



PRODUCTOS TOLEDANO, S.A.

**REESTRUCTURADA EN FUSIÓN POR ABSORCIÓN
SEGÚN LAS ESCRITURAS PÚBLICAS 2,129 DE 22 DE FEBRERO
DE 2005 Y 9,688 DE 9 DE MAYO DE 2005**

BONOS CORPORATIVOS POR B/.45,000,000.00

Los Bonos serán emitidos en hasta siete (7) Series en denominaciones de mil Dólares (US\$1,000.00) o múltiplos de dicha denominación. La tasa de Interés de la Serie A-1 será de 8.0% fija y la de la Serie B será Libor a tres (3) meses más un margen de 3.75% con un mínimo de 5.50%. La tasa de Interés de las demás Series será determinada por el Emisor en base a sus necesidades y a la demanda del mercado y comunicada a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, mediante un suplemento al Prospecto Informativo con por lo menos tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Emisión de la Serie correspondiente y de su respectiva negociación en la Bolsa de Valores de Panamá. Autorizada según Resolución No. SMV No. 109-2013 del 21 de marzo de 2013

**INFORME DE ACTUALIZACION ANUAL
AÑO TERMINADO AL 31 DE DICIEMBRE 2016.**

TELEFONO (507) 290-8200 - FAX (507) 217-2126

VIA JOSÉ AGUSTÍN ARANGO

APARTADO POSTAL 0834-00174, PANAMÁ

Página de internet colectiva de acceso público: www.toledano.com

Dirección correo electrónico de contacto empresarial: jimenez@toledano.com

Iª PARTE

I. INFORMACION DE LA COMPAÑÍA

A. Historia y Desarrollo del Emisor

1. Descripción del Emisor

El Emisor es una sociedad anónima de duración perpetua, constituida bajo las leyes de la República de Panamá mediante Escritura Pública No. 3,877 del 19 de julio de 1972 de la Notaria Cuarta del Circuito de Panamá debidamente actualizada a la Ficha 38,216, Rollo 2,085 Imagen 37 de la Sección de Micropelículas (Mercantil) del Registro Público de Panamá. Tanto su razón social como su nombre comercial son Productos Toledano, S.A.

El Emisor es una subsidiaria 100% propiedad de Panavícola, S.A., empresa tenedora de las acciones del Grupo Toledano. El Grupo Toledano está representado por un consorcio de cinco (5) empresas las cuales se dedican principalmente a la integración vertical completa, sino que también incluye una integración horizontal con el procesamiento de productos derivados del pollo, tales como embutidos, pre-cocidos y totalmente cocidos los cuales se venden en el mercado local bajo la marca Toledano .

El Emisor es la subsidiaria más importante de Panavícola, S.A. representando el 99% de la actividad comercial de las sociedades bajo Panavícola, S.A.

La actividad principal del Emisor es la avicultura, incluyendo la incubación y venta de huevos fértiles y comerciales y procesamiento de aves, así como la producción y distribución de alimentos derivados de la industria avícola. Además, procesa productos cárnicos para la elaboración de embutidos y productos procesados para consumo humano. Al 31 de diciembre de 2016 contaba con 2,554 empleados bajo contratos por tiempo indefinido.

Su domicilio comercial está ubicado en el Edificio Toledano en la Avenida Jose Agustín Arango en el corregimiento de Juan Díaz en la Ciudad de Panamá en la República de Panamá. Su dirección postal es: Apartado 0834-00174 Panamá 9A, República de Panamá, su teléfono de oficina 290 8200 y su número de Fax 217 3871.

2. Historia del Emisor

La industria avícola en Panamá tiene sus orígenes en el año 1929, cuando aparece la primera granja avícola, pero no fue hasta diez años más tarde cuando se fundó la primera empresa exitosa bajo el nombre de Hacienda Fidanque. A partir de 1950 el Gobierno Nacional introdujo leyes protectoras a esta actividad con el fin de promover el crecimiento de la industria. Así surgen empresas avícolas como **Hacienda la Istmeña, S.A. fundada en 1954 por Robert I. Toledano M., (Grupo Toledano)**, Estancia las Margaritas, Granja Panamá y otras.

Posteriormente, estas empresas iniciaron su consolidación a través de la integración vertical de sus operaciones. Los procesos manuales fueron sustituidos con la aplicación de nuevas técnicas, contribuyendo al crecimiento y eficiencia de la industria. Desde esos momentos, la industria ha demostrado un crecimiento sostenido resaltando la eficiencia en la producción y la calidad de sus productos. Para 1980, Panamá ya tenía una industria avícola comparable a la de muchos países desarrollados.

Los productos avícolas se destacan por su importancia nutricional en la dieta del panameño. La gran mayoría de los países en desarrollo tienen problemas para suplir sus necesidades alimenticias,



especialmente proteína de origen animal, que deben satisfacer las necesidades básicas de la población. Debido al precio competitivo del pollo y del huevo, éstos se convierten en el alimento ideal para cubrir las necesidades de proteínas, aminoácidos y minerales.

La República de Panamá goza de un excelente estado sanitario en la producción de las aves. El Ministerio de Desarrollo Agropecuario en cooperación con empresas avícolas y la Asociación Nacional de Avicultores (ANAVIP) desarrollan actividades sanitarias o de bio-seguridad lo que permite, en conjunto con las medidas cuarentenarias exigidas por Ley, reducir los riesgos de distintas plagas y enfermedades.

En su evolución corporativa el Grupo Toledano ha experimentado una consolidación en sus actividades mediante una serie de fusiones entre sociedades operativas, a continuación las más importantes a saber:

- Mediante la Escritura Pública 9319 del 18 de julio de 2003 de la Notaria Octava del circuito de Panamá se efectúa la fusión por absorción de las sociedades Hacienda Toledano, S.A., Hacienda la Istmeña, S.A., hacienda la Avícola, S.A. e Incubadora Chorrerana, S.A. en Alimentos y Superconcentrados, S.A.
- Mediante la Escritura Pública 2129 de 22 de febrero de 2005 por la cual se protocoliza el convenio de fusión por absorción la sociedad Productos Toledano, S.A.(Antes encargada solo del mercadeo) y es absorbida por Alimentos y Superconcentrados, S.A..
- Mediante la Escritura Pública 9688 de 9 de mayo de 2005 por la cual se protocoliza Acta de Reunión Extraordinaria de Accionistas de Alimentos y Superconcentrados, S.A. celebrada el 23 de marzo de 2005 en la cual se modifica la Clausula Primera del Pacto Social de la Sociedad de manera que a partir de la fecha, la sociedad Alimentos y Superconcentrados, S.A. adopta el nombre de PRODUCTOS TOLEDANO, S.A.

B. Pacto Social y Estatutos del Emisor

No existen estipulaciones aplicables a los negocios o contratos entre la empresa y sus directores y dignatarios.

Con relación a los directores, dignatarios y ejecutivos principales, no existen cláusulas en el Pacto Social con relación a:

- La facultad para votar por sí mismo o cualquier miembro de la Junta Directiva, en ausencia de un quórum independiente.
- Retiro o no retiro de directores, dignatarios, ejecutivos o administradores por razones de edad.
- Número de acciones requeridas para ser director o dignatario.

El pacto social no contiene disposiciones más exigentes que las requeridas por la ley para cambiar los derechos de los tenedores de las acciones.

Condiciones que gobiernan la convocatoria de Asambleas son:

- Ordinarias, Convocadas anualmente.
- Extraordinarias, convocadas cada vez que lo considere justificado la Junta Directiva.

La citación de la convocatoria, ya sea ordinaria o extraordinaria, se hará por medio de avisos enviados por correo a todos los accionistas, con una anticipación no menor de diez días consecutivos a la fecha señalada para la reunión ni mayor de sesenta días . En esos avisos se indicará el día, la hora, el objeto y el lugar de la reunión.



No existe limitación en los derechos para ser propietario de valores.

No existen limitaciones para el cambio de control accionario.

Para las modificaciones de capital, no existen condiciones más rigurosas que las requeridas por ley

C. Descripción del Negocio

1. Productos Principales

El Emisor vende los siguientes productos:

- a. **Pollo:** Partes de pollo tales como alas, encuentros, muslos, pechugas entera, filete de pechuga y además, pollos enteros
- b. **Huevos:** Huevos grandes y medianos, jumbo y ½ docena. Además el Emisor sule huevos fértiles a otros productores, en Panamá y Centroamérica.
- c. **Alimentos Procesados:** Chorizo, jamón de pollo, salchichas, jamón de pechuga, rollo de pechuga, rebanados, mortadela, carne molida de pollo.
- d. **Alimentos Congelados/Formados:** Nuggets animalitos, miniburger, frozen miny breaded pattie, chicken pops, hamburguesas, milanesas, alitas criollas y picantes, nuggets y tenders.
- e. **Embutidos de Cerdo de marca Rancho Grande.**

2. Facilidades de Producción

Para lograr el desarrollo en forma integral de todos los pasos de la cadena de reproducción e incubación de huevos, gallos y gallinas, procesamiento de alimento de aves y además la producción, comercialización y distribución de embutidos y productos alimenticios, el Emisor ha agrupado las funciones en cuatro divisiones específicas:

- División de Alimentos y Nutrición animal
- División de Reproducción, Incubación y Engorde
- División Procesadora de Aves
- Planta de Alimentos Procesados para consumo humano.

Cada una de estas divisiones se maneja bajo la administración de un Gerente que dirige, coordina y controla las funciones de dicha división.

a. División de Alimentos y Nutrición - Consumo Animal

Esta división está encargada de producir, formular y suministrar los alimentos a las fincas de pollo, ponedoras y reproductoras. La Planta de procesamiento de alimentos está ubicada en la Vía José Agustín Arango frente al Estadio Romel Fernández y cuenta con 69 empleados de carácter permanente y además genera aproximadamente 450 empleos anuales de carácter eventual o temporal.



La producción mensual generada asciende a un promedio de 260,000 quintales, lo cual equivale a aprox. 10,000 quintales diarios. Cuentan con cuatro silos de 54,000 quintales de capacidad y dos bodegas con capacidad de 100,000 quintales, lo cual represente una capacidad de almacenamiento superior a 318,000 quintales. De la producción, el 5% sale en sacos y el 95% sale a granel en camiones cisternas. El proceso de producción es en un 60% automático, ya que cuentan con máquinas especializadas que pesan, dosifican, mezclan, muelen y distribuyen dichos alimentos que se preparan para las diferentes edades de los pollos y gallinas.

Adicionalmente, esta división cuenta con un laboratorio donde se realizan los estudios de los componentes que son utilizados para la producción de los alimentos para las aves que, al mezclarlos en forma óptima, permiten obtener los resultados esperados en las plantas de engorde, ponedoras y reproductoras. Todos los ingredientes que son utilizados están sometidos a un análisis bromatológico.

Se utilizan alimentos que son fuentes de proteínas y energía provenientes del reino animal y vegetal. Como fuente de proteína animal se utiliza la harina de carne de aves, aceite de origen animal y vegetal, como fuente energética cereales diversos maíz, sorgo, trigo y cualquier otro cereal disponible para tal fin, los cuales contienen los aminoácidos, vitaminas y minerales necesarios. La mayoría de la materia prima es importada, con participación aproximada de 90%, lo cual ha permitido disminuir los costos de la producción de alimentos.

Las formulaciones de dichos alimentos son preparadas por el Dr. Manuel Valencia , médico veterinario con maestría en nutrición animal, las cuales una vez finalizados los procesos de análisis y producción salen en forma de harina o en forma peletizada. Igualmente, cada lote de alimentos es analizado para asegurarse que cumplan con nuestros estándares de calidad.

b. División de Reproducción, Incubación y Engorde

En esta división se registra el proceso de la cadena productiva del Emisor, la cual se lleva a cabo en varias granjas y plantas ubicadas en diferentes sitios de la República, que a continuación detallamos:

(i) Granjas Reproductoras

Las principales granjas reproductoras se encuentran en La Mesa de El Valle de Antón, Provincia de Coclé. Es una región montañosa, de temperatura moderada y distante de cualquier explotación avícola, que conjuntamente con la aplicación de programas cerrados de bioseguridad garantizan el control sanitario. Estas granjas cuentan con cuatro galeras cada una, haciendo un total de 40 galeras, con capacidad de 22,000 a 24,000 aves reproductoras de huevos fértiles por granja. En estas fincas hay aves en postura.

La producción de huevos fértiles que se obtiene de estas fincas, representa una producción total promedio de 2,500 cajas de 30 docenas de huevos por semana. Una porción es enviada a la plantas de incubación, en las cantidades necesarias para satisfacer las necesidades del Grupo, y el excedente es distribuida a otros productores de Panamá y Centroamérica.

(ii) Plantas de Incubación

El Emisor cuenta con una planta de Incubación, que está ubicada en chorrera, área alejada de toda explotación avícola, lo que permite estrictas medidas de bioseguridad para evitar cualquier enfermedad. Cuenta con una tecnología de incubación avanzada, permitiéndoles controlar temperatura, humedad relativa y flujo de aire, con el fin de obtener pollitos de la mejor calidad. Esta planta tiene una capacidad de 750,000 pollitos por semana.



En esta planta se reciben huevos para la incubación de aves de reproducción (gallos y gallinas), huevos de aves para engorde y de aves ponedoras. Para la incubación de huevos de aves para engorde y ponedoras, se utilizan huevos nacionales reproducidos en las granjas del Emisor. La planta Incubadora de la Chorrera cuenta con 26 máquinas incubadoras y 26 nacedoras, con una capacidad total de 85,000 huevos puestos para la incubación. Mediante esta tecnología se mantiene un estricto control de los índices de nacimiento y mortalidad de pollos.

Los huevos fértiles permanecen un periodo de 18 días en las máquinas incubadoras y de ahí se pasan a una máquina nacedora, en las cuales permanecen un promedio de tres días hasta que eclosionan. De aquí se distribuyen a las fincas productoras de engorde. Cabe destacar que existe un procedimiento de sanidad riguroso el cual debe cumplir todo el personal.

(iii) **Granjas de Engorde y Ponedoras**

Las primeras fincas de aves de engorde se construyeron en el área de pedregal y Villalobos, luego en Pacora, Chepo y el área de Chorrera. Hoy en día el Emisor mantiene operaciones propias y de productores asociados en varias provincias de la República. Una vez completado el proceso de engorde, el Emisor vende las aves a los consumidores, tanto internos como externos, a través su fuerza de venta y con directrices de mercadeo para la distribución y comercialización en el Grupo Toledano.

En las granjas ponedoras se lleva a cabo la producción de huevos comerciales. Dicha producción se planifica basándose en las necesidades de alimentación de la población de Panamá. Parte de las instalaciones se encuentran en las tierras altas de Chiriquí otras instalaciones en las áreas periféricas de Panamá. Estas instalaciones cuentan con sistemas automatizados por medio de los cuales se da la alimentación y el agua a las aves (alimentadores y bebederos automáticos), que también permiten la recolección de huevos, asegurando de esta manera la máxima higiene posible. El Emisor distribuye la producción a través de la fuerza de venta y comercialización del Grupo.

Para contrarrestar este riesgo de asfixia, el Grupo Toledano utiliza galeras con sistemas de ventilación forzada que reducen la temperatura del ambiente dentro de las galeras en 10 grados Fahrenheit (5.5 grados Centígrados) en comparación el ambiente

c. División Procesadora de Aves.

Actualmente, es la planta del Grupo en donde se lleva a cabo el sacrificio, corte, empaque, almacenamiento y distribución del pollo. Está ubicada en Pedregal y cuenta con 670 empleados, que realizan sus funciones en un turno de sacrificio, desplume y eviscerado a 10,000 aves/hr con una nueva línea de evisceración automática adquirida a finales del 2010 e instalada en el primer semestre del 2011, dos turnos traslapados de corte y empaque, durante 6 días a la semana. El área de Cuartos Fríos, Congelación y Despacho laboran 24 hrs al día.

Esta división se dedica a comprar toda la producción de las aves del Grupo, para vender y distribuir el pollo de acuerdo a las especificaciones de los clientes. El pollo se vende entero o en trozos a las cadenas de supermercados, tiendas y establecimientos de expendio al por menor, también se vende en cortes especiales de tamaños específicos .

La planta opera bajo la supervisión diaria de un médico veterinario y dos inspectores del Ministerio de Salud, de la División de Control de Alimentos y Vigilancia Veterinaria, que conjuntamente con la aplicación del Programa de Análisis de Riesgos y Puntos Críticos de Control (HACCP), permite un

estricto control sobre la seguridad de los alimentos para evitar los riesgos en el proceso y garantizar la calidad y sanidad de los alimentos.

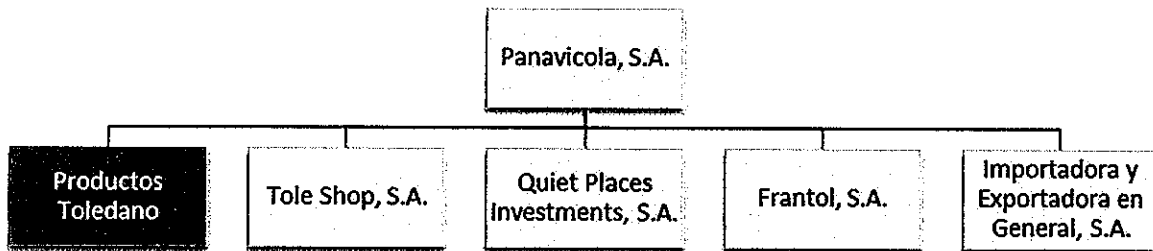
Esta división cuenta con departamentos adicionales, tales como: Gestión Ambiental, Aseguramiento de la Calidad, Refrigeración, Mantenimiento, Desarrollo de Proyectos, Administración, Recursos Humanos y Seguridad Industrial, los cuales complementan las responsabilidades de la división.

d. Planta de Alimentos Procesados para Consumo Humano

Esta división fue creada en 1993, debido a la creciente demanda de productos procesados o de valor agregado, brindándole así, otra alternativa de productos nacionales al consumidor.

