera sustancial los riesgos y ventajas inherentes a la propiedad de ese activo financiero a otra entidad. Si la Compañía no transfiere ni retiene sustancialmente todos los riesgos y ventajas inherentes a la propiedad y continúa reteniendo el control del activo transferido, la Compañía reconoce su participación en el activo y la obligación asociada por los montos que puede tener que pagar. Si la Compañía retiene sustancialmente todos los riesgos y ventajas inherentes a la propiedad de un activo financiero transferido, la Compañía continuará reconociendo el activo financiero y también reconocerá un préstamo garantizado por el monto de los ingresos recibidos.

Internacional Tagarópulos, S. A.

(Entidad 53.77% subsidiaria de Inmobiliaria Tagarópulos, S. A.)

Notas a los estados financieros 30 de septiembre de 2014

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Significativas (Continuación)

2.3. Instrumentos financieros (continuación)

2.3.3 Baja de activos financieros (continuación)

En la baja total en cuentas de un activo financiero, la diferencia entre el importe en libros del activo y la suma de la contraprestación recibida y por recibir así como el resultado acumulado que había sido reconocido en el otro resultado integral y se había acumulado en el patrimonio, se reconoce en el estado de ganancia y pérdida.

2.4. Inventarios

Los inventarios son presentados al costo de adquisición o valor neto realizable, el menor. El inventario se determina usando el método de primero que entra, primero que sale. El costo, incluyendo una porción de los costos indirectos fijos y variables, es asignado a inventarios a través del método más apropiado para esa clase particular de inventario, siendo la mayoría valuado con el método de costo promedio. El valor neto realizable representa el precio de venta estimado menos todos los costos de terminación y los costos necesarios para la venta.

2.5. Mobiliario y equipo

El mobiliario y equipo están valuados al costo, menos la depreciación y amortización acumulada. El costo incluye los honorarios profesionales y, en el caso de aquellos activos aptos, los costos por préstamos capitalizados conforme a la política contable la Compañía.

Dichas propiedades se clasifican en las categorías apropiadas de propiedades, planta y equipo al momento de su terminación y cuando están listas para su uso pretendido. La depreciación de estos activos, igual que en el caso de los otros activos de propiedades, se inicia cuando los activos están listos para su uso previsto.

La depreciación y amortización se calculan por el método de línea recta para distribuir, en forma sistemática, el costo de los activos sobre los años de vida útil estimada.

Mobiliario y equipo	3 años
Equipo rodante	5 años

La depreciación es reconocida a fin de eliminar el costo o la valuación de los activos (excepto los terrenos y las propiedades en construcción) menos sus valores residuales, sobre sus vidas útiles, utilizando el método de la línea recta. Las vidas útiles estimadas, los valores residuales y el método de depreciación son revisados al cierre de cada período sobre el que se informa, siendo el efecto de cualquier cambio en las estimaciones, registrado sobre una base prospectiva.

Internacional Tagarópulos, S. A.

(Entidad 53.77% subsidiaria de Inmobiliaria Tagarópulos, S. A.)

Notas a los estados financieros

30 de septiembre de 2014

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Significativas (Continuación)

2.5. Mobiliario y equipo (continuación)

Se da de baja una partida de mobiliario y equipo al momento de su venta o cuando ya no se espera que surjan beneficios económicos futuros del uso continuado del activo. La ganancia o pérdida que surja de la venta o retiro de un elemento de mobiliario y equipo se determina como la diferencia entre los ingresos por las ventas y el importe en libros del activo, y se la reconoce en resultados.

2.6. Pasivos financieros e instrumentos financieros de capital emitidos por la Compañía

2.6.1 Clasificación como deuda o patrimonio

Los instrumentos de deuda y de patrimonio son clasificados como pasivos financieros o como patrimonio de conformidad con la sustancia del acuerdo contractual y las definiciones de un pasivo financiero y de un instrumento de patrimonio.

2.6.2 Instrumentos de patrimonio

Un instrumento de patrimonio es todo contrato que evidencie un interés residual en los activos de una entidad luego de deducir todos sus pasivos. Los instrumentos de patrimonio emitidos por una entidad la Compañía se reconocen por el monto de los ingresos recibidos, neto de los costos de emisión directos.

La recompra de los instrumentos de patrimonio propios de la Compañía se reconoce y se deduce directamente en el patrimonio. No se reconoce ningún resultado, proveniente de la compra, venta, emisión o cancelación de los instrumentos de patrimonio propios de la Compañía.

2.6.3 Pasivos financieros

Los otros pasivos financieros, incluyendo deudas, son inicialmente medidos al valor razonable, neto de los costos de la transacción y son subsecuentemente medidos al costo amortizado usando el método de interés efectivo, con gastos de interés reconocidos sobre la base de tasa efectiva.

