

Panamá, 30 de marzo de 2016.

Señores

Dirección Nacional de Registro de Valores e Informes de Emisores  
SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES  
Ciudad.-

Respetados señores:

Adjunto a la presente comunicación sírvanse encontrar el Informe de Actualización Anual de SOCIEDAD DE ALIMENTOS DE PRIMERA, S.A. correspondiente al año 2015, acompañado de:

- Informe de auditores independientes y Estados Financieros de la sociedad emisora al 31 de diciembre de 2015;
- Informe de auditores independientes y Estados Financieros de EMPRESA PANAMEÑA DE ALIMENTOS, S.A. al 31 de diciembre de 2015;
- Declaración Jurada de Dignatarios de la sociedad emisora;
- Certificado de Fideicomiso emitido por BG TRUST, S.A.

Sin otro particular, nos despedimos.

Atentamente,

  
Juan Carlos Jaramillo Arias  
Gerente General y Representante Legal

  
Luis Guillermo Gómez Buitrago  
Gerente de Administración y Finanzas

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

**RAZON SOCIAL DEL EMISOR: SOCIEDAD DE ALIMENTOS DE PRIMERA, S.A.** sociedad anónima constituida y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, inscrita a Ficha 289713, Rollo 42928, Imagen 0069 de la Sección Mercantil del Registro Público.

**VALORES QUE HA REGISTRADO:** Bonos Corporativos hasta por US\$40,000,000.00

**NUMERO DE TELEFONO Y FAX DEL EMISOR:** Teléfono 395-8500, fax 394-0532

**DIRECCION DEL EMISOR:** Corregimiento de José Domingo Espinar, Vía Domingo Díaz, Edificio Bonlac, ciudad de Panamá.

**DIRECCION DE CORREO ELECTRONICO DEL EMISOR :** [lgomez@epa.com.pa](mailto:lgomez@epa.com.pa)

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

**INFORME DE ACTUALIZACION ANUAL  
SOCIEDAD DE ALIMENTOS DE PRIMERA, S.A.  
MARZO 28 DE 2016**

**1. IDENTIFICACION DEL EMISOR**

BONOS CORPORATIVOS APROBADOS POR LA RESOLUCION CNV No. 445-11 de 20 de diciembre de 2011.

**SOCIEDAD DE ALIMENTOS DE PRIMERA, S.A.**

Vía Domingo Díaz

Apartado 0860-00447

Ciudad de Panamá

República de Panamá

Atención: Luis Guillermo Gómez

Correo electrónico: [lgomez@epa.com.pa](mailto:lgomez@epa.com.pa)

Teléfono: 395 8500

Fax: 394 0532



## 2. INFORMACION DE LA COMPAÑÍA

### A. HISTORIA Y DESARROLLO

Sociedad de Alimentos de Primera, S.A. ("Saprisa") es una sociedad anónima de duración perpetua constituida según las leyes de la República de Panamá y registrada en la Ficha 289713, Rollo 42928, Imagen 0069, Sección de Micropelículas Mercantil) del Registro Público desde el 18 de julio de 1994. La sociedad es cien por ciento 100% propiedad de Empresa Panameña de Alimentos, S.A. ("EPA"), sociedad anónima constituida según las leyes de la República de Panamá y registrada en la Ficha 721755, Documento 1895788 de la Sección Mercantil del Registro Público desde el 21 de diciembre de 2010. El domicilio comercial del Emisor se encuentra en Avenida Domingo Díaz, apartado: 0860-00447, Ciudad de Panamá, República de Panamá, Teléfono 395 8500, Fax: 394 0532, Página web: [www.bonlac.com](http://www.bonlac.com).

El Emisor es uno de los principales fabricantes de productos lácteos de valor agregado en Panamá y un jugador importante en el mercado de bebidas no-carbonatadas.

El Emisor fue fundado en 1986 por Juan Ameglio P. Inicialmente manufacturaba productos lácteos, principalmente Yogur. En 1987 la empresa comenzó a producir leche y fue la primera en introducir recipientes plásticos. En 1991 inició la producción y distribución de bebidas no-carbonatadas. En 1996 inaugura la planta de producción en la entrada de Brisas del Golf, en donde ha operado hasta la fecha, y comenzó a producir helados. Continuando con el ánimo innovador, se comenzó la producción en el 2004 de la bebida de avena y durante el 2006 se realizó el esfuerzo de implementar el sistema de Gestión de la Calidad ISO 9001, obteniendo la certificación ISO 9001:2000, renovada posteriormente con la certificación ISO 9001:2008, la cual se mantiene vigente hasta la fecha. En 2007 adquirió una máquina de termo-formado, llenado y sellado para empaquetar sus productos de forma más eficiente de las líneas de yogures y postres. Adicionalmente, en el año 2010 lanza una nueva imagen de bebidas y yogures líquidos con envases contorneados con mangas termoencogibles, durante el 2012 desarrollo los productos de larga vida basados en tecnología de UHT, con el respaldo de TetraPack y que fueron puestos a la venta en enero de 2013, entre otros en productos diversos para adaptarse a los gustos cambiantes de consumidores cada vez más exigentes.

A la fecha, el Emisor produce las siguientes variedades de productos:

- Bebidas (jugos, fresquitos, néctares y té frío, productos larga Vida);
- Yogur (yogur y yogurt líquido);
- Leche (leche fluida y bebidas lácteas y Larga Vida);
- Helados (helados y sundaes);
- Cremas (crema de batir, crema cultivada y queso crema); y
- Postres (gelatinas y dulce de leche).

Esta diversidad de productos está bajo la marca Bonlac, que es asociada en el mercado panameño con productos de calidad y que tiene una presencia local importante. *1/4/13*

Del mix de ventas, los productos lácteos representan en Bonlac cerca del 66% del total de ventas del Emisor, que además es la tercera empresa en compra de volumen de leche cruda grado A en Panamá.

## **B. DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO**

El Emisor es uno de los principales fabricantes de productos lácteos de valor agregado en Panamá y un jugador importante en el mercado de bebidas no-carbonatadas. Bajo la marca Bonlac comercializa más de 250 productos en 6 segmentos por todo el país.

La empresa compra insumos, incluyendo casi 400,000 galones de leche grado A de alta calidad en el mercado local y los transporta hasta su planta de procesamiento en la ciudad de Panamá mediante su propia flota de camiones para garantizar la calidad del proceso de transporte. En esta planta, que tiene una capacidad de procesamiento de 30,000 galones de productos lácteos y no-lácteos por día, incluyendo 9,000 galones de leche por día, transforma los insumos en productos de valor agregado incluyendo helados, yogur, leche, quesos crema y postres.

Posteriormente, distribuye estos productos a supermercados, almacenes y clientes de servicios de alimentación alrededor del país mediante una flota de camiones refrigerados.

Saprisa está enfocada en garantizar la calidad de sus productos a través de su cadena de procesamiento por lo tanto solo trabaja leche grado A, tiene estrictos controles de calidad de fabricación y control en la cadena de frío asegurando un producto distinguido por la calidad frente a los competidores principales.

### **1. Productos Principales**

El Emisor produce y distribuye más de 250 productos. La mayoría (84%) de sus ingresos están concentrados en tres líneas principales: bebidas (32%), yogures (23%) y leches (28%).

#### **- Bebidas**

El segmento de refrescos está compuesto por jugos, néctares y bebidas con base de jugos.

Saprisa entró al mercado de bebidas en 1991. Desde entonces, la empresa ha estado lanzando constantemente nuevos sabores y formatos para abastecer las necesidades del mercado panameño. En 1996 introdujo sus primeros néctares bajo las marcas "Perita" y "Melito" y su línea de jugos "Fresquitos". En 2002 lanzó su línea Premium de jugos (Golden) y sus tés helados Lite. *0/14*

En 2009 introdujo un nuevo formato de jugos y bebidas, lo cual impactó positivamente sus ventas y participación de mercado. También relanzó su jugo de naranja con calcio adicional y vitaminas A, C y E.

Representa la línea principal de negocios del Emisor por ingresos. Bajo la misma se gestionan 100 SKUs ("*Stock-keeping units*" o productos). Genera 32% de los ingresos y 40% de la ganancia bruta del Emisor.

No se tiene medición reciente de la participación de mercado. Durante los últimos años el Emisor ha estado ganando participación de mercado de forma consistente, principalmente a expensas de Estrella Azul; sin embargo el último año esto se vio alterado por la participación de las bebidas tipo refresco importadas las cuales basan su estrategia en precio y han tenido impacto en el consumidor al ser un producto que no requiere cadena de frío.

Los competidores principales del Emisor en este segmento son Estrella Azul y Del Monte.

- **Estrella Azul** (*Industrias Lácteas, S.A.*)  
Produce productos lácteos y bebidas no-carbonatadas. Se ha enfocado en el sector de producción de leche y su estrategia ha sido producir grandes volúmenes. Tiene una marca reconocida derivada de una larga presencia en el mercado. Fue adquirida por el consorcio mexicano Coca-Cola FEMSA en marzo de 2011.
- **Del Monte** (*Del Monte de Panamá, S.A.*)  
Jugador importante en el segmento de bebidas no-carbonatadas. Ofrece sus productos principalmente en el formato UHT. Tiene una planta procesadora en Chiriquí y terceriza su distribución a Distribuidora Dicarina. Es propiedad de la cervecera guatemalteca Cervecería Centroamericana.

La distribución de los productos se efectúa principalmente a través de supermercados (el cual está altamente penetrado) (53.3%), y el mercado informal (quioscos y almacenes de barrio) (42.5%).

#### - **Leche**

Saprisa ha ofrecido leche de alta calidad a sus clientes desde su fundación. Para ello compra a sus proveedores leche Grado A sin procesar. Además de vender leche sola, la empresa también ofrece bebidas lácteas tales como avena, leche con sabores, ponche de huevo y ron ponche. Estas bebidas lácteas tienen el mismo proceso productivo que la leche.

La leche representa la segunda línea de negocios más importante del Emisor por ingresos. Bajo la misma se gestionan 20 SKUs. Genera 28% de los ingresos y 20.0% de la ganancia bruta del Emisor.

47

A la fecha se está incursionando en el creciente segmento de leche larga vida UHT, la cuál ya representa el 50% del consumo de leche en Panamá y que respondió a una necesidad para actualizar el portafolio de la marca y los consumidores.

Los competidores principales del Emisor en este segmento son (en orden de magnitud):

- **Estrella Azul** (*Industrias Lácteas, S.A.*)  
Produce productos lácteos y bebidas no-carbonatadas. Se ha enfocado en el sector de producción de leche y su estrategia ha sido producir grandes volúmenes. Tiene una marca reconocida derivada de una larga presencia en el mercado. Fue adquirida por el consorcio mexicano Coca-Cola FEMSA en marzo de 2011.
- **Dos Pinos** (*Distribuidora Dos Pinos de Panamá, S.A.*)  
Filial local de Cooperativa de Productores de Leche Dos Pinos R.L. de Costa Rica. Entró en el mercado panameño en 2009, principalmente en los segmentos de leche y yogur. En Panamá compra y procesa leche fluida localmente e importa y comercializa otros productos. Ha hecho fuertes inversiones pero hasta ahora su participación del mercado de leche no ha superado 10%.
- **Nevada** (*Refrescos Nacionales, S.A.*)  
Compite en los segmentos de leche y bebidas lácteas respaldados por la red de distribución de su dueña (Refrescos Nacionales, S.A., a su vez propiedad de Cervecería Nacional, S.A.). Generalmente vende sus productos a un precio mayor que su competencia. Pertenece actualmente al consorcio cervecero de origen surafricano SABMiller plc. – Recientemente adquirida por Dos Pinos.

#### - **Yogur**

Saprisa es el jugador principal del sector de yogur en Panamá. Representa la tercera línea de negocios del Emisor por ingresos. Bajo esta línea se gestionan 53 SKUs. Genera 23% de los ingresos y 28 % de la ganancia bruta del Emisor.

En 2007 la empresa instaló una planta de termoformado, llenado y sellado para hacer más eficiente el proceso de empaquetado y renovar la imagen de sus productos. También reemplazó el formato existente de 125-200 gramos por uno de 120-180 gramos que continúa siendo utilizado. En 2010 lanzó un nuevo formato de Bongurt de 200-800 mililitros y se introdujo la línea de bongurt lite y durante el 2012 se incorporaron nuevas referencias respondiendo a los gustos de los consumidores.

#### - **Helados**

Saprisa produce helados desde 1996. Utiliza leche Grado A en su preparación para maximizar su calidad. La empresa ofrece 2 formatos: Clásico y Sundae.

Es la cuarta línea de negocios del Emisor por ingresos. Bajo la misma se gestionan 63 SKUs. Genera 6.0% de los ingresos y 6% de la ganancia bruta del Emisor.

En 2007 la empresa introdujo un proceso de empaquetado más eficiente y un nuevo formato de la línea Clásico. Este nuevo formato ha resultado más práctico y atractivo para sus consumidores.

En 2009 la empresa introdujo la línea Sundae con varios tipos de sirope en un formato de 210 mililitros listos para comer.

En el 2012 se mantuvo estática por prioridad en otros proyectos de la compañía.

### - **Quesos y Cremas**

Saprisa ha producido quesos y cremas desde que inició operaciones. Introdujo crema de batir y crema amarga poco después. En 1996 comenzó a producir formatos industriales de 8 y 50 libras. La crema de batir ha ganado relevancia recientemente debido al incremento de su demanda por restaurantes y hoteles.

Representa la quinta línea de negocios del Emisor por ingresos. Bajo la misma se gestionan 9 SKUs. Genera 5% de los ingresos y 3% de la ganancia bruta del Emisor.

Su abastecimiento al mercado se ha tornado irregular en la medida que el suministro de crema local disponible ha rebajado y los precios internacionales no permiten tener un producto competitivo.


## **2. Mercados**

Los clientes finales de los productos del Emisor son los consumidores individuales. El Emisor no vende sus productos a estos consumidores directamente sino mediante tres canales de distribución: almacenes (50% de sus ingresos), supermercados (43% de sus ingresos) y servicios alimentarios (7% de sus ingresos).

El Emisor ha comercializado todos sus productos bajo la marca Bonlac. Esta estrategia permite una penetración de productos nuevos más rápida debido a la percepción de calidad existente entre los consumidores. La familia de marcas Bonlac tiene uno de los mayores índices de reconocimiento de marca por consumidores en Panamá debido a su amplitud y posicionamiento de mercado.

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

## **3. Canales de Distribución**

El Emisor distribuye directamente sus productos a tres canales principales alrededor del país: almacenes, supermercados y servicios alimentarios. 

- (i) **Almacenes:** almacenes independientes y pequeños esparcidos a través del país. No se les suele conceder crédito. Representa 31% de los ingresos del Emisor.

Durante los últimos años el Emisor se ha enfocado en incrementar sus ventas a almacenes para seguir las características demográficas de Panamá (especialmente de la ciudad de Panamá) y a mejores condiciones de crédito. El Emisor ha incrementado su penetración del canal directo de ventas (ventas a pequeños almacenes y abarroterías).

- (ii) **Supermercados:** pre-ventas a las cadenas principales de supermercados localizados principalmente en ciudades grandes. Se les concede crédito a entre 30 y 60 días. Representa 56% de los ingresos del Emisor.

-Actualmente dos de sus clientes, Supermercados Rey y Súper 99, representan casi el 60% de sus ventas a supermercados.

- (iii) **Servicios alimentarios (“food services”):** ventas a hoteles, hospitales, cruceros y otros. No se les suele conceder crédito. Representa 8% de los ingresos del Emisor.

El Emisor está buscando aumentar su oferta a cruceros, los cuales están aumentando en cantidad e importancia en los puertos panameños. Se estima que la expansión del canal causará un aumento adicional en el tráfico de cruceros por el canal.

El Emisor distribuye sus productos directamente desde 3 agencias comerciales (en Panamá, Aguadulce y David) mediante una flota propia de 65 vehículos, todos refrigerados. Sus agentes operan 52 rutas alrededor del país. Siguiendo la distribución demográfica del país, 82% de las ventas a almacenes están concentradas en el área metropolitana de la ciudad de Panamá.

### C. ESTATUTOS Y PACTO SOCIAL

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

El Artículo 11 del Pacto Social establece un derecho de suscripción preferente a favor de los accionistas del Emisor, señalando que: “Los accionistas tendrán derecho a suscribir preferencialmente en toda nueva emisión de acciones, una cantidad proporcional a la que posean en la fecha en que la Junta Directiva apruebe la emisión respectiva.

La resolución de la Junta Directiva que autorice la emisión de nuevas acciones deberá indicar el plazo para suscribir que no será inferior a quince (15) días hábiles, contados desde la fecha en que las mismas sean ofrecidas a los accionistas. Dicha oferta a los accionistas se hará dentro de los quince (15) días hábiles siguientes a la fecha en que la Junta Directiva autorice la emisión de las nuevas acciones, y será comunicada a los



accionistas por los mismos medios previstos en éste pacto social para la convocatoria de la Asamblea General de Accionistas. No obstante lo anterior, la Asamblea podrá disponer que las acciones de la sociedad se coloquen sin sujeción al derecho de preferencia mediante el voto favorable de un número plural de accionistas que represente por lo menos el setenta y ocho por ciento (78%) de las acciones suscritas.

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

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

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

El Artículo 16 del Pacto Social establece las sesiones de las asambleas generales de accionistas, señalando que: “Las sesiones de la Asamblea General de Accionistas pueden ser ordinarias o extraordinarias. Las primeras se efectuarán, sin necesidad de previa convocatoria, el último jueves hábil del mes de marzo con el fin de aprobar los estados financieros del 1 de enero al 31 de diciembre inmediatamente anterior. Las reuniones se efectuarán a las 5 p.m. en las oficinas de la Gerencia de la sociedad, en la sede del domicilio social, a menos que, por convocatoria efectuada con la antelación mínima prevista en la ley, se señalen fecha, hora y lugar distintos para la reunión. Las reuniones podrán llevarse a cabo en la República de Panamá o en cualquier otro país. Las reuniones extraordinarias se efectuarán por convocatoria de la Junta Directiva, del Gerente o del Revisor Fiscal, o cuando lo solicite un accionista o un número de accionistas que represente, por lo menos, una vigésima parte del total de las acciones.”

suscritas. No obstante, la Asamblea General de Accionistas podrá reunirse válidamente cualquier día y en cualquier lugar, sin previa convocatoria, cuando se hallare representado el ciento por ciento (100%) de las acciones suscritas.”

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

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

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

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

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

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

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

El Artículo 46 del Pacto Social establece el mecanismo de reforma del mismo, señalando que: “Este pacto social podrá ser reformado en cualquier momento por el voto favorable de no menos del setenta y ocho por ciento (78%) de las acciones representadas en la reunión, salvo en el caso de una reforma para permitir la emisión de nuevas acciones preferidas y establecer los términos y privilegios de las mismas, en cuyo caso las

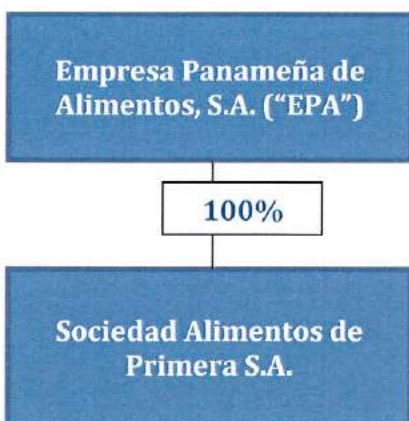
reformas pertinentes deberán ser aprobadas por no menos del setenta y ocho por ciento (78%) del total de acciones suscritas. Todos los derechos y privilegios conferidos a los accionistas y a los directores de la sociedad están sujetos a esta reserva.”

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

- Con relación a los directores, dignatarios, ejecutivos y administradores, no se establece una facultad determinada para votar en una propuesta, arreglo o contrato, y dicha facultad tampoco está prevista en los estatutos;
- No se establece una facultad determinada para votar por una compensación para los accionistas o cualquier miembro de la Junta Directiva, en ausencia de un quórum independiente;
- No existe retiro o admisión de directores, dignatarios, ejecutivos o administradores por razones de edad;
- No existe número de acciones requeridas para ser directores o dignatarios;
- No existe limitación en los derechos para ser propietario de valores, ni tampoco limitaciones para ejercer derechos de voto por accionistas no residentes o extranjeros;
- No existe cláusula que limite, difiera, restrinja o prevenga el cambio de control accionario del Emisor y sus subsidiarias, en caso de fusión, adquisición o reestructuración corporativa. Sólo se establece un derecho de suscripción preferente a favor de los accionistas, y
- No existen condiciones impuestas en el Pacto Social sobre modificaciones al capital. Sobre el capital social, el Artículo 4 establece: “El capital social autorizado será de DIEZ MILLONES DE DÓLARES (US\$10,000,000.00), dividido y representado por diez mil (10,000) acciones comunes con un valor nominal de MIL DÓLARES (US\$1,000.00) cada una. Todas las acciones tendrán los mismos derechos y privilegios y cada una tendrá derecho a un (1) voto en todas las Asambleas Generales de Accionistas.”

## D. ESTRUCTURA ORGANIZATIVA

El siguiente organigrama muestra la estructura de tenencia accionaria del Emisor al 31 de Diciembre de 2015.



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

## E. PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO

Al 31 de diciembre de 2015 el Emisor mantenía activos fijos por el orden de US\$ 16,973,930 lo cual representa el 18% del total de sus activos. Al 31 de diciembre de 2014 esta cifra era de US\$18,622,905 lo cual representaba el 19% del total de sus activos.

	Saldo al 31/12/14	Adiciones	Retiros	Reclasificaciones	Saldo al 31/12/15
<b>Costo</b>					
Terreno	2,865,208	-	-	-	2,865,208
Edificios y mejoras	7,915,086	-	-	113,439	8,028,525
Maquinaria y equipo de planta	18,042,582	38,693	(2,500)	173,352	18,252,127
Equipo rodante	7,703,618	93,643	-	-	7,797,261
Equipo de laboratorio	121,257	-	-	-	121,257
Mobiliario, equipo de oficina y cómput	970,440	7,603	-	-	978,043
Construcciones en proceso	7,934	550,283	-	(286,791)	271,426
	<u>37,626,125</u>	<u>690,222</u>	<u>(2,500)</u>	<u>-</u>	<u>38,313,847</u>
<b>Depreciación acumulada</b>					
Edificios y mejoras	1,870,010	284,828	-	-	2,154,838
Maquinaria y equipo de planta	10,914,477	1,182,375	(21)	-	12,096,831
Equipo rodante	5,592,630	754,906	-	-	6,347,536
Equipo de laboratorio	117,145	470	-	-	117,615
Mobiliario, equipo de oficina y cómput	508,958	114,139	-	-	623,097
	<u>19,003,220</u>	<u>2,336,718</u>	<u>(21)</u>	<u>-</u>	<u>21,339,917</u>
	<u>18,622,905</u>				<u>16,973,930</u>

045

La planta de manufactura del Emisor, localizada en la ciudad de Panamá, tiene una capacidad de procesar 30,000 galones de productos lácteos y no-lácteos al día, incluyendo 9,000 de leche fresca. Fue inaugurada en 1996. La propiedad en la que se encuentra tiene un área de 40,046 metros cuadrados, lo que permitirá expansiones en el futuro.

El Emisor cuenta con espacio de bodega de casi 2,200 metros cuadrados para almacenar sus productos, de los que 1,075 son refrigerados. Ha hecho inversiones importantes recientemente para expandir y modernizar sus facilidades de manufactura.

**- Marca de fábrica**

El 31 de diciembre de 2010, Grandeza Holding Inc. – como compradores – y Sociedad de Alimentos de Primera, S. A. – como vendedores – firmaron un contrato de compra-venta de 100% de las acciones comunes en circulación de Sociedad de Alimentos de Primera, S.A.