Desde el inicio de operaciones de esta división, el Emisor ha realizado inversiones por más de US\$7.0 millones en equipo de tecnología especializada para la elaboración de alimentos procesados. Actualmente, en sus instalaciones, ubicadas en la Vía Domingo Díaz, se elaboran productos basados en carne de pollo, res, cerdo y productos apanados pre-cocidos y totalmente cocidos.

A. Estructura Organizativa



B. Propiedad, Planta y Equipo

C. Investigación y Desarrollo, Patentes, Licencias, etc.

El Emisor mantiene una estructura departamental para promover investigación y desarrollo con el fin de aumentar su capacidad de generar nuevos productos y servicios a favor de su base de clientes. Esta actividad se perfecciona en la parte de producción con el propósito de aumentar la eficiencia y asegurar las medidas fitosanitarias que garanticen la continuidad de negocio.

Adicionalmente, mantiene un desarrollo investigativo en nuevos productos de valor agregado, invirtiendo (en conjunto con la parte de producción) un monto significativo al año, incluyendo servicios de terceros para apoyar esta gestión.

D. Información sobre Tendencias

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 en los hogares, así como del aumento en el turismo y el

efecto que este genera en los hoteles y restaurantes. La industria avícola ha estado en constante crecimiento y a tales efectos ha experimentado, durante los últimos años, un acelerado crecimiento económico en los principales sectores. El crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) promedio, de los últimos cinco años, fue de 8.8% anual de acuerdo a cifras del Ministerio de Economía y Finanzas.

No obstante, esta bonanza ha tenido un impacto directo y constante en el aumento en los precios de los insumos básicos tales como el maíz, harina de soya y grasa vegetal. A pesar de esta consideración negativa, los productos derivados del pollo siguen representando uno de los alimentos cárnicos de valor proteínicos más accesibles al consumidor panameño.

La carne de pollo es la preferida entre los panameños, pues lo consumen casi a diario. Panamá tiene el tercer puesto más alto en consumo de pollo per cápita en Latinoamérica, 38.55 kg/año, superado sólo por Brasil y Venezuela, mientras que el consumo de huevos promedio es de 142 unidades por persona (al año) por lo que el Emisor estima que podrá mantener un crecimiento estable en su principal negocio avícola.



II PARTE

I. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

A. LIQUIDEZ

Para el año 2016, la razón circulante de Productos Toledano, S.A. es de .980/1.00 que comparada con 1.073/1.00 al 31 de diciembre de 2015 permite conocer un decremento con relación a la fecha indicada, motivado ante todo por un aumento, en los componentes del activo corriente e igualmente un aumento más pronunciado en los componentes del pasivo corriente para el periodo analizado, donde el activo corriente aumenta en unos B/.7,071,747 y el pasivo corriente muestra un incremento de unos B/ 12,481,851 . El activo corriente de Productos Toledano, S.A. representan el 39.93 % del total de los activos al 31 de diciembre de 2016 y comparados con 41.66 % del 31 de diciembre de 2015 reflejan una disminución -1.73 % afectado ante todo en un aumento en efectivo, Cuentas por cobrar Cía. Afiliadas y gastos pagados por anticipado que en forma absoluta es por B/.10,693,729 y una disminución en cuentas por cobrar , inventario , activos biológicos , adelanto en compras de materia prima e inventario y cuentas por cobrar a directores por B/3,621,982.

De acuerdo a razones conocidas, la liquidez de Productos Toledano, S.A. por el momento es aceptable y no se observa en el inmediato un decrecimiento sustancial que ponga en ejercicio otras alternativas o planes de refinanciamiento de forzosa situación.

Los activos totales de Productos Toledano, S.A. aumentaron, en términos relativos, con relación al 31 de diciembre de 2015 en 1.166 % esto motivado principalmente por un incremento en propiedad planta y equipo, cuentas por cobrar compañías afiliadas, gasto pagado por anticipado.

B. RECURSOS DE CAPITAL

En este aspecto, Productos Toledano, S.A. asignó para gastos de capital del año fiscal 2016 un presupuesto de inversiones de B/.28.3 millones. Al 31 de diciembre de 2016 y con respecto al 31 de diciembre de 2015, y la fuente de financiamiento ha sido mediante una combinación ganancias, depreciaciones del año y activar la serie "F" de la Emisión de Bonos del año 2013 por \$5.0 MM. No obstante, el propósito de las aplicaciones de recursos de capital estará en función de aquellos proyectos cuyo retorno sea de rápida recuperación o aquellos que no reuniendo las características anteriores, formen parte de la cadena de producción agroindustrial de la sociedad y de acuerdo a la disponibilidad que permitan las ganancias y las depreciaciones en exceso de los abonos a capital de préstamos y compromisos de largo plazo que están actualmente en repago o de nuevas fuentes de financiamiento con programas de abonos que no afecten sustancialmente, la relación corriente del grupo.

Hubo en el año 2016, un incremento en la deuda total de B/.26,028,060 en donde los pasivos totales pasaron de B/. 94,066,305 al 31 de diciembre de 2015 a B/.120,094,365 al 31 de diciembre de 2016 y dicho impacto se concentra en un aumento en la porción de préstamos bancarios a corto y largo plazo , Bonos por pagar, cuentas por pagar a compañías afiliadas , Arrendamiento financiero en corto plazo y largo plazo, prima de

antigüedad y otras cuentas por pagar B/. 29,870,175 y una disminución en el saldo de cuentas por pagar comerciales e impuestos por pagar B/. 3,842,115.

El patrimonio de la sociedad se vio disminuido al 31 de diciembre de 2016, respecto al 31 de diciembre de 2015 por un valor de B/ 2,097,314 producto de las utilidades no distribuidas y un impacto negativo en el activo biológico.

C. RESULTADOS DE LAS OPERACIONES

Para el año 2016, las ventas netas y otros ingresos fueron de B/.159,952,597 y para el 31 de diciembre de 2015, estas fueron de B/.160,384,792 con una disminución absoluta de B/.432,195 y en términos relativos representó el -0.27 % respecto al año anterior. A pesar de que la división avícola creció en volumen un 9 %.

En cuanto a costos y gastos, para el año 2016 estos fueron de B/.154,795,484 y este mismo concepto reflejo para el 31 de diciembre del 2015 B/.146,393,178 denotando un aumento de unos B/.8,402,306 en términos absolutos y 5.43 % en forma relativa. La ganancia para el año 2016 fue de B/.4,363,575 la que incluye financieramente la suma de (B/.793,538) por el cambio en el valor razonable de los activos biológicos (antes de Imp. / Renta) y que resultaría inferior al año 2015 que fue por B/.15,003,234 y en unos B/.10,639,659 basado en el incremento de los costos de producción y materia prima (maíz y soya) en el año. El impuesto sobre la renta por utilidades del año 2016 después de aplicar el mecanismo de reinversiones, en base al contrato con la nación, está se calculó en un monto de B/. 941,618, dejando una utilidad neta de B/. 3,421,957 que comparada con B/. 12,808,016 del año 2015 denota en términos absolutos un decremento de B/. 9,386,059 y en términos relativos (73.3 %)

Además, Productos Toledano, S.A. continua con la implementación del mixto de productos, tanto actuales como de nuevas ofertas del mercado de productos de valor agregado, los cuales aportan significativamente y en forma efectiva la proyección de los resultados antes indicada

D. ANÁLISIS DE PERSPECTIVA

Para el año 2017, el emisor espera tener una mejoría en el costo de alimentos, comparado con el 2016.

Continua el Proyecto para la construcción de una nueva Fábrica de Alimentos Balanceados para animales, la cual estará ubicada en el corregimiento de Capira y que se espera que entre en producción en el curso del año 2018

Se estima un incremento en producción de pollos de engorde, como también debe aumentar la producción en huevos fértiles.

Se ha comenzado la construcción de un nuevo centro de empaque en el área de Nuevo Emperador para clasificar y empacar 280 cajas de huevos por hora, mientras la maquina vieja empaca 75 por hora y trabaja dos turnos diarios. La nueva máquina trabajará un solo turno /cajas

Se iniciara la construcción de la Nueva Agencia de David, que reemplaza la actual, la cual, se ha quedado chica y estará ubicada en San Pablo viejo, en un terreno propio de 18,063 m²



III PARTE

DIRECTORES, DIGNATARIOS, EJECUTIVOS, ADMINISTRADORES, ASESORES Y EMPLEADOS

A. Identidad, funciones y otra información relacionada

B.

1. Directores y Dignatarios

Richard R. Toledano M. – Presidente y Ejecutivo Principal

Nacionalidad: Panameña
Fecha de Nacimiento: 16 de febrero de 1932
Domicilio Comercial: Vía José Agustín Arango y Ave. De las Mercedes, esquina, Edificio Toledano
No. de Teléfono: 290-8200
Email: Richard@toledano.com

Graduado de Licenciado en Ciencias Económicas de Wharton School de la Universidad de Pennsylvania, Philadelphia, Estados Unidos.

Es el Presidente de la Junta Directiva, Director y Ejecutivo Principal del Grupo Toledano y responsable por el bienestar económico corporativo. Coordina y diseña la estrategia pertinente en asocio a su equipo gerencial. Su trayectoria se remonta a los inicios de este negocio avícola, lo que le ha permitido incursionar en todos los aspectos inherentes a la génesis de esta actividad. Su marco de acción no solo se refiere a la actividad local en donde se desempeña, sino que abarca el ámbito internacional donde con frecuencia no sólo intercambia conocimientos, sino que adquiere tecnología de punta. Adicionalmente, coordina la actividad en los mercados internacionales para la compra oportuna de la materia prima, siendo esta la base de la formulación de alimentos para aves.

Es Miembro de la Junta Directiva de Franquicias Panameñas, S.A., Compañía Frutera del Atlántico, S.A., Inmobiliaria CTG, S.A, Presidente de Colon Import, Presidente de Desarrollo Posicional, S.A., Vicepresidente de Panavícola, S.A y miembro del Sindicato de Industriales de Panamá (SIP). Fue el Primer Presidente de la Asociación Nacional de Avicultores de Panamá, Ex-Presidente de la Congregación Kol Shearit Israel y Ex-Presidente del Instituto Alberto Einstein.

Robert I. Toledano D. Director – Vicepresidente.

Nacionalidad: Panameña
Fecha de Nacimiento: 20 de febrero de 1960
Domicilio Comercial: Vía José Agustín Arango y Ave. De las Mercedes, esquina, Edificio Toledano
No. de Teléfono: 290-8200
Email: Robert@toledano.com

Graduado de Bachelor of Science in Agriculture en University of Georgia con Maestría en Administración de Empresas en INCAE. Es Director de PAN-PEQ (Empresa mixta que maneja las licencias para importación de pollo de USA), Ex-Presidente y Director de la Asociación Nacional de Avicultores de Panamá, Ex-Vicepresidente del Sindicato de Industriales de Panamá, Ex-Presidente de la Asociación Latinoamericana de Avicultura, Miembro actual y Ex-Director de Asuntos Agropecuarios de la Cámara de Comercio de Panamá y Miembro de la Fundación Cardiológica de Panamá.



Es el Vicepresidente de la Junta Directiva del Emisor, Director y Secretario de Panavícola, S.A., responsable por toda la operación del Área de Producción del Grupo Toledano en donde vela por la aplicación de las mejores prácticas de manejo y desarrollo de la actividad básica de la organización como lo es avicultura en todas sus etapas internas y a través de las distintas divisiones de producción.

Ricardo Molina V. – Tesorero

Nacionalidad: Panameña
Fecha de Nacimiento: 5 de diciembre de 1944
Domicilio Comercial: Calle Ramón Arias
No. de Teléfono: 264-0175
Email: LaFinquitasa@cwpanama.com

Empresario avicultor, agricultor y ganadero de amplia trayectoria. Es Director-Tesorero de Panavícola, S.A., Director de Compañía Frutera del Atlántico, S.A., Director Presidente de Ganadera Rita Raquel, S.A. y compañías asociadas.

Edward J. Henríquez L. – Secretario

Nacionalidad: Panameña
Fecha de Nacimiento: 4 de marzo de 1938
Domicilio Comercial: Calle Primera, Urbanización Industrial, Bethania.
No. de Teléfono: 300-5700. Fax: 236-0442.
Email: edward.henriquez@franpan.com

Obtuvo su título de Administrador de Negocios en el Darmouth College. Es en la actualidad el Secretario de Productos Toledano, S.A. Adicionalmente, es el Presidente de la Junta Directiva de Franquicias Panameñas, S.A. y ha estado involucrado en el manejo y evolución administrativa y financiera de esa corporación por más de cincuenta años. Fue miembro de la Junta Directiva del Banco Comercial de Panamá, S.A., es Presidente de la Junta Directiva de Panavícola, S.A., Director de la Empresa General de Inversiones, S.A., Presidente de la Junta Directiva de Industrias de Buena Voluntad, Presidente de Compañía Frutera del Atlántico, S.A. y de Inmobiliaria CTG, S.A.

Richard R. Toledano S. – Vocal y Vicepresidente de Ventas.

Nacionalidad: Panameña
Fecha de Nacimiento: 8 de marzo de 1971
Domicilio Comercial: Vía José Agustín Arango y Ave. De las Mercedes, esquina, Edificio Toledano
No. de Teléfono: 290-8200
Email: rtole@toledano.com

Estudios Universitarios en Curry College, Milton, Massachusetts y con un MBA con Especialidad en Finanzas de Aden Business School.

Como Vicepresidente de Ventas del Emisor, es el responsable de la ejecución física de ventas, coparticipa en la definición del plan de acción y asigna estrategias específicas para lograr los mejores resultados en la colocación de toda la producción a través del mixto de productos. Coordina con todo su equipo de trabajo el plan general de acción.

Es miembro de la Junta Directiva del Emisor, de Panavícola, S.A., de Colon Import and Export y de Recuperación de Proteínas, S.A.

Deborah E. Toledano S. – Vocal

Nacionalidad: Panameña
Fecha de Nacimiento: 16 de enero de 1974
Domicilio Comercial: Vía José Agustín Arango y Ave. De las Mercedes, esquina, Edificio Toledano
No. de Teléfono: 290-8200
Email: Deborah@toledano.com

Graduada como Licenciada en Administración de Empresas con especialización en mercadeo del Babson College.

En la actualidad es la Vicepresidenta de Mercadeo Corporativo y en tal sentido es la encargada de la planificación y organización del plan de mercadeo. Responsable de la imagen corporativa de la empresa. Es la encargada de la planificación y organización de las actividades de investigación y desarrollo de los productos y mercados de la empresa, mediante la ejecución de estudios de mercado con el objetivo de asegurar el crecimiento sostenido.

Es responsable de la planificación de actividades de trademaking, promoción y publicidad del Grupo, de manera que exista sinergia entre ambas estrategias y se logre optimizar esfuerzos en el mercado. Adicionalmente, se encarga de planificar las actividades generales del área de Recursos Humanos, administrando los presupuestos de las áreas de mercadeo y recursos humanos.

Es miembro de la Junta Directiva de la Asociación Nacional de Anunciantes de Panamá; Directora de Panavícola, S.A.

Lizbeth Ann Henriquez – Vocal

Nacionalidad: Panameña
Fecha de Nacimiento: 5 de julio de 1964
Domicilio Comercial: Calle Primera, Urbanización Industrial, Bethania.
No. de Teléfono: 300-5700. Fax: 236-0442
Email: liza.henriquez@franpan.com

Egresada de Dartmouth College en New Hampshire, Estados Unidos, con un Bachelor of Arts (B.A.) en Historia. Posteriormente obtiene una Maestría en Administración de Empresas (MBA) de INCAE. Ocupa la posición de Gerente General de Franquicias Panameñas, S.A. desde 1998, luego de haber iniciado en la empresa en 1995. Es Directora de Productos Toledano, S.A., Tesorera de Caribla Franchise Association y Chairperson del CFA Supply Chain Committee. Vicepresidenta de la Asociación Nacional de Anunciantes de Panamá (ANDA).

Alberto C. Motta Page – Director Suplente

Nacionalidad: Panameña
Fecha de Nacimiento: 2 de marzo de 1970.
Domicilio Comercial: Urbanización Costa del Este, Complejo Business Park, Torre Este, Piso 6, Ciudad de Panamá.
N° de teléfono: 303-3333
Email: diesa@invbahia.com

Posee título de Bachelor of Science in Management and Marketing, de Northwood University, West Palm Beach, Florida, Estados Unidos.

Es Director Ejecutivo de Inversiones Bahía, Ltd., Director de Motta Internacional, S.A., Bahía Motors, S.A. y miembro del Comité Ejecutivo del Proyecto Santa María Golf and Country Club.

No tiene funciones administrativas pero participa en las reuniones de Junta Directiva del Emisor aportando su experiencia en diversos aspectos corporativos del Emisor como agente externo catalizador.