El método de la tasa de interés efectiva es un método de cálculo del costo amortizado de un pasivo financiero y de imputación del gasto financiero a lo largo del período relevante. La tasa de interés efectiva es la tasa de descuento que iguala exactamente los flujos de efectivo por pagar estimados (incluyendo todos los honorarios y puntos pagados o recibidos que forman parte integrante de la tasa de interés efectiva, los costos de transacción y otras primas o descuentos) a lo largo de la vida esperada del pasivo financiero o, cuando sea adecuado, en un período más corto, con el importe neto en libros del pasivo financiero al momento de su reconocimiento inicial.

Internacional Tagarópulos, S. A.

(Entidad 53.77% subsidiaria de Inmobiliaria Tagarópulos, S. A.)

Notas a los estados financieros

30 de septiembre de 2014

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Significativas (Continuación)

2.6. Pasivos financieros e instrumentos financieros de capital emitidos por la Compañía (continuación)

2.6.4 Baja en cuentas de pasivos financieros

La Compañía da de baja los pasivos financieros cuando, y solamente cuando, las obligaciones del Banco se liquidan, cancelan o expiran. La diferencia entre el importe en libros del pasivo financiero dado de baja y la contraprestación pagada y por pagar se reconoce en los resultados.

2.7. Prestaciones laborales por pagar

De acuerdo con el Código Laboral de la República de Panamá, los empleados con un contrato indefinido de trabajo tienen derecho a recibir a la terminación de la relación laboral, una prima de antigüedad, equivalente a una semana de salario por cada año de trabajo, determinada desde la fecha de inicio de la relación laboral. La Ley No. 44 de 1995 establece que las compañías deben realizar una contribución a un Fondo de Cesantía para cubrir los pagos por prima de antigüedad. Esta contribución es determinada en base a la compensación pagada a los empleados. Para administrar este fondo, el Grupo estableció un fideicomiso con una entidad privada autorizada. El aporte del año ascendió a B/1,087 (2013: B/2,269) y el valor acumulado del Fondo de Cesantía asciende a B/23,163 (2013: 22,076).

Seguro Social

De acuerdo a la Ley No. 51 de 27 de diciembre de 2005, el Grupo debe realizar contribuciones mensuales a la Caja de Seguro Social, en base a un porcentaje del total de salarios pagados a sus empleados. Una parte de estas contribuciones es utilizada por la Caja de Seguro Social de Panamá para el pago de las futuras jubilaciones de los empleados. El aporte del año ascendió a B/8,048 (2013: 7,387)

El número de personas empleadas por la Compañía asciende a 2 (2013: 3).

2.8. Arrendamientos

Los arrendamientos se clasifican como financieros cuando los términos del arrendamiento transfieren sustancialmente a los arrendatarios todos los riesgos y ventajas inherentes a la propiedad. Todos los demás arrendamientos se clasifican como operativos.

Internacional Tagarópulos, S. A.

(Entidad 53.77% subsidiaria de Inmobiliaria Tagarópulos, S. A.)

Notas a los estados financieros

30 de septiembre de 2014

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Significativas (Continuación)

2.8. Arrendamientos (continuación)

2.8.1. La Compañía como arrendatario

Los activos mantenidos bajo arrendamientos financieros se reconocen inicialmente como activos la Compañía a su valor razonable, al comienzo del arrendamiento, o si fuera menor, al valor actual de los pagos mínimos del arrendamiento. El pasivo correspondiente al arrendador se incluye en el estado de situación financiera como una obligación bajo arrendamiento financiero.

Los pagos por arrendamiento son distribuidos entre los gastos financieros y la reducción de las obligaciones bajo arrendamiento a fin de alcanzar una tasa de interés constante sobre el saldo restante del pasivo. Los gastos financieros son cargados directamente a resultados, a menos que pudieran ser directamente atribuibles a activos aptos, en cuyo caso son capitalizados conforme a la política general la Compañía para los costos por préstamos. Las cuotas contingentes por arrendamiento se reconocen como gastos en los períodos en los que son incurridos.

Los pagos por alquileres bajo arrendamientos operativos se reconocen como gastos empleando el método de línea recta, durante el plazo correspondiente al arrendamiento, salvo cuando resulta más representativa otra base sistemática del patrón temporal en el cual el beneficio económico se consume. Las cuotas contingentes por arrendamientos, bajo arrendamientos operativos, se reconocen como gastos en los períodos en los que son incurridos.

En caso de que se reciban incentivos para convenir arrendamientos operativos, dichos incentivos se reconocen como pasivos. El beneficio total de los incentivos se reconoce como una reducción del gasto por concepto de alquiler sobre la base de línea recta, salvo cuando resulta más representativa otra base sistemática del patrón temporal en el cual el beneficio económico se consume.

2.9. Costos de deudas

Todos los otros costos por préstamos son reconocidos en resultados en el período en que se incurren.

2.10. Reconocimiento de ingresos de actividades ordinarias

Los ingresos se miden al valor razonable de la contrapartida recibida o por cobrar. Los ingresos de actividades ordinarias se reducen para considerar devoluciones de clientes, descuentos y otras deducciones similares.

Internacional Tagarópulos, S. A.

(Entidad 53.77% subsidiaria de Inmobiliaria Tagarópulos, S. A.)