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

La marca de fábrica se registra al costo menos su respectiva amortización. La marca Bonlac se amortiza utilizando el método de línea recta sobre los períodos en los cuales se espera que exista un beneficio. La amortización inició a partir de la fusión en septiembre de 2011 por un período de quince (15) años y luego en el 2012 cambia a veinte (20) años.

	2015	2014
Costo de patente y marca de fábrica - Bonlac	49,750,120	49,750,120
Amortización acumulada	<u>(11,055,582)</u>	<u>(8,568,076)</u>
Total	<u>38,694,538</u>	<u>41,182,044</u>

El movimiento de la amortización acumulada se presenta a continuación:

	2015	2014
Saldo al inicio del año	8,568,076	6,080,570
Aumento	<u>2,487,506</u>	<u>2,487,506</u>
Saldo al final del año	<u>11,055,582</u>	<u>8,568,076</u>

47

## **F. TECNOLOGÍA, INVESTIGACIÓN, DESARROLLO, PATENTES Y LICENCIAS**

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

## **G. INFORMACIÓN DE TENDENCIAS**

### **- Mezcla de Productos**

El Emisor ha concentrado sus esfuerzos de desarrollo de productos alrededor del segmento de productos lácteos. Posteriormente extendió su enfoque al sector de bebidas a base de frutas. Aunque la leche continúa siendo un producto importante en el portafolio del Emisor como punto de entrar en nuevos mercados y/o canales de distribución, durante los últimos tres años su contribución relativa a los ingresos y utilidades del Emisor ha disminuido, lo cual denota el esfuerzo de la empresa de desarrollar otros segmentos.

El Emisor continúa dirigiendo su mezcla de productos hacia los de mayor margen. Sin embargo, la leche probablemente continuará siendo una parte importante del portafolio debido a su demanda.

La sofisticación del consumidor panameño y el incremento del valor adquisitivo ha llevado al desarrollo de segmentos de bebidas funcionales, digestivas y saludables, tendencia a la cual la compañía ha respondido con innovación de productos en segmentos light y para diferentes ocasiones de consumo.

Atención especial merece el crecimiento del segmento de yogures bebibles, los cuales han marcado la dinámica de la categoría y los productos de larga vida.

### **- Eficiencia Operativa**

El Emisor está fuertemente enfocado en alcanzar eficiencias operativas. Para ello revisa y replantea sus productos constantemente para reducir costos mientras conserva su calidad y percepción de valor para los clientes. Uno de los elementos principales de esta estrategia es el empaquetado. El Emisor fue la primera empresa en Panamá en introducir recipientes termoformados en 2007.

El manejo del suministro de leche ha sido uno de los factores diferenciadores en la calidad y confiabilidad de los productos y proceso de suministro del Emisor, estos planes se han intensificado y se intensificarán, especialmente en el apoyo a los proveedores para el crecimiento, tecnificación y avance del suministro de leche.

### **- Posicionamiento**

La marca Bonlac ha sido muy bien considerada en Panamá desde su inicio. Es actualmente una de las más reconocidas por los consumidores, y fue calificada como

“Top Brand” por una revista especializada<sup>1</sup>, así como una de las marcas más reconocidas del país. El Emisor continuará invirtiendo en el fortalecimiento de esta percepción y ofreciendo productos de calidad y mejores presentaciones.

El Emisor estima que continúa habiendo oportunidades significativas de introducción de productos nuevos o con poco desarrollo bajo la marca Bonlac.

- **Mercado**

Los segmentos de mercado en los que el Emisor compete han mantenido dinámicas de crecimiento durante los últimos tres años como consecuencia del desarrollo económico del país y el impacto positivo correspondiente en los niveles de consumo de los hogares, así como del aumento en el turismo y el efecto positivo que genera en los hoteles y restaurantes. En el último año se han presentado crecimientos en valor y volumen, resultado de los incrementos inflacionarios de precio.

Finalmente, cabe resaltar que la oferta limitada de productos causada por la poca industrialización en el país ha causado una alta fidelidad de marca por los consumidores. Esta característica favorece al Emisor debido a que cuenta con marcas de alta recordación, tradición y respaldo que son valoradas por los panameños y que mientras cuenten con constante desarrollo y visibilidad se continuarán fortaleciendo en el futuro. El explorar nuevos conceptos de mercadeo, con apoyo en tecnologías de producción más confiables y estables son fundamentales para los resultados futuros.

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

### 3. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

#### A. LIQUIDEZ

En el siguiente cuadro le presentamos el resumen del flujo de efectivo de Sociedad de Alimentos de Primera, S.A. para el período terminado el 31 de Diciembre de 2015 y 31 de Diciembre 2014:

<b>Resumen de Flujo de Efectivo por Actividad</b>		
<b>Al 31 de diciembre de 2015 y 2014</b>		
<b>En Balboas</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Actividades de Operación	5.697.702	(5.960.875)
Actividades de Inversión	(690.222)	(2.118.950)
Actividades de Financiamiento	(3.130.935)	8.885.897
<b>Aumento (disminución del efectivo)</b>	<b>1.876.545</b>	<b>806.072</b>
Efectivo al inicio del Período	1.306.543	500.471
<b>Efectivo el Final del periodo</b>	<b>3.183.088</b>	<b>1.306.543</b>

El efectivo al final de Diciembre de 2015 totalizó B/.3.2 millón, el cual se impacta principalmente por las actividades de Operación del negocio por la suma de B/.5.7 millones.

El efectivo utilizado en las actividades de inversión resultó en B/. 0.7 millones, el cual está focalizado principalmente en los proyectos de inversión desarrollados durante el año entre los que se destacan el reemplazo de la envasadora federal, la adquisición de equipos para laboratorio y el aumento para la capacidad del área de formulación.

El efectivo utilizado en la actividad de financiamiento básicamente corresponde al pago de las amortizaciones de capital de los bonos por valor de B/.3.0 millones canceladas durante el año 2015.

Al 31 de Diciembre del 2015 el siguiente Capital de Trabajo comparativo muestra una disminución en el Activo corriente de B/. 4.2 millones en relación al año 2014 y un aumento en el pasivo corriente de B/1.0 millones el Pasivo Corriente, resultando una razón corriente de 2.21 en el 2015 y de 2.90 en al año 2014. *l/h*



Capital de Trabajo Comparativo (En balboas)	2015	2014	Variaciones	
			(B/.)	(%)
Activo Corriente	22.606.467	26.757.217	(4.150.750)	-15,5%
Pasivo Corriente	10.227.632	9.216.496	1.011.136	11,0%
<b>Capital de Trabajo</b>	<b>12.378.835</b>	<b>17.540.721</b>	<b>(5.161.886)</b>	<b>-29,4%</b>
<b>Razón Corriente</b>	<b>2,21</b>	<b>2,90</b>		

El capital de trabajo disminuye en un 29% (B/.5.2 millones) en relación al año anterior 2014 movido básicamente por la disminución de las cuentas por cobrar.



## B. RECURSOS DE CAPITAL

Nuestra fuente de liquidez proviene de fondos generados de nuestras operaciones y de las facilidades de líneas de crédito a corto plazo con bancos locales de primera línea.

Al 31 de Diciembre de 2015 la Compañía muestra una disminución en el total de los activos corrientes de 15% equivalente a B/. 4.2 millones. Las Cuentas por cobrar disminuyen en un 30% (B/. 5.9 millones), en relación al año anterior 2014, tal como se muestra en el siguiente cuadro:

Activos Corrientes En Balboas	A DICIEMBRE	A DICIEMBRE	Variaciones	
	2015	2014	(B/.)	(%)
Efectivo y depósitos en bancos	3.183.088	1.306.543	1.876.545	143,6%
Cuentas por cobrar-clientes, neto	13.644.837	19.562.877	(5.918.040)	-30,3%
Inventarios, neto	4.660.771	4.915.415	(254.644)	-5,2%
Gastos e Impuestos por anticipado	1.117.771	972.382	145.389	15,0%
<b>Total Activos corrientes</b>	<b>22.606.467</b>	<b>26.757.217</b>	<b>(4.150.750)</b>	<b>-15,5%</b>

La empresa como parte del Grupo EPA cuenta con los recursos necesarios para hacerle frente a sus necesidades en la operación.

La Compañía al 31 de Diciembre de 2015 mantiene un endeudamiento neto de B/. 73.6 millones compuesto por deuda a largo plazo, producto de la emisión de bonos por la suma de B/. 33.0 millones a largo plazo, cuentas por pagar a partes relacionadas y otras de menor cuantía por B/. 40.6 millones acorde a las necesidades de la operación.

### C. RESULTADO DE OPERACIONES

Los ingresos en el siguiente cuadro muestran un crecimiento respecto al año anterior de un 4% equivalente a B/.2.5 millones impulsados principalmente por la fabricación de la leche y jugos envasados en UHT y el crecimiento en las ventas a cadenas de supermercados:

Ingresos En Balboas	2015	2014	Variaciones	
			(B/.)	(%)
Ventas de productos	62.603.303	60.050.008	2.553.295	4,3%

La siguiente tabla detalla los aumentos y disminuciones en los Costos y Gastos de operación para ambos períodos comparados de Diciembre 2015 y 2014:

Costos y gastos operativos En Balboas	2015	2014	Variaciones	
			(B/.)	(%)
<b>Total Costos</b>	<b>39.540.300</b>	<b>38.218.170</b>	<b>1.322.130</b>	<b>3,5%</b>
Gastos de personal	7.369.996	6.717.675	652.321	9,7%
Gastos de ventas, generales y administrativos	8.025.709	7.514.851	510.858	6,8%
Depreciaciones y Amortizaciones	2.336.718	2.678.796	(342.078)	-12,8%
Amortización de intangibles	382.582	205.382	177.200	86,3%
Amortizaciones de Patentes y marcas de fabrica	2.487.506	2.487.506	-	0,0%
<b>Total gastos Operativos</b>	<b>20.602.511</b>	<b>19.604.210</b>	<b>998.301</b>	<b>5,1%</b>
<b>Total costos y gastos operativos</b>	<b>60.142.811</b>	<b>57.822.380</b>	<b>2.320.431</b>	<b>4,0%</b>

El crecimiento general con respecto al año anterior 2014 fue de 4% equivalente a B/. 2.3 millones, aumentando principalmente en los costos de ventas en B/. 1.3 millones con un porcentaje del 3.5% aumento proporcional al incremento de las ventas.

Los gastos de ventas, generales y de administración tienen un aumento del 6.8% (B/. 0.5 millón) donde se destaca el crecimiento en los fletes como consecuencia de la venta de parte de la flota y equipo de transporte propios.

La disminución en la depreciación del 12.8% se da como consecuencia de la venta realizada finalizando el año 2014 de parte de la flota y equipo de transporte, impactando el gasto por depreciación del periodo 2015.

El siguiente detalle de la Utilidad comparativa para los años terminados del 2015 y 2014 muestra un aumento en la utilidad para el año 2015 de B/. 0.2 millón.

Utilidad Neta En Balboas	2015	2014	Variaciones	
			(B/.)	(%)
<b>Utilidad Antes de Impuesto de renta</b>	<b>588.909</b>	<b>428.927</b>	<b>159.982</b>	<b>37,3%</b>

#### **D. ANÁLISIS DE PERSPECTIVAS**

Se estima que durante el próximo semestre del año 2016 se tendrá un incremento significativo en el acopio de leche; adicional a que el mejoramiento en la eficiencia en la planta y la eficiencia en la distribución van a permitir que la compañía continúe siendo protagonista líder en el mercado de lácteos y bebidas.

Se mantendrán los programas de fomento al productor lechero para conservar los altos estándares de calidad que es la bandera de la marca y permiten ganar su posicionamiento y aceptación en el mercado. La relación con los productores de leche sigue estando en primera línea de la organización y allí se continuará trabajando por el desarrollo del negocio agro industrial, el crecimiento y el mejoramiento de la producción y el trabajo sincronizado de los planes de crecimiento y control de calidad.

Con el apoyo de las inversiones en mercadeo, el estricto control del gasto y las estrategias planteadas por la dirección, serán los puntos claves para el logro del presupuesto y los objetivos establecidos para el año 2016.

El ministerio de economía y finanzas estima un crecimiento del 6.3% del producto interno bruto para el año 2016 en Panamá, se espera que esta expectativa futura de crecimiento del país y de mejora comparativamente frente al año anterior influya directamente en el incremento de las ventas para la empresa.

Los precios del combustible han tenido un compartimiento a la baja a nivel país, por lo tanto se proyecta que esta disminución en el precio minimice los costos en las plantas de producción y asu vez reflejen una mejora importante en los gastos logísticos, el combustible es uno de los rubros más significativos dentro de los gastos de logística secundaria.

La administración continuará enfocada en la gestión del EBITDA como indicador principal manteniendo control de capital de trabajo y, por lo tanto, se espera una mejora importante de los resultados en el 2016 con respecto al año anterior 2015.

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

##### **A. DIRECTORES Y DIGNATARIOS**

**- Guillermo Thomas Restrepo - Director**

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

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

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

Su correo electrónico es [guillermo.thomas@casaluker.com.co](mailto:guillermo.thomas@casaluker.com.co).

**- Santiago Romero Restrepo - Director**

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

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

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

Su correo electrónico es [sromero@flp-int.com](mailto:sromero@flp-int.com)

**- Guillermo Restrepo Mejía - Director**

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

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

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

Su correo electrónico es [guillermo.restrepo@casaluker.com.co](mailto:guillermo.restrepo@casaluker.com.co).

- **Luis Gonzalo Gómez –Director Suplente**

Colombiano nacido en Manizales el 18 de mayo de 1957, con pasaporte 10.232.625.

Se ha desempeñado como Gerente y representante legal de empresas y sociedades, tales como: Panadería La Victoria S.A., Tejares S.A.S, Deli APA, S.A., Inversiones RSTJ S.A.S., Inversiones Sobrite S.A.S., Inversiones Cachiri S.A.S., Atatodo S.A.S.

Además, el Sr. Gómez es miembro de las siguientes juntas directivas: Casa Luker S.A. Herrago S.A., Zona Franca Tocancipa S.A., Inversiones Necocli S.A., Panadería La Victoria S.A., Tejares S.A.S, Deli APA, S.A., Productos Alimenticios Pascual, S.A., Sociedad de Alimentos de Primera, S.A., Almacén Ideal, S.A. y Empresa Panameña de Alimentos, S.A.

Su correo electrónico es [luisggomezj@gmail.com](mailto:luisggomezj@gmail.com)

- **Jorge Gallo – Director Suplente**

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

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

Su correo electrónico es: [valorjg@cableonda.net](mailto:valorjg@cableonda.net).

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

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

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

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

Su correo electrónico es [jose.restrepo@casaluker.com.co](mailto:jose.restrepo@casaluker.com.co) 

- **Juan Carlos Jaramillo Arias - Presidente**

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

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

Su correo electrónico es [jjaramillo@epa.com.pa](mailto:jjaramillo@epa.com.pa)

- **Luis Guillermo Gómez - Secretario**

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

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

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

Su correo electrónico es: [lgomez@epa.com.pa](mailto:lgomez@epa.com.pa)

- **Natalia Ameglio Velásquez - Tesorero**

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

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

Su correo electrónico es: [nameglio@epa.com.pa](mailto:nameglio@epa.com.pa) *lh*

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

## **B. EJECUTIVOS PRINCIPALES Y ADMINISTRADORES**

### **- Juan Carlos Jaramillo Arias – Gerente General**

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

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

Su correo electrónico es [jjaramillo@epa.com.pa](mailto:jjaramillo@epa.com.pa)

### **- Luis Guillermo Gómez – Gerente de Administración y Finanzas**

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


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

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

Su correo electrónico es: [lgomez@epa.com.pa](mailto:lgomez@epa.com.pa)

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

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

Comenzó a trabajar en la firma de abogados Arosemena, Noriega & Contreras en el año 2003, desempeñando el cargo de Pasante Judicial y de Litigios. En el año 2005 paso a al Emisor en el cargo de Asesora Legal Corporativa. En el año 2006 pasa a la posición de Jefe de Recursos Humanos, cargo que mantiene hasta la fecha. Además es auditora certificada de la norma ISO. 



#### Responsabilidades Principales:

- Planificar, organizar y controlar, las actividades relacionadas con la administración de los recursos humanos contratados por el Emisor y las relaciones laborales correspondientes, incluyendo la participación en la elaboración de políticas de contratación, formación profesional, salarios, seguridad industrial y servicios sociales.
- Elaboración de la estructura salarial y manual de descripción de puestos del Emisor.
- Planificar y organizar los sistemas de contratación, de formación profesional, de promociones internas dentro del Emisor.
- Elaboración de políticas y manual de procedimientos del departamento.
- Reclutamiento y Selección del Personal.
- Manejo, prevención de conflictos laborales y de relaciones sindicales.
- Dirección del Proyecto Social de la empresa (RSE enfocada a la ayuda social a los colaboradores del Emisor).

Su correo electrónico es: [nameiglio@epa.com.pa](mailto:nameiglio@epa.com.pa)

#### - **Nicolás Giraldo Rojas - Gerente Comercial**

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

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

#### Responsabilidades Principales:

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

#### Experiencia en el Negocio:

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

Su correo electrónico es: [ngiraldo@epa.com.pa](mailto:ngiraldo@epa.com.pa)

- **Carlos Guzman – Gerente de Cadenas de Abastecimiento:**

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

**Responsabilidades principales:**

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

**Experiencia en el negocio:**

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

Su correo electrónico es: [cguzman@epa.com.pa](mailto:cguzman@epa.com.pa)

Todos los ejecutivos principales y administradores tienen su domicilio comercial en: Productos Alimenticios Pascual, S. A., Vía José Agustín Arango, Juan Diaz, Panamá, República de Panamá, apartado postal 0823-05837. Su número de teléfono es 217 2233.

### **C. ASESORES**

En la actualidad no se cuenta con asesores externos, todos estos temas los atiende la administración.

### **D. ASESORES LEGALES**

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

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

El contacto principal es Ricardo Manuel Arango. Su dirección de correo electrónico es

[rarango@arifa.com.pa](mailto:rarango@arifa.com.pa)

## **E. AUDITORES**

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

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

El contacto principal es Eduardo Lee. Su dirección de correo electrónico es [edulee@deloitte.com](mailto:edulee@deloitte.com).

## **F. ASESORES FINANCIEROS**

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

## **G. COMPENSACIÓN**

El Emisor puede pagar dietas a los miembros de la Junta Directiva por su participación en la Junta Directiva. A la fecha, el monto de dichas dietas es de 1.120 dólares por sesión asistida con periodicidad de un (1) al mes. Los Directores del Emisor no recibirán ningún otro tipo de compensación por su desempeño como Directores. El Emisor no ofrecerá planes de opciones de acciones ni otro tipo de beneficios a los miembros de la Junta Directiva.

## **H. GOBIERNO CORPORATIVO**

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

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

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

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

- celebrar reuniones anuales ordinarias de los accionistas para, entre otros puntos, presentar el informe de los auditores independientes sobre los estados financieros del año inmediatamente anterior, elegir los miembros de la Junta Directiva y considerar cualquier asunto que los accionistas deseen someter a consideración de la misma;
- promover la participación de los accionistas en las reuniones anuales y extraordinarias e informar con anticipación sobre los temas que serán considerados en las reuniones y en las convocatorias correspondientes;
- poner a disposición de todos sus accionistas un informe anual que contiene un resumen de las principales actividades del Emisor y sus subsidiarias, incluyendo el informe de los auditores independientes;
- La Junta Directiva está integrada en su mayoría por directores independientes que no participan de la administración de la empresa;
- Celebrar reuniones periódicamente para pasar revista de los negocios y operaciones de la sociedad y recibir los informes de sus representantes en las sociedades en que mantiene participación, así como para darle seguimiento a la implementación de presupuestos anuales, programas de control y planes estratégicos;
- que el Presidente mantenga comunicación con sus miembros entre reuniones de la Junta Directiva;
- recoger los acontecimientos que ocurran en las reuniones de accionistas y de la Junta Directiva en actas, las cuales reflejen fielmente las discusiones e intercambios que tengan lugar y se preparen, aprueben y firmen en la reunión correspondiente inmediatamente siguiente;
- que los miembros de la Junta Directiva revelen cualquier conflicto de intereses en cualquier asunto sometido a su consideración;
- contratar a contadores independientes de reconocida reputación para que auditen los estados financieros del Emisor y su subsidiaria de acuerdo a las IFRS;
- y
- que la Junta Directiva revise anualmente el desempeño de los auditores independientes.

La Junta Directiva del Emisor está compuesta por 3 Directores Principales y 3 Directores Suplentes. Existe un director independiente de los accionistas. *0/43*

## I. PRÁCTICAS DE LA JUNTA DIRECTIVA

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

La Junta Directiva tienen facultades para:

- convocar a la Asamblea General de Accionistas;
- establecer los comités de Directores que considere necesarios, definir sus funciones y elegir y remover a sus miembros;
- nominar, elegir y remover a los Dignatarios o a cualesquiera otros ejecutivos, con o sin causa, en cualquier momento;
- proponer a la Asamblea General de Accionistas la elección de auditores externos, removerlos y establecer los términos de su contratación y remuneración.
- designar y remover al agente residente del Emisor;
- autorizar la declaración y el pago de dividendos;
- aprobar el presupuesto anual de operaciones e inversiones del Emisor, incluyendo sus fuentes de financiamiento;
- aprobar los planes de negocios del Emisor;
- aprobar las inversiones del Emisor;
- vender y disponer de las inversiones del Emisor;
- aprobar la emisión y venta de acciones del Emisor, ya sean Acciones Comunes o Acciones Preferentes, incluyendo el precio de las acciones, de conformidad con lo establecido en el pacto social;
- gravar con hipoteca, prenda o anticresis, o de cualquiera otra forma, los bienes del Emisor u otorgar fianzas, salvo por aquellos casos expresamente reservados a la Asamblea de Accionistas;
- autorizar la compra, venta, permuta y el arrendamiento de bienes muebles o inmuebles, así como la adquisición o el traspaso de derechos, la celebración de contratos de todo tipo y la constitución de obligaciones, salvo por aquellos casos expresamente reservados a la Asamblea General de Accionistas;
- autorizar la celebración de contratos de préstamo, sobregiros, aperturas de crédito, emisiones de bonos y otros títulos de deuda, cartas de crédito, cuentas corrientes y designar a las personas autorizadas para girar contra las mismas;
- presentar anualmente a la Asamblea General Ordinaria de Accionistas los estados financieros auditados del Emisor;
- designar a las personas que, en forma individual o conjunta, representarán al Emisor en las asambleas de accionistas de sus subsidiarias, así como designar a las personas que deberán ser nominadas por el Emisor para el cargo de Director o Dignatario en dichas subsidiarias; reservándose de igual forma el derecho de remover a cualesquiera de ellas;
- aprobar y reformar los términos y condiciones de cualquier contrato de administración;
- aprobar, modificar y revocar los Estatutos del Emisor; y *W/L*

- autorizar el registro de las acciones del Emisor en una o más comisiones de valores y bolsas de valores en la República de Panamá o en otras jurisdicciones, así como autorizar la terminación del mismo.

Los miembros de la Junta Directiva del Emisor son elegidos por la Junta de Accionistas por períodos de 1 año.

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

La Junta Directiva se reunirá (i) ordinariamente con la frecuencia y en las fechas que dispongan los Estatutos o la propia Junta Directiva o (ii) cada vez que la convoque el Presidente ya sea por iniciativa propia o porque así lo hayan solicitado por escrito 2 o más Directores.

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

La convocatoria para cualquier reunión de Junta Directiva deberá hacerse con no menos de 3 días ni más de 15 días de antelación a la fecha de la reunión. La convocatoria a toda reunión de Junta Directiva deberá contener, por lo menos, la fecha, la hora y el lugar de la reunión y la agenda a tratarse en la misma.