2. Ejecutivos y Administradores

Richard Toledano – Presidente Ejecutivo y Gerente General

Su perfil informativo fue presentado en la sección anterior de Directores y Dignatarios

Robert I. Toledano D. Director – Vicepresidente de Producción

Su perfil informativo fue presentado en la sección anterior de Directores y Dignatarios

Orlando D. Olivares R. – Vicepresidente Administrativo y Director Suplente del Emisor

Nacionalidad: Panameña
Fecha de Nacimiento: 10 de julio de 1947.
Domicilio Comercial: Vía José Agustín Arango y Ave. De las Mercedes esquina, Edificio Toledano.
Nº de Teléfono: 290-8200
Email: olivares@toledano.com

Graduado como Licenciado en Comercio con Especialización en Contabilidad. Es Contador Público Autorizado con Licencia de idoneidad número 216. Tiene además, curso de Alta Gerencia otorgado a través de Instituto Centroamericano en Administración de Empresas (INCAE). Miembro del Colegio de Contadores Públicos Autorizados de Panamá.

Como Vicepresidente del Emisor es el encargado de manejar todo lo concerniente a la labor de administración y control, ejecutando sus funciones en asocio con los departamentos de contabilidad, auditoría y área fiscal. Además, apoya en la coordinación de la elaboración de las proyecciones financieras sobre los resultados corporativos.

El Sr. Olivares brinda soporte a la Gerencia General en labor de administración corporativa siendo el contacto principal entre el Emisor y los auditores independientes. Es Director de Recuperación de Proteínas, S.A. y colabora en la administración de dicha sociedad.

Deborah E. Toledano S. – Vicepresidente de Mercadeo Corporativo

Su perfil informativo fue presentado en la sección anterior de Directores y Dignatarios

Richard R. Toledano S. – Vicepresidente de Ventas

Su perfil informativo fue presentado en la sección anterior de Directores y Dignatarios

Enrique Jimenez – Gerente de Finanzas y Director Suplente del Emisor

Nacionalidad: Panameña
Fecha de Nacimiento: 3 de abril de 1946
Domicilio Comercial: Vía José Agustín Arango y Ave. De las Mercedes esquina, Edificio Toledano.
No. de Teléfono: 290-8200
Email: jimenez@toledano.com

Graduado de Licenciado en Ciencias Económicas con especialización en Contabilidad en la Universidad de Panamá. Es Contador Público Autorizado con licencia de idoneidad número 5028.

Como Gerente de Finanzas del Grupo, es el encargado de la planeación financiera y la coordinación del manejo de la tesorería de las empresas del Grupo Toledano. En tal sentido, mantiene el balance entre los recursos generados por el Emisor y sus necesidades de financiamiento para cumplir, ante todo, con los planes de inversiones en bienes de capital que permitan la continuidad y el crecimiento corporativo dentro el marco de la industria avícola.

Es el contacto principal entre el Emisor y sus acreedores financieros tanto del sector interno como externo. En resumen, el Sr. Jimenez es el principal responsable de todos los temas relacionados con la actividad financiera del Emisor.

Toda su experiencia en la actividad financiera data de más de treinta y cinco años, le precedió su labor como Director Nacional de Contabilidad en la Caja de Seguro Social.

Secretario de Procesadora Moderna, S.A., Seguros Aliados, S.A. y Director Suplente de Panavícola, S.A., al igual que Director Suplente del Emisor. Ex-miembro principal de la Comisión Nacional de Valores.

Frederic González – Sub Gerente de Finanzas

Nacionalidad: Panameña
Fecha de Nacimiento: 6 de julio de 1976
Domicilio Comercial: Vía José Agustín Arango y Ave. De las Mercedes esquina, Edificio Toledano.
No. de Teléfono: 290-8200
Email: fredgonzalez@toledano.com

Graduado de Licenciado en Finanzas de la Universidad Santa María La Antigua (Cum Laude), con un Master en Administración de Empresas (MBA) de INCAE.

Como Sub Gerente de Finanzas, debe apoyar al Gerente de Finanzas en todo lo concerniente a la planeación, evaluación y control de los recursos financieros y de tesorería del Emisor y debe asistirlo en sus ausencias temporales y permanentes. Es uno de los asesores de la presidencia de la empresa en lo todo lo relacionado con el giro del negocio.

Cuenta con diez años de experiencia en el manejo de las finanzas corporativas, principalmente en la industria cervecera.

Ing. Jorge M. Brenes T. – Gerente División Planta de Proceso de Aves

Nacionalidad: Panameña
Fecha de Nacimiento: 16 de julio de 1966
Domicilio Comercial: Vía José Agustín Arango y Ave. De las Mercedes esquina, Edificio Toledano.
No. de Teléfono: 290-8200
Email: jbrenes@toledano.com

Graduado de Ingeniero Bioquímico en Georgia, Estados Unidos. Cuenta con certificaciones en Aseguramiento de la Calidad, Finanzas y Planeación Estratégica en universidades como el Instituto Tecnológico de Monterrey, INCAE y Louisville University.

Como Gerente de la Planta de Proceso es responsable de Administrar los recursos destinados a las operaciones del procesado primario del pollo, así como del Centro de Distribución. Es responsable de preparar y presentar los proyectos de inversión de la División y de organizar y coordinar las labores de las siete Gerencias de la División (Operaciones, Mantenimiento, Refrigeración, Centro de Almacenamiento y Distribución, Gestión Ambiental, Proyectos y Administración).

El Ing. Brenes es miembro activo de la Asociación Nacional de Avicultores (ANAVIP), Comité de Ambiente de la ANAVIP, Representante de la ANAVIP en el Consejo Nacional de la Empresa Privada, Miembro de la Cámara Panameña de Ingenieros en Alimentos, Consultor en temas de Cadena de Frío, Diseño y Construcción de Centro de Almacenaje de Congelados, miembro de la Cámara Panameña de Procesadores de Alimentos (gremio en formación), entre otros.

Manuel Valencia – Gerente de Planta de Alimentos Balanceados

Nacionalidad: Panameña
Fecha de Nacimiento: 11 de agosto de 1953
Domicilio Comercial: Vía José Agustín Arango y Ave. De las Mercedes esquina, Edificio Toledano.
No. de Teléfono: 290-8200
Email: valencia@toledano.com

Médico Veterinario, graduado de la Universidad Nacional de la Plata, República de Argentina con maestría en Animal Science en University of Arkansas, Arkansas, Estados Unidos.

Como Gerente de la Planta de Alimentos Balanceados, es responsable de definir, de acuerdo con la oferta de bienes e insumos, formulas adecuadas para los distintos tipos de animales (pollos de engorde, Gallinas de postura huevos de mesa y Gallinas para huevos en incubación) a fin de obtener, conforme a los regímenes alimenticios, los mejores resultados tanto en conversión como calidad y cantidad de posturas. Para ello se vale de programas especiales aplicados a través de sistemas sofisticados de tecnología en procesamiento electrónico de datos. Adicionalmente, coordina y supervisa programas experimentales en granjas asignadas, para aplicar nuevos modelos (a través de pruebas de ensayo y error) a fin de conocer y aplicar cambios en áreas de mayor dimensión.

Es miembro de US Poultry Science Association y del US Animal Science Association. Posee licencia de Corredor de Bolsa de Productos Agropecuarios.

Maria Elicia Gálvez de Mendieta – Sub Contralora y Directora de Contabilidad

Nacionalidad: Panameña
Fecha de Nacimiento: 13 de enero de 1958
Domicilio Comercial: Vía José Agustín Arango y Ave. De las Mercedes esquina, Edificio Toledano.
No. de Teléfono: 290-8200
Email: marimend@toledano.com

Graduada de Licenciatura en Contabilidad de la Universidad de Panamá, con un estudio de Post Grado en Contraloría, de la Universidad de Panamá.

Como Sub Contralora, está encargada de toda la parte contable del Grupo. Mantiene la dirección del área de contabilidad y se encarga de revisar los registros contables considerando siempre las NIC para cumplir las normas y procedimientos requeridos.

Jorge Enrique Lasso Lokee – Gerente de Auditoria

Nacionalidad: Panameña
Fecha de Nacimiento: 09 de julio de 1954
Domicilio Comercial: Vía José Agustín Arango y Ave. De las Mercedes esquina, Edificio Toledano.
No. de Teléfono: 290-8200
Email: jlasso@toledano.com

Estudios Universitarios en la Universidad Nacional de Panamá, con cursos Intensivos de Auditoria en Colombia.

Como Gerente de Auditoría es encargado de la Planeación de la Auditoría de las diferentes Plantas (Alimento, Proceso y Embutidos), seguimiento a los Controles y procedimientos, incluyendo, Chorrera, El Valle, David, Penonomé, Azuero y Bocas del Toro. Adicionalmente, está encargado de auditar los Estados Financieros de la Compañía.

Hernán Herbert Maggiori Toledano – Gerente Administrativo de Producción

Nacionalidad: Panameña
Fecha de Nacimiento: 23 de diciembre de 1963
Domicilio Comercial: Vía José Agustín Arango y Ave. De las Mercedes esquina, Edificio Toledano.
No. de Teléfono: 290-8200
Email: hmaggiori@toledano.com

Graduado de Licenciatura en Economía de la Universidad de Panamá en 1984, con un Master en Economía Empresarial (INCAE 1990).

En la posición de Gerente Administrativo de producción y tiene como responsabilidades, asegurar la continuidad de los procesos administrativos, transacciones, registros contables, estadísticos y de costeo procurando que estos se desarrollen en forma eficiente. Adicionalmente, está encargado de emitir un reportaje periódico de la información de rendimientos, gastos y costos a la Gerencia de la División.

Posee licencia de Corredor de Bolsa de Productos Agropecuarios.

Manuel Chávez González - Gerente de Mantenimiento y Construcciones del Departamento de Producción

Nacionalidad: Panameña
Fecha de Nacimiento: 07 de febrero de 1954
Domicilio Comercial: Vía José Agustín Arango y Ave. De las Mercedes esquina, Edificio Toledano.
No. de Teléfono: 290-8200
Email: mchavez@toledano.com

Graduado como Licenciado en Ingeniería Agronómica con especialidad en Fitotecnia en la Facultad de Agronomía de la Universidad de Panamá. Mantiene certificado del Curso de Mecanización en el Cultivo y Cosecha de Caña de Azúcar, dictado por CAMECO en Thibodoux, Louisiana, Estados Unidos; certificado de Participación en el Curso de Identificación, Formulación y Evaluación de Proyectos, dictado por el Ministerio de Planificación de Panamá; y Participación en el Curso de Maquinaria y Mecanización Agrícola dictado por el Instituto de Desarrollo Rural en la Universidad de Suwon, Suwon, Corea del Sur.

Karina Thomas - Directora del Laboratorio de Diagnóstico Aviar y Análisis de Alimentos

Nacionalidad: Panameña
Fecha de Nacimiento: 09 de Julio de 1967
Domicilio Comercial: Vía José Agustín Arango y Ave. De las Mercedes esquina, Edificio Toledano.
No. de Teléfono: 290-8200
Email: kthomas@toledano.com

Estudios de Maestría en Microbiología en Southeastern Louisiana University, Hammond, LA. B.Sc., en Biología con énfasis en Microbiología en Southeastern Louisiana University. Hammond, LA. Y estudios de Biología (tres semestres) en la Universidad de Panamá.



Encargada del Laboratorio de Diagnóstico Aviar y Análisis de los Alimentos en Productos Toledano, brinda el apoyo tanto al área de Producción (Fincas, Levante, Reproductoras, Pollos de Engorde), como a las Plantas de Proceso y Embutidos del Grupo.

Erick Noddier Calderón de Gracia - Director de la División de Salud

Nacionalidad: Panameña
Fecha de Nacimiento: 21 de Junio de 1965
Domicilio Comercial: Vía José Agustín Arango y Ave. De las Mercedes esquina, Edificio Toledano.
No. de Teléfono: 290-8200
Email: ecalderon@toledano.com

Graduado de Médico Veterinario Zootecnista, promoción en la Universidad Autónoma de Puebla, Estado de Puebla, México.

Principales responsabilidades

- Coordinación y entrenamiento de personal Veterinario de la División.
- Profilaxis, Diagnóstico y Control.
- Diseño y monitoreo de programas de vacunación en áreas de Reproductoras pesadas, Reproductoras livianas, Progenie, Pollo de engorde, Ponedoras comerciales.
- Seguimiento de parámetros productivos relacionados a estatus sanitario en las áreas de Producción.
- Coordinador de laboratorio en programas de monitoreo y diagnóstico de enfermedades en las diferentes áreas de producción e incubadora.
- Monitoreo de condenaciones en planta de proceso, basado en parámetros emitidos por MINSA.
- Generación de Reportes de Salud y Análisis de Laboratorio.
- Coordinación y atención de inspecciones técnicas oficiales; nacionales e internacionales a la empresa.
- Apoyo técnico a clientes de la empresa a nivel nacional e internacional.

Gualberto Becerra - Gerente de Producción e Incubación

Nacionalidad: Panameña
Fecha de Nacimiento: 05 de Octubre de 1962
Domicilio Comercial: Vía José Agustín Arango y Ave. De las Mercedes esquina, Edificio Toledano.
No. de Teléfono: 290-8200
Email: gbecerra@toledano.com

Graduado de BSA en Agricultura con especialización en Avicultura, University of Georgia, 1987 (Dean's List Fall Quarter 1986).

Responsable por la coordinación, operación y administración de las aves reproductoras en sus etapas de crianza y producción y de la planta de incubación.

3. Empleados de Importancia y asesores

Al 31 de diciembre de 2016, el Emisor mantiene 2,554 empleados, de los cuales 27 personas son catalogados como gerencia administrativa que velan por el continuo desarrollo del Emisor.

El Emisor contrata personal externo ante todo en áreas asesoría en medicina preventiva veterinaria y de formulación de alimentos balanceados; asesoría en manejo y orientación en áreas industriales y en análisis y diseño de procesos de producción que mejoren los resultados obtenidos. En este aspecto, los asesores son programados según necesidades pero regularmente están presentes anualmente en sus instalaciones. Por estos servicios, el Emisor eroga anualmente un promedio de unos US\$80,000.00 aproximadamente.

4. Asesores Legales

El Emisor cuenta con los siguientes asesores legales con las siguientes direcciones:

Grimaldo y Tejeira

Ubicación: Calle D, El Cangrejo, Edificio Grimpa
Teléfono: 269-5554
E-Mail: grinlaw@cwpanama.net
Contacto: Licdo. Rodrigo Grimaldo Carles.

Icaza, González Ruiz y Alemán

Ubicación: Edificio Igra, Calle Aquilino De la Guardia #8
Teléfono: 205-6000
E-Mail: alvaroa@icazalaw.com
Contacto: Licdo. Alvaro Alemán

Arias, Fábrega y Fábrega,

Ubicación: Edificio P.H. 2,000 en calle 50 piso #14
E-Mail: rcardoze@arifa.com
Contacto: Licdo. Rodrigo Cardoze

5. Auditores

El auditor externo del Emisor es PricewaterhouseCoopers, S.A., su dirección es:

PricewaterhouseCoopers Panamá

Apartado 0819-05710
El Dorado
Ciudad de Panamá
República de Panamá
Tel.: (507) 206-9200
Fax: +507 264 5627

El contacto principal es Angel Dapena. Su dirección de correo electrónico es angel.dapena@pa.pwc.com.



6. Asesores Financieros

Banco General quien actuó como estructurador de la Emisión, tiene dentro de sus responsabilidades las de dirigir y supervisar la coordinación ante la Comisión Nacional de Valores y de la Bolsa de Valores en cuanto a la relación y respaldo de las obligaciones del emisor.

B. Compensación

El Emisor no paga dietas a los miembros de su Junta Directiva. Los Directores del Emisor no reciben ningún otro tipo de compensación por su desempeño como Directores y no ofrece planes de opciones de acciones ni otro tipo de beneficios a los miembros de la Junta Directiva.

C. Gobierno Corporativo

El Emisor es una subsidiaria y propiedad en un cien por ciento (100%) de Panavícola, 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 (hoy día SMV). Posteriormente, en febrero del 2004, la Junta Directiva de la Bolsa de Valores de Panamá aprobó la adopción de principios de revelación de prácticas de buen gobierno corporativo para los emisores inscritos.

La adopción de estas recomendaciones no es obligatoria, sin embargo los emisores registrados en la SMV 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 o extraordinarias 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 revisar cualquier tema 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.
- Informar a sus accionistas sobre el 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 estará integrada por diez (10) miembros de los cuales, seis (6) serán directores, que a su vez ejercen cargos en la administración corporativa, y de cuatro (4) directores independientes, que no participan de la administración de la empresa y cuyo aporte es esencial en las decisiones asumidas; además, un Asesor independiente que aconseja a la Junta Directiva.
- Celebrar reuniones periódicamente para pasar revista de los negocios y operaciones de la sociedad y recibir los informes de sus representantes en cuanto a su participación, así como para darle seguimiento a la implementación de presupuestos anuales, programas de control y planes estratégicos.

- Levantar actas con los acontecimientos que ocurran en las reuniones de accionistas y de la Junta Directiva, las cuales reflejarán fielmente las discusiones e intercambios que tengan lugar y se preparen, aprueben y firmen en la reunión 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 sus subsidiarias, de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y por el control interno que la Administración determine necesario para permitir la preparación del informe anual auditado.
- Que la Junta Directiva revise anualmente el desempeño de los auditores independientes.