Notas a los estados financieros

30 de septiembre de 2014

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Significativas (Continuación)

2.10. Reconocimiento de ingresos de actividades ordinarias (continuación)

Venta de bienes

Los ingresos de actividades ordinarias procedentes de venta de bienes deben ser reconocidos cuando se cumplen todas y cada una de las siguientes condiciones:

- La Compañía ha transferido al comprador los riesgos y ventajas, de tipo significativo, derivados de la propiedad de los bienes;
- La Compañía no conserva para sí ninguna implicación en la gestión corriente de los bienes vendidos, en el grado usualmente asociado con la propiedad, ni retiene el control efectivo sobre los mismos;
- El importe de los ingresos de actividades ordinarias puede medirse con fiabilidad;
- Sea probable que la Compañía reciba los beneficios económicos asociados con la transacción;
- Los costos incurridos, o por incurrir, relacionados con la transacción pueden medirse con fiabilidad.

Otros ingresos operativos

Los otros ingresos operativos (comisiones y otros) se reconocen con base en el método de devengado según la sustancia de los acuerdos correspondientes.

2.11. Impuesto sobre la renta

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

Impuesto corriente

El impuesto corriente a pagar se basa en la renta gravable del año. El impuesto sobre la renta del período difiere de la ganancia antes de impuesto reportada en el estado de ganancias o pérdidas y otro resultado integral, 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 (25%) a la fecha del estado de situación financiera.

Impuesto diferido

El impuesto sobre la renta diferido es calculado con base al método de pasivo, considerando las diferencias temporales entre los valores según libros de los activos y pasivos informados para propósitos financieros y los montos utilizados para propósitos fiscales. El monto de impuesto diferido está basado en la forma de realización de los activos y pasivos, utilizando la tasa de impuesto sobre la renta vigente a la fecha del estado de situación financiera.

Internacional Tagarópulos, S. A.

(Entidad 53.77% subsidiaria de Inmobiliaria Tagarópulos, S. A.)

Notas a los estados financieros

30 de septiembre de 2014

3. Instrumentos Financieros

3.1. Administración del riesgo financiero

Los objetivos principales la Compañía al administrar el capital son mantener su capacidad de continuar como un negocio en marcha para generar retornos a los accionistas, así como mantener una estructura de capital óptima que reduzca los costos de obtención de capital. La estrategia general la Compañía se mantiene en relación al período anterior.

La estructura de capital la Compañía consiste en deudas netas (cuentas por pagar compañías relacionadas como se detalla en la Nota 4 y el efectivo en bancos) y el patrimonio (que comprende las acciones comunes, y utilidades no distribuidas).

La Compañía no está sujeta a ningún requerimiento de capital impuesto externamente.

La Administración revisa la estructura de capital la Compañía sobre una base trimestral. Como parte de esta revisión, la Administración considera el costo del capital y los riesgos asociados con cada clase de capital.

3.2. Categorías de instrumentos financieros

	2014	2013
Activos financieros		
Efectivo y depósitos en bancos	<u>B/. 117,511</u>	<u>B/. 50,223</u>
Cuentas por cobrar comerciales y otras	<u>B/. 1,646,509</u>	<u>B/. 1,730,242</u>
Pasivos Financieros		
Al costo amortizado (incluye las cuentas por pagar comerciales y otras)	<u>B/. 365,383</u>	<u>B/. 318,237</u>

Las cuentas por cobrar comerciales y otras y las cuentas por pagar comerciales están clasificados como activos y pasivos al costo amortizado.

Al final del período en que se informa, no se existe una concentración significativa de riesgo de crédito sobre las cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar al costo amortizado. El importe en libros refleja la máxima exposición la Compañía sobre estos rubros.

Internacional Tagarópulos, S. A.

(Entidad 53.77% subsidiaria de Inmobiliaria Tagarópulos, S. A.)

Notas a los estados financieros

30 de septiembre de 2014

3. Instrumentos Financieros (Continuación)

3.3. Objetivos de la administración del riesgo financiero

La función de finanzas la Compañía ofrece servicios a los negocios, coordina el acceso a los mercados financieros nacionales, monitorea y administra los riesgos financieros relacionados con las operaciones la Compañía a través de informes internos de riesgo, los cuales analizan las exposiciones por grado y por magnitud de los riesgos. Para mitigar el riesgo de crédito, las políticas de administración de riesgo establecen límites por deudor. Adicionalmente, la Administración evalúa y aprueba previamente cada compromiso que involucre un riesgo de crédito para la Compañía y monitorea periódicamente la condición financiera de los deudores o emisores respectivos.

A la fecha en que se informa no existen concentraciones significativas de crédito (ver Nota 7). La máxima exposición al riesgo de crédito está representada por el importe en libros de cada activo financiero en el estado de situación financiera.

La función de Finanzas informa trimestralmente a la Junta Directiva la Compañía, que es un cuerpo independiente que monitorea los riesgos y las políticas implementadas para mitigar las exposiciones de riesgo.