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

## **J. EMPLEADOS**

Al 31 de diciembre de 2015 el Emisor tenía 632 colaboradores. La mayoría de los colaboradores de la empresa, con excepción de los trabajadores de confianza, forman parte del Sindicato de Trabajadores de la Empresa Sociedad de Alimentos de Primera, S.A., con el cual se celebró convención colectiva el día 03 de agosto de 2015, la cual se encuentra vigente por 4 años.

## K. PROPIEDAD ACCIONARIA

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

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

El capital autorizado del Emisor es de US\$10,000,000.00, dividido en 10,000 acciones comunes con un valor nominal de US\$1,000.00 cada una.

Al 31 de diciembre de 2015 no había acciones en tesorería. El Emisor no tiene compromisos de aumentar el capital ni obligaciones convertibles.

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

## 5. ACCIONISTAS PRINCIPALES

### a. IDENTIDAD Y NÚMERO DE ACCIONES

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

Accionista	Número de Acciones	%
Empresa Panameña de Alimentos, S.A.	8,857	100%
<b>Total</b>	<b>8,857</b>	<b>100%</b>

## b. PRESENTACIÓN TABULAR DE LA COMPOSICIÓN ACCIONARÍA

La composición accionaria del Emisor al 31 de diciembre de 2014 es la siguiente:

Grupo de Acciones	Número de Acciones	% del Número de Acciones	Número de Accionistas	% del Número de Accionistas
1- 124,999	8,857	100%	1	100%
125,000- 249,999	-	-	-	-
250,000- 374,999	-	-	-	-
375,000- 500,000	-	-	-	-
<b>Totales</b>	<b>8,857</b>	<b>100%</b>	<b>1</b>	<b>100%</b>

## c. INFORMACIÓN DE MERCADO

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

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

## 6. PARTES RELACIONADAS, VÍNCULOS Y AFILIACIONES

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

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

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

Los auditores externos del Emisor y el Asesor Legal no tienen relación accionaria, ni han sido ni son empleados del Emisor, ni de los Corredores de Valores, ni del Agente Fiduciario, ni del Agente de Pago, Registro y Transferencia o Estructurador. *047*



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

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

**Cuentas entre Compañías relacionadas:**

<b>Cuentas por cobrar:</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Empresa Panameña de Alimentos S.A.	516.522	516.522
Almacen Ideal S.A.	542.035	294.172
Productos Alimenticios Pascual S.A.	15.434.285	18.930.852
<b>Total Cuentas por cobrar</b>	<b><u>16.492.842</u></b>	<b><u>19.741.546</u></b>
<b>Cuentas por pagar:</b>		
Empresa Panameña de Alimentos S.A.	9.892.522	9.892.522
Almacen Ideal S.A.	187.571	(42.806)
Productos Alimenticios Pascual S.A.	29.544.911	32.833.115
<b>Total cuentas por pagar</b>	<b><u>39.625.004</u></b>	<b><u>42.682.831</u></b>

*24*

## 7. ESTRUCTURA DE CAPITAL Y ENDEUDAMIENTO

<b>Capitalización y endeudamiento al 31 de diciembre 2015 y 2014</b>		
( En US\$)	2015	2014
<b>Pasivos:</b>		
Pasivos corrientes:		
Bonos por pagar	4.000.000	3.000.000
Sobregiro bancario	-	11.867
Arrendamiento financiero por pagar	96.121	110.485
Cuentas por pagar proveedores	2.367.541	2.623.658
Gastos acumulados y otros pasivos por pagar	3.763.970	3.470.486
<b>Total de pasivos corrientes</b>	<b>10.227.632</b>	<b>9.216.496</b>
Pasivos no corrientes:		
Bonos por pagar	33.000.000	37.000.000
Arrendamiento financiero por pagar	-	96.121
Impuesto sobre la renta diferido	216.143	216.143
Cuentas por pagar - partes relacionadas	39.625.004	42.682.831
Provisión para prima de antigüedad	804.519	825.668
<b>Total de pasivos no corrientes</b>	<b>73.645.666</b>	<b>80.820.763</b>
<b>Total de pasivos</b>	<b>83.873.298</b>	<b>90.037.259</b>
<b>Patrimonio:</b>		
Capital en acciones	8.857.000	8.857.000
Capital adicional pagado	1.307.000	1.307.000
Déficit acumulado	(2.114.406)	(2.550.599)
Pérdida del período	-	-
Superávit por revaluación	1.585.050	1.585.050
Impuesto complementario	(180.196)	(171.613)
<b>Total de patrimonio</b>	<b>9.454.448</b>	<b>9.026.838</b>
<b>Total de pasivos y patrimonio</b>	<b>93.327.746</b>	<b>99.064.097</b>

03/1

Se recogieron las operaciones de crédito puentes con la emisión de los bonos corporativos.

El segundo componente es el aumento de cuentas por pagar a vinculados económicos por las transacciones con la matriz Empresa Panameña de Alimentos, S.A., la cual no genera intereses para la sociedad ni tiene planes de pago previamente acordados en lo que podría ser considerado un “cuasi capital”.

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

## 8. RESUMEN FINANCIERO

Estado de resultados	Años Reportados		Comparación Periodo anterior	
	2015	2014	2013	2012
Ventas o Ingresos Totales	62.603.303	60.050.008	49.099.346	45.927.471
Margen operativo	23.063.003	21.831.838	17.514.828	19.056.119
Gastos Generales y administrativos	15.395.705	14.232.526	13.359.808	15.453.603
Utilidad o (Pérdida) neta	436.193	321.049	(3.158.208)	(1.987.800)
Acciones Emitidas y en Circulación	8.857	8.857	8.857	8.857
Utilidad o (Pérdida) por acción	49,25	36,25	(356,58)	(224,43)
Depreciación y Amortización	5.206.806	5.371.684	5.326.385	5.160.843
Utilidades o (Pérdidas) no recurrentes	-	-	-	-
Estado de Situación Financiera	Años Reportados		Comparación Periodo anterior	
	2015	2014	2013	2012
Activo Corriente	22.606.467	26.757.217	23.980.444	12.393.313
Activos totales	93.327.746	99.064.097	89.052.263	73.379.660
Pasivo Corriente	10.227.632	9.216.496	7.274.790	6.401.054
Deuda a Largo Plazo	73.645.666	80.820.763	73.071.684	61.113.637
Acciones Preferidas	-	-	-	-
Capital Pagado	10.164.000	10.164.000	10.164.000	10.164.000
Aportes de accionistas para capitalización	-	-	-	-
Utilidades Retenidas	(2.114.406)	(2.550.599)	(2.871.648)	286.560
Total Patrimonio	9.454.448	9.026.838	8.705.789	11.864.969
Razones Financieras	Años Reportados		Comparación Periodo anterior	
	2015	2014	2013	2012
Dividendo / Acción	-	-	-	-
Deuda Total / Patrimonio	8,87	9,97	9,23	5,70
Capital de Trabajo	12.378.835	17.540.721	16.705.654	5.992.259
Razón Corriente	2,21	2,90	3,30	1,9
Utilidad operativa / Gastos financieros	1,41	1,21	(0,60)	(0,80)

## 9. ESTADOS FINANCIEROS

Anexo a la presente se entregan estados financieros auditados por contador independiente.

## 10. GOBIERNO CORPORATIVO

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

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

	<p>reflejen la toma de decisiones.</p> <p>El pacto social establece que solo la Junta Directiva podrá deliberar y tomar decisiones en actas, las cuales deben ser firmadas por el Presidente y el Secretario, reflejando las decisiones tomadas.</p>
	<p><b>g. Derecho de todo director y dignatario a recabar y obtener información.</b></p> <p>No se contempla dicho derecho en el pacto social.</p>
<b>3.</b>	<p><b>Indique si se ha adoptado un Código de Ética. En caso afirmativo, señale su método de divulgación a quienes va dirigido.</b></p> <p>No existe un Código de Ética, pero si Sociedad de Alimentos de Primera, S.A. ha adoptado un Reglamento Interno de Trabajo, el cual es entregado a todos los colaboradores. Además se incluyen normas de ética en los contratos laborales de la sociedad.</p>
<b>Junta Directiva</b>	
<b>4.</b>	<p><b>Indique si las reglas de gobierno corporativo establecen parámetros a la Junta Directiva en relación con los siguientes aspectos:</b></p>
	<p><b>a. Políticas de información y comunicación de la empresa para con sus accionistas y terceros.</b></p> <p>No se establecen dichos parámetros.</p>
	<p><b>b. Conflictos de intereses entre Directores, Dignatarios y Ejecutivos clave, así como la toma de decisiones.</b></p> <p>No se establecen dichos parámetros.</p>
	<p><b>c. Políticas y procedimientos para la selección, nombramiento, retribución y destitución de los principales ejecutivos de la empresa.</b></p> <p>Sí se establecen dichos parámetros.</p>
	<p><b>d. Sistemas de evaluación de desempeño de los ejecutivos clave.</b></p> <p>Sí se establecen dichos parámetros.</p>
	<p><b>e. Control razonable del riesgo.</b></p> <p>Sí se establecen dichos parámetros.</p>
	<p><b>f. Registros de contabilidad apropiados que reflejen razonablemente la posición financiera de la empresa.</b></p> <p>Sí se establecen dichos parámetros.</p>
	<p><b>g. Protección de los activos, prevención y detección de fraudes y otras irregularidades.</b></p> <p>Sí se establecen dichos parámetros.</p>
	<p><b>h. Adecuada representación de todos los grupos accionarios, incluyendo los minoritarios.</b></p>

	<p>(Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).</p> <p>No hay accionistas minoritarios, y la sociedad no ha adoptado dichos parámetros.</p>
	<p>i. Mecanismos de control interno del manejo de la sociedad y su supervisión periódica.</p> <p>Si se establecen dichos parámetros.</p>
5.	<p><b>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.</b></p> <p>No existen dichas reglas, por lo que tampoco existen prácticas relacionadas a dichos parámetros.</p>
<b>Composición de la Junta Directiva</b>	
6.	<p>a. Número de Directores de la Sociedad</p> <p>3 directores principales y 3 directores suplentes.</p>
	<p>b. Número de Directores Independientes de la Administración</p> <p>Todos los directores son independientes de la administración de la sociedad.</p>
	<p>c. Número de Directores Independientes de los Accionistas</p> <p>Los directores principales son accionistas indirectos de la sociedad.</p>
<b>Accionistas</b>	
7.	<p><b>Prevén las reglas de gobierno corporativo mecanismos para asegurar el goce de los derechos de los accionistas, tales como:</b></p>
	<p>a. Acceso a información referente a criterios de gobierno corporativo y su observancia. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).</p> <p>No se establecen dichas reglas.</p>
	<p>b. Acceso a información referente a criterios de selección de auditores externos. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).</p> <p>No se establecen dichas reglas.</p>
	<p>c. Ejercicio de su derecho a voto en reuniones de accionistas, de conformidad con el Pacto Social y/o estatutos de la sociedad. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).</p> <p>Sí se establecen dichas reglas <i>44</i></p>

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

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

## 11. DIVULGACIÓN

El presente informe, junto a los estados financieros auditados será entregado a los tenedores de los bonos de manera impresa y en reuniones previamente acordadas a realizarse en el mes de Marzo de 2016.

  
**JUAN CARLOS JARAMILLO ARIAS**  
Presidente - Gerente General

  
**LUIS GUILLERMO GÓMEZ BUITRAGO**  
Secretario - Gerente de Administración y Finanzas



## **Sociedad de Alimentos de Primera, S.A.** (Entidad 100% subsidiaria de Empresa Panameña de Alimentos, S.A.)

Estados financieros por el año terminado el 31 de diciembre de 2015 e Informe de los Auditores Independientes del 21 de marzo de 2016

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

# **Sociedad de Alimentos de Primera, S. A.**

(Entidad 100% subsidiaria de Empresa Panameña de Alimentos, S.A.)

## **Informe de los Auditores Independientes y Estados Financieros al 31 de diciembre 2015**

<b>Contenido</b>	<b>Páginas</b>
Informe de los Auditores Independientes	1
Estado de situación financiera	2
Estado de ganancias o pérdidas y otro resultado integral	3
Estado de cambios en el patrimonio	4
Estado de flujos de efectivo	5
Notas a los estados financieros	6 - 30

## INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

Señores  
Accionista y Junta Directiva de  
**Sociedad de Alimentos de Primera, S. A.**

Hemos auditado los estados financieros adjuntos de **Sociedad de Alimentos de Primera, S. A.** que comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2015, y el estado de ganancias o pérdidas y otro resultado integral, estado de cambios en el patrimonio y el estado de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, así como un resumen de las principales políticas contables y otra información explicativa.

### *Responsabilidad de la Administración por los Estados Financieros*

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

### *Responsabilidad del Auditor*

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

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

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

### *Opinión*

En nuestra opinión, los estados financieros adjuntos presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de **Sociedad de Alimentos de Primera, S. A.** al 31 de diciembre de 2015, y sus resultados de sus operaciones y flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.



21 de marzo de 2016  
Panamá, República de Panamá

**Sociedad de Alimentos de Primera, S.A.**

(Entidad 100% subsidiaria de Empresa Panameña de Alimentos, S.A.)

**Estado de situación financiera****al 31 de diciembre de 2015**

(En balboas)

		<b>2015</b>	<b>2014</b>
<b>Activos</b>	<b>Notas</b>		
Activos corrientes:			
Efectivo y depósitos en bancos	5	3,183,088	1,306,543
Cuentas por cobrar, neto	6,16	13,644,837	19,562,877
Inventarios	7	4,660,771	4,915,415
Impuestos pagados por anticipado y otros activos		1,117,771	972,382
Total de activos corrientes		<u>22,606,467</u>	<u>26,757,217</u>
Activos no corrientes:			
Cuentas por cobrar - partes relacionadas	6,16	10,713,492	8,426,754
Inventario de piezas y repuestos, neto		1,388,122	1,414,861
Propiedad, planta y equipo, neto	8,10	16,973,930	18,622,905
Patente y marca de fábrica, neto	9	38,694,538	41,182,044
Fondo de cesantía		1,144,291	1,012,019
Otros activos		1,806,906	1,648,297
Total de activos no corrientes		<u>70,721,279</u>	<u>72,306,880</u>
<b>Total de activos</b>		<u>93,327,746</u>	<u>99,064,097</u>
<b>Pasivos y patrimonio</b>			
Pasivos:			
Pasivos corrientes:			
Bonos por pagar	8,10	4,000,000	3,000,000
Sobregiro bancario		-	11,867
Arrendamiento financiero por pagar	11	96,121	110,485
Cuentas por pagar proveedores	12	2,367,541	2,623,658
Gastos acumulados y otros pasivos por pagar	13	3,763,970	3,470,486
Total de pasivos corrientes		<u>10,227,632</u>	<u>9,216,496</u>
Pasivos no corrientes:			
Bonos por pagar	8,10	33,000,000	37,000,000
Arrendamiento financiero por pagar	11	-	96,121
Impuesto sobre la renta diferido	17	216,143	216,143
Cuentas por pagar - partes relacionadas	16	39,625,004	42,682,831
Provisión para prima de antigüedad	14	804,519	825,668
Total de pasivos no corrientes		<u>73,645,666</u>	<u>80,820,763</u>
<b>Total de pasivos</b>		<u>83,873,298</u>	<u>90,037,259</u>
Patrimonio:			
Capital en acciones	15	8,857,000	8,857,000
Capital adicional pagado		1,307,000	1,307,000
Déficit acumulado		(2,114,406)	(2,550,599)
Superávit por revaluación	8	1,585,050	1,585,050
Impuesto complementario		(180,196)	(171,613)
Total de patrimonio		<u>9,454,448</u>	<u>9,026,838</u>
<b>Total de pasivos y patrimonio</b>		<u>93,327,746</u>	<u>99,064,097</u>

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

**Sociedad de Alimentos de Primera, S.A.**

(Entidad 100% subsidiaria de Empresa Panameña de Alimentos, S.A.)

**Estado de ganancias o pérdidas y otro resultado integral  
por el año terminado el 31 de diciembre de 2015**

(En balboas)

		<b>2015</b>	<b>2014</b>
	<b>Notas</b>		
Ingresos:			
Ventas netas	16	62,603,303	60,050,008
Costos y gastos:			
Costos de ventas	16,18	39,540,300	38,218,170
Gastos de personal	16,18	7,369,996	6,717,675
Gastos de ventas, generales y administrativos	18,21	8,025,709	7,514,851
Depreciación y amortización	8	2,336,718	2,678,796
Amortización de intangibles		382,582	205,382
Amortización de patente y marca de fábrica	9	2,487,506	2,487,506
Total de costos y gastos		60,142,811	57,822,380
Utilidad en operaciones		2,460,492	2,227,628
Otros ingresos (egresos):			
Ingresos por intereses		41,607	63,634
Gastos de intereses		(1,743,637)	(1,842,529)
Otros ingresos		59,376	232,180
Otros egresos		(228,929)	(251,986)
Total de otros egresos, neto		(1,871,583)	(1,798,701)
Utilidad antes del impuesto sobre la renta		588,909	428,927
Impuesto sobre la renta	17	(152,716)	(107,878)
Utilidad neta		436,193	321,049

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

**Sociedad de Alimentos de Primera, S.A.**

(Entidad 100% subsidiaria de Empresa Panameña de Alimentos, S.A.)

**Estado de cambios en el patrimonio  
por el año terminado el 31 de diciembre de 2015**

(En balboas)

	<b>Capital en acciones</b>	<b>Capital adicional pagado</b>	<b>Déficit acumulado</b>	<b>Superávit por revaluación</b>	<b>Impuesto complementario</b>	<b>Total de patrimonio</b>
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2013</b>	8,857,000	1,307,000	(2,871,648)	1,585,050	(171,613)	8,705,789
Utilidad neta	-	-	321,049	-	-	321,049
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2014</b>	8,857,000	1,307,000	(2,550,599)	1,585,050	(171,613)	9,026,838
Utilidad neta	-	-	436,193	-	(8,583)	427,610
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2015</b>	8,857,000	1,307,000	(2,114,406)	1,585,050	(180,196)	9,454,448

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

**Sociedad de Alimentos de Primera, S.A.**

(Entidad 100% subsidiaria de Empresa Panameña de Alimentos, S.A.)

**Estado de flujos de efectivo  
por el año terminado el 31 de diciembre de 2015**

(En balboas)

	Notas	2015	2014
<b>Flujos de efectivo por las actividades de operación</b>			
Utilidad neta		436,193	321,049
Ajustes por:			
Depreciación y amortización	8	2,336,718	2,678,796
Descarte en activos fijos	8	2,479	88,286
Amortización de intangibles		382,582	205,382
Amortización de patente y marca de fábrica	9	2,487,506	2,487,506
Provisión para posibles cuentas incobrables	6,18	295,476	209,894
Gastos de intereses		1,743,637	1,842,529
Provisión para impuesto sobre la renta	17	152,716	107,878
Provisión para prima de antigüedad	14	213,872	301,313
Cambios en activos y pasivos de operación:			
Disminución (aumento) en cuentas por cobrar		5,622,564	(12,690,962)
Disminución en inventarios		281,383	818,094
Aumento en impuestos pagados por adelantado y otros activos		(686,579)	(702,253)
Disminución (aumento) en cuentas por pagar proveedores		(542,722)	818,648
Disminución en cuentas por pagar y pasivos acumulados		(4,950,192)	(327,995)
Pagos de prima de antigüedad	14	(235,021)	(94,956)
Aportes al fondo de cesantía		(132,273)	(181,555)
Efectivo proveniente de (utilizado en) las operaciones		<u>7,408,339</u>	<u>(4,118,346)</u>
Intereses pagados		<u>(1,710,637)</u>	<u>(1,842,529)</u>
Efectivo neto proveniente de (utilizado en) las actividades de operación		<u>5,697,702</u>	<u>(5,960,875)</u>
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión por adquisiciones de propiedad, planta y equipo	8	<u>(690,222)</u>	<u>(2,118,950)</u>
<b>Flujos de efectivo por las actividades de financiamiento</b>			
Bonos y arrendamiento financiero por pagar, neto	10	(3,110,485)	(316,933)
Sobregiro bancario		(11,867)	(1,477,042)
Cuentas por pagar partes relacionadas		-	10,679,872
Impuesto complementario		(8,583)	-
Efectivo neto (utilizado en) proveniente de las actividades de financiamiento		<u>(3,130,935)</u>	<u>8,885,897</u>
Aumento neto en el efectivo y depósitos en bancos		1,876,545	806,072
Efectivo y depósitos en bancos al inicio del año		<u>1,306,543</u>	<u>500,471</u>
Efectivo y depósitos en bancos al final del año	5	<u>3,183,088</u>	<u>1,306,543</u>

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

## **Sociedad de Alimentos de Primera, S.A.**

(Entidad 100% subsidiaria de Empresa Panameña de Alimentos, S.A.)

### **Notas a los estados financieros**

**por el año terminado el 31 de diciembre de 2015**

(En balboas)

---

#### **1. Información general**

Sociedad de Alimentos de Primera, S. A. (la Compañía) está organizada de acuerdo a las leyes de la República de Panamá y su principal actividad es el procesamiento, representación y distribución de productos lácteos. La Compañía es una sociedad controlada en un 100% por Empresa Panameña de Alimentos, S.A. y está localizada en la Vía Domingo Díaz, corregimiento José Domingo Espinar, entrada al Club de Golf.

#### **2. Aplicación de Normas Internacionales de Información Financiera (NIIFs)**

##### **2.1 *Modificaciones a las NIIFs y la nueva interpretación que está vigente de manera obligatoria para el presente año***

Las siguientes normas e interpretaciones, nuevas y revisadas, han sido adoptadas en el período corriente y el impacto de la adopción no tiene un impacto en los resultados reportados o posición financiera de la Compañía.

##### **Mejoras anuales ciclo 2010 - 2012:**

##### **NIIF 3 - Combinación de negocios**

La norma ha sido modificada para aclarar una obligación de pagar una consideración contingente que cumpla con la definición de instrumento financiero debe clasificarse como pasivo financiero o como patrimonio, de acuerdo a la definición de NIC 32. Además, también es modificado para aclarar que las consideraciones contingentes, tanto financieras como no financieras, son medidas a valor razonable en cada fecha de reporte.

##### **NIIF 13 - Valor razonable**

Se ha modificado la base de conclusión para aclarar que las cuentas por cobrar y cuentas por pagar puedan ser medidas por el valor de sus facturas relacionadas cuando el impacto de no hacerle un descuento es inmaterial.

##### **NIC 16 - Propiedad, planta y equipo**

Ambas normas han sido modificadas para aclarar cuál es el tratamiento del monto bruto en libros y la depreciación acumulada cuando una entidad utilice el modelo de revaluación.

##### **NIC 24 - Revelaciones de partes relacionadas**

La norma ha sido modificada para incluir, como una parte relacionada, una entidad de servicios que provea personal clave de administración a la entidad que reporta.



## **Sociedad de Alimentos de Primera, S.A.**

(Entidad 100% subsidiaria de Empresa Panameña de Alimentos, S.A.)

### **Notas a los estados financieros**

**por el año terminado el 31 de diciembre de 2015**

(En balboas)

---

#### **Mejoras anuales ciclo 2011 - 2013**

##### NIIF 3 - Combinación de negocios

Se realizaron modificaciones a los párrafos 2 (a), para excluir del alcance de la NIIF 3, la formación de todo tipo de acuerdos conjuntos tal y como se definen en la NIIF 11, es decir negocios conjuntos y actividades conjuntas. Adicionalmente, en el párrafo 2 (b) se aclaró que la excepción al alcance afecta sólo a los estados financieros de los negocios conjuntos o actividades conjuntas en sí mismos.