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. Sus principales facultades son las siguientes:

- (i) Convocar a la Asamblea General de Accionistas.
- (ii) Establecer los comités de Directores que considere necesarios, así como definir sus funciones y elegir y remover a sus miembros.
- (iii) Nominar, elegir y remover a los Dignatarios o a cualesquiera otros ejecutivos, con o sin causa, en cualquier momento.
- (iv) Proponer a la Asamblea General de Accionistas la elección de los auditores externos, removerlos y establecer los términos de su contratación y remuneración.
- (v) Designar y remover al agente residente del Emisor.
- (vi) Autorizar la declaración y el pago de dividendos.
- (vii) Aprobar el presupuesto anual de operaciones e inversiones del Emisor, incluyendo sus fuentes de financiamiento.
- (viii) Aprobar los planes de negocios del Emisor.
- (ix) Aprobar las inversiones del Emisor.
- (x) Disponer de las inversiones del Emisor.
- (xi) 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.
- (xii) 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.
- (xiii) 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.
- (xiv) 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.
- (xv) Presentar anualmente a la Asamblea General de Accionistas los estados financieros auditados del Emisor.
- (xvi) Aprobar y reformar los términos y condiciones de cualquier contrato de administración.
- (xvii) Aprobar, modificar y revocar los Estatutos del Emisor
- (xviii) Autorizar el registro de los títulos/valores 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.

D. Empleados

Al 31 de diciembre de 2016, el Emisor mantiene 2,554 empleados permanentes y distribuidos de la siguiente manera:

Área de Operación	Número de Colaboradores
Administración general	149
Mercadeo	10
Ventas	466
Producción	532
Boquete	35
Planta procesamiento de aves	584
Despacho	205
Planta de alimentos balanceados	69
Planta de embutidos, pre-cocidos y cocidos	244
Planta de incubación	63
Agencias regionales de venta	197
Total	2,554

E. Propiedad Accionaria

Grupo de Empleados	Cantidad de Acciones	% respecto del total de acciones emitidas	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

El capital autorizado del Emisor es de US\$10,250,000.00, dividido en 100,000 de acciones comunes con un valor nominal de US\$100.00 cada una y 250 acciones preferidas con valor nominal de US\$1,000 cada una.

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



PARTES RELACIONADAS, VINCULOS Y AFILIACIONES

Banco General, S.A., el cual actúa como Suscriptor, Estructurador y Agente de Pago, Registro y Transferencia de la Emisión, y el Emisor tienen una relación comercial como resultado de diversos financiamientos concedidos por Banco General, S.A. al Emisor. No existe ninguna relación accionaria entre el Emisor y Banco General, S.A.

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

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

Los auditores externos del Emisor y el Asesor Legal Independiente no tienen relación accionaria, ni han sido ni son empleados del Emisor, ni de las Casas de Valores, ni del Suscriptor, Estructurador y Agente de Pago, Registro y Transferencia, ni de los Asesores Legales.

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

TRATAMIENTO FISCAL

Los Tenedores Registrados de los Bonos emitidos por el Emisor, gozarán de ciertos beneficios fiscales según lo estipulado en el Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999:

Impuesto sobre la Renta con respecto a Ganancias de Capital: De conformidad con el Artículo 334 del Título XVI del Texto Único del Decreto Ley No. 1 del 8 de julio de 1999, por el cual se crea la Superintendencia del Mercado de Valores y se regula el mercado de valores de la República de Panamá, para los efectos del impuesto sobre la renta, del impuesto sobre dividendos y del impuesto complementario, no se considerarán gravables las ganancias ni deducibles las pérdidas que dimanen de la enajenación de valores emitidos o garantizados por el Estado.

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

transacción. El monto de las ganancias obtenidas en la enajenación de los valores no será acumulable a los ingresos gravables del contribuyente.

En caso de que un tenedor de Bonos adquiriera éstos fuera de una Bolsa de Valores u otro mercado organizado, al momento de solicitar al Agente de Pago, Registro y Transferencia el registro de la transferencia del Bono a su nombre, deberá mostrar evidencia al Emisor de la retención del 5% a que se refiere el Artículo 2 de la Ley No. 18 de 19 de junio de 2006 en concepto de pago del impuesto sobre la renta correspondiente por la ganancia de capital causada en la venta de los Bonos.

Impuesto sobre la Renta con respecto a Intereses: De conformidad con el Artículo 335 del Título XVI del Texto Único del Decreto Ley No. 1 del 8 de julio de 1999, los intereses que se paguen o acrediten sobre valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores, estarán exentos del Impuesto sobre la Renta, siempre y cuando los mismos sean inicialmente colocados a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado. En vista de que los Bonos serán colocados a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., los tenedores de los mismos gozarán de este beneficio fiscal.

Si los Bonos registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores no fuesen colocados a través de tal bolsa de valores, los intereses que se paguen a los tenedores de los mismos causarían un impuesto sobre la renta del cinco por ciento (5%) el cual será retenido en la fuente por el Agente de Pago.

RESUMEN FINANCIERO

(VÉASE INFORME INSERTO RESUMIDO DE ACUERDO A LO

DISPUESTO

EN EL INFORME IN-A - ACUERDO 18-2000)



RESUMEN FINANCIERO PRODUCTOS TOLEDANO, S.A.

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	IV TRIMESTRE 2016	COMPARACIÓN TRIMESTRES ANTERIORES		
		III TRIMESTRE	II TRIMESTRE	I TRIMESTRE
VENTAS E INGRESOS TOTALES	159,952,597	118,566,232	77,129,827	36,796,413
MARGEN OPERATIVO	9.03%	10.68%	8.19%	7.18%
GASTOS GENERALES Y ADMINISTRATIVOS	6,138,620	4,417,708	2,938,545	1,537,447
UTILIDAD O PÉRDIDA NETA	3,421,957	4,746,445	1,873,757	536,643
ACCIONES EMITIDAS Y EN CIRCULACION	48,936	48,936	48,936	48,936
UTILIDAD O PÉRDIDA POR ACCIÓN	69.93	96.99	38.29	10.97
DEPRECIACIÓN Y AMORTIZACIÓN	8,246,421	6,770,674	3,986,569	1,921,007
UTILIDADES O PÉRDIDAS NO RECURRENTES	N/A	N/A	N/A	N/A

BALANCE GENERAL	IV TRIMESTRE 2016	COMPARACIÓN TRIMESTRES ANTERIORES		
		III TRIMESTRE	II TRIMESTRE	I TRIMESTRE
ACTIVO CIRCULANTE	66,950,785	74,920,901	68,127,423	75,487,118
ACTIVOS TOTALES	100,725,083	171,505,707	163,557,277	156,291,911
PASIVOS CIRCULANTES	68,289,796	77,260,501	78,764,963	73,379,363
DEUDA A LARGO PLAZO	51,804,569	44,997,524	38,671,152	38,810,385
ACCIONES COMUNES	48,936	48,936	48,936	48,936
CAPITAL PAGADO	4,893,574	4,893,574	4,893,574	4,893,574
UTILIDADES RETENIDAS	42,687,929	44,354,108	41,227,588	39,208,589
TOTAL PATRIMONIO	47,581,503	49,247,682	46,121,162	44,102,163
RAZONES FINANCIERAS				
DIVIDENDOS/ACCION COMUN	N/A	N/A	N/A	N/A
DEUDA TOTAL/PATRIMONIO	2.52	2.48	2.55	2.54
CAPITAL DE TRABAJO	-1,339,011	-2,339,600	-10,637,540	2,107,755
RAZÓN CORRIENTE	0.98	0.97	0.86	1.03
UTILIDAD OPERATIVA / GASTOS FINANCIEROS	0.836	1.355	0.864	0.462

ESTADOS FINANCIEROS

Adjuntamos los Estados Financieros anuales de Productos Toledano, S. A. refrendados por PRICEWATER HOUSE COOPERS y preparados de acuerdo a Normas Internacionales de Información Financieras (NIIF'S).

DIVULGACIÓN

1. Para dar cumplimiento de los Artículos 2 y 6 del Acuerdo N° 18-00 del 11 de octubre del 2000, por este conducto anotamos que el Informe de Actualización Anual, será divulgado en la página de Internet Colectiva de acceso público www@toledano.com
2. Fecha de divulgación. El informe será divulgado el día 5 de Abril de 2017.

FIRMA

En atención a éste informe de Actualización Anual de Productos Toledano, S.A. es firmado por el suscrito, RICHARD R. TOLEDANO M., con cédula de identidad personal 8-67-271 en su calidad de Presidente Ejecutivo y Director Principal.



Richard R. Toledano M.

Panamá, 29 de Marzo de 2017

**BGT**BG Trust,
Inc.

**CERTIFICACIÓN DEL FIDUCIARIO
PRODUCTOS TOLEDANO, S.A.
BONOS CORPORATIVOS HASTA US\$45,000,000.00**

BG Trust, Inc. en su condición de Fiduciario del Fideicomiso de Garantía constituido por PRODUCTOS TOLEDANO, S.A., para garantizar (i) las Series B, C, D, E y F de la emisión pública de bonos corporativos por un valor nominal total de hasta Cuarenta y Cinco Millones de Dólares (US\$45,000,000.00) emitidos en forma nominativa y registrada, sin cupones, en siete Series, Serie A-1 por Cinco Millones de Dólares (US\$5,000,000.00), no garantizada, la Serie A-2 por Cinco Millones (US\$5,000,000.00), no garantizada; la Serie B por Quince Millones de Dólares (US\$15,000,000.00), las Series C, D, E y F que conjuntamente totalizan la suma de Veinte Millones de Dólares (US\$20,000,000.00), autorizada mediante Resolución SMV No. 109-2013 del 21 de marzo de 2013; y (ii) Línea de Crédito por la suma de hasta Siete Millones Quinientos Mil Dólares (US\$7,500,000.00) que mantiene el Emisor con Banco General, S.A., por este medio CERTIFICA que al 31 de diciembre de 2016, los bienes y derechos que formaban parte del mencionado Fideicomiso eran los siguientes:

- a) Primera Hipoteca y Anticresis a favor del Fiduciario hasta la suma de Cuarenta y Dos Millones Quinientos Mil Dólares (US\$42,500,000.00), sobre las fincas que se detallan a continuación, las cuales tiene un valor de mercado de **US\$64,385,100.00**, de acuerdo al informe de inspección de Panamericana de Avalúos, S.A., constituida mediante Escritura Pública No.3,537 de 19 de marzo de 2013, inscrita a Ficha 571639, Documento 2387646 de la Sección Hipotecas del Registro Público:

Finca	Ubicación	Valor de Mercado US\$	Fecha de Avaluo
1,966	El Valle de Antón, Provincia de Coclé	\$ 5,990,000.00	30-nov-15
48,495	Bejuco y Chame, Provincia de Panamá Oeste	\$ 4,500,000.00	05-dic-15
48,779/23,221	Panamá, Provincia de Panamá	\$ 11,530,000.00	01-dic-15
9,099	Boquete, Provincia de Chiriquí	\$ 4,875,000.00	01-dic-15
68,567/45,451/57,484/ 57,986	Panamá, Provincia de Panamá	\$ 3,000,000.00	22-oct-15
151,710/151,708	Panamá, Provincia de Panamá	\$ 3,475,000.00	30-dic-15
10,518	Rana de Oro Frente a HDA Tolé PAPSA	\$ 4,950,000.00	21-jun-16
106,048	Nuevo Emperador Arraján, Finca Don Bob	\$ 2,500,000.00	06-jul-16
108,293/104,101	El Arado Chorrera, Finca Oasis	\$ 1,961,700.00	17-dic-15
29,617	Boquete, Provincia de Chiriquí	\$ 1,150,000.00	30-nov-15
117,177/3,188	Chorrera, Provincia de Panamá Oeste	\$ 1,325,400.00	15-dic-15
1,677	Pacora, Provincia de Panamá	\$ 904,800.00	28-dic-15
26,008	Boquete, Provincia de Chiriquí	\$ 645,000.00	07-dic-15
7,347	David, Provincia de Chiriquí	\$ 710,000.00	21-dic-15
25,067	Boquete, Provincia de Chiriquí	\$ 265,000.00	30-nov-15
28,321/27,992	Chilibre, Provincia de Panamá	\$ 2,600,000.00	21-jun-16
22,979/22,980/22,981	El Crisol, San Miguelito, P. Embutidos	\$ 3,000,000.00	11-nov-15
21,330/21,332/22,417/ 1,665/22,456	Pacora, Provincia de Panamá	\$ 2,577,800.00	23-dic-15
126,152	San Carlos, Provincia de Panamá Oeste	\$ 1,477,900.00	07-dic-15
102,117/102,458	Nvo. Emperador, Chorrera, Prov. de Panamá Oeste	\$ 2,047,500.00	15-dic-15
1,643	Churubé, Provincia de Coclé	\$ 3,310,000.00	01-dic-15
7,777	La Candelaria, Provincia de Coclé	\$ 1,590,000.00	01-dic-15
Total:		\$ 64,385,100.00	

- b) Hipoteca de Bien Mueble a favor del Fiduciario por la suma de hasta **US\$17,280,000.00** sobre maquinarias y equipos propiedad de Productos Toledano, S.A. entre los que se encuentran planta de alimentos, planta procesadora, planta empacadora, planta de incubación, planta de embutidos, equipos de producción y empaque y equipos de refrigeración, según se detallan en la Escritura Pública No. 3537 de 19 de marzo de 2013, inscrita a Ficha 292370, Documento 2387490, Sección de Bienes Muebles del Registro Público, con un valor de **US\$17,280,000.00**.

- c) Cesión de las pólizas de seguros de las mejoras sobre los Bienes Inmuebles, que cubra no menos del 80% del valor de dichas mejoras, así como las indemnizaciones provenientes de las pólizas de seguro sobre los Bienes Muebles hipotecados.
- d) El Prospecto Informativo de la emisión establece que el valor de mercado según avalúo de los Bienes Muebles e Inmuebles hipotecados deberá cubrir en todo momento el 140% del monto que resulte de sumar el monto total de Línea de Crédito garantizada más el Saldo Insoluto de los Bonos emitidos y en circulación de las Series B, C, D, E y F, cuyo saldo actual es de US\$32,187,500.00 y por tanto la cobertura es de 205.77%

BG Trust, Inc. a título fiduciario


Ángela Escudero
Firma Autorizada


Valerie Voloj
Firma Autorizada



Productos Toledano, S. A.

(Subsidiaria 100% de Panavícola, S. A.)

**Informe y Estados Financieros
31 de diciembre de 2016**

Productos Toledano, S. A.
(Subsidiaria 100% de Panavícola, S. A.)

Índice para los Estados Financieros
31 de diciembre de 2016

	Páginas
Informe de los Auditores Independientes	1 - 5
Estados Financieros:	
Estado de Situación Financiera	6
Estado de Resultado Integral	7
Estado de Cambios en el Patrimonio	8
Estado de Flujos de Efectivo	9
Notas a los Estados Financieros	10 - 40



Informe de los Auditores Independientes

A la Junta Directiva y Accionista de
Productos Toledano, S. A.
(Subsidiaria 100% de Panavícola, S. A.)

Nuestra opinión

En nuestra opinión, los estados financieros que se acompañan de Productos Toledano, S. A. (la "Compañía") se presentan razonablemente, en todos sus aspectos materiales la situación financiera de la Compañía al 31 de diciembre de 2016, así como su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.

Lo que hemos auditado

Los estados financieros de la Compañía comprenden:

- el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2016;
- el estado de resultado integral por el año terminado en esa fecha;
- el estado de cambios en el patrimonio por el año terminado en esa fecha;
- el estado de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha; y
- las notas a los estados financieros, que incluyen un resumen de las políticas contables significativas.

Base para la opinión

Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría. Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección *Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de los estados financieros de nuestro informe*.

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

Independencia

Somos independientes de la Compañía de conformidad con el Código de Ética para Profesionales de la Contabilidad del Consejo de Normas Internacionales de Ética para Contadores (Código de Ética del IESBA) junto con los requerimientos de ética en la República de Panamá que son aplicables para nuestra auditoría de los estados financieros. Hemos cumplido las demás responsabilidades de ética de conformidad con el Código de Ética del IESBA y los requerimientos de ética de la República de Panamá.



A la Junta Directiva y Accionista de
Productos Toledano, S. A.
(Subsidiaria 100% de Panavícola, S. A.)
Página 2

Asuntos claves de la auditoría

Son asuntos claves de auditoría aquellos que a nuestro juicio profesional, fueron los más significativos en nuestra auditoría de los estados financieros al 31 de diciembre de 2016. Estos asuntos fueron abordados en el contexto de nuestra auditoría de los estados financieros tomados en conjunto y para formarnos nuestra opinión de auditoría al respecto, y no emitimos una opinión separada sobre los mismos.

Valor Razonable del Activo Biológico

Consideramos esta área de énfasis en nuestra auditoría ya que la determinación del valor razonable del activo biológico (aves en crianza) que posee la Compañía requiere de la utilización de juicios subjetivos por la administración de la Compañía.

Al 31 de diciembre de 2016, el activo biológico refleja un monto de B/8.1 millones.

Las aves en crianza toman de 5 a 6 semanas para transformarse en inventarios de pollos procesados. Hasta la semana 3.5 se registran al costo, ya que el proceso de transformación es menor. En las semanas 3.5, 4 y 5, las aves en crianza se presentan a su valor razonable. Debido a la ausencia de un mercado activo, la Compañía utiliza datos internos y precios de referencia de mercado para determinar el valor razonable de las aves en crianza en las semanas 3.5, 4 y 5. Esta valorización requiere de la estimación del peso promedio de libras de las aves, tasa de merma y mortalidad y precio de referencia de mercado.