3.4. 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. En adición, el riesgo de tasa de interés es mínimo, basado en que la mayoría de los instrumentos están pactados a tasa de interés fija.

3.5. Administración del riesgo de liquidez

Las políticas de administración de riesgo de liquidez y financiamiento establecen un marco en la gestión de liquidez por la Administración la Compañía en corto, mediano y largo plazo y requerimiento de liquidez. La Compañía administra el riesgo de liquidez mediante el mantenimiento facilidades bancarias y de préstamos y el monitoreo continuo y de los flujos de efectivo actuales.

Internacional Tagarópulos, S. A.

(Entidad 53.77% subsidiaria de Inmobiliaria Tagarópulos, S. A.)

Notas a los estados financieros 30 de septiembre de 2014

3. Instrumentos Financieros (Continuación)

3.5. Administración del riesgo de liquidez (continuación)

3.5.1. Cuadros de riesgos de liquidez

Los siguientes cuadros detallan el vencimiento contractual restante la Compañía para sus pasivos financieros no derivados con periodos de repago acordados. Los cuadros han sido diseñados con base en los flujos de efectivo no descontados de los pasivos financieros basados en la fecha más temprana en la cual la Compañía deberá hacer los pagos. Los cuadros incluyen tanto los flujos de efectivo de intereses como de capital. El vencimiento contractual se basa en la fecha más temprana en la cual la Compañía deberá hacer el pago.

	<u>Menos de 3</u> <u>meses</u>	<u>de 3 a 6</u> <u>meses</u>	<u>De 6 meses a</u> <u>1 año</u>	<u>De 1 a 5 años</u>	<u>Sin vencimiento</u>	<u>Total</u>
30 de septiembre de 2014						
Cuentas por pagar comerciales y otras	<u>349,554</u>	<u>15,829</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>365,383</u>
30 de septiembre de 2013						
Cuentas por pagar comerciales y otras	<u>318,237</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>14,447</u>	<u>-</u>	<u>332,684</u>

El siguiente cuadro detalla el vencimiento esperado para los activos financieros no derivados de la Compañía. El cuadro ha sido diseñado con base en los vencimientos contractuales no descontados de los activos financieros incluyendo los intereses que se obtendrán de dichos activos. La inclusión de información sobre activos financieros no derivados es necesaria para entender la administración del riesgo de liquidez de la Compañía, ya que la liquidez es administrada sobre una base de activos y pasivos netos.

Internacional Tagarópulos, S. A.

(Entidad 53.77% subsidiaria de Inmobiliaria Tagarópulos, S. A.)

Notas a los estados financieros

30 de septiembre de 2014

3. Instrumentos Financieros (Continuación)

3.5. Administración del riesgo de liquidez (continuación)

3.5.1. Cuadros de riesgos de liquidez (continuación)

	Menos de 3 meses	De 3 a 6 meses	De 6 meses a 1 año	De 1 a 5 años	Sin vencimiento	Total
30 de septiembre de 2014				(en Balboas B/.)		
Efectivo y depósitos en bancos	117,511	-	-	-	-	117,511
Cuentas por cobrar comerciales y otras	<u>1,237,330</u>	<u>363,800</u>	<u>45,379</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>1,646,509</u>
	<u>1,354,841</u>	<u>363,800</u>	<u>45,379</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>1,764,020</u>
30 de septiembre de 2014						
Efectivo y depósitos en bancos	50,233	-	-	-	-	50,233
Cuentas por cobrar comerciales y otras	<u>1,104,884</u>	<u>334,968</u>	<u>290,390</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>1,730,242</u>
	<u>1,155,117</u>	<u>334,968</u>	<u>290,390</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>1,780,475</u>

3.6. Valor Razonable de los Instrumentos Financieros

La Administración considera que los importes en libros de los activos y pasivos financieros reconocidos en los estados financieros se aproximan a sus valores razonables.

	Septiembre 2014		Septiembre 2013	
	Valor en Libros	Valor Razonable	Valor en Libros	Valor Razonable
Pasivos financieros				
Pasivos financieros medidos al costo amortizado	<u>B/. 365,383</u>	<u>B/. 365,383</u>	<u>B/. 318,237</u>	<u>B/. 318,237</u>

Técnicas de valuación e hipótesis aplicadas para propósitos de medición del valor razonable

Específicamente, las hipótesis utilizadas al determinar el valor razonable de los siguientes activos y pasivos financieros se describen más adelante.

Internacional Tagarópulos, S. A.

(Entidad 53.77% subsidiaria de Inmobiliaria Tagarópulos, S. A.)

Notas a los estados financieros

30 de septiembre de 2014

3. Instrumentos Financieros (Continuación)

3.6. Valor Razonable de los Instrumentos Financieros

Los siguientes supuestos fueron establecidos por la Administración para estimar el valor razonable de cada categoría de instrumento financiero en el balance general:

- (i) Efectivo y equivalentes de efectivo: el valor en libros se aproxima a su valor razonable por su naturaleza de corto plazo.
- (ii) Cuentas por cobrar - comerciales y otras: las cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar están presentadas a su valor razonable, el cual se aproxima a su valor de recuperación.
- (iii) Cuentas por pagar: Las cuentas por pagar están presentadas a su valor razonable el cual se aproxima a su valor de recuperación.
- (iv) Préstamos por pagar a parte relacionada: el valor en libros se aproxima a su valor razonable ya que las tasas establecidas son revisables al menos anualmente.