##### NIIF 13 - Medición del valor razonable

En la modificación se aclaró que la excepción que permite a la entidad determinar el valor razonable de un grupo de activos y pasivos financieros basándose en su exposición neta, aplica a todos los contratos dentro del alcance de la NIC 39 - Instrumentos Financieros - Reconocimiento y Medición o de la NIIF 9 - Instrumentos Financieros, con independencia de que cumplan la definición de activos o pasivos financieros de la NIC 32 - Instrumentos Financieros - Presentación.

#### **2.2 NIIF nuevas y revisadas emitidas no adoptadas a la fecha**

La Compañía no ha aplicado las siguientes NIIF nuevas y revisadas que han sido emitidas pero que aún no han entrado en vigencia:

- NIIF 9 - Instrumentos Financieros
- NIIF 15 - Ingresos de Actividades Ordinarias Procedentes de Contratos con Clientes
- Modificaciones a la: NIIF 11 - Negocios Conjuntos
- NIIF 14 – Cuentas de Diferimientos de Actividades Reguladas
- NIIF 16 – Nueva Norma sobre Arrendamientos
- NIC 16 y NIC 38 - Aclaración de los Métodos Aceptables de Depreciación y Amortización
- NIC 16 - Planes de Beneficios Definidos
- NIC 19 - Beneficios a Empleados

##### NIIF 9 - Instrumentos Financieros

NIIF 9 - Instrumentos Financieros (versión revisada de 2014) y cuya vigencia es para períodos anuales que inicien el 1 de enero de 2018 o posteriormente:

- Fase 1: Clasificación y medición de activos financieros y pasivos financieros;
- Fase 2: Metodología de deterioro; y
- Fase 3: Contabilidad de cobertura.

En julio de 2014, el IASB culminó la reforma y emitió la NIIF 9 - Contabilidad de Instrumentos Financieros, que reemplazará a la NIC 39 - Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición.

Incluye modificaciones que se limitan a los requerimientos de clasificación y medición al añadir una categoría de medición (FVTOCI) a “valor razonable con cambios en otro resultado integral” para ciertos instrumentos de deudas simples. También agrega requerimientos de deterioro inherentes a la contabilidad de las pérdidas crediticias esperadas de una entidad en los activos financieros y compromisos para extender el crédito.

La NIIF 9 finalizada contiene los requerimientos para: a) la clasificación y medición de activos financieros y pasivos financieros, b) metodología de deterioro y c) contabilidad de cobertura general.

## **Sociedad de Alimentos de Primera, S.A.**

(Entidad 100% subsidiaria de Empresa Panameña de Alimentos, S.A.)

### **Notas a los estados financieros**

**por el año terminado el 31 de diciembre de 2015**

(En balboas)

---

#### *Fase 1: Clasificación y medición de activos financieros y pasivos financieros*

Con respecto a la clasificación y medición en cumplimiento con la NIIF, todos los activos financieros reconocidos que se encuentren dentro del alcance de la NIC 39 se medirán posteriormente al costo amortizado o al valor razonable. Específicamente:

- Un instrumento de deuda que: (i) se mantenga dentro del modelo de negocios cuyo objetivo sea obtener los flujos de efectivo contractuales, (ii) posea flujos de efectivo contractuales que solo constituyan pagos del capital y participaciones sobre el importe del capital pendiente que deban medirse al costo amortizado (neto de cualquier pérdida por deterioro), a menos que el activo sea designado a valor razonable con cambios en los resultados (FVTPL), en cumplimiento con esta opción.
- Un instrumento de deuda que: (i) se mantenga dentro de un modelo de negocios cuyo objetivo se cumpla al obtener flujos de efectivo contractual y vender activos financieros y (ii) posea términos contractuales del activo financiero produce, en fechas específicas, flujos de efectivo que solo constituyan pagos del capital e intereses sobre el importe principal pendiente, debe medirse a valor razonable con cambios en otro resultado integral (FVTOCI), a menos que el activo sea designado a valor razonable con cambios en los resultados (FVTPL), en cumplimiento con esta opción.
- Todos los otros instrumentos de deuda deben medirse a valor razonable con cambios en los resultados (FVTPL).
- Todas las inversiones en patrimonio se medirán en el estado de situación financiera al valor razonable, con ganancias o pérdidas reconocidas en el estado de ganancias o pérdidas y otro resultado integral, salvo si la inversión del patrimonio se mantiene para negociar, en ese caso, se puede tomar una decisión irrevocable en el reconocimiento inicial para medir la inversión al (FVTOCI), con un ingreso por dividendos que se reconoce en ganancias o pérdidas.

La NIIF 9 también contiene requerimientos para la clasificación y medición de pasivos financieros y requerimientos para la baja en cuentas. Un cambio importante de la NIC 39 está vinculado con la presentación de las modificaciones en el valor razonable de un pasivo financiero designado a valor razonable con cambios en los resultados, que se atribuye a los cambios en el riesgo crediticio de ese pasivo. De acuerdo con la NIIF 9, estos cambios se encuentran presentes en otro resultado integral, a menos que la presentación del efecto del cambio en el riesgo crediticio del pasivo financiero en otro resultado integral creara o produjera una gran disparidad contable en la ganancia o pérdida. De acuerdo con la NIC 39, el importe total de cambio en el valor razonable designado a (FVTPL) se presenta como ganancias o pérdidas.

#### *Fase 2: Metodología de deterioro*

El modelo de deterioro de acuerdo con la NIIF 9 refleja pérdidas crediticias esperadas, en oposición a las pérdidas crediticias incurridas según la NIC 39. En el alcance del deterioro en la NIIF 9, ya no es necesario que ocurra un suceso crediticio antes de que se reconozcan las pérdidas crediticias. En cambio, una entidad siempre contabiliza tanto las pérdidas crediticias esperadas como sus cambios. El importe de pérdidas crediticias esperadas debe ser actualizado en cada fecha del informe para reflejar los cambios en el riesgo crediticio desde el reconocimiento inicial.

## **Sociedad de Alimentos de Primera, S.A.**

(Entidad 100% subsidiaria de Empresa Panameña de Alimentos, S.A.)

### **Notas a los estados financieros por el año terminado el 31 de diciembre de 2015 (En balboas)**

---

#### *Fase 3: Contabilidad de cobertura*

Los requerimientos generales de contabilidad de cobertura de la NIIF 9 mantienen los tres tipos de mecanismos de contabilidad de cobertura incluidas en la NIC 39. No obstante, los tipos de transacciones ideales para la contabilidad de cobertura ahora son mucho más flexibles, en especial, al ampliar los tipos de instrumentos que se clasifican como instrumentos de cobertura y los tipos de componentes de riesgo de elementos no financieros ideales para la contabilidad de cobertura. Además, se ha revisado y reemplazado la prueba de efectividad por el principio de “relación económica”. Ya no se requiere de una evaluación retrospectiva para medir la efectividad de la cobertura. Se han añadido muchos más requerimientos de revelación sobre las actividades de gestión de riesgo de la entidad.

#### *Provisiones transitorias*

La NIIF 9 se encuentra en vigencia para períodos anuales que comienzan el 1 de enero de 2018 o posteriores y permite una aplicación anticipada. Si una entidad decide aplicar la NIIF 9 anticipadamente, debe cumplir con todos los requerimientos de la NIIF 9 de manera simultánea, salvo los siguientes:

1. La presentación de las ganancias o pérdidas de valor razonable que se atribuyen a los cambios en el riesgo crediticio de los pasivos financieros designados a valor razonable con cambios en los resultados (FVTPL), los requerimientos para los que una entidad pueda aplicar anticipadamente, sin necesidad de cumplir con otros requerimientos de la NIIF 9; y
2. Contabilidad de cobertura, en los que una entidad puede decidir si continuar aplicando los requerimientos de la contabilidad de cobertura de la NIC 39, en lugar de los requerimientos de la NIIF 9.

#### *NIIF 11 - Negocios conjuntos*

NIIF 11 reemplaza NIC 31 - Intereses en negocios conjuntos. Bajo la NIIF 11, los acuerdos de negocios conjuntos se clasifican ya sea como operaciones conjuntas o negocios conjuntos de acuerdo a los derechos y obligaciones de las partes en el acuerdo.

#### *NIIF 14 - Cuentas regulatorias diferidas*

Permite que quienes adoptan por primera vez las NIIF y son elegibles continúen sus anteriores políticas de contabilidad PCGA relacionadas con las tarifas reguladas, con cambios limitados.

#### *NIIF15 - Ingresos de actividades ordinarias procedentes de contratos con clientes*

La norma proporciona un modelo único para el uso en la contabilización de los ingresos procedentes de contratos con los clientes, y sustituye a las guías de reconocimiento de ingresos específicos por industrias. El principio fundamental del modelo es reconocer los ingresos cuando el control de los bienes o servicios son transferidos al cliente, en lugar de reconocer los ingresos cuando los riesgos y beneficios inherentes a la transferencia al cliente, bajo la guía de ingresos existente. El nuevo estándar proporciona un sencillo, modelo de cinco pasos basado en principios a ser aplicado a todos los contratos con clientes. La fecha efectiva será para los períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2017.

## **Sociedad de Alimentos de Primera, S.A.**

(Entidad 100% subsidiaria de Empresa Panameña de Alimentos, S.A.)

### **Notas a los estados financieros**

**por el año terminado el 31 de diciembre de 2015**

(En balboas)

---

#### *NIIF 16 - Arrendamientos*

El tratamiento contable de los arrendamientos en la contabilidad del arrendatario cambiará de forma notable. La NIIF 16 - elimina el modelo de contabilidad dual para arrendatarios que distingue entre los contratos de arrendamiento financiero que se registran dentro del balance y los arrendamientos operativos para los que no se exige el reconocimiento de las cuotas de arrendamiento futuras. En su lugar, se desarrolla un modelo único, dentro del balance, que es similar al de arrendamiento financiero actual.

En el caso del arrendador se mantiene la práctica actual - es decir, los arrendadores siguen clasificando los arrendamientos como arrendamientos financieros y operativos. La fecha efectiva de entrada en vigencia de esta Norma es enero de 2019.

#### *Enmiendas a la NIC 16 y a la NIC 38 - Aclaración de los métodos aceptables de depreciación y amortización*

Las enmiendas a la NIC 16 les prohíben a las entidades utilizar un método de depreciación basado en el ingreso para partidas de propiedad, planta y equipo. Mientras que las modificaciones a la NIC 38 introducen presunciones legales que afirman que el ingreso no es un principio apropiado para la amortización de un activo intangible. Esta suposición solo puede ser debatida en dos limitadas circunstancias:

Las modificaciones aplican prospectivamente para períodos anuales que comiencen el 1 de enero de 2016 o posteriores.

#### *NIC 19 - Beneficios a empleados*

Las enmiendas requieren el reconocimiento de los cambios en las obligaciones de beneficios definidos y en el valor razonable de los activos del plan cuando ocurran. Las ganancias o pérdidas actuariales son reconocidas inmediatamente en otros resultados integrales para que los activos o pasivos netos de pensiones reconocidos en el estado de situación financiera reflejen el valor total del déficit o superávit del plan.

La Administración está en proceso de evaluar el posible impacto de estas enmiendas en los estados financieros de la Compañía.

### **3. Políticas de contabilidad significativas**

#### **3.1 Estado de cumplimiento**

Los estados financieros han sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

#### **3.2 Base de preparación**

Los estados financieros han sido preparados bajo la base del costo histórico, excepto por los terrenos y edificios que se presentan a su valor revaluado. Por lo general, el costo histórico se basa en el valor razonable de la contra prestación otorgada a cambio de los activos.

## **Sociedad de Alimentos de Primera, S.A.**

(Entidad 100% subsidiaria de Empresa Panameña de Alimentos, S.A.)

### **Notas a los estados financieros**

**por el año terminado el 31 de diciembre de 2015**

(En balboas)

---

El valor razonable es el precio que se recibiría por vender un activo o pagado para transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado en la fecha de medición, independientemente de si ese precio sea directamente observable o estimado utilizando otra técnica de valoración. Al estimar el valor razonable de un activo o un pasivo, la Compañía tiene en cuenta las características del activo o pasivo si los participantes del mercado tomarían esas características al momento de fijar el precio del activo o pasivo a la fecha de medición. La medición del valor razonable y para propósitos de revelación en estos estados financieros están determinados sobre esta base, excepto por las transacciones de pagos basados en acciones que están dentro del alcance de la NIIF, transacciones de arrendamientos que están en el alcance de la NIC 17, y las mediciones que tienen algunas similitudes al valor razonable pero no son considerados como tales, tal como el valor neto de realización en la NIC 2 o medición del valor en uso de la NIC 36.

Además, para efectos de información financiera, las mediciones del valor razonable se categorizan en Nivel 1, 2 o 3 con base en el grado hasta el cual las entradas a las mediciones del valor razonable son observables y la importancia de las entradas para las mediciones del valor razonable en su totalidad, que se describen a continuación:

- Las entradas del Nivel 1: son precios cotizados (no ajustados) en mercados activos para activos y pasivos idénticos para los cuales la entidad tiene acceso a la fecha de medición;
- Las entradas del Nivel 2: son entradas, diferentes a los precios cotizados incluidos en el Nivel 1, que son observables para un activo o pasivo, ya sea directa o indirectamente; y
- Las entradas del Nivel 3: son entradas no observables para un activo o pasivo.

Las políticas contables principales se expresan más adelante.

### **3.3 Activos financieros**

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

#### **3.3.1 Efectivo y equivalentes de efectivo**

El efectivo y depósitos en bancos comprenden los fondos de caja y los depósitos en bancos a la vista y a plazo fijo. Se reconoce como equivalentes de efectivo los depósitos a plazo fijo con vencimientos originales de tres meses o menos, excepto aquellos depósitos a plazo fijo que garantizan obligaciones financieras, indistintamente, de contar con un vencimiento menor a tres meses.

#### **3.3.2 Cuentas por cobrar clientes y otras cuentas por cobrar**

Las cuentas por cobrar clientes y otras cuentas por cobrar son presentadas al costo, menos cualquier pérdida por cuentas incobrables determinadas a la fecha del estado de situación financiera. Se reconoce como gasto de cuentas incobrables con cargo a las operaciones del período, las posibles pérdidas basadas en las evaluaciones individuales de cada una de las cuentas por cobrar. Las evaluaciones de la Administración toman en consideración factores tales como la experiencia obtenida por pérdidas en cuentas por cobrar de períodos anteriores, la situación económica y la industria en general.

Los saldos con compañías afiliadas y relacionadas son llevados al costo histórico.

## **Sociedad de Alimentos de Primera, S.A.**

(Entidad 100% subsidiaria de Empresa Panameña de Alimentos, S.A.)

### **Notas a los estados financieros**

**por el año terminado el 31 de diciembre de 2015**

(En balboas)

---

#### **3.3.3 Clasificación de activos financieros entre corriente y no corriente**

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

#### **3.3.4 Deterioro de activos financieros**

Los activos financieros, distintos a los activos financieros al valor razonable con cambios en los resultados, deben ser probados por deterioro al final de cada período sobre el cual se informa. Un activo financiero estará deteriorado si, y solo si, existe evidencia objetiva del 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.

#### **3.3.5 Baja en activos financieros**

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

### **3.4 Pasivos financieros e instrumentos de patrimonio de capital emitidos por la Compañía**

#### **3.4.1 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.

#### **3.4.2 Préstamos y bonos por pagar**

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

#### **3.4.3 Cuentas por pagar comerciales**

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

#### **3.4.4 Clasificación de pasivos entre corriente y no corriente**

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

## Sociedad de Alimentos de Primera, S.A.

(Entidad 100% subsidiaria de Empresa Panameña de Alimentos, S.A.)

### Notas a los estados financieros por el año terminado el 31 de diciembre de 2015 (En balboas)

---

#### 3.4.5 *Baja en pasivos financieros*

Los pasivos financieros son dados de baja solamente cuando las obligaciones de la Compañía 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.

#### 3.5 *Inventarios*

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

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

El costo estándar se aproxima al costo promedio.

#### 3.6 *Propiedad, planta y equipo*

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

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

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

Edificios	50 años
Mejoras	3 a 10 años
Maquinaria y equipo de planta	5 a 25 años
Equipo rodante	3 a 6 años
Equipo de laboratorio	3 a 5 años
Mobiliario y equipo de oficina	3 a 10 años
Equipo de cómputo	3 a 4 años

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

## **Sociedad de Alimentos de Primera, S.A.**

(Entidad 100% subsidiaria de Empresa Panameña de Alimentos, S.A.)

### **Notas a los estados financieros por el año terminado el 31 de diciembre de 2015 (En balboas)**

---

#### **3.7 Deterioro de activos tangibles**

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

#### **3.8 Patente y marca de fábrica**

La patente y marca de fábrica se registra al costo menos su respectiva amortización. Este activo intangible se amortiza bajo el método de línea recta durante su vida útil, la cual ha sido estimada en 20 años.

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

#### **3.9 Prestaciones laborales**

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

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

#### **3.10 Impuesto sobre la renta**

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

##### Impuesto 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 diferido se reconoce sobre las diferencias temporarias entre el importe en libros de los activos y pasivos en los estados financieros y las bases fiscales correspondientes utilizadas para determinar la ganancia fiscal. El pasivo por impuesto diferido se reconoce generalmente para todas las diferencias temporarias imponibles. Se reconoce generalmente un activo por impuesto diferido, por todas las diferencias temporarias deducibles, en la medida en que resulte probable que la entidad disponga de ganancias fiscales futuras contra las que pueda utilizar esas diferencias temporarias deducibles.



## **Sociedad de Alimentos de Primera, S.A.**

(Entidad 100% subsidiaria de Empresa Panameña de Alimentos, S.A.)

### **Notas a los estados financieros**

**por el año terminado el 31 de diciembre de 2015**

(En balboas)

---

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

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

#### Impuesto corriente y diferido del período

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

### **3.11 Reconocimiento de ingresos**

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

### **3.12 Costo de deuda**

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

### **3.13 Arrendamientos operativos y financieros**

#### Operativos

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

#### Financieros

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

## Sociedad de Alimentos de Primera, S.A.

(Entidad 100% subsidiaria de Empresa Panameña de Alimentos, S.A.)

### Notas a los estados financieros por el año terminado el 31 de diciembre de 2015 (En balboas)

---

#### 3.14 Reclasificaciones

Algunas partidas de los estados financieros del año 2014 han sido reclasificadas de su presentación original para adecuarlas a la presentación del año 2015. Las mismas no tienen un efecto material.

#### 3.15 Moneda funcional

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

#### 4. Uso de estimaciones

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

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

#### 5. Efectivo y depósitos en bancos

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

	2015	2014
Caja	13,200	23,902
Cuentas corrientes	3,169,888	1,146,800
Cuentas de ahorro	-	135,841
Total	<u>3,183,088</u>	<u>1,306,543</u>

## Sociedad de Alimentos de Primera, S.A.

(Entidad 100% subsidiaria de Empresa Panameña de Alimentos, S.A.)

### Notas a los estados financieros por el año terminado el 31 de diciembre de 2015 (En balboas)

#### 6. Cuentas por cobrar, neto

Las cuentas por cobrar, neto se detallan de la siguiente manera:

	2015	2014
Cuentas por cobrar clientes	6,770,413	6,814,004
Cuentas por cobrar relacionadas	16,492,842	19,741,546
Cuentas por cobrar proveedores	784,157	767,489
Otras	556,899	666,592
Menos: provisión para posibles cuentas incobrables	(245,982)	-
Total	<u>24,358,329</u>	<u>27,989,631</u>
Porción corriente	<u>13,644,837</u>	<u>19,562,877</u>
Porción no corriente	<u>10,713,492</u>	<u>8,426,754</u>

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

	2015	2014
Provisión del año	295,476	209,894
Castigos	(49,494)	(209,894)
	<u>245,982</u>	<u>-</u>

Durante el año 2015 se realizaron castigos contra la provisión para posibles cuentas incobrables por B/.49,494 (2014: B/.209,894). La Administración considera que la provisión es suficiente para cubrir las posibles pérdidas por cuentas incobrables.

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

	2015	2014
Menos de 90 días	6,197,856	6,633,463
90 días o más	<u>572,557</u>	<u>180,541</u>
Total	<u>6,770,413</u>	<u>6,814,004</u>

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

## Sociedad de Alimentos de Primera, S.A.

(Entidad 100% subsidiaria de Empresa Panameña de Alimentos, S.A.)

### Notas a los estados financieros por el año terminado el 31 de diciembre de 2015 (En balboas)

#### 7. Inventarios

Los inventarios están integrados de la siguiente manera:

	2015	2014
Materia prima	1,425,921	1,670,052
Productos en proceso	5,177	49,646
Productos terminados	1,137,253	886,113
Productos no fabricados por la Compañía	3,130	8,043
Material de empaque y otros	2,089,290	2,301,561
	<hr/>	<hr/>
Total de inventarios	4,660,771	4,915,415

#### 8. Propiedad, planta y equipo, neto

La propiedad, planta y equipo se muestra a continuación:

	Saldo al 31/12/14	Adiciones	Retiros	Reclasificaciones	Saldo al 31/12/15
<b>Costo</b>					
Terreno	2,865,208	-	-	-	2,865,208
Edificios y mejoras	7,915,086	-	-	113,439	8,028,525
Maquinaria y equipo de planta	18,042,582	38,693	(2,500)	173,352	18,252,127
Equipo rodante	7,703,618	93,643	-	-	7,797,261
Equipo de laboratorio	121,257	-	-	-	121,257
Mobiliario, equipo de oficina y cómputo	970,440	7,603	-	-	978,043
Construcciones en proceso	7,934	550,283	-	(286,791)	271,426
	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>
	37,626,125	690,222	(2,500)	-	38,313,847
<b>Depreciación acumulada</b>					
Edificios y mejoras	1,870,010	284,828	-	-	2,154,838
Maquinaria y equipo de planta	10,914,477	1,182,375	(21)	-	12,096,831
Equipo rodante	5,592,630	754,906	-	-	6,347,536
Equipo de laboratorio	117,145	470	-	-	117,615
Mobiliario, equipo de oficina y cómputo	508,958	114,139	-	-	623,097
	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>
	19,003,220	2,336,718	(21)	-	21,339,917
	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>
	18,622,905				16,973,930

## Sociedad de Alimentos de Primera, S.A.

(Entidad 100% subsidiaria de Empresa Panameña de Alimentos, S.A.)

### Notas a los estados financieros

por el año terminado el 31 de diciembre de 2015

(En balboas)

Como se describe en la Nota 10, los inmuebles de la Compañía están dados en garantía por la emisión del bono.

	Saldo al 31/12/13	Adiciones	Retiros	Reclasificaciones	Saldo al 31/12/14
<b>Costo</b>					
Terreno	2,865,208	-	-	-	2,865,208
Edificios y mejoras	6,647,339	111,597	-	1,156,150	7,915,086
Maquinaria y equipo de planta	17,677,267	48,702	-	316,613	18,042,582
Equipo rodante	8,257,623	691,558	(1,245,563)	-	7,703,618
Equipo de laboratorio	121,257	-	-	-	121,257
Mobiliario, equipo de oficina y cómputo	946,587	23,853	-	-	970,440
Construcciones en proceso	237,457	1,243,240	-	(1,472,763)	7,934
	<u>36,752,738</u>	<u>2,118,950</u>	<u>(1,245,563)</u>	<u>-</u>	<u>37,626,125</u>
<b>Depreciación acumulada</b>					
Edificios y mejoras	1,622,589	247,421	-	-	1,870,010
Maquinaria y equipo de planta	9,587,838	1,326,639	-	-	10,914,477
Equipo rodante	5,785,182	964,725	(1,157,277)	-	5,592,630
Equipo de laboratorio	111,877	5,268	-	-	117,145
Mobiliario, equipo de oficina y cómputo	374,215	134,743	-	-	508,958
	<u>17,481,701</u>	<u>2,678,796</u>	<u>(1,157,277)</u>	<u>-</u>	<u>19,003,220</u>
	<u>19,271,037</u>				<u>18,622,905</u>

Al 31 de diciembre de 2015, la Compañía no presenta activos fuera de uso y el valor bruto de activos totalmente depreciados es de B/.12,239,740 (2014: B/.10,142,754).