Véase Nota 8 a los estados financieros en la página 24.

Forma en la Cual Nuestra Auditoría Abordó el Asunto

Nuestros procedimientos de auditoría incluyeron lo siguiente:

- Entendimiento, evaluación y validación de la metodología utilizada por la Compañía para la determinación del valor razonable del activo biológico.
- Para las aves en las etapas de 3.5, 4 y 5 semanas, comparamos el precio de venta utilizado por la administración con el precio de venta promedio de la primera semana de enero de 2017 debido que las aves en esta etapa son vendidas durante esta primera semana.
- Validamos la tasa de merma y la tasa de mortalidad utilizada mediante un análisis histórico de los tres últimos años.
- Para la estimación del peso promedio de las aves, la comparamos con la proyección de ventas de la primera semana de enero de 2017 y las libras reales procesadas de esa semana.
- Con base a lo anterior, recalculamos el valor razonable de las aves en crianza.



A la Junta Directiva y Accionista de
Productos Toledano, S. A.
(Subsidiaria 100% de Panavícola, S. A.)
Página 3

Otra información

La Gerencia es responsable de la otra información. La otra información se refiere al “Informe de Actualización Anual” (pero que no incluye los estados financieros ni nuestro correspondiente informe de auditoría sobre los mismos).

Nuestra opinión sobre los estados financieros no abarca la otra información y no expresamos ninguna forma de conclusión que proporcione un grado de seguridad al respecto. En relación con nuestra auditoría de los estados financieros, nuestra responsabilidad es leer la otra información identificada anteriormente y, al hacerlo, considerar si la otra información es materialmente inconsistente con los estados financieros o nuestros conocimientos obtenidos en la auditoría, o pareciera ser que existe un error material. No tenemos nada que informar a este respecto.

Responsabilidades de la gerencia y de los responsables del gobierno de la Compañía en relación con los estados financieros

La gerencia es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados financieros de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera, y del control interno que la gerencia considere necesario para permitir la preparación de estados financieros libres de errores materiales, debido a fraude o error. En la preparación de los estados financieros, la gerencia es responsable de evaluar la capacidad de la Compañía de continuar como negocio en marcha revelando, según corresponda, los asuntos relacionados con negocio en marcha y utilizando la base contable de negocio en marcha, a menos que la gerencia tenga la intención de liquidar la Compañía o de cesar sus operaciones, o bien no exista otra alternativa realista. Los responsables del gobierno de la Compañía son responsables de la supervisión del proceso de reportes de información financiera de la Compañía.

Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de los estados financieros

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable de que los estados financieros en su conjunto están libres de errores materiales, debido a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contiene nuestra opinión. Una seguridad razonable es un alto grado de seguridad pero no garantiza que una auditoría realizada de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría, siempre detecte un error material cuando exista. Los errores pueden deberse a fraude o error y se consideran materiales si, individualmente o de forma agregada, podría razonablemente esperarse que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en los estados financieros.



A la Junta Directiva y Accionista de
Productos Toledano, S. A.
(Subsidiaria 100% de Panavícola, S. A.)
Página 4

Como parte de una auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- Identificamos y evaluamos los riesgos de errores materiales en los estados financieros, debido a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar un error material debido a fraude es más elevado de aquel que resulte de un error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas o anulación del control interno.
- Obtenemos un entendimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la Compañía.
- Evaluamos lo apropiado de las políticas contables utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y las revelaciones relacionadas efectuadas por la gerencia.
- Concluimos sobre el uso apropiado por la gerencia de la base de contabilidad de negocio en marcha y, basados en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos si existe o no una incertidumbre material relacionada con hechos o condiciones que puedan generar dudas significativas sobre la capacidad de la Compañía para continuar como negocio en marcha. Si llegamos a la conclusión de que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre las revelaciones correspondientes en los estados financieros o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, hechos o condiciones futuras pueden ser causa de que la Compañía deje de continuar como un negocio en marcha.
- Evaluamos la presentación general, la estructura y el contenido de los estados financieros, incluyendo las revelaciones, y si los estados financieros representan las transacciones y los hechos subyacentes de un modo que logren una presentación razonable.



A la Junta Directiva y Accionista de
Productos Toledano, S. A.
(Subsidiaria 100% de Panavícola, S. A.)
Página 5

Nos comunicamos con los responsables del gobierno de la Compañía en relación con, entre otros asuntos, el alcance planificado y la oportunidad de la auditoría, así como los hallazgos significativos de la auditoría, incluyendo cualquier deficiencia significativa del control interno que identificamos durante nuestra auditoría.

También proporcionamos a los responsables del gobierno de la Compañía una declaración de que hemos cumplido con los requerimientos de ética aplicables en relación con la independencia y hemos comunicado todas las relaciones y demás asuntos que puedan razonablemente afectar a nuestra independencia y, cuando sea aplicable, las salvaguardas correspondientes.

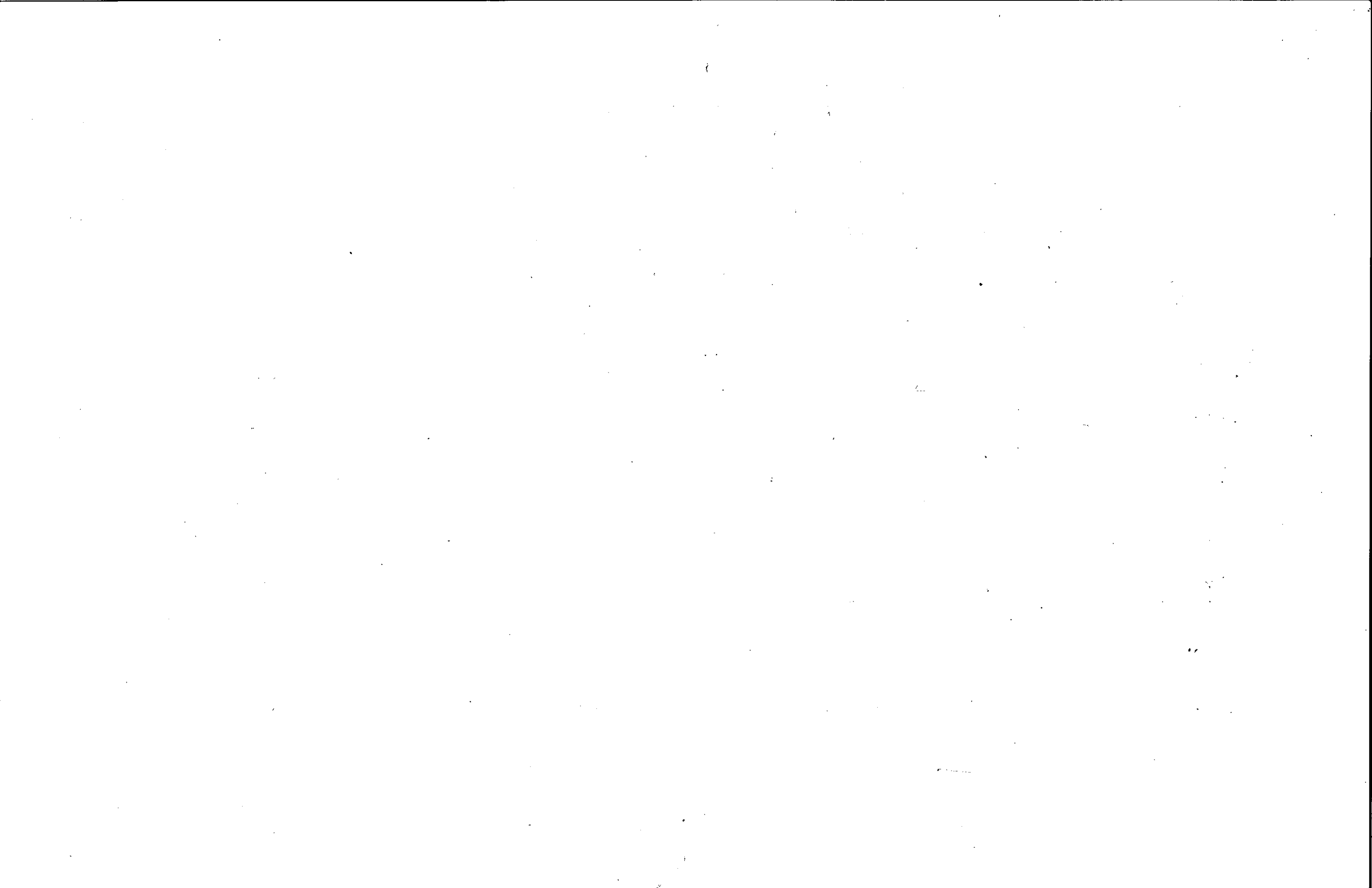
De los asuntos comunicados a los responsables del gobierno de la Compañía, determinamos aquellos asuntos que eran de mayor importancia en la auditoría de los estados financieros del año actual y que por lo tanto, son los asuntos clave de auditoría. Describimos esos asuntos en nuestro informe de auditoría a menos que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban la divulgación pública del asunto, o cuando, en circunstancias extremadamente poco frecuentes, determinemos que un asunto no debería ser comunicado en nuestro informe porque cabe razonablemente esperar que las consecuencias adversas de hacerlo superarían los beneficios de interés público de dicha comunicación.

El Socio encargado de la auditoría que ha elaborado este informe de los auditores independientes es Víctor Delgado.

PricewaterhouseCoopers

30 de marzo de 2017

Panamá, República de Panamá



Productos Toledano, S. A.

(Subsidiaria 100% de Panavícola, S. A.)

Estado de Situación Financiera**31 de diciembre de 2016***(Cifras en balboas)*

	Notas	2016	2015		Notas	2016	2015
Activos				Pasivos y Patrimonio			
Activos circulantes				Pasivos circulantes			
Efectivo	5	6,105,676	2,166,473	Préstamos bancarios a corto plazo	12	47,674,392	37,586,875
Cuentas por cobrar, neto	6, 9	17,021,386	17,202,544	Bonos por pagar, neto a corto plazo	14	2,900,731	1,829,303
Inventarios	7	17,682,374	19,211,295	Arrendamientos financieros, porción circulante	15	388,919	196,019
Activos biológicos	8	12,187,862	12,794,125	Cuentas por pagar - compañías afiliadas	9	8,060,506	3,093,162
Cuentas por cobrar a compañías afiliadas	9	6,050,632	1,669,637	Cuentas por pagar - parte relacionada	9	500,000	500,000
Adelanto a compras de materia prima e inventario		4,852,770	6,148,410	Cuentas por pagar a comerciales		6,029,559	9,337,646
Cuentas por cobrar a directores	9	115,000	125,000	Impuesto sobre la renta por pagar		-	534,028
Gastos pagados por anticipado		2,935,085	561,554	Otras cuentas y gastos acumulados por pagar	16	2,735,689	2,730,912
Total de activos circulantes		66,950,785	59,879,038	Total de pasivos circulantes		68,289,796	55,807,945
Activos no circulantes				Pasivos no circulantes			
Propiedades, planta y equipo, neto	10	87,361,322	73,972,136	Préstamos por pagar a largo plazo	13	18,310,640	7,599,576
Activos intangibles, neto	11	5,831,251	-	Bonos por pagar, neto a largo plazo	14	28,989,735	26,890,466
Anticipo a compra de activo fijo		3,692,974	5,837,125	Arrendamientos financieros, porción no circulante	15	959,687	429,054
Depósitos en garantía y otros activos		254,801	681,908	Prima de antigüedad por pagar	17	3,544,507	3,339,264
Fondo de cesantías		3,584,735	3,374,915	Total de pasivos no circulantes		51,804,569	38,258,360
Total de activos no circulantes		100,725,083	83,866,084	Total de pasivos		120,094,365	94,066,305
				Patrimonio			
				Capital en acciones	18	4,893,574	4,893,574
				Utilidades no distribuidas		42,687,929	44,785,243
				Total de patrimonio		47,581,503	49,678,817
Total de activos		167,675,868	143,745,122	Total de pasivos y patrimonio		167,675,868	143,745,122

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

Productos Toledano, S. A.
(Subsidiaria 100% de Panavícola, S. A.)

Estado de Resultado Integral
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2016
(Cifras en balboas)

	Notas	2016	2015
Ventas	9	157,614,587	158,292,152
Costo de ventas		<u>(124,513,593)</u>	<u>(119,212,574)</u>
Ganancia bruta en ventas		<u>33,100,994</u>	<u>39,079,578</u>
Cambio en el valor razonable de los activos biológicos	8	(793,538)	1,011,620
Gastos de ventas y distribución	19	(20,051,994)	(17,979,092)
Gastos generales y administrativos	9, 20	(6,138,620)	(5,521,725)
Otros ingresos	9	<u>2,338,010</u>	<u>2,092,640</u>
Ganancia en operaciones		8,454,852	18,683,021
Gasto de intereses		<u>(4,091,277)</u>	<u>(3,679,787)</u>
Utilidad antes del impuesto sobre la renta		4,363,575	15,003,234
Impuesto sobre la renta	21	<u>(941,618)</u>	<u>(2,195,218)</u>
Utilidad neta		<u><u>3,421,957</u></u>	<u><u>12,808,016</u></u>

Las notas adjuntas son parte integral de estos estados financieros.

Productos Toledano, S. A.
(Subsidiaria 100% de Panavícola, S. A.)

Estado de Cambios en el Patrimonio
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2016
(Cifras en balboas)

	<u>Capital en Acciones</u>	<u>Utilidades no Distribuidas</u>	<u>Total</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2014	4,833,574	34,760,904	39,594,478
Utilidad neta	-	12,808,016	12,808,016
Efecto de fusión de subsidiarias	60,000	(16,387)	43,613
Transacciones con Accionista			
Dividendos pagados	-	(2,767,290)	(2,767,290)
Saldo al 31 de diciembre de 2015	4,893,574	44,785,243	49,678,817
Utilidad neta	-	3,421,957	3,421,957
Transacciones con Accionista			
Dividendos pagados	-	(5,519,271)	(5,519,271)
Saldo al 31 de diciembre de 2016	<u>4,893,574</u>	<u>42,687,929</u>	<u>47,581,503</u>

Las notas adjuntas son parte integral de estos estados financieros.

Productos Toledano, S. A.
(Subsidiaria 100% de Panavícola, S. A.)

Estado de Flujos de Efectivo
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2016
(Cifras en balboas)

	2016	2015
Flujos de efectivo de las actividades de operación		
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	4,363,575	15,003,234
Ajustes para conciliar la utilidad antes del impuesto sobre la renta con efectivo neto provisto por las actividades de operación:		
Depreciación y amortización	8,246,421	7,507,004
Provisión para deterioro de cuentas por cobrar	-	3,600
Provisión para prima de antigüedad	531,686	344,922
Canancia neta por venta de activos fijos	(638,066)	(774,541)
Cambio en el valor razonable de los activos biológicos	(793,538)	1,011,620
Gastos de intereses	4,091,277	3,679,787
Cambios netos en activos y pasivos de operación:		
Cuentas por cobrar	181,158	(1,718,281)
Inventarios	1,528,921	(3,776,309)
Activos biológicos	1,399,801	(2,626,778)
Anticipos a compras	3,439,792	(6,256,047)
Gastos pagados por anticipado	(2,515,689)	871,132
Cuentas por cobrar directores	10,000	5,000
Compañías afiliadas, neto	586,349	1,555,227
Depósitos de garantía y otros activos	427,107	550,351
Cuentas por pagar comercial	(3,308,156)	6,689,731
Impuesto sobre la renta pagado	(1,475,646)	(1,661,190)
Otras cuentas por pagar y gastos acumulados pagados	(321,662)	190,069
Efectivo neto provisto por las actividades de operación antes de intereses pagados	15,753,330	20,598,531
Intereses pagados	(4,091,277)	(3,679,787)
Efectivo neto provisto por las actividades de operación	11,662,053	16,918,744
Flujos de efectivo de las actividades de inversión		
Efectivo recibido por venta de activo fijo	1,496,216	(742,029)
Adquisición de activo fijo	(28,325,039)	(19,377,440)
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión	(26,828,823)	(20,119,469)
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento		
Financiamientos recibidos	131,783,175	45,186,451
Abonos a financiamientos	(110,984,526)	(41,806,666)
Producto de la emisión de bonos	3,170,697	4,062,500
Abonos a arrendamientos financieros	655,898	(361,554)
Dividendos pagados	(5,519,271)	(2,767,290)
Efectivo neto provisto por las actividades de financiamiento	19,105,973	4,313,441
Aumento neto en el efectivo	3,939,203	1,112,716
Efectivo al inicio de año	2,166,473	1,053,757
Efectivo al final de año	6,105,676	2,166,473

Las notas adjuntas son parte integral de estos estados financieros.

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2016
(Cifras en balboas)

1. Información General

Productos Toledano, S. A. (la “Compañía”), está constituida en la República de Panamá y se dedica principalmente a las siguientes actividades: avicultura, incluyendo la incubación, venta de huevos fértiles y comerciales, y procesamiento de aves; así como la producción y distribución de alimentos derivados de la industria avícola. Además, procesa productos cárnicos para la elaboración de embutidos y productos procesados para consumo humano. La Compañía es una subsidiaria 100% propiedad de Panavícola, S. A.