Estas estimaciones son subjetivas por su naturaleza, involucran incertidumbres y elementos críticos de juicio y por lo tanto, no pueden ser determinadas con exactitud. Cambios en los supuestos o criterios pueden afectar en forma significativa las estimaciones.

4. Estimaciones de Contabilidad y Juicios Críticos

La Compañía efectúa estimaciones y supuestos que afectan los montos reportados de los activos y pasivos basado en estimaciones de pérdidas históricas y otros factores, incluyendo expectativas de eventos futuros que se creen son razonables bajo las circunstancias.

(a) *Impuesto sobre la Renta*

La Compañía está sujeto a impuestos sobre la renta en diferentes jurisdicciones. Juicios significativos se requieren al determinar la provisión para impuesto sobre la renta. Existen muchas transacciones y cálculos para los cuales la determinación del último impuesto es incierta durante el curso normal de negocios.

(b) *Depreciación de Mobiliario y Equipo*

La Compañía realiza juicios en la evaluación de la vida útil estimada de los activos y en la determinación de valores residuales estimados, como aplique. La depreciación es calculada bajo el método de línea recta, basado en la vida útil estimada de los activos.

Estas estimaciones son basadas en el análisis de los ciclos de vida de los activos y el valor potencial al final de su vida útil. El valor residual y la vida útil son revisados, y ajustados de ser apropiado, al final de cada período.

Internacional Tagarópulos, S. A.

(Entidad 53.77% subsidiaria de Inmobiliaria Tagarópulos, S. A.)

Notas a los estados financieros 30 de septiembre de 2014

5. Transacciones con Partes Relacionadas

Los detalles de las transacciones entre la Compañía y otras partes relacionadas se presentan a continuación.

5.1 Transacciones comerciales

Durante el período, la Compañía realizó transacciones comerciales con partes relacionadas:

	<u>Ventas</u>		<u>Compras</u>	
	Año terminado el 30 de septiembre de		Año terminado el 30 de septiembre de	
	2014	2013	2014	2013
Tagarópulos, S. A.	B/. -	B/. -	B/. 41,108	B/. 64,347
Agro Industrial Rey	-	-	7,307	17,838
Inmobiliaria Don Antonio, S. A.	-	-	-	-
	<u>B/. -</u>	<u>B/. -</u>	<u>B/. 48,415</u>	<u>B/. 82,185</u>

Los siguientes saldos están pendientes al final del período en que se informa:

	<u>Cuentas por cobrar - partes relacionadas</u>		<u>Cuentas por pagar - partes relacionadas</u>	
	2014	2013	2014	2013
Inmobiliaria Don Antonio, S. A.	B/. -	B/. -	B/. 6,642	B/. 5,260
Agro Industrial Rey	-	-	9,187	9,187
Tagarópulos, S. A.	<u>1,099,100</u>	<u>1,203,427</u>	-	-
	<u>B/. 1,099,100</u>	<u>B/. 1,203,427</u>	<u>B/. 15,829</u>	<u>B/. 14,447</u>

Los importes pendientes no están garantizados y se liquidarán en efectivo. No se han otorgado ni recibido garantías. No se ha reconocido ningún gasto en el año corriente ni en períodos anteriores con respecto a incobrables o cuentas de dudoso cobro respecto de los importes adeudados por partes relacionadas.

5.2 Compensación a ejecutivos claves

	2014	2013
Salarios y otros beneficios de corto plazo	<u>B/. 37,200</u>	<u>B/. 26,900</u>

Internacional Tagarópulos, S. A.

(Entidad 53.77% subsidiaria de Inmobiliaria Tagarópulos, S. A.)

Notas a los estados financieros 30 de septiembre de 2014

6. Efectivo y Depósitos en Bancos

El efectivo y depósitos en bancos estaban constituidos de la siguiente manera:

	2014	2013
Cajas menudas	B/. 5,000	B/. 5,000
Cuentas corrientes	<u>112,511</u>	<u>45,233</u>
	<u>B/. 117,511</u>	<u>B/. 50,233</u>

7. Cuentas por Cobrar Comerciales y Otras, Neto

El detalle de las cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar se detalla a continuación:

	2014	2013
Cuentas por cobrar comerciales	B/. 570,217	B/. 551,694
Provisión para cuentas de dudoso cobro	<u>(25,134)</u>	<u>(25,000)</u>
	<u>545,083</u>	<u>526,694</u>
Cuentas por cobrar partes relacionadas (Nota 5)	1,099,100	1,203,427
Pagos anticipados	<u>2,326</u>	<u>121</u>
	<u>1,101,426</u>	<u>1,203,548</u>
	<u>B/. 1,646,509</u>	<u>B/. 1,730,242</u>

7.1 Cuentas por cobrar comerciales

La provisión para cuentas incobrables son reconocidas cuando las cuentas por cobrar comerciales son superiores al período promedio de crédito basado en la estimación de la incobrabilidad de estos montos determinados bajo la referencia de experiencias pasadas de la contrapartida y el análisis de esta contrapartida en los estados financieros.