El terreno incluye una revaluación por B/.1,585,050. El monto de la revaluación se reconoció con base en avalúos realizados por tasadores independientes en el año 2009. El monto de esta revaluación se acreditó a la cuenta de patrimonio denominada superávit por revaluación.

### 9. Patente y marca de fábrica, neto

La patente y marca de fábrica adquirida se detalla a continuación:

	2015	2014
Costo de patente y marca de fábrica - Bonlac	49,750,120	49,750,120
Amortización acumulada	<u>(11,055,582)</u>	<u>(8,568,076)</u>
Total	<u>38,694,538</u>	<u>41,182,044</u>

## Sociedad de Alimentos de Primera, S.A.

(Entidad 100% subsidiaria de Empresa Panameña de Alimentos, S.A.)

### Notas a los estados financieros por el año terminado el 31 de diciembre de 2015 (En balboas)

El movimiento de la amortización acumulada se presenta a continuación:

	2015	2014
Saldo al inicio del año	8,568,076	6,080,570
Aumento	2,487,506	2,487,506
Saldo al final del año	11,055,582	8,568,076

#### 10. Bonos por pagar

El 10 de enero de 2012, Sociedad de Alimentos de Primera, S.A. realizó una emisión de bonos corporativos en la Bolsa de Valores de Panamá por B/.40 millones de dólares de valor nominal que sustituyó el pasivo financiero de corto y largo plazo emitidos en una sola serie.

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

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

Durante el año terminado el 31 de diciembre de 2015, el bono devengó una tasa de 4.5%.

Los abonos a capital se harán de acuerdo a la siguiente estructura de amortización, la cual se presenta de forma anual comenzando en abril de cada año:

Año	Monto a pagar
1	-
2	-
3	-
4	4,000,000
5	4,000,000
6	4,000,000
7	4,000,000
8	4,000,000
9	4,000,000
10	4,000,000
A la fecha de vencimiento de los bonos	12,000,000

## Sociedad de Alimentos de Primera, S.A.

(Entidad 100% subsidiaria de Empresa Panameña de Alimentos, S.A.)

### Notas a los estados financieros por el año terminado el 31 de diciembre de 2015 (En balboas)

---

Los abonos a capital se realizarán a razón de B/.1,000,000 por trimestre y el primer pago se realizó el 6 de abril de 2015.

Al 31 de diciembre de 2015, se está en cumplimiento con el nivel de endeudamiento requerido.

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

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

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

#### 11. Arrendamiento financiero por pagar

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

	2015	2014
Año 2015	-	118,521
Año 2016	98,549	98,549
	<hr/>	<hr/>
	98,549	217,070
Menos: intereses entre 5% y 7%	(2,428)	(10,464)
	<hr/>	<hr/>
	96,121	206,606
Menos: porción corriente	(96,121)	(110,485)
	<hr/>	<hr/>
Porción no corriente	-	96,121
	<hr/>	<hr/>

## Sociedad de Alimentos de Primera, S.A.

(Entidad 100% subsidiaria de Empresa Panameña de Alimentos, S.A.)

### Notas a los estados financieros por el año terminado el 31 de diciembre de 2015 (En balboas)

#### 12. Cuentas por pagar proveedores

Las cuentas por pagar proveedores se detallan a continuación:

	2015	2014
Locales	1,689,899	1,920,833
Extranjera	677,642	702,825
Total	2,367,541	2,623,658

#### 13. Gastos acumulados y otros pasivos por pagar

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

	2015	2014
Gastos y costos por pagar	1,375,976	977,990
Intereses acumulados por pagar	387,000	420,000
Provisiones de gastos por pagar	57,675	537,151
Acreedores varios	841,965	571,288
Impuestos corrientes por pagar	158,914	-
Obligaciones laborales por pagar	465,835	685,338
Retenciones y descuentos de nómina	208,042	260,516
Otros	268,563	18,203
Total	3,763,970	3,470,486

#### 14. Provisión para prima de antigüedad

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

	2015	2014
Saldo al inicio del año	825,668	619,311
Aumentos del año	213,872	301,313
Cargos contra la reserva	(235,021)	(94,956)
Saldo al final del año	804,519	825,668

De acuerdo a 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 y despido a los trabajadores. Esta contribución es determinada en base a la compensación pagada a los empleados. Para administrar este fondo, la Compañía estableció un fideicomiso con una entidad privada autorizada. El saldo acumulado de este fondo para prima de antigüedad al 31 de diciembre de 2015 asciende a B/.1,144,291 (2014: B/.1,012,019).



## Sociedad de Alimentos de Primera, S.A.

(Entidad 100% subsidiaria de Empresa Panameña de Alimentos, S.A.)

### Notas a los estados financieros por el año terminado el 31 de diciembre de 2015 (En balboas)

---

#### 15. Capital en acciones

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014: existen 10,000 acciones comunes, autorizadas de una misma clase, con un valor nominal de B/.1,000 cada una. Emitidas y en circulación 8,857 para un total de B/.8,857,000.

#### 16. Saldos y transacciones con partes relacionadas

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

	2015	2014
Saldos:		
Cuentas por cobrar	16,492,842	19,741,546
Cuentas por pagar	39,625,004	42,682,831

Las cuentas por cobrar y pagar están relacionadas con préstamos, transacciones de ventas y servicios. Las mismas no tienen fecha específica de vencimiento, ni generaron intereses. La porción corriente se determinó en base a las ventas de los productos UHT y otros cargos operativos de los cuales se espera su recuperabilidad a corto plazo.

	2015	2014
Transacciones:		
Ventas	9,309,046	9,805,075
Compras	43,142	106,662
Compensación a ejecutivos claves	13,682	420,542
Otros ingresos - reembolso de gastos	271,477	2,478,624

#### 17. Impuesto sobre la renta

Las declaraciones del impuesto sobre la renta de la Compañía están sujetas a revisión por parte de las autoridades fiscales por los tres últimos años, inclusive el año terminado el 31 de diciembre de 2015, de acuerdo a regulaciones fiscales vigentes.

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

	2015	2014
Impuesto sobre la renta corriente	152,716	107,878

## Sociedad de Alimentos de Primera, S.A.

(Entidad 100% subsidiaria de Empresa Panameña de Alimentos, S.A.)

### Notas a los estados financieros

por el año terminado el 31 de diciembre de 2015

(En balboas)

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

	2015	2014
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	588,909	428,927
Impuesto sobre la renta considerando la tasa efectiva del 25%	147,227	107,232
Efecto arrastre de pérdidas	(28,754)	-
Costos y gastos exentos y/o no deducibles	40,656	-
Ingresos no gravables	(6,413)	646
Impuesto sobre la renta corriente	152,716	107,878

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

	2015	2014
<u>Impuesto sobre la renta diferido pasivo:</u>		
Superávit por revaluación de terreno	216,143	216,143

A la fecha de aprobación de los estados financieros, la Compañía no ha presentado la declaración de rentas del año 2015 antes las autoridades fiscales. Sin embargo, la Administración ha realizado una estimación exhaustiva de gasto de impuesto sobre la renta y no anticipa cambios significativos en la estimación realizada.

Mediante Resolución No.201-15680 del 14 de septiembre de 2015, la Autoridad Nacional de Ingresos Públicos (antes Dirección General de Ingresos) aceptó la solicitud de no aplicación del cálculo alterno de impuesto sobre la renta (CAIR) y concedió autorización para que la Compañía determine su impuesto sobre la renta utilizando el Método Tradicional para el período fiscal 2014 y hasta el período fiscal subsiguiente. En consecuencia, para el año terminado el 31 de diciembre de 2015, el impuesto sobre la renta ha sido calculado utilizando el método tradicional.

Con fecha 29 de agosto de 2012, entró a regir la Ley No.52, que reforma las normas relativas a Precios de Transferencia, régimen de precios orientado a regular con fines tributarios las transacciones que se realizan entre partes relacionadas, de manera que las contraprestaciones entre ellas sean similares a las que se realizan entre partes independientes. De acuerdo a dichas normas los contribuyentes que realicen operaciones con partes relacionadas que tengan efectos sobre los ingresos, costos o deducciones en la determinación de la base imponible, para fines del impuesto sobre la renta, del período fiscal en el que se declare o lleve a cabo la operación, deben preparar anualmente un informe de las operaciones realizadas dentro de los seis meses siguientes a la terminación del período fiscal correspondiente (Forma 930). Dichas operaciones deben someterse a un estudio a efectos de establecer que cumplen con el supuesto contemplado en la Ley.

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

## Sociedad de Alimentos de Primera, S.A.

(Entidad 100% subsidiaria de Empresa Panameña de Alimentos, S.A.)

### Notas a los estados financieros por el año terminado el 31 de diciembre de 2015 (En balboas)

#### 18. Gastos de personal, ventas, generales y administrativos

##### Gastos de personal

	2015	2014
Salarios	6,247,339	7,007,615
Obligaciones patronales	1,291,621	1,519,442
Prestaciones laborales	931,175	1,060,807
Bonificaciones	710,525	884,248
Vacaciones	678,721	843,028
Otros	331,425	102,192
Gastos de representación	212,840	649,414
Comisiones	288,628	337,296
Sub-total	10,692,274	12,404,042
Reembolso de gastos	-	(2,478,624)
	<u>10,692,274</u>	<u>9,925,418</u>
Costos de ventas	3,322,278	3,207,743
Gastos de personal	7,369,996	6,717,675
	<u>10,692,274</u>	<u>9,925,418</u>

##### Gastos de ventas, generales y administrativos

	2015	2014
Gastos de publicidad	1,688,296	1,674,477
Gastos de combustible y repuestos	696,871	1,078,845
Energía eléctrica	824,048	765,249
Reparación y mantenimiento	843,942	703,797
Vigilancia	701,653	654,736
Fletes	742,164	494,052
Otros	553,464	608,051
Servicios varios	545,433	292,873
Gastos de cuentas malas	295,476	209,894
Seguros	287,341	305,326
Impuestos	184,136	214,398
Arrendamientos	171,495	163,729
Materiales y suministros	169,026	157,012
Servicios profesionales	167,594	80,831
Viajes y viáticos	81,407	69,867
Legales	57,250	29,125
Contribuciones y afiliaciones	230	-
Teléfonos y comunicaciones	15,883	12,589
	<u>8,025,709</u>	<u>7,514,851</u>

## **Sociedad de Alimentos de Primera, S.A.**

(Entidad 100% subsidiaria de Empresa Panameña de Alimentos, S.A.)

### **Notas a los estados financieros**

**por el año terminado el 31 de diciembre de 2015**

(En balboas)

---

#### **19. Régimen de incentivos industriales**

Mediante Registro Oficial de la Industria Nacional del 30 de septiembre de 1994, la Compañía se acogió al régimen de incentivos para el fomento y desarrollo de la Industria Nacional y de las exportaciones, previsto en la Ley No.3 del 20 de marzo de 1986. La inscripción de la Compañía en el Registro Oficial de la Industria Nacional tiene una duración de diez años, la cual vencía en septiembre de 2004; sin embargo, la Compañía ha obtenido dos extensiones de este plazo, bajo los mismos parámetros por parte del Ministerio de Comercio e Industrias, la primera con fecha de vencimiento el 2 de mayo de 2010 y la tramitada en el año 2009, la cual fue acogida mediante Resolución del 11 de noviembre de 2009 y otorga una extensión hasta el 31 de diciembre de 2015.

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

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

## Sociedad de Alimentos de Primera, S.A.

(Entidad 100% subsidiaria de Empresa Panameña de Alimentos, S.A.)

### Notas a los estados financieros

por el año terminado el 31 de diciembre de 2015

(En balboas)

#### 20. Valor razonable de instrumentos financieros

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

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

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

- Nivel 1 - Precios cotizados (sin ajustar) en mercados activos para activos o pasivos idénticos a los que la entidad pueda acceder en la fecha de la medición.
- Nivel 2 - Los datos de entrada son distintos de los precios cotizados incluidos en el Nivel 1 que son observables para activos o pasivos directa o indirectamente idénticos o similares en mercados que no son activos.
- Nivel 3 - Los datos de entrada son datos no observables para el activo o pasivo.

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

	2015		
	Valor en libros	Valor razonable	Jerarquía del valor razonable Nivel 3
<b>Pasivos financieros</b>			
Arrendamiento financiero por pagar	96,121	96,121	96,121
Bonos por pagar	37,000,000	37,000,000	37,000,000
Total de pasivos financieros	37,096,121	37,096,121	37,096,121

## Sociedad de Alimentos de Primera, S.A.

(Entidad 100% subsidiaria de Empresa Panameña de Alimentos, S.A.)

### Notas a los estados financieros por el año terminado el 31 de diciembre de 2015 (En balboas)

	2014		
	<u>Valor en libros</u>	<u>Valor razonable</u>	<u>Jerarquía del valor razonable Nivel 3</u>
<b>Pasivos financieros</b>			
Arrendamiento financiero por pagar	218,473	218,473	218,473
Bonos por pagar	40,000,000	39,812,716	39,812,716
Total de pasivos financieros	<u>40,218,473</u>	<u>40,031,189</u>	<u>40,031,189</u>

El valor razonable de los pasivos financieros incluidos en el Nivel 3, mostrados arriba ha sido determinado con los modelos de precios generalmente aceptados, basados desde la perspectiva del tenedor de los bonos como activo en un mercado no activo.

#### 21. Compromisos y contingencias

La Compañía mantiene con terceros, compromisos provenientes de contratos de arrendamientos operativos de inmuebles, los cuales expiran en varias fechas durante los próximos años. El valor de los cánones anuales de arrendamiento de los contratos de ocupación para el próximo año es el siguiente:

<u>Años</u>	<u>Monto</u>
2016	128,979

Al 31 de diciembre de 2015, el gasto de alquiler de inmueble ascendió a B/.61,632 (2014: B/.55,640).

#### Recurso de Apelación ante el Tribunal Administrativo Tributario

Como resultado de la auditoría de los libros de la Compañía de los años 2009 y 2010, la Dirección General de Ingresos del Ministerio de Economía y Finanzas mediante Resolución No.201-2526 del 15 de marzo de 2013 y su acto confirmatorio contenido en la Resolución No.201-7136 del 30 de abril de 2015 determinó un alcance y la liquidación adicional por supuestas diferencias determinadas por un monto de B/.652,140, correspondiente a impuesto sobre la renta e impuesto complementario para los períodos examinados. El 15 de julio de 2015, la Compañía presentó ante el Tribunal Administrativo Tributario un recurso de apelación formal contra estas Resoluciones.

La Administración de la Compañía con base en su recurso de reconsideración y apelación presentó una serie pruebas documentales y periciales sobre las cuales considera no le corresponde la liquidación adicional del monto antes citado y consecuentemente no ha reconocido provisión alguna en sus libros al 31 de diciembre de 2015. Al 31 de diciembre de 2015, la Administración de la Compañía se encuentra en la espera que el Tribunal Administrativo Tributario señale la fecha de la audiencia solicitada.

## **Sociedad de Alimentos de Primera, S.A.**

(Entidad 100% subsidiaria de Empresa Panameña de Alimentos, S.A.)

### **Notas a los estados financieros**

**por el año terminado el 31 de diciembre de 2015**

(En balboas)

---

## **22. Administración de riesgos de instrumentos financieros**

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

### **22.1 Factores de riesgos financieros**

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

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

### **22.2 Riesgo de crédito**

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

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

### **22.3 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.

### **22.4 Riesgo de liquidez y financiamiento**

La Administración de la Compañía monitorea el riesgo de liquidez a través de una planeación de los futuros flujos de efectivo para asegurar el cumplimiento de los compromisos. El monitoreo consiste en la preparación de un reporte proyectado de los flujos de efectivo esperados y los desembolsos programados, el cual es revisado semanal y mensualmente. Para proyectar los flujos de efectivos esperados la Compañía considera la fecha de cobro de sus instrumentos financieros y los desembolsos programados basado en la fecha de vencimiento de las obligaciones. (Véase Nota 10).

## **Sociedad de Alimentos de Primera, S.A.**

(Entidad 100% subsidiaria de Empresa Panameña de Alimentos, S.A.)

### **Notas a los estados financieros**

**por el año terminado el 31 de diciembre de 2015**

(En balboas)

---

#### **23. Administración del riesgo de capital**

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

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

#### **24. Segmentos de operación**

La Compañía considera todo su portafolio como productos de consumo masivo preservado, el cual comprende los negocios de leche, yogures y bebidas. Esta segmentación se basa en que estos son los canales utilizados de distribución y para llegar a los consumidores.

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

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

#### **25. Aprobación de los estados financieros**

Los estados financieros han sido autorizados por la Administración para su emisión el 21 de marzo de 2016.

\* \* \* \* \*



**Empresa Panameña de Alimentos, S.A. y Subsidiarias**

(Entidad 100% subsidiaria de Dark Oak Holdings)

**Estado consolidado de ganancias o pérdidas y otro resultado integral  
por el año terminado el 31 de diciembre de 2015**

(En balboas)

	<b>Notas</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Ingresos:			
Ventas netas		174,882,349	163,620,420
Costos y gastos:			
Costos de ventas	18	106,996,137	101,885,874
Gastos de personal	16,18	18,270,927	17,127,622
Gastos de ventas, generales y administrativos	18,21	25,782,372	21,931,643
Depreciación y amortización	8	6,017,298	6,264,399
Amortización de intangibles		679,201	210,551
Amortización de patentes y marcas de fábrica	9	7,370,381	8,413,254
Total de costos y gastos		<u>165,116,316</u>	<u>155,833,343</u>
Utilidad en operaciones		9,766,033	7,787,077
Otros ingresos (egresos)			
Ingresos por intereses		183,185	154,485
Gastos de intereses		(5,210,369)	(5,597,143)
Otros ingresos	8	2,869,055	1,500,829
Otros egresos		<u>(1,015,222)</u>	<u>(711,329)</u>
Total de otros egresos, neto		<u>(3,173,351)</u>	<u>(4,653,158)</u>
Utilidad antes del impuesto sobre la renta		6,592,682	3,133,919
Impuesto sobre la renta	17	<u>(1,254,837)</u>	<u>(1,136,355)</u>
Utilidad neta		<u>5,337,845</u>	<u>1,997,564</u>

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

**Empresa Panameña de Alimentos, S.A. y Subsidiarias**

(Entidad 100% subsidiaria de Dark Oak Holdings)

**Estado consolidado de cambios en el patrimonio  
por el año terminado el 31 de diciembre de 2015  
(En balboas)**

	<b>Nota</b>	<b>Capital en acciones</b>	<b>Utilidades retenidas</b>	<b>Superávit por revaluación</b>	<b>Impuesto complementario</b>	<b>Total de patrimonio</b>
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2013</b>		71,332,037	12,819,401	8,143,516	(613,627)	91,681,327
Utilidad neta		-	1,997,564	-	-	1,997,564
Depreciación	8	-	99,762	(99,762)	-	-
Impuesto complementario		-	-	-	(72,501)	(72,501)
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2014</b>		<u>71,332,037</u>	<u>14,916,727</u>	<u>8,043,754</u>	<u>(686,128)</u>	<u>93,606,390</u>
Utilidad neta		-	5,337,845	-	-	5,337,845
Depreciación	8	-	99,762	(99,762)	-	-
Impuesto complementario		-	-	-	(178,798)	(178,798)
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2015</b>		<u>71,332,037</u>	<u>20,354,334</u>	<u>7,943,992</u>	<u>(864,926)</u>	<u>98,765,437</u>

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

**Empresa Panameña de Alimentos, S.A. y Subsidiarias**

(Entidad 100% subsidiaria de Dark Oak Holdings)

**Estado consolidado de flujos de efectivo  
por el año terminado el 31 de diciembre de 2015**

(En balboas)

	Notas	2015	2014
<b>Flujos de efectivo de las actividades de operación</b>			
Utilidad neta		5,337,845	1,997,564
Ajustes por:			
Depreciación y amortización	8	6,017,298	6,264,399
Descarte en activos fijos	8	17,001	110,694
Amortización de intangibles		679,201	210,551
Amortización de patentes y marcas de fábrica	9	7,370,381	8,413,254
Provisión para posibles cuentas incobrables	6,18	1,414,909	1,412,626
Provisión de impuesto sobre la renta	17	1,254,837	1,136,355
Gastos de intereses		5,210,369	5,597,143
Provisión para prima de antigüedad	14	654,521	703,197
Ganancia en venta de terreno	8	(1,845,617)	-
Cambios en activos y pasivos de operación:			
Aumento en cuentas por cobrar		(3,981,506)	(568,769)
Aumento en inventarios		(2,731,496)	(753,314)
Disminución en otros activos		240,275	481,340
Aumento en fondo de cesantía	14	(398,007)	(407,570)
Disminución en cuentas por pagar proveedores		(206,449)	(974,070)
Aumento (disminución) en gastos acumulados y otros pasivos por pagar		2,266,278	(3,074,182)
Pago de prima de antigüedad	14	(154,834)	(231,951)
Efectivo generado por las operaciones		<u>21,145,006</u>	<u>20,317,267</u>
Impuesto sobre la renta pagado		(1,636,731)	(105,862)
Intereses pagados		<u>(5,309,369)</u>	<u>(5,597,143)</u>
Efectivo neto provisto por las actividades de operación		<u>14,198,906</u>	<u>14,614,262</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de inversión</b>			
Depósito en banco con vencimiento mayor a 90 días	5	(3,000,000)	-
Adquisiciones de propiedad, planta, maquinaria y equipo	8	(2,866,301)	(5,274,193)
Producto de la venta de terreno	8	2,000,000	-
Adquisición de patentes y marcas	9	(32,000)	-
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión		<u>(3,898,301)</u>	<u>(5,274,193)</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento</b>			
Bonos y arrendamiento financiero por pagar, neto	10	(9,110,485)	(2,802,874)
Sobregiro bancario		(11,867)	-
Impuesto complementario		(178,798)	(72,501)
Efectivo neto utilizado en las actividades de financiamiento		<u>(9,301,150)</u>	<u>(2,875,375)</u>
Aumento neto en el efectivo y equivalentes de efectivo		999,455	6,464,694
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año		<u>8,953,991</u>	<u>2,489,297</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	5	<u>9,953,446</u>	<u>8,953,991</u>

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

# Empresa Panameña de Alimentos, S. A. y Subsidiarias

(Entidad 100% subsidiaria de Dark Oak Holdings)

## Notas a los estados financieros consolidados por el año terminado el 31 de diciembre de 2015 (En balboas)

---

### 1. Información general

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

Las generales de las subsidiarias consolidadas se resumen a continuación:

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

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

### 2. Aplicación de Normas Internacionales de Información Financiera (NIIFs)

#### 2.1 **Modificaciones a las NIIFs y la nueva interpretación que está vigente de manera obligatoria para el presente año**

Las siguientes normas e interpretaciones, nuevas y revisadas, han sido adoptadas en el período corriente y el impacto de la adopción no tiene un impacto en los resultados reportados o posición financiera de la Compañía.

#### **Mejoras anuales ciclo 2010 - 2012:**

##### NIIF 3 - Combinación de negocios

La norma ha sido modificada para aclarar una obligación de pagar una consideración contingente que cumpla con la definición de instrumento financiero debe clasificarse como pasivo financiero o como patrimonio, de acuerdo a la definición de NIC 32. Además, también es modificado para aclarar que las consideraciones contingentes, tanto financieras como no financieras, son medidas a valor razonable en cada fecha de reporte.