La oficina principal de la Compañía está ubicada en el Edificio Toledano, Avenida José Agustín Arango, corregimiento de Juan Díaz, Ciudad de Panamá.

El número de empleados con contratos de trabajo por tiempo indefinido asciende al 31 de diciembre 2016 a 2,554 (2015: 2,463 empleados).

Estos estados financieros fueron aprobados para su emisión por el señor Richard R. Toledano M., Presidente de la Compañía, el 30 de marzo de 2017.

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad Significativas

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

Base de Presentación

Los estados financieros de la Compañía han sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), bajo la convención de costo histórico, excepto por el activo biológico, aves en crianza, el cual se presenta a su valor razonable menos los costos estimados en el punto de venta.

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

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2016
(Cifras en balboas)

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

Base de Presentación (continuación)

Nuevas normas, enmiendas e interpretaciones adoptadas por la Compañía

La Compañía ha aplicado las siguientes enmiendas y mejoras anuales a las NIIF's por primera vez para su período de presentación de informe a partir del 1 de enero de 2016:

- Mejoras anuales a las NIIF's del ciclo 2012 – 2014.
- Iniciativa de divulgación – enmiendas a las NIC 1

La adopción de estas enmiendas y mejoras anuales a las NIIF's no tiene ningún impacto en el período actual ni en el período anterior y no se espera que afecte a períodos futuros.

Nuevas normas, enmiendas e interpretaciones que no han sido adoptadas

Un número de nuevas normas y enmiendas a las normas e interpretaciones han sido publicadas y no son mandatorias para el 31 de diciembre de 2016 y no han sido adoptadas anticipadamente por la Compañía:

- NIIF 9, "Instrumentos Financieros". Se refiere a la clasificación, medición y reconocimiento de los activos y pasivos financieros e introduce nuevas normas para la contabilidad de cobertura. En julio 2014 el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB por sus siglas en inglés) hizo cambios posteriores a las normas de clasificación y medición e introdujo un nuevo modelo de deterioro. Estas últimas enmiendas completan los nuevos estándares de instrumentos financieros. La Compañía todavía está en proceso de evaluar el impacto total de la NIIF 9. Esta norma es efectiva para los períodos anuales que inician en o después del 1 de enero de 2018 y la adopción anticipada es permitida.
- NIIF 15 "Ingresos de Contratos con Clientes". La IASB emitió una nueva norma para el reconocimiento de ingresos. Esta reemplazará a la NIC 18, la cual cubre contratos de bienes y servicios y la NIC 11 que cubre contratos de construcción. Esta nueva norma está basada en el principio de que el ingreso es reconocido cuando un cliente obtiene el control de un bien o servicio, así el concepto de control reemplaza el concepto existente de riesgos y beneficios. Esta norma permite la adopción de un enfoque retrospectivo modificado. Bajo este acercamiento las entidades reconocen los ajustes transicionales en utilidades retenidas en la fecha de aplicación inicial sin reestructurar el período comparativo. Sólo tendrán que aplicar las nuevas normas a los contratos que no están completados a la fecha de la aplicación inicial. La Compañía está evaluando el impacto de esta nueva norma y no puede estimar el impacto de la adopción de esta norma en los estados financieros. La norma es efectiva para períodos anuales que inician en, o después del 1 de enero de 2018, siendo permitida la adopción anticipada.

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2016
(Cifras en balboas)

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

Base de Presentación (continuación)

Nuevas normas, enmiendas e interpretaciones que no han sido adoptadas (continuación)

- NIIF 16 - Arrendamientos. La IASB emitido en enero de 2016, la NIIF 16, que sustituye a la NIC 17 - Arrendamientos. Esta norma introduce cambios significativos en la contabilidad por parte de los arrendatarios en particular. Debido a la reciente publicación de esta norma, la Compañía aún está en proceso de evaluar el impacto total de la misma. Esta norma es efectiva para los períodos anuales que inician en o después del 1 de enero de 2019 y se permite la adopción anticipada si se aplica igualmente la NIIF 15.

La Compañía está evaluando el impacto potencial en sus estados financieros que puedan resultar de la aplicación de estas nuevas normas y la Compañía no tiene la intención de adoptar estas normas antes de su fecha mandatoria de adopción.

Unidad de Presentación y Moneda Funcional

Los estados financieros están expresados en balboas (B/), unidad monetaria de la República de Panamá, la cual está a la par y es de libre cambio con el dólar (US\$) de los Estados Unidos de América. La República de Panamá no emite papel moneda propio y, en su lugar, el dólar (US\$) de los Estados Unidos de América, es utilizado como moneda de curso legal y moneda funcional.

Efectivo

El efectivo se presenta a su costo en el estado de situación financiera como activos circulantes. El efectivo comprende el efectivo en caja y depósitos a la vista en bancos. Los sobregiros bancarios contractuales, si hubieren, se presentarían en el estado de situación financiera como pasivos circulantes.

Cuentas por Cobrar

Las cuentas por cobrar son reconocidas inicialmente a su valor razonable y subsecuentemente medidas al costo amortizado utilizando el método de interés efectivo, menos una provisión para deterioro.

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2016
(Cifras en balboas)

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

Cuentas por Cobrar (continuación)

Una provisión para deterioro en cuentas por cobrar es establecida cuando hay evidencia objetiva de que la Compañía no recuperará todos los montos de acuerdo a los términos originales. Son considerados indicadores de que la cuenta por cobrar presenta deterioro: dificultades financieras importantes del deudor, posibilidades de que el deudor entre en bancarrota, incumplimiento o atrasos en los pagos. El monto de la provisión es reconocida en el estado de resultado integral dentro de los gastos de ventas y distribución.

Inventarios

Los inventarios son valuados al costo o valor neto realizable, el que sea menor. El costo se determina utilizando el costo standard, el cual es ajustado a su valor real al cierre del período.

Activos Biológicos

Los activos biológicos comprenden:

- a) Aves en crianza: son registradas a su valor razonable menos los costos estimados en el punto de venta. Los cambios en el valor razonable son reconocidos en el estado de resultado integral.
- b) Aves reproductoras, ponedoras y huevos: son valuadas a un costo estimado que se aproxima al costo real, menos una amortización calculada en base a la producción mensual de las aves reproductoras para reducir la vida productiva de las mismas, que no excede a doce meses.

Propiedades, Planta y Equipo

Los activos fijos se presentan al costo, neto de depreciación y amortización acumulada y el importe acumulado de pérdidas por deterioro del valor, si hubiere. Las mejoras importantes que extienden la vida útil de los activos son capitalizadas. Las ganancias o pérdidas provenientes del retiro o venta se incluyen en resultados, así como los gastos por reparaciones y mantenimiento normal de los activos.

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2016
(Cifras en balboas)

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

Propiedades, Planta y Equipo (continuación)

La depreciación y amortización se calculan por el método de línea recta sobre la vida útil estimada de los activos, tal como se señala a continuación:

	<u>Vida Útil</u>
Terreno	Ninguno
Edificio	30 a 40 años
Cercas y caminos	10 a 20 años
Maquinaria y equipos	10 años
Equipo de transporte	6 años
Herramientas	3 a 4 años
Mejoras a la propiedad arrendada	10 años
Mobiliario y enseres	10 años

Las propiedades, planta y equipo son revisados para las pérdidas de deterioro siempre que eventos o cambios en las circunstancias indiquen que el valor en libros no puede ser recuperable. Una pérdida de deterioro se reconoce cuando el valor en libros del activo excede su valor recuperable, el cual es el valor más alto entre el precio de venta neto del activo y el valor en uso. Para los propósitos de evaluar el deterioro, se agrupan los activos al nivel más bajo para que los flujos de efectivo sean identificables separadamente.

Activos Intangibles

Software de Computadora

Las licencias adquiridas de software de computadora son capitalizadas sobre la base de los costos incurridos para adquirir y poner en uso el software específico. Esos costos son amortizados durante sus vidas útiles estimadas (quince años).

Los costos asociados con la investigación o mantenimiento de los programas de software de computadoras son reconocidos como un gasto cuando se incurre. Los costos que están directamente asociados con el desarrollo de productos de software identificables controlados por la Compañía, y que generarán probablemente beneficios económicos que exceden los costos más allá de un año, son reconocidos como activos intangibles.

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2016
(Cifras en balboas)

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

Deterioro de Activos no Financieros

Los activos que tienen una vida útil indefinida, no están sujetos a amortización y son evaluados anualmente por el deterioro. Los activos que están sujetos a depreciación o amortización son revisados para determinar si eventos o cambios en las circunstancias indican que el valor en libros podría no ser recuperable. Una pérdida por deterioro es reconocida por el monto por el cual el valor en libros del activo excede su monto recuperable.

El monto recuperable es el mayor entre el valor razonable del activo menos los costos de venta y el valor en uso. Para propósitos de la evaluación del deterioro, los activos son agrupados a los niveles más bajos para los cuales están los flujos de efectivo identificables separadamente (unidades generadoras de efectivo). Los activos no financieros que sufren un deterioro son revisados por la posible reversión del deterioro a cada fecha de informe.

Préstamos y Bonos por Pagar

Los préstamos y bonos por pagar son reconocidos inicialmente a su valor razonable, neto de los costos relacionados con la transacción. Los préstamos bancarios y bonos por pagar son posteriormente presentados al costo amortizado; cualquier diferencia entre el producto (neto de los costos de transacción y el valor de redención es reconocido en el estado de resultado integral durante el período de los financiamientos utilizando el método de interés efectivo.

Cuentas por Pagar

Las cuentas por pagar son obligaciones a pagar por bienes o servicios que han sido adquiridos de proveedores en el curso ordinario del negocio. Las cuentas por pagar son clasificadas como pasivos circulantes si el vencimiento del pago es dentro de un año o menos. Si no, son presentadas como pasivos no circulantes. Las cuentas por pagar se reconocen inicialmente al valor razonable y se miden posteriormente al costo amortizado usando el método de interés efectivo.

Arrendamiento Financiero

Los arrendamientos se clasifican como financieros cuando los términos del arrendamiento transfieren sustancialmente a los arrendatarios todos los riesgos y beneficios de la propiedad. Todos los demás arrendamientos se clasifican como operativos. Los equipos adquiridos mediante arrendamiento financiero están registrados al costo más bajo entre el valor presente de los pagos mínimos de las cuotas de arrendamiento y el valor razonable de los activos arrendados.

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2016
(Cifras en balboas)

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

Arrendamiento Financiero (continuación)

Cada pago de arrendamiento es asignado entre el pasivo y los cargos financieros de tal forma que se logre una tasa constante sobre el saldo pendiente del financiamiento. Las correspondientes obligaciones de alquiler, neto de los cargos financieros, están incluidas en otras cuentas por pagar a corto y largo plazo. El elemento de interés del costo de financiamiento es cargado al estado de resultado integral durante el período de arrendamiento a fin de producir una tasa periódica constante sobre el saldo remanente del pasivo para cada período. Los equipos adquiridos bajo arrendamiento financiero son depreciados sobre el menor entre la vida útil estimada del activo y el plazo del arrendamiento.

Provisiones

Las provisiones se reconocen cuando la Compañía tiene una obligación presente (legal o constructiva) como resultado de un evento pasado, si es probable que una salida de los recursos que incorporan beneficios económicos será requerida para cancelar la obligación y una estimación confiable se pueden realizar del monto de la obligación.

Beneficios a Empleados

Seguro Social

De acuerdo a la Ley No.51 de 27 de diciembre de 2005, las compañías deben realizar contribuciones mensuales a la Caja de Seguro Social, en base a un porcentaje del total de salarios pagados a sus empleados. Una parte de estas contribuciones es utilizada por el Estado Panameño para el pago de las futuras jubilaciones de los empleados. La obligación de la Compañía está limitada al aporte realizado. El aporte del año reconocido como costo o gasto del período fue de B/.3,736,554 (2015: B/.2,045,487).

Prima de Antigüedad y Fondo de Cesantía

De acuerdo con el Código Laboral de la República de Panamá, los empleados con un contrato indefinido de trabajo tienen derecho a recibir, a la terminación de la relación laboral, una prima de antigüedad, equivalente a una semana de salario por cada año de trabajo, determinada desde la fecha de inicio de la relación laboral. La Ley No.44 de 1995 establece que las compañías deben realizar una contribución a un Fondo de Cesantía para cubrir los pagos por prima de antigüedad. Esta contribución es determinada en base a la compensación pagada a los empleados. Para administrar este fondo, la Compañía estableció un fideicomiso con una entidad privada autorizada. El aporte del año ascendió a B/.446,947 (2015: B/.362,379).

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2016
(Cifras en balboas)

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

Acciones de Capital

Las acciones comunes se clasifican como patrimonio. Las acciones preferidas que no son redimibles a una fecha específica a opción del accionista y que no conlleva a obligaciones de dividendos, se presentan como acciones de capital.

Distribución de Dividendos

El pago de dividendos lo decide la Junta Directiva de la Compañía anualmente, de acuerdo a las utilidades obtenidas y a las inversiones proyectadas. La distribución de dividendos a los accionistas de la Compañía es reconocida como un pasivo en los estados financieros en el período en el cual los dividendos son aprobados.

Reconocimiento de Ingresos

Los ingresos son reconocidos en función de que los beneficios económicos fluyan hacia la Compañía y los ingresos puedan ser fácilmente medidos. Los siguientes criterios específicos de reconocimiento son cumplidos antes de reconocer el ingreso:

Venta de Productos Avícolas

La Compañía reconoce sus ventas con la entrega de los productos y la aceptación del cliente. Las ventas se presentan netas de descuentos, devoluciones y promociones.

Impuesto sobre la Renta

El impuesto sobre la renta es reconocido en los resultados de operaciones del período corriente. El impuesto corriente se refiere al impuesto sobre la renta neta gravable del período, utilizando la tasa de impuesto sobre la renta vigente a la fecha del estado de situación financiera.

Reclasificaciones

En el año 2015, ciertas cifras han sido reclasificadas para propósitos de comparación, B/3,374,915 de otros gastos pagos por anticipado a fondo de cesantía y B/342,371 de gastos pagados por anticipado a bonos por pagar. Las cifras del saldo inicial del período 2015 no tuvieron efecto en estas reclasificaciones.

3. Administración del Riesgo de Instrumentos Financieros

En el transcurso normal de sus operaciones, la Compañía está expuesta a una variedad de riesgos financieros, los cuales trata de minimizar a través de la aplicación de políticas y procedimientos de administración de riesgo. Estas políticas cubren entre otros, el riesgo de mercado, que incluye riesgo de flujos de efectivo y riesgo de tasas de interés, el riesgo de crédito, el riesgo de liquidez y riesgo de capital.

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2016
(Cifras en balboas)

4. Administración del Riesgo de Instrumentos Financieros (Continuación)

Riesgo de Mercado

Riesgo de Flujos de Efectivo y Riesgo de Tasas de Interés

Los ingresos y los flujos de efectivo operativos de la Compañía son sustancialmente independientes de los cambios en las tasas de interés, ya que la Compañía no tiene activos importantes que generen interés, excepto por los excedentes de efectivo.

El riesgo de tasas de interés se origina principalmente por préstamos bancarios a largo plazo y bonos por pagar. Los préstamos bancarios a largo plazo y bonos por pagar que devengan tasas de interés variables exponen a la Compañía al riesgo de flujo de efectivo.

Basados en simulaciones realizadas, el impacto de una variación de 0.5% de la tasa de intereses en la utilidad neta después de impuestos sería un aumento de B/.316,000 (2015: B/.376,000) o una disminución de B/.316,000 (2015: B/.376,000).

Riesgo de Crédito

El riesgo de crédito se origina del efectivo y cuentas por cobrar y consiste en que la contraparte sea incapaz de hacer frente a la obligación contraída. El efectivo en banco es depositado en instituciones de solidez financiera. Para la administración del riesgo de crédito originado por cuentas por cobrar - comerciales, la Compañía mantiene políticas para asegurarse que las ventas a crédito se realizan a clientes que tienen una adecuada historia crediticia. Se establecen plazos de pago específicos en función del análisis periódico de la capacidad de pago de los clientes.

La siguiente tabla resume los límites de crédito y los saldos pendientes para los mayores deudores:

	Límite de Crédito	2016	2015
Súper 99	Abierto	3,822,916	4,703,313
Supermercados El Rey	Abierto	1,453,443	1,670,154
Franquicias Panameñas, S. A.	Abierto	3,165,534	2,991,769
Price Smart	Abierto	<u>291,920</u>	<u>558,456</u>
		<u>8,733,813</u>	<u>9,923,692</u>

Productos Toledano, S. A.
(Subsidiaria 100% de Panavícola, S. A.)

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2016
(Cifras en balboas)

3. Administración del Riesgo de Instrumentos Financieros (Continuación)

Riesgo de Liquidez

La Compañía requiere mantener el efectivo necesario para hacer frente a sus obligaciones. Para ello cuenta con suficiente efectivo en caja y bancos o en activos de fácil realización; además, cuenta con líneas de crédito en instituciones financieras que le permiten hacer frente al cumplimiento de sus obligaciones a corto plazo.

La siguiente tabla analiza los pasivos financieros de la Compañía por fecha de vencimiento. Dicho análisis se muestra según la fecha de vencimiento contractual y son flujos de efectivo sin descontar al valor presente del balance. Los saldos con vencimiento de menos de un año son iguales a su valor en libros, debido a que el efecto del descuento no es significativo.