Antigüedad de las cuentas por cobrar comerciales morosas pero no deterioradas

	2014	2013
61 – 90 días	B/. 26,181	B/. 80,116
Más de 91 días	<u>423,498</u>	<u>279,852</u>
	<u>B/. 449,679</u>	<u>B/. 359,968</u>

Internacional Tagarópulos, S. A.

(Entidad 53.77% subsidiaria de Inmobiliaria Tagarópulos, S. A.)

Notas a los estados financieros 30 de septiembre de 2014

7. Cuentas por Cobrar Comerciales y Otras, Neto (Continuación)

7.1 Cuentas por cobrar comerciales (continuación)

Movimiento de provisión para cuentas de dudoso cobro

	2014	2013
Saldo inicial	B/. 25,000	B/. 34,385
Aumento	21,863	25,000
Disminución	<u>(21,729)</u>	<u>(34,385)</u>
	<u>B/. 25,134</u>	<u>B/. 25,000</u>

Al determinar la recuperabilidad de una cuenta por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar, la Compañía considera cualquier cambio en la calidad crediticia de la cuenta a partir de la fecha en que se otorgó inicialmente el crédito hasta el cierre del período sobre el que se informa. La Compañía no mantiene ninguna garantía sobre estos saldos.

8. Inventarios

Los inventarios se dividen en los siguientes:

	2014	2013
Inventario en bodega	B/. 12,750	B/. 31,889
Más de 91 días	<u>-</u>	<u>-</u>
	<u>B/. 12,750</u>	<u>B/. 31,889</u>

El inventario considerado como mercancía en bodega incluye una pérdida por deterioro de B/.22,274 (2013: B/.3,486). En el estado de resultados se incluye B/.24,343 (2013:B/.(814)) en relación a importes por deterioro de mercancías de inventario para llevarlo al valor neto realizable.

Internacional Tagarópulos, S. A.

(Entidad 53.77% subsidiaria de Inmobiliaria Tagarópulos, S. A.)

Notas a los estados financieros 30 de septiembre de 2014

9. Otros Activos

	2014	2013
Gastos pagados por anticipado	B/. -	B/. 1,607
Fondo de cesantía	23,163	22,076
Impuestos pagados por adelantados	13,127	13,127
Depósitos de garantía	<u>3,780</u>	<u>3,780</u>
	<u>B/. 40,070</u>	<u>B/. 40,590</u>
Circulante	B/. -	B/. 1,607
No circulante	<u>40,070</u>	<u>38,983</u>
	<u>B/. 40,070</u>	<u>B/. 40,590</u>

10. Mobiliario y Equipo

El mobiliario y equipo se presentan como sigue:

	2014	2013
Valor en libros de:		
Mobiliario y equipo	<u>B/. 2,589</u>	<u>B/. -</u>
	<u>Mobiliario y Equipo</u>	<u>Equipo rodante</u>
		<u>Total</u>
Costo		
Saldo al 30 de septiembre de 2012	<u>B/. 212,769</u>	<u>B/. 168,848</u>
Saldo al 30 de septiembre de 2013	B/. 212,769	B/. 168,848
Adiciones	<u>-</u>	<u>3,585</u>
Saldo al 30 de septiembre de 2014	<u>B/. 212,769</u>	<u>B/. 172,433</u>
Depreciación acumulada		
Saldo al 30 de septiembre de 2012	B/. 212,769	B/. 168,303
Adiciones	<u>-</u>	<u>544</u>
Saldo al 30 de septiembre de 2013	212,769	168,847
Adiciones	<u>-</u>	<u>996</u>
Saldo al 30 de septiembre de 2014	<u>B/. 212,769</u>	<u>B/. 169,843</u>

Las vidas útiles estimadas son estimadas en el cálculo de la depreciación de acuerdo se presenta en la Nota 2 de estos estados financieros.

Internacional Tagarópulos, S. A.

(Entidad 53.77% subsidiaria de Inmobiliaria Tagarópulos, S. A.)

Notas a los estados financieros 30 de septiembre de 2014

11. Cuentas por Pagar Comerciales y Otras

	2014	2013
Cuentas por pagar comerciales	B/. 295,078	B/. 290,306
Seguro Social y otros impuestos	1,479	1,637
Gastos acumulados y otros pasivos	21,481	20,157
Anticipo a clientes	<u>31,516</u>	<u>6,137</u>
	<u>B/. 349,554</u>	<u>B/. 318,237</u>

12. Prestaciones Laborales por Pagar

El movimiento de las prestaciones laborales por pagar se presenta a continuación:

	2014	2013
Saldo de la provisión al inicio del año	B/. 23,926	B/. 8,158
Aumento	1,099	21,715
Disminución	<u>(884)</u>	<u>(5,947)</u>
	<u>B/. 24,141</u>	<u>B/. 23,926</u>

13. Acciones Comunes

El capital social de la Compañía está compuesto por 4,000,000 acciones comunes sin valor nominal autorizadas; emitidas y en circulación 3,869,262 al 30 de septiembre 2014 y 2013, por B/.327,209.