## **Empresa Panameña de Alimentos, S. A. y Subsidiarias**

(Entidad 100% subsidiaria de Dark Oak Holdings)

### **Notas a los estados financieros consolidados por el año terminado el 31 de diciembre de 2015 (En balboas)**

---

#### NIIF 13 - Valor razonable

Se ha modificado la base de conclusión para aclarar que las cuentas por cobrar y cuentas por pagar puedan ser medidas por el valor de sus facturas relacionadas cuando el impacto de no hacerle un descuento es inmaterial.

#### NIC 16 - Propiedad, planta y equipo

Ambas normas han sido modificadas para aclarar cuál es el tratamiento del monto bruto en libros y la depreciación acumulada cuando una entidad utilice el modelo de revaluación.

#### NIC 24 - Revelaciones de partes relacionadas

La norma ha sido modificada para incluir, como una parte relacionada, una entidad de servicios que provea personal clave de administración a la entidad que reporta.

### **Mejoras anuales ciclo 2011 - 2013**

#### NIIF 3 - Combinación de negocios

Se realizaron modificaciones a los párrafos 2 (a), para excluir del alcance de la NIIF 3, la formación de todo tipo de acuerdos conjuntos tal y como se definen en la NIIF 11, es decir negocios conjuntos y actividades conjuntas. Adicionalmente, en el párrafo 2 (b) se aclaró que la excepción al alcance afecta sólo a los estados financieros de los negocios conjuntos o actividades conjuntas en sí mismos.

#### NIIF 13 - Medición del valor razonable

En la modificación se aclaró que la excepción que permite a la entidad determinar el valor razonable de un grupo de activos y pasivos financieros basándose en su exposición neta, aplica a todos los contratos dentro del alcance de la NIC 39 - Instrumentos Financieros - Reconocimiento y Medición o de la NIIF 9 - Instrumentos Financieros, con independencia de que cumplan la definición de activos o pasivos financieros de la NIC 32 - Instrumentos Financieros - Presentación.

## **2.2 NIIF nuevas y revisadas emitidas no adoptadas a la fecha**

La Compañía no ha aplicado las siguientes NIIF nuevas y revisadas que han sido emitidas pero que aún no han entrado en vigencia:

- NIIF 9 - Instrumentos Financieros
- NIIF 15 - Ingresos de Actividades Ordinarias Procedentes de Contratos con Clientes
- Modificaciones a la: NIIF 11 - Negocios Conjuntos
- NIIF 14 – Cuentas de Diferimientos de Actividades Reguladas
- NIIF 16 - Arrendamientos
- NIC 16 y NIC 38 - Aclaración de los Métodos Aceptables de Depreciación y Amortización
- NIC 16 - Planes de Beneficios Definidos
- NIC 19 - Beneficios a Empleados

## Empresa Panameña de Alimentos, S. A. y Subsidiarias

(Entidad 100% subsidiaria de Dark Oak Holdings)

### Notas a los estados financieros consolidados por el año terminado el 31 de diciembre de 2015 (En balboas)

---

#### NIIF 9 - Instrumentos Financieros

NIIF 9 - Instrumentos Financieros (versión revisada de 2014) y cuya vigencia es para períodos anuales que inicien el 1 de enero de 2018 o posteriormente:

- Fase 1: Clasificación y medición de activos financieros y pasivos financieros;
- Fase 2: Metodología de deterioro; y
- Fase 3: Contabilidad de cobertura.

En julio de 2014, el IASB culminó la reforma y emitió la NIIF 9 - Contabilidad de Instrumentos Financieros, que reemplazará a la NIC 39 - Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición.

Incluye modificaciones que se limitan a los requerimientos de clasificación y medición al añadir una categoría de medición (FVTOCI) a “valor razonable con cambios en otro resultado integral” para ciertos instrumentos de deudas simples. También agrega requerimientos de deterioro inherentes a la contabilidad de las pérdidas crediticias esperadas de una entidad en los activos financieros y compromisos para extender el crédito.

La NIIF 9 finalizada contiene los requerimientos para: a) la clasificación y medición de activos financieros y pasivos financieros, b) metodología de deterioro y c) contabilidad de cobertura general.

#### *Fase 1: Clasificación y medición de activos financieros y pasivos financieros*

Con respecto a la clasificación y medición en cumplimiento con la NIIF, todos los activos financieros reconocidos que se encuentren dentro del alcance de la NIC 39 se medirán posteriormente al costo amortizado o al valor razonable. Específicamente:

- Un instrumento de deuda que: (i) se mantenga dentro del modelo de negocios cuyo objetivo sea obtener los flujos de efectivo contractuales, (ii) posea flujos de efectivo contractuales que solo constituyan pagos del capital y participaciones sobre el importe del capital pendiente que deban medirse al costo amortizado (neto de cualquier pérdida por deterioro), a menos que el activo sea designado a valor razonable con cambios en los resultados (FVTPL), en cumplimiento con esta opción.
- Un instrumento de deuda que: (i) se mantenga dentro de un modelo de negocios cuyo objetivo se cumpla al obtener flujos de efectivo contractual y vender activos financieros y (ii) posea términos contractuales del activo financiero produce, en fechas específicas, flujos de efectivo que solo constituyan pagos del capital e intereses sobre el importe principal pendiente, debe medirse a valor razonable con cambios en otro resultado integral (FVTOCI), a menos que el activo sea designado a valor razonable con cambios en los resultados (FVTPL), en cumplimiento con esta opción.
- Todos los otros instrumentos de deuda deben medirse a valor razonable con cambios en los resultados (FVTPL).
- Todas las inversiones en patrimonio se medirán en el estado consolidado de situación financiera al valor razonable, con ganancias o pérdidas reconocidas en el estado consolidado de ganancias o pérdidas y otro resultado integral, salvo si la inversión del patrimonio se mantiene para negociar, en ese caso, se puede tomar una decisión irrevocable en el reconocimiento inicial para medir la inversión al (FVTOCI), con un ingreso por dividendos que se reconoce en ganancias o pérdidas.

## **Empresa Panameña de Alimentos, S. A. y Subsidiarias**

(Entidad 100% subsidiaria de Dark Oak Holdings)

### **Notas a los estados financieros consolidados por el año terminado el 31 de diciembre de 2015 (En balboas)**

---

La NIIF 9 también contiene requerimientos para la clasificación y medición de pasivos financieros y requerimientos para la baja en cuentas. Un cambio importante de la NIC 39 está vinculado con la presentación de las modificaciones en el valor razonable de un pasivo financiero designado a valor razonable con cambios en los resultados, que se atribuye a los cambios en el riesgo crediticio de ese pasivo. De acuerdo con la NIIF 9, estos cambios se encuentran presentes en otro resultado integral, a menos que la presentación del efecto del cambio en el riesgo crediticio del pasivo financiero en otro resultado integral creara o produjera una gran disparidad contable en la ganancia o pérdida. De acuerdo con la NIC 39, el importe total de cambio en el valor razonable designado a (FVTPL) se presenta como ganancias o pérdidas.

#### *Fase 2: Metodología de deterioro*

El modelo de deterioro de acuerdo con la NIIF 9 refleja pérdidas crediticias esperadas, en oposición a las pérdidas crediticias incurridas según la NIC 39. En el alcance del deterioro en la NIIF 9, ya no es necesario que ocurra un suceso crediticio antes de que se reconozcan las pérdidas crediticias. En cambio, una entidad siempre contabiliza tanto las pérdidas crediticias esperadas como sus cambios. El importe de pérdidas crediticias esperadas debe ser actualizado en cada fecha del informe para reflejar los cambios en el riesgo crediticio desde el reconocimiento inicial.

#### *Fase 3: Contabilidad de cobertura*

Los requerimientos generales de contabilidad de cobertura de la NIIF 9 mantienen los tres tipos de mecanismos de contabilidad de cobertura incluidas en la NIC 39. No obstante, los tipos de transacciones ideales para la contabilidad de cobertura ahora son mucho más flexibles, en especial, al ampliar los tipos de instrumentos que se clasifican como instrumentos de cobertura y los tipos de componentes de riesgo de elementos no financieros ideales para la contabilidad de cobertura. Además, se ha revisado y reemplazado la prueba de efectividad por el principio de "relación económica". Ya no se requiere de una evaluación retrospectiva para medir la efectividad de la cobertura. Se han añadido muchos más requerimientos de revelación sobre las actividades de gestión de riesgo de la entidad.

#### *Provisiones transitorias*

La NIIF 9 se encuentra en vigencia para períodos anuales que comienzan el 1 de enero de 2018 o posteriores y permite una aplicación anticipada. Si una entidad decide aplicar la NIIF 9 anticipadamente, debe cumplir con todos los requerimientos de la NIIF 9 de manera simultánea, salvo los siguientes:

1. La presentación de las ganancias o pérdidas de valor razonable que se atribuyen a los cambios en el riesgo crediticio de los pasivos financieros designados a valor razonable con cambios en los resultados (FVTPL), los requerimientos para los que una entidad pueda aplicar anticipadamente, sin necesidad de cumplir con otros requerimientos de la NIIF 9; y
2. Contabilidad de cobertura, en los que una entidad puede decidir si continuar aplicando los requerimientos de la contabilidad de cobertura de la NIC 39, en lugar de los requerimientos de la NIIF 9.

#### *NIIF 11 - Negocios conjuntos*

NIIF 11 reemplaza NIC 31 - Intereses en negocios conjuntos. Bajo la NIIF 11, los acuerdos de negocios conjuntos se clasifican ya sea como operaciones conjuntas o negocios conjuntos de acuerdo a los derechos y obligaciones de las partes en el acuerdo.

## **Empresa Panameña de Alimentos, S. A. y Subsidiarias**

(Entidad 100% subsidiaria de Dark Oak Holdings)

### **Notas a los estados financieros consolidados por el año terminado el 31 de diciembre de 2015 (En balboas)**

---

#### *NIIF 14 - Cuentas regulatorias diferidas*

Permite que quienes adoptan por primera vez las NIIF y son elegibles continúen sus anteriores políticas de contabilidad PCGA relacionadas con las tarifas reguladas, con cambios limitados.

#### *NIIF15 - Ingresos de actividades ordinarias procedentes de contratos con clientes*

La norma proporciona un modelo único para el uso en la contabilización de los ingresos procedentes de contratos con los clientes, y sustituye a las guías de reconocimiento de ingresos específicos por industrias. El principio fundamental del modelo es reconocer los ingresos cuando el control de los bienes o servicios son transferidos al cliente, en lugar de reconocer los ingresos cuando los riesgos y beneficios inherentes a la transferencia al cliente, bajo la guía de ingresos existente. El nuevo estándar proporciona un sencillo, modelo de cinco pasos basado en principios a ser aplicado a todos los contratos con clientes. La fecha efectiva será para los períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2017.

#### *NIIF 16 - Arrendamientos*

El tratamiento contable de los arrendamientos en la contabilidad del arrendatario cambiará de forma notable. La NIIF 16 - elimina el modelo de contabilidad dual para arrendatarios que distingue entre los contratos de arrendamiento financiero que se registran dentro del balance y los arrendamientos operativos para los que no se exige el reconocimiento de las cuotas de arrendamiento futuras. En su lugar, se desarrolla un modelo único, dentro del balance, que es similar al de arrendamiento financiero actual.

En el caso del arrendador se mantiene la práctica actual - es decir, los arrendadores siguen clasificando los arrendamientos como arrendamientos financieros y operativos. La fecha efectiva de entrada en vigencia de esta Norma es enero de 2019.

#### *Enmiendas a la NIC 16 y a la NIC 38 - Aclaración de los métodos aceptables de depreciación y amortización*

Las enmiendas a la NIC 16 les prohíben a las entidades utilizar un método de depreciación basado en el ingreso para partidas de propiedad, planta y equipo. Mientras que las modificaciones a la NIC 38 introducen presunciones legales que afirman que el ingreso no es un principio apropiado para la amortización de un activo intangible

Las modificaciones aplican prospectivamente para períodos anuales que comiencen el 1 de enero de 2016 o posteriores.

#### *NIC 19 - Beneficios a empleados*

Las enmiendas requieren el reconocimiento de los cambios en las obligaciones de beneficios definidos y en el valor razonable de los activos del plan cuando ocurran. Las ganancias o pérdidas actuariales son reconocidas inmediatamente en otros resultados integrales para que los activos o pasivos netos de pensiones reconocidos en el estado consolidado de situación financiera reflejen el valor total del déficit o superávit del plan.

La Administración está en proceso de evaluar el posible impacto de estas enmiendas en los estados financieros consolidados de la Compañía.



## **Empresa Panameña de Alimentos, S. A. y Subsidiarias**

(Entidad 100% subsidiaria de Dark Oak Holdings)

### **Notas a los estados financieros consolidados por el año terminado el 31 de diciembre de 2015 (En balboas)**

---

#### **3. Políticas de contabilidad significativas**

##### **3.1 Estado de cumplimiento**

Los estados financieros consolidados han sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

##### **3.2 Base de presentación**

Los estados financieros consolidados han sido preparados bajo la base del costo histórico, excepto por los terrenos y edificios que se presentan a su valor revaluado. Por lo general, el costo histórico se basa en el valor razonable de la contraprestación otorgada a cambio de los activos.

El valor razonable es el precio que se recibiría por vender un activo o pagado para transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado en la fecha de medición, independientemente de si ese precio sea directamente observable o estimado utilizando otra técnica de valoración. Al estimar el valor razonable de un activo o un pasivo, la Compañía tiene en cuenta las características del activo o pasivo si los participantes del mercado tomarían esas características al momento de fijar el precio del activo o pasivo a la fecha de medición. La medición del valor razonable y para propósitos de revelación en estos estados financieros consolidados están determinados sobre esta base, excepto por las transacciones de pagos basados en acciones que están dentro del alcance de la NIIF, transacciones de arrendamientos que están en el alcance de la NIC 17, y las mediciones que tienen algunas similitudes al valor razonable pero no son considerados como tales, tal como el valor neto de realización en la NIC 2 o medición del valor en uso de la NIC 36.

Además, para efectos de información financiera, las mediciones del valor razonable se categorizan en Nivel 1, 2 o 3 con base en el grado hasta el cual las entradas a las mediciones del valor razonable son observables y la importancia de las entradas para las mediciones del valor razonable en su totalidad, que se describen a continuación:

- Las entradas del Nivel 1: son precios cotizados (no ajustados) en mercados activos para activos y pasivos idénticos para los cuales la entidad tiene acceso a la fecha de medición;
- Las entradas del Nivel 2: son entradas, diferentes a los precios cotizados incluidos en el Nivel 1, que son observables para un activo o pasivo, ya sea directa o indirectamente; y
- Las entradas del Nivel 3: son entradas no observables para un activo o pasivo.

##### **3.3 Principio de consolidación**

Los estados financieros consolidados incluyen los estados financieros de la Compañía y las entidades (incluyendo las entidades estructuradas) controladas por la Compañía y sus subsidiarias. El control se logra cuando la Compañía:

- Tiene poder sobre una participada;
- Está expuesta a, o tiene derechos sobre, rendimientos variables provenientes de su relación con la participada, y
- Tiene la habilidad de usar su poder sobre la participada y ejercer influencia sobre el monto de los rendimientos del inversionista.

## **Empresa Panameña de Alimentos, S. A. y Subsidiarias**

(Entidad 100% subsidiaria de Dark Oak Holdings)

### **Notas a los estados financieros consolidados por el año terminado el 31 de diciembre de 2015 (En balboas)**

---

La Compañía reevalúa si controla o no una participada, si los hechos y circunstancias indican que hay cambios a uno o más de los tres elementos de control antes mencionados.

Cuando la Compañía tiene menos de una mayoría de derechos de voto de una participada, tiene poder sobre la participada cuando los derechos de voto son suficientes para darle la habilidad práctica de dirigir las actividades relevantes de la participada de manera unilateral. La Compañía considera todos los hechos y circunstancias relevantes al evaluar si los derechos de voto de la Compañía en una participada son o no suficientes para darle el poder, incluyendo:

- El tamaño del porcentaje de derechos de voto de la Compañía relativo al tamaño y dispersión de los porcentajes de otros poseedores de voto;
- Derechos de voto potenciales mantenidos por la Compañía, otros accionistas u otras partes;
- Derechos derivados de los acuerdos contractuales; y
- Cualesquiera hechos o circunstancias adicionales que indiquen que la Compañía tiene, o no tiene, la habilidad actual para dirigir las actividades relevantes al momento que se necesite tomar decisiones, incluyendo patrones de voto en asambleas de accionistas previas.

La consolidación de una subsidiaria comienza cuando la Compañía obtiene control sobre la subsidiaria y termina cuando la Compañía pierde control de la subsidiaria. Específicamente, los ingresos y gastos de una subsidiaria adquirida o vendida durante el año se incluyen en el estado consolidado de ganancias o pérdidas y otro resultado integral desde la fecha que la Compañía obtiene el control hasta la fecha en que la Compañía deja de controlar la subsidiaria.

Las ganancias o pérdidas de cada componente de otro ingreso integral se atribuyen a los propietarios de la Compañía y a las participaciones no controladoras. El resultado integral total de las subsidiarias se atribuye a los propietarios de la Compañía y a las participaciones no controladoras aún si los resultados en las participaciones no controladoras tienen un saldo negativo.

En caso de ser necesario, se efectúan ajustes a los estados financieros de las subsidiarias para adaptar sus políticas contables a aquellas utilizadas por otros miembros del Grupo.

Todas las transacciones, saldos, ingresos y gastos intercompañías son eliminados en la consolidación.

#### Cambios en las participaciones de propiedad del Grupo en una subsidiaria

Los cambios en las participaciones de propiedad del Grupo en una subsidiaria que no den lugar a la pérdida de control se contabilizan como transacciones de patrimonio. El importe en libros de las participaciones del Grupo y de las participaciones no controladoras se ajustan para reflejar los cambios en su participación relativa en la subsidiaria. Cualquier diferencia entre el monto por el cual se ajustaron las participaciones no controladoras y el valor razonable de la contraprestación pagada o recibida se reconoce directamente en el patrimonio y es atribuida a los propietarios de la controladora.

## **Empresa Panameña de Alimentos, S. A. y Subsidiarias**

(Entidad 100% subsidiaria de Dark Oak Holdings)

### **Notas a los estados financieros consolidados por el año terminado el 31 de diciembre de 2015 (En balboas)**

---

Cuando el Grupo pierde el control de una subsidiaria, las ganancias o pérdidas se reconocen en los resultados y se calcula como la diferencia entre (i) el agregado del valor razonable de la contraprestación recibida y el valor razonable de la participación retenida y (ii) el importe en libros previo de los activos (incluyendo la plusvalía), y los pasivos de la subsidiaria y cualesquiera participaciones no controladoras. Los importes previamente reconocidos en otro resultado integral en relación con esa subsidiaria son registrados como si el Grupo hubiese vendido directamente los activos pertinentes (es decir, reclasificado a ganancias o pérdidas o transferido a otra categoría de patrimonio como lo especifican/permiten las NIIF aplicables). El valor razonable de la inversión retenida en la antigua subsidiaria, en la fecha en que se perdió el control, deberá considerarse como el valor razonable a efectos del reconocimiento inicial de un activo financiero de acuerdo con la NIC 39 o, cuando proceda, el costo del reconocimiento inicial de una inversión en una asociada o negocio conjunto.

#### **3.4 Activos y pasivos financieros e instrumentos de patrimonio**

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

##### **3.4.1 Efectivo y equivalentes de efectivo**

El efectivo y depósitos en bancos comprenden los fondos de caja y los depósitos en bancos a la vista y a plazo fijo. Se reconoce como equivalentes de efectivo los depósitos a plazo fijo con vencimientos originales de tres meses o menos, excepto aquellos depósitos a plazo fijo que garantizan obligaciones financieras, indistintamente, de contar con un vencimiento menor a tres meses.

##### **3.4.2 Cuentas por cobrar clientes y otras cuentas por cobrar**

Las cuentas por cobrar clientes y otras cuentas por cobrar son presentadas al costo, menos cualquier pérdida por cuentas incobrables determinadas a la fecha del estado consolidado de situación financiera. Se reconoce como gasto de cuentas incobrables con cargo a las operaciones del período, las posibles pérdidas basadas en las evaluaciones individuales de cada una de las cuentas por cobrar. Las evaluaciones de la Administración toman en consideración factores tales como la experiencia obtenida por pérdidas en cuentas por cobrar de períodos anteriores, la situación económica y la industria en general.

Los saldos con compañías afiliadas y relacionadas son llevados al costo histórico.

##### **3.4.3 Clasificación de activos financieros entre corriente y no corriente**

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

##### **3.4.4 Deterioro de activos financieros**

Los activos financieros, distintos a los activos financieros al valor razonable con cambios en los resultados, deben ser probados por deterioro al final de cada período sobre el cual se informa. Un activo financiero estará deteriorado si, y solo si, existe evidencia objetiva del 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.

## **Empresa Panameña de Alimentos, S. A. y Subsidiarias**

(Entidad 100% subsidiaria de Dark Oak Holdings)

### **Notas a los estados financieros consolidados por el año terminado el 31 de diciembre de 2015 (En balboas)**

---

#### **3.4.5 Baja en activos financieros**

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

#### **3.5 Pasivos financieros e instrumentos de patrimonio de capital emitidos por la Compañía**

##### **3.5.1 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.

##### **3.5.2 Préstamos y bonos por pagar**

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

##### **3.5.3 Cuentas por pagar comerciales**

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

##### **3.5.4 Clasificación de pasivos entre corrientes y no corrientes**

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

##### **3.5.5 Baja en pasivos financieros**

Los pasivos financieros consolidados son dados de baja solamente cuando las obligaciones del Grupo 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.

#### **3.6 Inventarios**

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

## Empresa Panameña de Alimentos, S. A. y Subsidiarias

(Entidad 100% subsidiaria de Dark Oak Holdings)

### Notas a los estados financieros consolidados por el año terminado el 31 de diciembre de 2015 (En balboas)

<u>Método</u>	<u>Costo</u>
Materia prima	Promedio
Productos en proceso	Promedio
Productos terminados	Estándar
Piezas y repuestos	Primero que entra, primero que sale

El costo estándar se aproxima al costo promedio.

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

#### 3.7 *Propiedad, planta y equipo*

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

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

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

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

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

#### 3.8 *Deterioro de activos tangibles*

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

## Empresa Panameña de Alimentos, S. A. y Subsidiarias

(Entidad 100% subsidiaria de Dark Oak Holdings)

### Notas a los estados financieros consolidados por el año terminado el 31 de diciembre de 2015 (En balboas)

---

#### 3.9 Patentes y marcas de fábrica

Las patentes y marcas de fábrica se registran al costo menos su respectiva amortización. Este activo intangible se amortiza bajo el método de línea recta en los siguientes períodos:

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

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

#### 3.10 Prestaciones laborales

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

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

#### 3.11 Impuesto sobre la renta

##### 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 consolidado de situación financiera.

##### Impuesto diferido

El impuesto diferido se reconoce sobre las diferencias temporarias entre el importe en libros de los activos y pasivos en los estados financieros consolidados y las bases fiscales correspondientes utilizadas para determinar la ganancia fiscal. El pasivo por impuesto diferido se reconoce generalmente para todas las diferencias temporarias imponibles. Se reconoce generalmente un activo por impuesto diferido, por todas las diferencias temporarias deducibles, en la medida en que resulte probable que la entidad disponga de ganancias fiscales futuras contra las que pueda utilizar esas diferencias temporarias deducibles.

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

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

## **Empresa Panameña de Alimentos, S. A. y Subsidiarias**

(Entidad 100% subsidiaria de Dark Oak Holdings)

### **Notas a los estados financieros consolidados por el año terminado el 31 de diciembre de 2015 (En balboas)**

---

#### Impuesto corriente y diferido del período

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

#### **3.12 Reconocimiento de ingresos**

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

#### **3.13 Costo de deuda**

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

#### **3.14 Arrendamientos operativos y financieros**

##### Operativos

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

##### Financieros

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

#### **3.15 Reclasificaciones**

Algunas partidas de los estados financieros consolidados del año 2014 han sido reclasificadas de su presentación original para adecuarlas a la presentación del año 2015. Las mismas no tienen un efecto material.