	<u>Menos de 1 Año</u>	<u>De 1 a 5 Años</u>	<u>Más de 5 Años</u>
31 de diciembre de 2016			
Préstamos bancarios	48,062,182	19,170,091	-
Bonos por pagar	4,707,966	23,708,804	10,563,726
Arrendamiento financiero	406,611	963,620	-
Cuentas por pagar a comerciales	6,029,559	-	-
Cuentas por pagar a compañías afiliadas y a partes relacionadas	8,560,506	-	-
Otras cuentas y gastos acumulados por pagar	2,735,689	-	-
31 de diciembre de 2015			
Préstamos bancarios	38,000,600	7,922,958	-
Bonos por pagar	3,549,766	23,133,237	9,959,196
Arrendamiento financiero	230,219	441,450	-
Cuentas por pagar a comerciales	9,337,646	-	-
Cuentas por pagar a compañía afiliada y a partes relacionadas	3,593,162	-	-
Otras cuentas y gastos acumulados por pagar	2,730,912	-	-

Administración del Riesgo de Capital

Los objetivos de la Compañía cuando administra su capital es garantizar la capacidad de la Compañía para continuar como negocio en marcha, así como mantener una estructura de capital óptima que reduzca el costo de capital.

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2016
(Cifras en balboas)

3. Administración del Riesgo de Instrumentos Financieros (Continuación)

Administración del Riesgo de Capital (continuación)

La Compañía monitorea su capital sobre la base de razón de apalancamiento. El apalancamiento es el resultado de dividir la deuda neta entre el total del capital. La deuda neta se calcula como el total de préstamos que se muestran en el estado de situación financiera menos el efectivo y equivalentes de efectivo. El total del capital está determinado como el total del patrimonio, más la deuda neta.

	2016	2015
Total de sobregiros bancarios, préstamos, arrendamientos financieros y bonos por pagar (Notas 12, 13, 14 y 15)	99,224,104	74,531,293
Menos: Efectivo	<u>(6,105,676)</u>	<u>(2,166,473)</u>
Deuda neta	93,118,428	72,364,820
Total de patrimonio	<u>47,581,503</u>	<u>49,678,817</u>
Total de pasivo y capital	<u>140,577,731</u>	<u>122,043,637</u>
Razón de apalancamiento	<u>71%</u>	<u>62%</u>

Medición de Valor Razonable de los Instrumentos Financieros

Las Normas Internacionales de Información Financiera especifican una jerarquía del valor razonable que clasifica en tres niveles, en base a las variables utilizadas en las técnicas de valorización para medir el valor razonable, tal como se indica a continuación:

- Nivel 1: Precios cotizados (no ajustados) en mercados activos para activos y pasivos idénticos a la fecha de medición.
- Nivel 2: Variables distintas a los precios cotizados incluidos en el Nivel 1 que son observables para el activo o pasivo, ya sea directamente (es decir, como precios) o indirectamente (es decir, derivados de los precios).
- Nivel 3: Variables no observables para el activo y pasivo.

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2016
(Cifras en balboas)

3. Administración del Riesgo de Instrumentos Financieros (Continuación)

Medición de Valor Razonable de los Instrumentos Financieros (continuación)

La Compañía no mantiene instrumentos financieros registrados a su valor razonable.

El valor razonable de los activos biológicos, aves de crianza, se divulga en la Nota 8 a los estados financieros.

Activos y pasivos en el estado de situación financiera no medidos a valor razonable

- Para los instrumentos financieros que no están registrados a su valor razonable en el estado de situación financiera, su valor en libros se aproxima a su valor razonable, debido a su naturaleza de corto plazo y bajo riesgo de créditos (en los casos de activos). Estos instrumentos financieros incluyen: efectivo, cuentas por cobrar, préstamos por pagar porción circulantes, bonos por pagar a corto plazo y cuentas por pagar - proveedores.
- Para las aves reproductoras, aves ponedoras y huevos los costos de crianza estimados se imputan sobre una base proporcional. Los flujos de efectivo no se descuentan, ya que se aproximan a su valor razonable, debido a la naturaleza a corto plazo.

Los valores razonables de los pasivos a largo plazo se divulgan en las Notas 13 y 14.

4. Estimaciones de Contabilidad y Juicios Críticos

Los estimados y juicios son continuamente evaluados y están basados en experiencia histórica y otros factores, incluyendo expectativas de eventos futuros que son considerados razonables en las circunstancias. Las estimaciones y supuestos que tienen un riesgo significativo de causar un ajuste importante a los valores en libros de los activos y pasivos dentro del siguiente año financiero se indican a continuación:

Pérdidas por Deterioro sobre Cuentas por Cobrar

La Compañía revisa sus cuentas por cobrar para evaluar el deterioro sobre una base mensual. En la determinación de una pérdida por deterioro debe ser registrada en resultados. La Compañía efectúa juicios al determinar si una pérdida por deterioro debe ser registrada en el estado de resultado integral. La Compañía toma decisiones en cuanto a si existe una información observable que indique si hubo un cambio adverso en la condición de pago de los deudores en un grupo, o condiciones económicas nacionales o locales que den indicios de deterioro.

Productos Toledano, S. A.
(Subsidiaria 100% de Panavícola, S. A.)

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2016
(Cifras en balboas)

4. Estimaciones de Contabilidad y Juicios Críticos (Continuación)

Activos Biológicos

Aves en Crianza

Al estimar el valor razonable de las aves en crianza, la Compañía realiza estimaciones y juicios para la determinación del valor razonable. Estas estimaciones y juicios se basan a los precios de referencia de mercado, peso promedio medio de las aves, tasas de mortalidad y merma. El precio de referencia de mercado de las aves se obtiene del mercado local.

5. Efectivo

El efectivo se detalla a continuación:

	2016	2015
Caja menuda	95,863	82,651
Efectivo en cuentas corrientes	<u>6,009,813</u>	<u>2,083,822</u>
	<u>6,105,676</u>	<u>2,166,473</u>

6. Cuentas por Cobrar, Neto

Las cuentas por cobrar se detallan a continuación:

	2016	2015
Clientes (Nota 9)	16,881,979	17,043,978
Funcionarios y empleados	123,428	191,904
Otras cuentas por cobrar	<u>192,127</u>	<u>169,761</u>
	17,197,534	17,405,643
Menos: Estimación para cuentas de dudosa recuperación	<u>(176,148)</u>	<u>(203,099)</u>
	<u>17,021,386</u>	<u>17,202,544</u>

Productos Toledano, S. A.
(Subsidiaria 100% de Panavícola, S. A.)

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2016
(Cifras en balboas)

6. Cuentas por Cobrar, Neto (Continuación)

Las cuentas por cobrar incluyen cuentas vigentes, vencidas y deterioradas, como se detallan a continuación:

	2016	2015
Cuentas por cobrar vigentes	16,725,341	16,766,226
Cuentas por cobrar vencidas, no deterioradas	156,638	152,552
Cuentas por cobrar deterioradas	<u>-</u>	<u>125,200</u>
	<u>16,881,979</u>	<u>17,043,978</u>

El análisis de antigüedad de las cuentas por cobrar vencidas:

	2016	2015
Cuentas por cobrar vencidas, no deterioradas		
90 días o más	<u>156,638</u>	<u>152,552</u>
Cuentas por cobrar deterioradas		
90 días o más	<u>-</u>	<u>125,200</u>

Las cuentas por cobrar vigentes son las que no muestran atrasos en sus pagos, según las fechas convenidas con el deudor. La Compañía considera como cuentas por cobrar vencidas aquellos deudores que muestran retrasos en sus pagos, pero no tienen un historial de créditos incobrables. Las cuentas por cobrar deterioradas comprenden deudores con dificultades financieras, por lo que la recuperación de dichos saldos dependerá en buena medida de procesos judiciales o ejecuciones de garantías recibidas. La Compañía tiene la política de provisionar la totalidad de las cuentas por cobrar en esta condición.

El movimiento de la provisión para deterioro de cuentas por cobrar es el siguiente:

	2016	2015
Saldo al inicio del año	(203,099)	(199,499)
Castigos	26,951	-
Provisión del año	<u>-</u>	<u>(3,600)</u>
Saldo final del año	<u>(176,148)</u>	<u>(203,099)</u>

Productos Toledano, S. A.
(Subsidiaria 100% de Panavícola, S. A.)

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2016
(Cifras en balboas)

7. Inventarios

El detalle de los inventarios se presenta a continuación:

	2016	2015
Materia prima	6,043,067	4,379,739
Equipos y accesorios	5,873,647	5,295,862
Aves procesadas	1,474,559	2,260,335
Envases	2,174,677	2,382,851
Embutidos	939,866	2,761,968
Alimentos para aves	431,058	309,986
Medicamentos y desinfectantes	347,575	320,026
Huevos comerciales	87,469	70,975
Otros	310,456	1,429,553
	<u>17,682,374</u>	<u>19,211,295</u>

8. Activos Biológicos

Los activos biológicos se detallan a continuación:

	2016	2015
Aves en crianza	8,083,065	7,959,210
Aves reproductoras en postura	3,086,942	2,953,618
Aves ponedoras comerciales	380,289	1,417,477
Huevos en incubación	451,960	382,916
Huevos fértiles	185,606	80,904
	<u>12,187,862</u>	<u>12,794,125</u>

El valor razonable de los activos biológicos aves de crianza de B/8,083,065 (2015: B/7,959,210) fue determinado a través de precios de referencia obtenidos en el mercado local y se clasifican en el Nivel 2 de la jerarquía.

Productos Toledano, S. A.
(Subsidiaria 100% de Panavícola, S. A.)

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2016
(Cifras en balboas)

9. Transacciones y Saldos con Partes Relacionadas

Las transacciones y saldos más significativos con partes relacionadas se resumen a continuación:

	2016	2015
Cuentas por cobrar a Directores	<u>115,000</u>	<u>125,000</u>
Cuentas por cobrar a relacionada (Franquicias Panameñas, S. A.)	<u>3,165,534</u>	<u>2,991,769</u>
Cuentas por cobrar a compañías afiliadas	<u>6,050,632</u>	<u>1,669,637</u>
Cuentas por pagar a compañías afiliadas	<u>8,060,506</u>	<u>3,093,162</u>
Cuentas por pagar a partes relacionadas	<u>500,000</u>	<u>500,000</u>
Transacciones		
Ventas de aves a relacionadas	<u>12,244,116</u>	<u>12,411,963</u>
Alquileres a afiliadas	<u>86,400</u>	<u>86,400</u>
Dividendos pagados a accionistas	<u>5,519,271</u>	<u>2,767,290</u>

El pago en concepto de salarios y otras remuneraciones al personal gerencial clave al 31 de diciembre 2016 es de B/.1,938,077 (2015: B/.1,886,107).

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2016
(Cifras en balboas)

10. Propiedades, Planta y Equipo, Neto

Las propiedades, planta y equipo, neto se resumen a continuación:

	Terrenos	Cercas Caminos y Pozos	Edificios Instalaciones y Galeras	Mejoras a la Propiedad Arrendada	Maquinaria y Equipo	Equipo de Transporte	Mobiliario Computadoras y Otros Equipos	Herramientas	Obras en Proceso	Total
Valor neto al 31 de diciembre de 2015	9,163,011	498,176	17,524,552	262,296	20,805,484	8,777,418	779,828	1,074,944	15,086,427	73,972,136
Adiciones	6,607,786	-	47,260	-	169,068	3,313,005	321,135	982,787	16,883,998	28,325,039
Ventas y retiros - costo	(17,560)	-	-	-	(655,470)	(461,063)	-	-	-	(1,134,093)
Ventas y retiros - depreciación acumulada	-	-	-	-	187,644	447,857	-	8,639	-	644,140
Reclasificaciones activos	-	299,983	3,019,004	-	7,587,982	-	1,498,352	254,347	(18,891,725)	(6,232,057)
Depreciación del período	-	(85,107)	(1,473,288)	(94,412)	(3,554,696)	(2,038,075)	(406,208)	(562,057)	-	(8,213,843)
Valor neto al 31 de diciembre de 2016	15,753,237	713,052	19,117,528	167,884	24,540,012	10,039,142	2,193,107	1,758,660	13,078,700	87,361,322
Costo	15,753,237	1,773,288	34,670,086	803,776	72,750,641	22,328,513	7,243,449	7,248,826	13,078,700	175,650,516
Depreciación acumulada	-	(1,060,236)	(15,552,558)	(635,892)	(48,210,629)	(12,289,371)	(5,050,342)	(5,490,166)	-	(88,289,194)
	15,753,237	713,052	19,117,528	167,884	24,540,012	10,039,142	2,193,107	1,758,660	13,078,700	87,361,322
Valor neto al 31 de diciembre de 2014	7,728,081	561,590	17,846,072	343,054	22,560,395	7,540,544	811,644	1,322,737	2,691,745	61,405,862
Adiciones	1,406,430	10,112	330,773	143,038	1,545,962	2,933,875	324,099	288,458	12,394,682	19,377,429
Ventas y retiros - costo	(7,829)	(10,071)	(86,541)	(25,573)	(124,211)	(329,483)	-	(1,076)	-	(584,784)
Ventas y retiros - depreciación acumulada	-	5,234	81,143	-	124,211	319,561	-	758	-	530,907
Efecto fusión	36,329	-	616,125	-	151,780	-	-	16,499	-	820,733
Reclasificaciones activos	-	(631)	(13,319)	13,023	(46,197)	20	(20,237)	(3,666)	-	(71,007)
Depreciación del período	-	(68,058)	(1,249,701)	(211,246)	(3,406,456)	(1,687,099)	(335,678)	(548,766)	-	(7,507,004)
Valor neto al 31 de diciembre de 2015	9,163,011	498,176	17,524,552	262,296	20,805,484	8,777,418	779,828	1,074,944	15,086,427	73,972,136
Costo	9,163,011	1,473,305	31,603,822	803,776	65,461,417	19,028,714	5,423,962	6,003,053	15,086,427	154,047,487
Depreciación acumulada	-	(975,129)	(14,079,270)	(541,480)	(44,655,933)	(10,251,296)	(4,644,134)	(4,928,109)	-	(80,075,351)
	9,163,011	498,176	17,524,552	262,296	20,805,484	8,777,418	779,828	1,074,944	15,086,427	73,972,136

Como se indica en las Notas 12,13 y 14 ciertos activos fijos están garantizando obligaciones originadas por préstamos y bonos por pagar.

Durante el año se capitalizaron intereses por B/.556,062 (2015: B/.499,257) a la cuenta de obras en proceso.

Productos Toledano, S. A.
(Subsidiaria 100% de Panavícola, S. A.)

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2016
(Cifras en balboas)

11. Activos Intangibles, Neto

Los activos intangibles corresponden a software y presentan el siguiente movimiento al 31 de diciembre de 2016:

Saldo neto al inicio del año	-
Adiciones	5,863,828
Amortización del año	<u>(32,577)</u>
Saldo neto al final del año	<u>5,831,251</u>
Costo	5,863,828
Amortización acumulada	<u>(32,577)</u>
	<u>5,831,251</u>

Las adiciones de los activos intangibles corresponden principalmente a los costos de implementación del programa SAP.

12. Préstamos Bancarios a Corto Plazo

Los préstamos bancarios a corto plazo se detallan a continuación:

	2016	2015
Banistmo, S. A.	-	5,000,000
Banco Latinoamericano de Comercio Exterior, S. A.	5,073,347	6,339,133
BAC International Bank, Inc.	10,451,045	3,947,742
Banco Aliado, S. A.	5,000,000	6,000,000
Multibank, S. A.	4,200,000	4,300,000
Towerbank International, Inc.	2,000,000	2,000,000
Banco General, S. A.	3,650,000	1,500,000
Banco Internacional de Costa Rica, S. A.	3,000,000	1,500,000
Banesco, S. A.	3,000,000	6,000,000
The Bank of Nova Scotia (Panamá), S. A.	3,000,000	-
Mercantil Bank (Panamá)	4,500,000	-
BCT Bank International, S. A.	<u>3,800,000</u>	<u>1,000,000</u>
	<u>47,674,392</u>	<u>37,586,875</u>

Las tasas de intereses de los préstamos bancarios a corto plazo oscilan entre 3.75% y 5.50%.

Los préstamos por pagar a corto plazo son garantizados por hipotecas sobre varias fincas propiedad de la Compañía y con fianzas solidarias.

Productos Toledano, S. A.
(Subsidiaria 100% de Panavícola, S. A.)