14. Impuesto sobre la Renta

De acuerdo a regulaciones fiscales vigentes, las declaraciones del impuesto sobre la renta de las Compañías pueden estar sujetas a revisión por parte de las autoridades fiscales, por los tres últimos años.

Las regulaciones fiscales vigentes también señalan que las utilidades no distribuidas de las subsidiarias en la República de Panamá, están sujetas a un impuesto sobre dividendos de 10%, al momento de su distribución.

Internacional Tagarópulos, S. A.

(Entidad 53.77% subsidiaria de Inmobiliaria Tagarópulos, S. A.)

Notas a los estados financieros 30 de septiembre de 2014

14. Impuesto sobre la Renta (Continuación)

Internacional Tagarópulos, S. A. opera en la Zona Libre de Colón. En tal sentido, las utilidades producto de las exportaciones que realiza la Compañía están exentas del impuesto sobre la renta. Las ventas locales deben pagar el impuesto sobre la renta a una tasa del veinticinco por ciento (25%) sobre la que resulte mayor entre: (1) la renta neta gravable calculada por el método tradicional establecido en el Título I del Libro Cuarto del Código Fiscal, o (2) la renta neta gravable que resulte de deducir, del total de ingresos gravables, el noventa y cinco punto treinta y tres por ciento (95.33%) de dicho total de ingresos gravables.

En el último año fiscal, la Compañía no ha generado ingresos en operaciones locales, razón por la cual no ha generado impuesto sobre la renta en sus operaciones.

Impuestos a los dividendos

La Ley No.8 del 15 de marzo de 2010 aclara cuándo una distribución de dividendos está sujeta al impuesto y específicamente indica las situaciones que desencadenan el impuesto. Como parte de la Ley No.49 de 17 de septiembre de 2009, todas las Compañías que tienen un "Aviso de Operaciones" están obligadas a retener un impuesto del 10% sobre los dividendos pagados de utilidades de fuente panameña y un 5% de impuesto sobre dividendos pagados de utilidades de fuente extranjera. Las Compañías ubicadas en una zona libre de Panamá deben pagar un impuesto del 5% sobre los dividendos en la distribución de ganancias, independientemente de la fuente de utilidades (y también deben tener un Aviso de Operaciones).

Bajo la Ley No.8 de 15 de marzo de 2010, la retención del impuesto de dividendos no sólo se aplicará cuando una entidad tiene un Aviso de Operaciones (que era la única condición para aplicar este impuesto), sino también si genera ingresos gravables en Panamá o realiza transacciones en el área de la Zona Libre de Colón o Zona Libre de Petróleo, independientemente si posee un aviso de operaciones. Las siguientes Compañías están exentas del impuesto sobre dividendos Casa Matriz de multinacional con licencia, algunas Compañías que operan en el área económica especial Panamá-Pacífico y sus compañías panameñas cuyas operaciones han sido completadas, utilizadas, o se realizan en el extranjero sin vínculos con el mercado de Panamá. Las nuevas reglas también prevén que, cuando un tratado de impuestos aplica, las disposiciones del tratado prevalecerán sobre la legislación local.

Internacional Tagarópulos, S. A.

(Entidad 53.77% subsidiaria de Inmobiliaria Tagarópulos, S. A.)

Notas a los estados financieros 30 de septiembre de 2014

15. Compromisos

Al final del período en que se informa, la Compañía como arrendatario los pagos mínimos de arrendamiento bajo arrendamiento operacional reconocidos en ganancias o pérdidas fue de B/.23,714 (2013: B/.23,552).

Al final del período en que se informa, la Compañía tenía compromisos por arrendamiento operacional no cancelables, los cuales vencen como se muestra a continuación:

Dentro de un año	B/.	5,478
Entre uno y cinco años		84,358
Después de cinco años		<u>21,791</u>
	B/.	<u>111,627</u>

16. Otros Gastos

Otros gastos se presentan como sigue:

	2014	2013
Combustible	B/. 60,168	B/. 65,825
Honorarios profesionales	28,310	16,759
Mantenimiento	27,206	49,828
Impuestos generales	25,754	25,451
Alquileres	23,714	23,552
Provisión de inventario	24,343	(814)
Cuentas malas	21,863	58,730
Flete y almacenajes	21,733	26,613
Telecomunicaciones	11,553	12,223
Viajes y viáticos	10,035	14,174
Partes y repuestos	9,276	10,196
Cargos Bancarios	6,649	10,457
Anuncios y propagandas	5,953	9,963
Seguridad	5,647	5,690
Seguros	5,044	5,515
Aseo y limpieza	4,061	3,544
Útiles de oficina	3,168	2,523
Otros	<u>192</u>	<u>459</u>
	B/. <u>294,669</u>	B/. <u>340,688</u>

Internacional Tagarópulos, S. A.