#### **3.16 Moneda funcional**

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

## Empresa Panameña de Alimentos, S. A. y Subsidiarias

(Entidad 100% subsidiaria de Dark Oak Holdings)

### Notas a los estados financieros consolidados por el año terminado el 31 de diciembre de 2015 (En balboas)

---

#### 4. Uso de estimaciones

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

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

#### 5. Efectivo y equivalentes de efectivo

El efectivo y equivalentes de efectivo están integrados de la siguiente manera:

	2015	2014
Caja	47,700	57,402
Cuentas corrientes	9,297,416	5,746,759
Cuenta de ahorro	608,330	149,830
Cuentas de plazo fijo	3,000,000	3,000,000
	<hr/>	<hr/>
Total efectivo y depósitos en bancos	12,953,446	8,953,991
Menos: depósito a plazo fijo con vencimiento original mayor a 90 días	3,000,000	-
	<hr/>	<hr/>
Total efectivo y equivalentes de efectivo para propósitos del estado consolidado de flujos de efectivo	9,953,446	8,953,991

El depósito a plazo fijo devenga una tasa de interés del 2.25% y vence el 23 de marzo de 2016.



## Empresa Panameña de Alimentos, S. A. y Subsidiarias

(Entidad 100% subsidiaria de Dark Oak Holdings)

### Notas a los estados financieros consolidados por el año terminado el 31 de diciembre de 2015 (En balboas)

#### 6. Cuentas por cobrar, neto

Las cuentas por cobrar, neto se detallan de la siguiente manera:

	2015	2014
Cuentas por cobrar - clientes	21,716,256	18,396,844
Menos: provisión para posibles cuentas incobrables	(1,145,919)	(130,208)
	<u>20,570,337</u>	<u>18,266,636</u>
Anticipo a proveedores	2,808,744	1,982,861
Otras cuentas por cobrar	1,572,071	2,135,058
	<u>24,951,152</u>	<u>22,384,555</u>

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

	2015	2014
Saldo al inicio del año	130,208	356,979
Provisión del año (Véase Nota 18)	1,414,909	1,412,626
Castigos	(399,198)	(1,639,397)
	<u>1,145,919</u>	<u>130,208</u>

Durante el año 2015 se realizaron castigos contra la provisión para posibles cuentas incobrables por B/.399,198 (2014: B/.1,639,397). La Administración estima que el saldo de la provisión es suficiente para cubrir las posibles pérdidas por cuentas malas.

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

	2015	2014
Menos de 90 días	19,968,466	17,601,729
90 días o más	1,747,790	795,115
	<u>21,716,256</u>	<u>18,396,844</u>

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

## Empresa Panameña de Alimentos, S. A. y Subsidiarias

(Entidad 100% subsidiaria de Dark Oak Holdings)

### Notas a los estados financieros consolidados por el año terminado el 31 de diciembre de 2015 (En balboas)

#### 7. Inventarios

Los inventarios están integrados de la siguiente manera:

	2015	2014
Materia prima	13,668,987	10,970,340
Productos en proceso	191,216	206,092
Productos terminados	4,238,193	4,132,271
Productos no fabricados por la Compañía	4,070,320	3,260,622
Material de empaque y otros	3,764,329	4,206,828
Total de inventarios	25,933,045	22,776,153

El costo de inventarios reconocido como un gasto incluye B/.260,660 (2014: B/.137,074) relacionados con disminución de inventarios al valor neto realizable.

#### 8. Propiedad, planta y equipo, neto

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

	Saldo al 31/12/14	Adiciones	Retiros	Reclasificación	Saldo al 31/12/15
<b>Costo</b>					
Terrenos	13,020,494	39,976	(154,383)	-	12,906,087
Maquinaria y equipo de fábrica	47,313,484	336,143	(28,128)	1,531,283	49,152,782
Montaje de maquinaria y equipo	736,940	1,617,201	-	(2,053,319)	300,822
Edificaciones y estructuras	24,323,752	12,305	-	776,883	25,112,940
Mobiliario y equipo de oficina	1,167,690	51,412	-	10,435	1,229,537
Equipo rodante	10,428,777	432,917	(360)	-	10,861,334
Equipo de cómputo y programas	1,410,583	113,624	-	-	1,524,207
Equipo de laboratorio	127,589	-	-	-	127,589
Instalaciones	1,057,679	-	-	-	1,057,679
Construcciones en proceso	211,518	262,723	(10,073)	(265,282)	198,886
	99,798,506	2,866,301	(192,944)	-	102,471,863
<b>Depreciación acumulada</b>					
Maquinaria y equipo de fábrica	22,638,530	3,403,161	(21,200)	-	26,020,491
Edificaciones y estructuras	7,357,710	1,063,678	-	-	8,421,388
Mobiliario y equipo de oficina	390,083	65,139	-	-	455,222
Equipo rodante	7,039,219	1,232,940	(360)	-	8,271,799
Equipo de cómputo y programas	1,289,700	156,464	-	-	1,446,164
Equipo de laboratorio	122,739	1,209	-	-	123,948
Instalaciones	339,340	94,707	-	-	434,047
	39,177,321	6,017,298	(21,560)	-	45,173,059
	60,621,185				57,298,804

## Empresa Panameña de Alimentos, S. A. y Subsidiarias

(Entidad 100% subsidiaria de Dark Oak Holdings)

### Notas a los estados financieros consolidados por el año terminado el 31 de diciembre de 2015 (En balboas)

	Saldo al 31/12/13	Adiciones	Retiros	Reclasificación	Saldo al 31/12/14
<b>Costo</b>					
Terrenos	13,020,494	-	-	-	13,020,494
Maquinaria y equipo de fábrica	45,042,586	2,250,615	(296,330)	316,613	47,313,484
Montaje de maquinaria y equipo	213,663	523,277	-	-	736,940
Edificaciones y estructuras	22,780,495	184,970	-	1,358,287	24,323,752
Mobiliario y equipo de oficina	1,090,741	78,949	(2,000)	-	1,167,690
Equipo rodante	10,963,844	748,306	(1,283,373)	-	10,428,777
Equipo de cómputo y programas	1,295,582	115,001	-	-	1,410,583
Equipo de laboratorio	127,589	-	-	-	127,589
Instalaciones	1,057,679	-	-	-	1,057,679
Construcciones en proceso	513,343	1,373,075	-	(1,674,900)	211,518
	<u>96,106,016</u>	<u>5,274,193</u>	<u>(1,581,703)</u>	<u>-</u>	<u>99,798,506</u>
<b>Depreciación acumulada</b>					
Maquinaria y equipo de fábrica	19,535,049	3,383,699	(280,218)	-	22,638,530
Edificaciones y estructuras	6,341,404	1,016,306	-	-	7,357,710
Mobiliario y equipo de oficina	196,398	195,685	(2,000)	-	390,083
Equipo rodante	6,749,094	1,478,916	(1,188,791)	-	7,039,219
Equipo de cómputo y programas	1,194,438	95,262	-	-	1,289,700
Equipo de laboratorio	116,205	6,534	-	-	122,739
Instalaciones	251,343	87,997	-	-	339,340
	<u>34,383,931</u>	<u>6,264,399</u>	<u>(1,471,009)</u>	<u>-</u>	<u>39,177,321</u>
	<u>61,722,085</u>				<u>60,621,185</u>

Como se describe en la Nota 10, los inmuebles del Grupo están dados en garantía por la emisión del bono.

Al 31 de diciembre de 2015, el Grupo no presenta activos fuera de uso y el valor bruto de activos totalmente depreciados es de B/.23,247,350 (2014: B/.20,475,892).

El terreno y el edificio incluyen una revaluación por B/.7,943,992 (2014: B/.8,043,754). El monto de la revaluación se reconoció con base en avalúos realizados por tasadores independientes entre los años 2008 y 2011. El monto de esta revaluación se acreditó a la cuenta de patrimonio denominada superávit por revaluación. Durante el año terminado el 31 de diciembre de 2015 y 2014, se registró una depreciación del monto revaluado por valor de B/.99,762 para ambos años.

Durante el período terminado al 31 de diciembre de 2015, el Grupo realizó la venta de un terreno cuyo valor en libros ascendía a B/.154,383, a través de la estructuración de acciones de una sociedad, lo cual generó una ganancia en venta de B/.1,845,617.

## Empresa Panameña de Alimentos, S. A. y Subsidiarias

(Entidad 100% subsidiaria de Dark Oak Holdings)

### Notas a los estados financieros consolidados por el año terminado el 31 de diciembre de 2015 (En balboas)

#### 9. Patentes y marcas de fábrica, neto

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

	2015	2014
Costo de patente y marcas de fábrica - Pascual	19,750,000	19,750,000
Costo de patente y marcas de fábrica - Suprema	5,361,051	5,361,051
Costo de patente y marcas de fábrica - Durán	76,851,420	76,851,420
Saldo de patente y marcas de fábrica - Bonlac	49,750,120	49,750,120
Otros	32,000	-
Amortización acumulada	(52,387,906)	(45,017,525)
	<u>99,356,685</u>	<u>106,695,066</u>

El movimiento de la amortización acumulada se presenta a continuación:

	2015	2014
Saldo al inicio del año	45,017,525	36,604,271
Aumentos	<u>7,370,381</u>	<u>8,413,254</u>
Saldo al final del año	<u>52,387,906</u>	<u>45,017,525</u>

#### 10. Bonos por pagar

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

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

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

Durante el año terminado el 31 de diciembre de 2015, el bono devengó una tasa de 4.5%.

## Empresa Panameña de Alimentos, S. A. y Subsidiarias

(Entidad 100% subsidiaria de Dark Oak Holdings)

### Notas a los estados financieros consolidados por el año terminado el 31 de diciembre de 2015 (En balboas)

---

Los abonos a capital se harán de acuerdo a la siguiente estructura de amortización, la cual se presenta de forma anual comenzando en abril de cada año:

<u>Año</u>	<u>Monto a pagar</u>
1	-
2	-
3	-
4	12,000,000
5	12,000,000
6	12,000,000
7	12,000,000
8	12,000,000
9	12,000,000
10	12,000,000
A la fecha de vencimiento de los bonos	36,000,000

Los abonos a capital se realizarán a razón de B/.3,000,000 por trimestre y el primer pago se realizó el 6 de abril de 2015.

Al 31 de diciembre de 2015, se está en cumplimiento con el nivel de endeudamiento requerido.

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

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

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

## Empresa Panameña de Alimentos, S. A. y Subsidiarias

(Entidad 100% subsidiaria de Dark Oak Holdings)

### Notas a los estados financieros consolidados por el año terminado el 31 de diciembre de 2015 (En balboas)

#### 11. Arrendamiento financiero por pagar

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

	2015	2014
Año 2015	-	118,521
Año 2016	98,549	98,549
	<u>98,549</u>	<u>217,070</u>
Menos: intereses entre 5% y 7%	(2,428)	(10,464)
	<u>96,121</u>	<u>206,606</u>
Menos: porción corriente	(96,121)	(110,485)
Porción no corriente	-	96,121
	<u>-</u>	<u>96,121</u>

#### 12. Cuentas por pagar proveedores

Las cuentas por pagar proveedores se detallan a continuación:

	2015	2014
Locales	4,856,934	4,832,069
Extranjeras	1,850,136	2,081,450
	<u>6,707,070</u>	<u>6,913,519</u>

#### 13. Gastos acumulados y otros pasivos por pagar

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

	2015	2014
Gastos y costos por pagar	3,644,429	2,185,814
Intereses acumulados por pagar	1,161,000	1,260,000
Provisiones de gastos por pagar	556,426	925,834
Acreedores varios	1,779,238	1,353,893
Impuestos corrientes por pagar	864,983	1,159,148
Obligaciones laborales por pagar	1,567,272	1,437,194
Retenciones y descuentos de nómina	568,234	526,778
Otros	666,623	86,431
	<u>10,808,205</u>	<u>8,935,092</u>

## Empresa Panameña de Alimentos, S. A. y Subsidiarias

(Entidad 100% subsidiaria de Dark Oak Holdings)

### Notas a los estados financieros consolidados por el año terminado el 31 de diciembre de 2015 (En balboas)

---

#### 14. Provisión para prima de antigüedad

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

	2015	2014
Saldo al inicio del año	2,622,805	2,151,559
Aumentos del año	654,521	703,197
Trasferencias por sustituciones patronales	228,346	-
Cargos contra la reserva	<u>(383,180)</u>	<u>(231,951)</u>
Saldo al final del año	<u>3,122,492</u>	<u>2,622,805</u>

De acuerdo a 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 y despido a los trabajadores. Esta contribución es determinada en base a la compensación pagada a los empleados. Para administrar este fondo, las Compañías del Grupo establecieron un fideicomiso con una entidad privada autorizada. El saldo acumulado de este fondo para prima de antigüedad al 31 de diciembre de 2015 asciende a B/.3,408,879 (2014: B/.3,010,872).

#### 15. Capital en acciones

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

#### 16. Saldos y transacciones con partes relacionadas

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

	2015	2014
Transacciones:		
Compensación a ejecutivos claves	<u>315,071</u>	<u>742,654</u>

#### 17. Impuesto sobre la renta

Las declaraciones del impuesto sobre la renta del Grupo están sujetas a revisión por parte de las autoridades fiscales por los tres últimos años, inclusive el año terminado el 31 de diciembre de 2015, de acuerdo a regulaciones fiscales vigentes.

## Empresa Panameña de Alimentos, S. A. y Subsidiarias

(Entidad 100% subsidiaria de Dark Oak Holdings)

### Notas a los estados financieros consolidados por el año terminado el 31 de diciembre de 2015 (En balboas)

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

	2015	2014
Impuesto sobre la renta corriente	1,254,837	891,825
Impuesto sobre la renta diferido	-	244,530
Total del impuesto sobre la renta	<u>1,254,837</u>	<u>1,136,355</u>

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

	2015	2014
<u>Impuesto sobre la renta diferido pasivo:</u>		
Superávit por revaluación de terreno	216,143	216,143
Amortización de patentes y marcas de fábrica	500,000	500,000
Provisión para cuentas incobrables	244,530	244,530
	<u>960,673</u>	<u>960,673</u>

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

	2015	2014
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	<u>6,592,682</u>	<u>3,133,919</u>
Impuesto sobre la renta considerando la tasa efectiva del 25%	1,648,171	783,480
Efecto arrastre de pérdidas	(28,754)	-
Efecto de transacciones con impuesto definitivo	(468,754)	-
Costos y gastos exentos y/o no deducibles	277,483	305,629
Ingresos no gravables	<u>(277,058)</u>	<u>(197,284)</u>
Impuesto sobre la renta corriente - 25%	1,151,088	891,825
Impuesto definitivo sobre ganancias de capital	<u>103,749</u>	<u>-</u>
Impuesto sobre la renta	<u>1,254,837</u>	<u>891,825</u>

A la fecha de aprobación de los estados financieros consolidados, el Grupo no ha presentado las declaraciones de rentas al 31 de diciembre de 2015 ante las autoridades fiscales. Sin embargo, la Administración ha realizado una estimación exhaustiva del gasto de impuesto sobre la renta y no anticipa cambios significativos en la estimación realizada.



## Empresa Panameña de Alimentos, S. A. y Subsidiarias

(Entidad 100% subsidiaria de Dark Oak Holdings)

### Notas a los estados financieros consolidados por el año terminado el 31 de diciembre de 2015 (En balboas)

---

Mediante Resolución No.201-15680 del 14 de septiembre de 2015 (Sociedad de Alimentos de Primera, S.A.) y Resolución No.201-16985 del 05 de octubre de 2015 (Productos Alimenticios Pascual, S.A.), la Autoridad Nacional de Ingresos Públicos (antes Dirección General de Ingresos) aceptó la solicitud de no aplicación del Cálculo Alternativo de Impuesto sobre la Renta (CAIR) y concedió autorización para que las Compañías del Grupo determinen su impuesto sobre la renta utilizando el método tradicional para el período fiscal 2014 y hasta por el siguiente período fiscal: 2015. En consecuencia, para el año terminado el 31 de diciembre de 2015, el impuesto sobre la renta ha sido calculado utilizando el método tradicional.

Con fecha 29 de agosto de 2012, entró a regir la Ley No.52, que reforma las normas relativas a precios de transferencia, régimen de precios orientado a regular con fines tributarios las transacciones que se realizan entre partes relacionadas, de manera que las contraprestaciones entre ellas sean similares a las que se realizan entre partes independientes. De acuerdo a dichas normas, los contribuyentes que realicen operaciones con partes relacionadas que tengan efectos sobre los ingresos, costos o deducciones en la determinación de la base imponible, para fines del impuesto sobre la renta, del período fiscal en el que se declare o lleve a cabo la operación, deben preparar anualmente un informe de las operaciones realizadas dentro de los seis meses siguientes a la terminación del período fiscal correspondiente (Forma 930). Dichas operaciones deben someterse a un estudio a efectos de establecer que cumplen con el supuesto contemplado en la Ley.

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

#### 18. Gastos de personal, ventas, generales y administrativos

##### Gastos de personal

	2015	2014
Salarios	16,277,948	16,591,012
Obligaciones patronales	3,336,090	3,186,091
Prestaciones laborales	2,651,072	2,579,191
Gastos de representación	976,844	871,059
Vacaciones	1,837,199	1,797,932
Bonificaciones	1,623,007	1,577,023
Comisiones	847,662	787,445
Otros	1,712,191	238,188
	<hr/>	<hr/>
	29,262,013	27,627,941
	<hr/>	<hr/>
Costos de ventas	10,991,086	10,500,319
Gastos de personal	18,270,927	17,127,622
	<hr/>	<hr/>
	29,262,013	27,627,941
	<hr/>	<hr/>

## Empresa Panameña de Alimentos, S. A. y Subsidiarias

(Entidad 100% subsidiaria de Dark Oak Holdings)

### Notas a los estados financieros consolidados por el año terminado el 31 de diciembre de 2015 (En balboas)

#### Gastos de ventas, generales y administrativos

	2015	2014
Gastos de publicidad	5,759,685	5,317,545
Servicios profesionales	2,403,393	2,467,313
Fletes	3,675,091	1,917,207
Gastos de combustible y repuestos	1,213,476	1,757,096
Gastos de cuentas malas (Véase Nota 21)	1,414,909	1,412,626
Reparación y mantenimiento	1,791,805	1,263,995
Vigilancia	1,273,198	1,201,660
Arrendamientos (Véase Nota 21)	1,210,532	1,171,531
Energía eléctrica	1,137,166	934,843
Seguros	743,086	739,455
Impuestos	728,174	493,567
Viajes y viáticos	555,738	487,268
Servicios varios	545,433	292,873
Materiales y suministros	530,592	430,823
Teléfonos y comunicaciones	332,245	370,605
Legales	126,731	82,973
Contribuciones y afiliaciones	22,305	29,894
Otros	2,318,813	1,560,369
	<u>25,782,372</u>	<u>21,931,643</u>

#### 19. Régimen de incentivos industriales

##### Productos Alimenticios Pascual, S.A.

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

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

## Empresa Panameña de Alimentos, S. A. y Subsidiarias

(Entidad 100% subsidiaria de Dark Oak Holdings)

### Notas a los estados financieros consolidados por el año terminado el 31 de diciembre de 2015 (En balboas)

---

#### Sociedad de Alimentos de Primera, S.A.

Mediante Registro Oficial de la Industria Nacional del 30 de septiembre de 1994, la Compañía se acogió al régimen de incentivos para el fomento y desarrollo de la industria nacional y de las exportaciones, previsto en la Ley No.3 del 20 de marzo de 1986. La inscripción de la Compañía en el Registro Oficial de la Industria Nacional tiene una duración de diez años, la cual vencía en septiembre de 2004; sin embargo, la Compañía ha obtenido dos extensiones de este plazo, bajo los mismos parámetros por parte del Ministerio de Comercio e Industrias, la primera con fecha de vencimiento el 2 de mayo de 2010 y la tramitada en el año 2009, la cual fue acogida mediante Resolución del 11 de noviembre de 2009 y otorga una extensión hasta el 31 de diciembre de 2015.

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

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

## 20. Valor razonable de instrumentos financieros

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

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

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

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

## Empresa Panameña de Alimentos, S. A. y Subsidiarias

(Entidad 100% subsidiaria de Dark Oak Holdings)

### Notas a los estados financieros consolidados por el año terminado el 31 de diciembre de 2015 (En balboas)

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

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

	2015		
	Valor en libros	Valor razonable	Jerarquía del valor razonable Nivel 3
<b>Pasivos financieros</b>			
Arrendamiento financiero por pagar	96,121	96,121	96,121
Bonos por pagar	111,000,000	111,000,000	111,000,000
Total de pasivos financieros	111,096,121	111,096,121	111,096,121

	2014		
	Valor en libros	Valor razonable	Jerarquía del valor razonable Nivel 3
<b>Pasivos financieros</b>			
Arrendamiento financiero por pagar	218,473	218,473	218,473
Bonos por pagar	120,000,000	119,438,148	119,438,148
Total de pasivos financieros	120,218,473	119,656,621	119,656,621

El valor razonable de los pasivos financieros incluidos en el Nivel 3, mostrados arriba han sido determinados con los modelos de precios generalmente aceptados, basados desde la perspectiva del tenedor de los bonos como activo.

## 21. Compromisos y contingencias

### Arrendamientos operativos

El Grupo mantiene con terceros, compromisos provenientes de contratos de arrendamientos operativos, los cuales expiran en varias fechas durante los próximos años. El valor de los cánones anuales de arrendamiento de los contratos para los próximos dos años es el siguiente:

## Empresa Panameña de Alimentos, S. A. y Subsidiarias

(Entidad 100% subsidiaria de Dark Oak Holdings)

### Notas a los estados financieros consolidados por el año terminado el 31 de diciembre de 2015 (En balboas)

---

<u>Años</u>	<u>Monto</u>
2016	327,466
2017	15,416

Al 31 de diciembre de 2015, el gasto de alquiler de inmueble ascendió a B/.216,233 (2014: B/.206,979).

#### Líneas de crédito no utilizadas

Al 31 de diciembre de 2015, el Grupo mantiene una línea de crédito no utilizada con una entidad financiera por un monto de B/.10,000,000 (2014: B/.10,000,000), para capital trabajo la cual vence el 30 de septiembre de 2016 y devenga tasa de interés del 4.75%. Dicha línea de crédito está garantizada con fianzas de Empresa Panameña de Alimentos, S.A. y Sociedad de Alimentos de Primera, S.A.

#### Recurso de Apelación ante el Tribunal Administrativo Tributario

Como resultado de la auditoría de los libros de la Compañía de los años 2009 y 2010, la Dirección General de Ingresos del Ministerio de Economía y Finanzas mediante Resolución No.201-2526 del 15 de marzo de 2013 y su acto confirmatorio contenido en la Resolución No.201-7136 del 30 de abril de 2015 determinó un alcance y la liquidación adicional por supuestas diferencias determinadas por un monto de B/.652,140, correspondiente a impuesto sobre la renta e impuesto complementario para los períodos examinados. El 15 de julio de 2015, la Compañía presentó ante el Tribunal Administrativo Tributario un recurso de apelación formal contra estas Resoluciones.

La Administración de la Compañía con base en su recurso de reconsideración y apelación presentó una serie pruebas documentales y periciales sobre las cuales considera no le corresponde la liquidación adicional del monto antes citado y consecuentemente no ha reconocido provisión alguna en sus libros al 31 de diciembre de 2015. Al 31 de diciembre de 2015, la Administración de la Compañía se encuentra en la espera que el Tribunal Administrativo Tributario señale la fecha de la audiencia solicitada.

## 22. Administración de riesgos de instrumentos financieros

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

### 22.1 Factores de riesgos financieros

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

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

## **Empresa Panameña de Alimentos, S. A. y Subsidiarias**

(Entidad 100% subsidiaria de Dark Oak Holdings)

### **Notas a los estados financieros consolidados por el año terminado el 31 de diciembre de 2015 (En balboas)**

---

#### **22.2 Riesgo de crédito**

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

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

#### **22.3 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.

#### **22.4 Riesgo de liquidez y financiamiento**

La Administración del Grupo monitorea el riesgo de liquidez a través de una planeación de los futuros flujos de efectivo para asegurar el cumplimiento de los compromisos. El monitoreo consiste en la preparación de un reporte proyectado de los flujos de efectivo esperados y los desembolsos programados, el cual es revisado semanal y mensualmente. Para proyectar los flujos de efectivos esperados el Grupo considera la fecha de cobro de sus instrumentos financieros y los desembolsos programados basado en la fecha de vencimiento de las obligaciones. La Compañía administra los requerimientos de flujos de efectivo mediante el calce de los vencimientos de los depósitos a plazo con el pago programado de las amortizaciones de los bonos. (Véase Nota 5 y 10).

### **23. Administración del riesgo de capital**

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

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

## Empresa Panameña de Alimentos, S. A. y Subsidiarias

(Entidad 100% subsidiaria de Dark Oak Holdings)

### Notas a los estados financieros consolidados por el año terminado el 31 de diciembre de 2015 (En balboas)

#### 24. Segmentos de operación

	<b>Total consolidado 2015</b>	<b>Consumo masivo seco</b>	<b>Consumo masivo preservado</b>
Ingresos			
Ventas netas	174,882,349	121,588,092	53,294,257
Costos y gastos			
Costos de ventas	106,996,137	76,764,883	30,231,254
Gastos de personal	18,270,927	10,900,931	7,369,996
Gastos de ventas, generales y administrativos	25,782,372	17,756,663	8,025,709
Depreciación y amortización	6,017,298	3,680,580	2,336,718
Amortización de intangibles	679,201	296,619	382,582
Amortización de patentes y marcas de fábrica	7,370,381	4,882,875	2,487,506
Total de costos y gastos	165,116,316	114,282,551	50,833,765
Utilidad en operaciones	9,766,033	7,305,541	2,460,492
Otros ingresos (egresos)			
Ingresos por intereses	183,185	141,578	41,607
Gastos de intereses	(5,210,369)	(3,466,732)	(1,743,637)
Otros ingresos	2,869,055	2,538,202	330,853
Otros egresos	(1,015,222)	(514,816)	(500,406)
Total de otros egresos, neto	(3,173,351)	(1,301,768)	(1,871,583)
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	6,592,682	6,003,773	588,909
Impuesto sobre la renta	(1,254,837)	(1,102,121)	(152,716)
Utilidad neta	5,337,845	4,901,652	436,193
Activos por segmento	231,459,998	154,625,094	76,834,904
Pasivos por segmento	132,694,561	88,446,267	44,248,294
Patrimonio por segmento	98,765,437	99,474,989	(709,552)

## Empresa Panameña de Alimentos, S. A. y Subsidiarias

(Entidad 100% subsidiaria de Dark Oak Holdings)

### Notas a los estados financieros consolidados por el año terminado el 31 de diciembre de 2015 (En balboas)

	Total consolidado 2014	Consumo masivo seco	Consumo masivo preservado
Ingresos			
Ventas netas	163,620,420	102,645,665	60,974,755
Costos y gastos			
Costos de ventas	101,885,874	63,774,366	38,111,508
Gastos de personal	17,127,622	7,931,323	9,196,299
Gastos de ventas, generales y administrativos	21,931,643	14,416,792	7,514,851
Depreciación y amortización	6,264,399	3,585,603	2,678,796
Amortización de intangibles	210,551	5,169	205,382
Amortización de patentes y marcas de fábrica	8,413,254	5,925,748	2,487,506
Total de costos y gastos	155,833,343	95,639,001	60,194,342
Utilidad en operaciones	7,787,077	7,006,664	780,413
Otros ingresos (egresos)			
Ingresos por intereses	154,485	90,851	63,634
Gastos de intereses	(5,597,143)	(3,754,614)	(1,842,529)
Otros ingresos	1,500,829	1,268,649	232,180
Otros egresos	(711,329)	(459,343)	(251,986)
Total de otros egresos, neto	(4,653,158)	(2,854,457)	(1,798,701)
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	3,133,919	4,152,207	(1,018,288)
Impuesto sobre la renta	(1,136,355)	(1,028,477)	(107,878)
Utilidad neta	1,997,564	3,123,730	(1,126,166)
Activos por segmento	233,256,952	153,934,401	79,322,551
Pasivos por segmento	139,650,562	92,296,134	47,354,428
Patrimonio por segmento	93,606,390	94,743,552	(1,137,162)

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

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

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



## **Empresa Panameña de Alimentos, S. A. y Subsidiarias**

(Entidad 100% subsidiaria de Dark Oak Holdings)

### **Notas a los estados financieros consolidados por el año terminado el 31 de diciembre de 2015**

(En balboas)

---

#### **25. Aprobación de los estados financieros**

Los estados financieros consolidados han sido autorizados por la Administración para su emisión el 21 de marzo de 2016.

\* \* \* \* \*

**Empresa Panameña de Alimentos, S.A. y Subsidiarias**

(Entidad 100% subsidiaria de Dark Oak Holdings)

Anexo I

**Información de consolidación del estado de situación financiera  
al 31 de diciembre de 2015**

(En balboas)

	<u>Total consolidado</u>	<u>Ajustes y eliminaciones</u>	<u>Sub-total</u>	<u>Empresa Panameña de Alimentos, S.A.</u>	<u>Productos Alimenticios Pascual, S.A.</u>	<u>Sociedad de Alimentos de Primera, S.A.</u>	<u>Almacén Ideal, S.A.</u>
<b>Activos</b>							
Activos corrientes:							
Efectivo y equivalentes de efectivo	12,953,446	-	12,953,446	-	9,215,852	3,183,088	554,506
Cuentas por cobrar, neto	24,951,152	(9,022,219)	33,973,371	-	18,631,439	13,644,837	1,697,095
Inventarios, neto	25,933,045	-	25,933,045	-	21,036,009	4,660,771	236,265
Impuestos pagados por anticipado y otros activos	3,065,025	-	3,065,025	-	1,459,925	1,117,771	487,329
<b>Total de activos corrientes</b>	<b>66,902,668</b>	<b>(9,022,219)</b>	<b>75,924,887</b>	<b>-</b>	<b>50,343,225</b>	<b>22,606,467</b>	<b>2,975,195</b>
Activos no corrientes:							
Cuentas por cobrar - partes relacionadas	-	(95,782,520)	95,782,520	55,417,520	29,651,508	10,713,492	-
Propiedad, planta y equipo, neto	57,298,804	-	57,298,804	-	40,241,377	16,973,930	83,497
Inventario de piezas y repuestos, neto	2,602,501	-	2,602,501	-	1,214,379	1,388,122	-
Patentes y marcas de fábrica, neto	99,356,685	-	99,356,685	-	60,634,947	38,694,538	27,200
Inversión en acciones	-	(63,624,000)	63,624,000	63,624,000	-	-	-
Fondo de cesantía	3,408,879	-	3,408,879	-	2,222,151	1,144,291	42,437
Otros activos	1,890,461	-	1,890,461	-	64,653	1,806,906	18,902
<b>Total de activos no corrientes</b>	<b>164,557,330</b>	<b>(159,406,520)</b>	<b>323,963,850</b>	<b>119,041,520</b>	<b>134,029,015</b>	<b>70,721,279</b>	<b>172,036</b>
<b>Total de activos</b>	<b>231,459,998</b>	<b>(168,428,739)</b>	<b>399,888,737</b>	<b>119,041,520</b>	<b>184,372,240</b>	<b>93,327,746</b>	<b>3,147,231</b>

(Continúa)

**Empresa Panameña de Alimentos, S.A. y Subsidiarias**

(Entidad 100% subsidiaria de Dark Oak Holdings)

Anexo I

**Información de consolidación del estado de situación financiera  
al 31 de diciembre de 2015**

(En balboas)

	<u>Total consolidado</u>	<u>Ajustes y eliminaciones</u>	<u>Sub-total</u>	<u>Empresa Panameña de Alimentos, S.A.</u>	<u>Productos Alimenticios Pascual, S.A.</u>	<u>Sociedad de Alimentos de Primera, S.A.</u>	<u>Almacén Ideal, S.A.</u>
<b>Pasivos y patrimonio</b>							
Pasivos:							
Pasivos corrientes:							
Bonos por pagar	12,000,000	-	12,000,000	-	8,000,000	4,000,000	-
Arrendamiento financiero por pagar	96,121	-	96,121	-	-	96,121	-
Cuentas por pagar proveedores	6,707,070	-	6,707,070	-	4,269,417	2,367,541	70,112
Gastos acumulados y otros pasivos por pagar	10,808,205	(2,577)	10,810,782	4,686	6,788,078	3,763,970	254,048
Cuentas por pagar - partes relacionadas	-	(8,502,996)	8,502,996	-	6,093,865	-	2,409,131
<b>Total de pasivos corrientes</b>	<b>29,611,396</b>	<b>(8,505,573)</b>	<b>38,116,969</b>	<b>4,686</b>	<b>25,151,360</b>	<b>10,227,632</b>	<b>2,733,291</b>
Pasivos no corrientes:							
Bonos por pagar	99,000,000	-	99,000,000	-	66,000,000	33,000,000	-
Impuesto sobre la renta diferido	960,673	-	960,673	-	744,530	216,143	-
Cuentas por pagar - partes relacionadas	-	(96,299,166)	96,299,166	516,522	56,157,640	39,625,004	-
Provisión para prima de antigüedad	3,122,492	-	3,122,492	-	2,272,988	804,519	44,985
<b>Total de pasivos no corrientes</b>	<b>103,083,165</b>	<b>(96,299,166)</b>	<b>199,382,331</b>	<b>516,522</b>	<b>125,175,158</b>	<b>73,645,666</b>	<b>44,985</b>
<b>Total de pasivos</b>	<b>132,694,561</b>	<b>(104,804,739)</b>	<b>237,499,300</b>	<b>521,208</b>	<b>150,326,518</b>	<b>83,873,298</b>	<b>2,778,276</b>
Patrimonio:							
Capital en acciones	71,332,037	(63,624,000)	134,956,037	118,520,312	6,211,725	10,164,000	60,000
Utilidades retenidas (déficit acumulado)	20,354,334	-	20,354,334	-	22,082,892	(2,114,406)	385,848
Superávit por revaluación	7,943,992	-	7,943,992	-	6,358,942	1,585,050	-
Impuesto complementario	(864,926)	-	(864,926)	-	(607,837)	(180,196)	(76,893)
<b>Total de patrimonio</b>	<b>98,765,437</b>	<b>(63,624,000)</b>	<b>162,389,437</b>	<b>118,520,312</b>	<b>34,045,722</b>	<b>9,454,448</b>	<b>368,955</b>
<b>Total de pasivos y patrimonio</b>	<b>231,459,998</b>	<b>(168,428,739)</b>	<b>399,888,737</b>	<b>119,041,520</b>	<b>184,372,240</b>	<b>93,327,746</b>	<b>3,147,231</b>

Véase informe de los auditores independientes.

(Concluye)

**Empresa Panameña de Alimentos, S.A. y Subsidiarias**

Anexo II

(Entidad 100% subsidiaria de Dark Oak Holdings)

**Información de consolidación del estado de ganancias o pérdidas y otro resultado integral por el año terminado el 31 de diciembre de 2015**  
(En balboas)

	<u>Total consolidado</u>	<u>Ajustes y eliminaciones</u>	<u>Sub-total</u>	<u>Empresa Panameña de Alimentos, S.A.</u>	<u>Productos Alimenticios Pascual, S.A.</u>	<u>Sociedad de Alimentos de Primera, S.A.</u>	<u>Almacén Ideal, S.A.</u>
Ingresos:							
Ventas netas	174,882,349	(13,919,738)	188,802,087	-	118,204,078	62,603,303	7,994,706
Costos y gastos:							
Costos de ventas	106,996,137	(13,919,738)	120,915,875	-	76,037,546	39,540,300	5,338,029
Gastos de personal	18,270,927	-	18,270,927	-	9,823,175	7,369,996	1,077,756
Gastos de ventas, generales y administrativos	25,782,372	-	25,782,372	-	16,545,444	8,025,709	1,211,219
Depreciación y amortización	6,017,298	-	6,017,298	-	3,667,347	2,336,718	13,233
Amortización de intangibles	679,201	-	679,201	-	296,619	382,582	-
Amortización de patentes y marcas de fábrica	7,370,381	-	7,370,381	-	4,878,075	2,487,506	4,800
Total de costos y gastos	165,116,316	(13,919,738)	179,036,054	-	111,248,206	60,142,811	7,645,037
Utilidad en operaciones	9,766,033	-	9,766,033	-	6,955,872	2,460,492	349,669
Otros ingresos (egresos):							
Ingresos por intereses	183,185	-	183,185	-	140,481	41,607	1,097
Gastos de intereses	(5,210,369)	-	(5,210,369)	-	(3,466,732)	(1,743,637)	-
Otros ingresos	2,869,055	272,477	2,596,578	-	2,536,955	59,376	247
Otros egresos	(1,015,222)	(272,477)	(742,745)	-	(452,735)	(228,929)	(61,081)
Total de otros egresos, neto	(3,173,351)	-	(3,173,351)	-	(1,242,031)	(1,871,583)	(59,737)
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	6,592,682	-	6,592,682	-	5,713,841	588,909	289,932
Impuesto sobre la renta	(1,254,837)	-	(1,254,837)	-	(1,102,121)	(152,716)	-
Utilidad neta	5,337,845	-	5,337,845	-	4,611,720	436,193	289,932

Véase informe de los auditores independientes.

**BGT**BG Trust,  
Inc.

**CERTIFICACIÓN DEL FIDUCIARIO  
PRODUCTOS ALIMENTICIOS PASCUAL, S.A. y  
SOCIEDAD DE ALIMENTOS DE PRIMERA, S.A.  
BONOS CORPORATIVOS HASTA US\$80,000,000.00 Y US\$40,000,000.00**

BG TRUST, INC. en su condición de Fiduciario del Fideicomiso de Garantía constituido para garantizar las emisiones de bonos que se detallan a continuación:

- i. Emisión Pública de Bonos Corporativos por un valor nominal total de hasta Ochenta Millones de Dólares (US\$80,000,000.00) emitidos en forma nominativa, registrada y sin cupones, en una sola serie, autorizada mediante Resolución CNV No.443-11 de 20 de diciembre de 2011;
- ii. Emisión Pública de bonos corporativos por un valor nominal total de hasta Cuarenta Millones de Dólares (US\$40,000,000.00) emitidos en forma nominativa, registrada y sin cupones, en una sola serie, autorizada mediante Resolución CNV No.445-11 del 20 de diciembre de 2011;

CERTIFICA que al 31 de diciembre de 2015, los bienes y derechos que formaban parte del mencionado Fideicomiso eran los siguientes:

- i. Primera Hipoteca y Anticresis a favor del Fiduciario hasta la suma de Ciento Veinte Millones de Dólares (US\$120,000,000.00), sobre las fincas que se detallan a continuación, constituidas mediante Escritura Pública No.7867 de 27 de septiembre de 2011, adicionada mediante Escritura Pública 9305 del 9 de noviembre de 2011, inscrita a Ficha 523686, Documento 2075225 de la Sección Hipotecas del Registro Público:

<b>Fincas propiedad de Productos Alimenticios Pascual, S.A.</b>				
<b>No. de Finca</b>	<b>Ubicación</b>	<b>Valor de Mercado (US\$)</b>	<b>Avalúo</b>	<b>Fecha</b>
8,671	Ave. José A. Arango (Ciudad de Panamá)	\$19,500,000	Zubieta y Zubieta	27/07/2011
8,823				
9,489				
36,759				
20,445	Carretera Panamericana (David)	\$400,000	Panamericana	17/08/2011
24,950	Carretera Panamericana (Aguadulce)	\$475,000	Panamericana	23/08/2011
21,035	Ave. Bolívar (Transistmica) (Ciudad de Panamá)	\$3,785,000	Panamericana	13/08/2011
23,954				
34,624				
42,670	Vía Panamericana (Penonomé)	\$250,000	Panamericana	23/08/2011
5,419	Carretera hacia Río Serceno (Sector de Río Colorado) (Bugaba)	\$2,000,000	Panamericana	17/08/2011
23,675	Camino Principal hacia Monte Lirio (Sector de Río Colorado) (Renacimiento)	\$108,000	Panamericana	17/08/2011
<b>Subtotal</b>		<b>\$26,518,034</b>		
<b>Fincas propiedad de Sociedad de Alimentos de Primera, S.A.</b>				
<b>Finca</b>	<b>Ubicación</b>	<b>Valor de Mercado (US\$)</b>	<b>Avalúo</b>	<b>Fecha</b>
10,205	Vía Panamericana (Aguadulce)	\$258,000	Panamericana	17/03/2010
141,195	Vía Manuel Zárate hacia Club de Golf de Cerro Viento (Ciudad de Panamá)	\$12,250,000	Panamericana	29/07/2011
<b>Subtotal</b>		<b>\$12,508,000</b>		
<b>Total</b>		<b>\$39,026,034</b>		



Seiscientos Ochenta y Tres Mil Cuatrocientos Cincuenta Dólares con Cuarenta y Cinco Centavos (US\$10,683,450.45), sobre maquinarias y equipos propiedad de Productos Alimenticios Pascual, S.A., según se detallan en la Escritura Pública No. 7049 del 15 de octubre de 2012, adicionada mediante Escritura Pública 10,631 de 7 de septiembre de 2015, con número de entrada 398692/2015.

- iii. Prenda Mercantil sobre Seis Millones Doscientos Once Mil Setecientos Veinticinco (6,211,725) acciones comunes de la Sociedad Productos Alimenticios Pascual, S.A. y Ocho Mil Ochocientas Cincuenta y Seis (8,856) acciones comunes de Sociedad de Alimentos de Primera, S.A., ambas sociedades organizadas y existentes de conformidad con las leyes de Panamá, representadas por los certificados de acciones No.93 y No.46 respectivamente, ambos fechados el 23 de septiembre de 2011 y cuyos originales con sus respectivos endosos reposan en la custodia del Fiduciario.
- iv. Cesión de las pólizas de seguros sobre los bienes inmuebles otorgados como garantía y que cubren al menos el 80% del valor de las mejoras construidas sobre los mismos.

El Prospecto Informativo de la Emisión no establece un porcentaje de cobertura de garantías requerido.

**BG Trust, Inc. a título fiduciario**

  
Janina Chen  
Firma Autorizada

  
Valerie Voloj  
Firma Autorizada

REPUBLICA DE PANAMA  
PAPEL NOTARIAL



NOTARIA OCTAVA DEL CIRCUITO DE PANAMA

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

En la Ciudad de Panamá, Capital de la República de Panamá y Cabecera del Circuito Notarial del mismo nombre, a los quince (15) días de marzo de dos mil dieciseis (2016), ante mí, **VICTOR MANUEL ALDANA APARICIO**, Notario Público Octavo del Circuito Notarial de la provincia de Panamá, portador de la cédula de identidad personal número cuatro- ciento siete- seiscientos veintisiete (4-107-627), comparecieron personalmente **JUAN CARLOS JARAMILLO ARIAS**, varón, colombiana, con cédula de identidad personal número E- ocho- ciento treinta mil ciento veinticinco (E-8-130125), actuando en su calidad de Presidente y Gerente General; **NATALIA AMEGLIO VELÁSQUEZ**, mujer, panameña, portadora de la cédula de identidad personal número ocho- setecientos sesenta y seis- seiscientos noventa y seis (8-766-696), actuando en su calidad de Tesorera; y **LUIS GUILLERMO GÓMEZ**, varón, colombiano, portador del pasaporte número PE uno uno dos siete cero cero (PE112700), actuando en su calidad de Secretario y Gerente de Administración y Finanzas, respectivamente, de **SOCIEDAD DE ALIMENTOS DE PRIMERA, S.A.**, sociedad anónima inscrita a Folio Real electrónico dos ocho nueve siete uno tres(S) (289713) (S) de la Sección Mercantil del Registro Público, todos mayores de edad, con residencia en el Distrito de Panamá, Provincia de Panamá 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, personas a quienes conozco y a quienes se le han leído el artículo trescientos ochenta y cinco (385) del Código Penal que tipifica y sanciona el delito de falso testimonio, comprometiéndose bajo juramento a decir la verdad, declaró lo siguientes: -----

- a. Que han revisado el Estado Financiero Anual correspondiente a SOCIEDAD DE ALIMENTOS DE PRIMERA, S.A.-----
- b. Que a sus juicios, los Estados Financieros no contienen informaciones o declaraciones falsas sobre hechos de importancia, ni omiten información sobre hechos de importancia que deban ser divulgados en virtud del Decreto Ley uno

(1) de mil novecientos noventa y nueve (1999) y sus reglamentos, o que deban ser divulgados para que las declaraciones hechas en dicho informe no sean tendenciosas o engañosas a la luz de las circunstancias en las que fueron hechas. -- c. Que a sus juicios los Estados Financieros Anuales y cualquier otra información financiera incluida en los mismos, representan razonablemente en todos sus aspectos la condición financiera y los resultados de las operaciones de SOCIEDAD DE ALIMENTOS DE PRIMERA, S.A., para el período correspondiente del uno (1) de enero al treinta y uno (31) de diciembre de dos mil quince (2015). -----

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 SOCIEDAD DE ALIMENTOS DE PRIMERA, S.A., y sus subsidiarias consolidadas, sean hechas de su conocimiento, particularmente durante el período en el que los reportes han sido preparados.-- d.3 Han evaluado la efectividad de los controles internos de SOCIEDAD DE ALIMENTOS DE PRIMERA, S.A., dentro de los noventa (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 SOCIEDAD DE ALIMENTOS DE PRIMERA, S.A., lo siguiente:-- e.1 Todas las deficiencias significativas que surjan en el marco del diseño y operación de los controles internos, que puedan afectar negativamente la capacidad de SOCIEDAD DE ALIMENTOS DE PRIMERA, 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 SOCIEDAD DE ALIMENTOS DE PRIMERA, S.A.. -----



REPUBLICA DE PANAMA  
PAPEL NOTARIAL



NOTARIA OCTAVA DEL CIRCUITO DE PANAMA

significativo en la ejecución de los controles internos de PRODUCTOS ALIMENTICIOS PASCUAL, S.A. -----

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

\*\*\*\*\*

Leída como le fue la misma en presencia de los testigos instrumentales, **JACINTO HIDALGO FIGUEROA**, con cédula de identidad personal número dos- sesenta y cuatro- seiscientos cincuenta y seis (2-64-656), y **VIRGINIA ITZEL FERRAN MONTOYA**, mujer, panameña, con cédula de identidad personal número ocho- setecientos setenta y tres- doscientos dos (8-773-202), ambos panameños, mayores de edad y vecinos de esta ciudad, a quienes conozco y son hábiles para el cargo, la encontré conforme, le impartió su aprobación y la firma para constancia, junto con los testigos mencionados, por ante mí, el Notario que doy fe.-----

**JUAN CARLOS JARAMILLO ARIAS**  
Presidente y Gerente General

**NATALIA AMEGLIO VELÁSQUEZ**  
Tesorera

**LUIS GUILLERMO GOMEZ**  
Secretario  
Gerente Administración y Finanzas

**JACINTO HIDALGO FIGUEROA**

**VIRGINIA ITZEL FERRAN MONTOYA**

**VICTOR MANUEL ALDANA APARICIO**  
Notario Público Octavo del Circuito de Panamá