(Entidad 53.77% subsidiaria de Inmobiliaria Tagarópulos, S. A.)

Notas a los estados financieros 30 de septiembre de 2014

17. Aprobación de los Estados Financieros

Los estados financieros han sido aprobados por la Junta Directiva y su emisión ha sido autorizada para el 30 de diciembre de 2014.





NOTARIA SEGUNDA DEL CIRCUITO DE PANAMÁ

DECLARACION NOTARIAL JURADA

En la ciudad de Panamá, Capital de la República y Cabecera del Circuito Notarial del mismo nombre, a los treinta (30) días del mes de Diciembre del año dos mil catorce (2014), ante mí, Licda. ANAYANSY JOVANE CUBILLA, Notaria Pública Segunda del Circuito Notarial de Panamá, portadora de la cédula de identidad personal número cuatro –doscientos uno –doscientos veintiséis (4-201-226), comparecieron personalmente: ALEXANDER DEMETRIOS PSYCHOYOS, varón, norteamericano, mayor de edad, casado, vecino de esta ciudad, con cédula de identidad personal número E-ocho-cinco mil novecientos trece (E-8-5913); IGOR KANELOPULOS, varón, panameño, mayor de edad, casado, vecino de esta ciudad, con cédula de identidad personal número ocho-doscientos treinta-dos mil cuatrocientos treinta y tres (8-230-2443); CRISTO ANTONIO KITRAS TAGAROPULOS, varón, panameño, mayor de edad, casado, vecino de esta ciudad, con cédula de identidad personal número ocho-doscientos treinta y dos-ciento cuarenta y dos (8-232-142); ALBERTO ANTONIO FILÓS TYPALDOS, varón, panameño, mayor de edad, casado, vecino de esta ciudad, con cédula de identidad personal ocho-trescientos cuarenta y tres-doscientos catorce (8-343-214), Presidente, Tesorero, Secretario y Director de Administración y Finanzas, respectivamente de EMPRESAS TAGAROPULOS, S.A., sociedad anónima inscrita al Tomo mil noventa y nueve (1099), Folio noventa y dos (92), Asiento ciento diecinueve mil novecientos cincuenta y seis (119956), de la Sección de Micropelículas (Mercantil) del Registro Público, todos con residencia en Vía Ricardo J. Alfaro, frente a Cervecería Nacional, 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, por este medio dejan constancia bajo la gravedad del juramento, lo siguiente:

- a. Que cada uno de los firmantes ha revisado el Estado Financiero Anual correspondiente a EMPRESAS TAGAROPULOS, 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 de 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 mismo, representan razonablemente en todos sus aspectos la condición financiera y los resultados de las operaciones de EMPRESAS TAGAROPULOS, S.A., para el período correspondiente del cero uno (01) de Octubre de dos mil trece (2013) al treinta (30) de Septiembre de dos mil catorce (2014).

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 EMPRESAS TAGAROPULOS, S.A. y subsidiarias consolidadas, sean hechas de su conocimiento, particularmente durante el periodo en el que los reportes han sido preparados.
- d.3. Han evaluado la efectividad de los controles internos de EMPRESAS TAGAROPULOS, S.A. dentro de los (90) días previos a la emisión de los Estados Financieros.
- 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 EMPRESAS TAGAROPULOS, 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 capacidad de EMPRESAS TAGAROPULOS, 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 EMPRESAS TAGAROPULOS, S.A.
- f. Que cada uno de los firmantes ha revelado a los auditores externos la existencia o no de cambios significativos en los controles internos de EMPRESAS TAGAROPULOS, 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.

Leída como les fue en presencia de los testigos instrumentales señora MELISSA CAMPOS, con cédula de identidad personal número ocho- trescientos cuarenta y nueve-cuatrocientos treinta y uno (8-349-431) y BLADIMIR CAROFILES, con cédula de identidad personal número ocho-setecientos cuarenta y nueve- novecientos setenta y dos (8-749-972), ambos mayores de edad, panameños y vecinos de esta ciudad, a quienes conozco y son hábiles para el cargo, la encontraron conforme, le impartieron su aprobación y la firman todos para constancia ante mí, el Notario que doy fe.



REPÚBLICA DE PANAMA
PAPEL NOTARIAL

NOTARÍA PÚBLICA DEL CIRCUITO DE PANAMA

ALEXANDER D. PSYCHOLOGOS

IGOR KANELOPULOS

CRISTO A. KITKAS T.

ALBERTO A. FILÓS TYPALDOS

BLADIMIR CAMPOS

BLADIMIR CAROFILES

ANAYANSY JOVANE CUBILLA



[Handwritten signature]

[Handwritten signature]

[Handwritten signature]

[Handwritten signature]
BLADIMIR CAROFILES

[Handwritten signature]
ANAYANSY JOVANE CUBILLA