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2016
(Cifras en balboas)

12. Préstamos Bancarios a Corto Plazo (Continuación)

El monto de las líneas de créditos autorizadas se describe a continuación:

	2016	2015
Banistmo, S. A.	15,000,000	15,000,000
BAC International Bank, Inc.	8,000,000	8,000,000
Banco Latinoamericano de Comercio Exterior, S. A.	7,500,000	7,500,000
Banco Aliado, S. A.	7,500,000	7,500,000
Banco General, S. A.	7,500,000	7,500,000
Banco Panamá, S. A.	-	6,500,000
BCT Bank International, S. A.	6,000,000	5,000,000
Towerbank International, Inc.	4,000,000	4,000,000
Mercantil Bank (Panamá)	4,500,000	-
St. Georges Bank (Panamá), S. A.	-	3,000,000
Banco Internacional de Costa Rica, S. A.	6,000,000	4,000,000
Multibank, S. A.	6,000,000	4,000,000
Metrobank, S. A.	5,000,000	2,500,000
Banesco, S. A.	7,000,000	7,000,000
The Bank of Nova Scotia (Panamá), S. A.	5,000,000	3,000,000
	<u>89,000,000</u>	<u>84,500,000</u>

13. Préstamos por Pagar a Largo Plazo

Los préstamos por pagar a largo plazo se detallan a continuación:

	2016	2015
Préstamos hipotecarios por pagar a Banco Panamá, S. A., pagaderos en cuotas mensuales con vencimiento en junio de 2018	6,500,000	-
Préstamos hipotecarios por pagar a Banco General, S. A. pagaderos en cuotas mensuales con vencimiento en marzo 2018	<u>11,810,640</u>	<u>7,599,576</u>
	<u>18,310,640</u>	<u>7,599,576</u>

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2016
(Cifras en balboas)

13. Préstamos por Pagar a Largo Plazo (Continuación)

Mediante la Escritura Pública No.46,174 de 16 de diciembre de 2015, Productos Toledano, S. A. y Banco General, S. A. acordaron un nuevo préstamo por la suma de hasta B/.15,000,000, cuyos fondos fueron utilizados para financiar la construcción de una nueva planta para fabricación de alimentos balanceados de animales que moderniza la producción industrial.

La facilidad ha sido establecida para un período de 12 años con el siguiente plan de cumplimiento:

- a) Durante los primeros veinticuatro (24) meses de la vigencia del presente contrato, tomando como fecha de inicio del mismo el día en que realice el primer desembolso bajo la línea de adelantos, EL DEUDOR pagará únicamente los intereses que se causen según se pacte.
- b) Vencido el período de veinticuatro (24) meses mencionado en el literal anterior, la Compañía continuará gozando de un período de gracia en lo que respecta a pagos a capital durante un período de seis (6) meses adicionales. Durante este período la Compañía pagará los intereses que se causen según lo pactado en el contrato.
- c) Al vencimiento del período de seis (6) meses mencionado en el literal (b) anterior y en adelante, la Compañía cancelará a Banco General, S. A. la suma total que le llegue a adeudar, más sus intereses, mediante 113 abonos mensuales consecutivos no menores de B/.166,097 y el saldo insoluto en la cuota 114.

La exposición de la Compañía al riesgo de cambios en tasas de intereses, está representada por las fechas de ajuste o revisión de tasas de intereses. La tasa de interés anual oscila entre 5.50% y 7.75%. Véase estructura de vencimiento de los préstamos a continuación:

	2016	2015
A 1 año	-	-
De 1 a 5 años	18,310,640	7,599,576
Más de 5 años	-	-
	<u>18,310,640</u>	<u>7,599,576</u>

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2016
(Cifras en balboas)

13. Préstamos por Pagar a Largo Plazo (Continuación)

El valor razonable de los préstamos por pagar representa los flujos de efectivos futuros descontados usando las tasas actuales de mercado para préstamos con vencimiento remanente similar. Bajo estos criterios, el valor razonable se presenta dentro del Nivel 2 de la jerarquía del valor razonable, cuyo valor al 31 de diciembre de 2016 es de B/.18,687,696, con una tasa de descuento del 3.50%. (2015: B/.7,751,331).

Los préstamos por pagar a largo plazo son garantizados por hipotecas sobre fincas, propiedad de la Compañía y fianzas solidarias.

La Compañía, durante la vigencia de los préstamos, se compromete a “no realizar” las siguientes acciones:

- Disolverse.
- Fusionarse o consolidarse.
- Modificar en forma alguna su pacto social o sus estatutos o variar en forma sustancial su Junta Directiva y/o su cuerpo de dignatarios.
- Efectuar cambios sustanciales en la naturaleza de sus operaciones.
- Vender activos de importancia aquellos cuyo valor individual excedan la suma de B/.500,000.
- Realizar garantías sobre activos fijos propiedad del emisor.
- Efectuar transacciones materiales fuera del giro normal de los negocios de la Compañía.
- Reducir el capital del emisor.
- Realizar inversiones fuera del giro normal de negocios del grupo empresarial quedando entendido y convenido que no se podrá realizar la inversión en la Terminal de Granos de Cristóbal salvo que se cuente con el consentimiento de los bancos.
- Reducir su capital social autorizado o su capital de trabajo.
- Reducir su cuenta de utilidades no distribuidas.

Productos Toledano, S. A.
(Subsidiaria 100% de Panavícola, S. A.)

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2016
(Cifras en balboas)

14. Bonos por Pagar, Neto

Los bonos por pagar, neto consisten en lo siguiente:

	2016	2015
Serie "B"	12,187,500	14,062,500
Serie "C"	5,000,000	5,000,000
Serie "D"	5,000,000	5,000,000
Serie "E"	5,000,000	5,000,000
Serie "F"	<u>5,000,000</u>	<u>-</u>
	32,187,500	29,062,500
Menos: Costos financieros diferidos	<u>(297,034)</u>	<u>(342,731)</u>
	<u>31,890,466</u>	<u>28,719,769</u>

El movimiento de los costos financieros diferidos se presenta a continuación:

	2016	2015
Saldo al inicio del año	(342,731)	(370,167)
Amortización de los costos	<u>45,697</u>	<u>27,436</u>
Saldo al final del año	<u>(297,034)</u>	<u>(342,731)</u>

El 23 de agosto de 2012 la Junta Directiva de Productos Toledano S. A. autorizó la emisión de Bonos Corporativos por un valor nominal de hasta cuarenta y cinco millones de dólares (US\$45,000,000) emitidos en hasta siete (7) Series, en denominaciones múltiples de mil dólares (US\$1,000) o múltiplos de dichas denominación, así:

Serie "A-1": por US\$5,000,000, con vencimiento a quince (15) años, devengan intereses anuales de 8%. El pago a capital será uno por la totalidad del monto adeudado en la fecha de vencimiento.

Serie "A-2": por US\$5,000,000, con vencimiento a quince (15) años, la tasa de interés para esta Serie y de las demás Series ("C", "D", "E" y "F") será determinada por la Compañía en base a sus necesidades y a la demanda del mercado y comunicada a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá. El pago a capital será uno por la totalidad del monto adeudado en la fecha de vencimiento.

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2016
(Cifras en balboas)

14. Bonos por Pagar, Neto (Continuación)

Serie “B”: por US\$15,000,000, con vencimiento a quince (10) años, devengan interés Libor de tres (3) meses más un margen de 3.75% con un mínimo de 5.50% anual. El pago a capital será trimestralmente a partir de septiembre de 2015 hasta su vencimiento.

Series “C”, “D”, “E” y “F”: por US\$20,000,000, en conjunto los montos individuales serán determinados por la compañía según sus necesidades y la demanda del mercado y serán comunicados a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá. El vencimiento de dichas Series podrá ser de tres (3) cinco (5) siete (7) o diez (10) años a partir de la fecha de oferta de cada una de las Series antes mencionadas de acuerdo a las necesidades de la Compañía. La tasa de interés para estas Series serán determinadas por la Compañía en base a sus necesidades y a la demanda del mercado y comunicada a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá.

El 21 de junio de 2013 la Compañía ofertó la Serie “B” de los Bonos Corporativos por US\$15,000,000, a una tasa de interés de 5.5%, el 23 de diciembre de 2013 ofertó la Serie “C” por US\$5,000,000 a una tasa de interés de 4.875%. Estos fondos fueron utilizados en su mayoría para cancelar préstamo a largo plazo con Banco General, S. A. y el remanente para financiar las obras en proceso.

La Serie “D” por US\$5,000,000 fue ofertada el 29 de mayo de 2014 a una tasa de interés fija de 6.25%. Este fondo fue destinado principalmente para los desembolsos relacionados con el Proyecto SAP y la nueva planta de alimentos, ubicada en Capira.

La Serie “E” por US\$5,000,000 fue ofertada el 29 de diciembre de 2015, a una tasa de interés fija de 5.875%. Los fondos recibidos fueron utilizados para cancelar préstamos a corto plazo. El 8 de julio de 2016 fue ofertada la Serie “F” por US\$5,000,000 con una tasa de interés fija de 6%. Los fondos recibidos fueron utilizados para la compra de terrenos.

El vencimiento de los bonos por pagar es el siguiente:

	2016	2015
A 1 año	2,946,428	1,875,000
De 1 a 5 años	11,607,140	17,857,138
Más de 5 años	<u>17,633,932</u>	<u>9,330,362</u>
	<u>32,187,500</u>	<u>29,062,500</u>

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2016
(Cifras en balboas)

14. Bonos por Pagar, Neto (Continuación)

El valor razonable de los bonos por pagar representa los flujos de efectivo futuros descontados usando las tasas actuales de mercado para bonos con términos y condiciones similares. Bajo estos criterios, el valor razonable se presenta dentro del Nivel 2 de la jerarquía del valor razonable, cuyo valor al 31 de diciembre de 2016 es de B/45,891,029 (2015: B/38,917,188) utilizando una tasa de descuento de 5.50%.

La emisión de bonos está garantizada por hipoteca y anticresis sobre fincas, propiedades de la Compañía, las cuales incluyen tanto el valor del terreno como de sus futuras mejoras (en caso de haberlas). Estas fincas están cedidas al Fideicomiso de Garantía. También están garantizados por una línea de crédito con el Banco General, S. A. por la suma de B/7,500,000.

Las siguientes condiciones rigen durante la vigencia de estos bonos emitidos:

- (i) Otorgar sus activos en garantía (“*negative pledge*”), lo cual incluye garantizar o endosar futuras obligaciones de terceros incluyendo aquellas de afiliadas subsidiarias o compañías relacionadas excepto por aquellas derivadas del giro usual del negocio.

No fusionarse, consolidarse o materialmente alterar su existencia, salvo fusiones o consolidaciones con Subsidiarias o Afiliadas que formen parte del grupo económico del Emisor a la fecha de la presente Emisión, o que cumplan con las siguientes condiciones: (a) si el Emisor es la entidad sucesora, o en caso de que no lo sea, la entidad sucesora, acuerde expresamente asumir las obligaciones del Emisor derivadas de la Emisión, y (b) que la fusión, consolidación o venta de activos no cause un Evento de Incumplimiento, y que el Emisor no se encuentre en una situación de Evento de Incumplimiento, a menos que la fusión, consolidación o venta de activos sanase dicho Evento de Incumplimiento. Si las condiciones anteriormente descritas son satisfechas, el Emisor no tendrá que obtener la aprobación de la mayoría de los tenedores registrados para poder fusionarse, consolidarse con otra entidad o vender sustancialmente todos sus activos a otra entidad. Por otra parte, las fusiones o consolidaciones con Subsidiarias o Afiliadas que no formen parte del grupo económico del Emisor a la fecha de la presente emisión, requerirán el consentimiento de la mayoría de tenedores registrados. Si el Emisor se fusiona, consolida o vende todos o sustancialmente todos sus activos en cumplimiento con lo establecido anteriormente, ni el Emisor ni ningún sucesor tendrá la obligación de compensar al Tenedor Registrado de cualquier consecuencia fiscal adversa relacionada con los Bonos.

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2016
(Cifras en balboas)

14. Bonos por Pagar, Neto (Continuación)

Las siguientes condiciones rigen durante la vigencia de estos bonos emitidos (continuación):

- (ii) No realizar inversiones de capital para la adquisición de empresas o activos de empresas por un monto mayor a B/.10,000,000 sin el consentimiento de la mayoría de los Tenedores Registrados.
- (iii) No vender, ceder, permutar, donar, traspasar o de cualquiera otra forma disponer de sus activos presentes o futuros por un monto superior a B/.1,000,000 anuales, salvo por garantías permitidas.
- (iv) No realizar transacciones de venta y arrendamiento financiero de activos fijos (*sale and lease-back transactions*) por un monto superior a B/.1,000,000 anuales.
- (v) No otorgar préstamos ni permitir retiros o adelantos o tener cuentas por cobrar de sus accionistas, directores, afiliadas o terceros que no resulten del curso normal del negocio por montos mayores a B/.300,000.
- (vi) No modificar directa o indirectamente más del 51% de su composición accionaria actual de forma que resulte en un cambio de control del Emisor sin el consentimiento de la mayoría de los Tenedores Registrados.
- (vii) No hacer cambios sustanciales al giro de negocios al que se dedica en la fecha de oferta.

Condiciones financieras:

El Emisor se obliga a mantener respecto a los estados financieros del emisor y fiador solidario las siguientes razones financieras mientras no se haya pagado en su totalidad el capital de los Bonos:

- (i) Una relación de Deuda Financiera Neta *sobre* EBITDA menor a 5.25 veces; los primeros 3 años contados a partir de la fecha de oferta de la emisión y con posterioridad menor a 5.0 veces.
- (ii) Una relación de deuda financiera neta sobre patrimonio menor a 2.0 veces.

Productos Toledano, S. A.
(Subsidiaria 100% de Panavícola, S. A.)

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2016
(Cifras en balboas)

15. Arrendamientos Financieros

Los pagos mínimos por obligaciones de arrendamientos financieros se resumen a continuación:

	2016	2015
Hasta un año	449,179	230,219
De uno a cinco años	<u>999,016</u>	<u>441,450</u>
	1,448,195	671,669
Menos: Futuros cargos financieros sobre obligaciones de arrendamiento financiero	<u>(99,589)</u>	<u>(46,596)</u>
Valor presente de las obligaciones por arrendamientos financieros	<u>1,348,606</u>	<u>625,073</u>
	2016	2015
Hasta un año	388,919	196,019
De uno a cinco años	<u>959,687</u>	<u>429,054</u>
	<u>1,348,606</u>	<u>625,073</u>

16. Otras Cuentas y Gastos Acumulados por Pagar

Las otras cuentas por pagar y gastos acumulados por pagar se detallan a continuación:

	2016	2015
Vacaciones acumuladas por pagar	1,869,718	1,777,712
Otras cuentas por pagar	<u>865,971</u>	<u>953,200</u>
	<u>2,735,689</u>	<u>2,730,912</u>

Productos Toledano, S. A.
(Subsidiaria 100% de Panavícola, S. A.)

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2016
(Cifras en balboas)

17. Prima de Antigüedad por Pagar

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

	2016	2015
Saldo al inicio del año	3,339,264	3,096,641
Gasto del año	531,686	344,922
Pagos realizados	<u>(326,443)</u>	<u>(102,299)</u>
Saldo al final del año	<u>3,544,507</u>	<u>3,339,264</u>

18. Capital en Acciones

El capital en acciones se presenta a continuación:

	2016	2015
Acciones comunes	<u>4,893,574</u>	<u>4,833,574</u>

El capital social de la sociedad es de diez millones doscientos cincuenta mil balboas (B/.10,250,000) dividido en cien mil acciones comunes nominativas de un valor nominal de cien balboas (B/.100) cada una que serán las únicas con derecho a voto de las cuales al 31 de diciembre de 2016 y 2015 habían sido emitidas, pagadas y en circulación: 48,936 acciones.

Adicionalmente, la Compañía mantiene doscientos cincuenta (250) acciones preferidas y nominativas Clase "A" con valor nominal de 1,000 cada una. Al 31 de diciembre de 2016 estas acciones no han sido emitidas y/o pagadas.

Productos Toledano, S. A.
(Subsidiaria 100% de Panavícola, S. A.)

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2016
(Cifras en balboas)

19. Gastos de Ventas y Distribución

Los gastos de ventas y distribución se detallan a continuación:

	2016	2015
Salario y prestaciones laborales	8,931,775	6,819,169
Almacenaje	2,496,302	1,267,646
Depreciación	2,154,663	1,917,886
Reparación y mantenimiento de autos	1,021,260	854,329
Combustible	1,004,265	957,511
Publicidad y mercadeo	786,345	400,955
Propaganda	566,921	379,151
Vigilancia	528,755	386,352
Convenio colectivo	309,652	970,418
Suministros	261,915	279,981
Seguro vehicular y otros	246,988	227,773
Material de oficina	170,050	111,602
Plan vehicular	164,661	166,180
Depreciación – arrendamiento financiero	131,423	99,521
Teléfono	130,659	102,614
Alquileres	129,930	104,638
Impuestos	87,676	313,022
Envases	1,189	902,183
Otros	927,565	1,718,161
	<u>20,051,994</u>	<u>17,979,092</u>

20. Gastos Generales y Administrativos

Los gastos generales y administrativos se detallan a continuación:

	2016	2015
Salario y prestaciones laborales	3,025,922	2,879,149
Honorarios profesionales	723,401	572,802
Reparación y mantenimiento	397,418	251,565
Depreciación	238,831	129,401
Relaciones públicas	237,484	163,009
Seguro	199,106	132,984
Otros beneficios a empleados	189,300	80,360
Material de oficina	147,863	117,221
Vigilancia y seguridad	120,805	109,056
Impuestos	110,637	232,822
Alquileres	88,858	93,556
Uniformes	66,293	1,327
Suministros	53,461	74,170
Dietas	51,250	55,000
Teléfono	47,828	53,323
Gasto no deducible	45,835	109,363
Convenio colectivo	33,123	33,898
Viaticos	29,470	67,561
Combustible	20,650	25,811
Otros	311,085	339,347
	<u>6,138,620</u>	<u>5,521,725</u>

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2016
(Cifras en balboas)

21. Impuesto sobre la Renta

De acuerdo con las disposiciones fiscales vigentes en la República de Panamá las ganancias obtenidas por la Compañía por operaciones locales están sujetas al pago del impuesto sobre la renta.

El gasto de impuesto sobre la renta está basado en el mayor de los siguientes cálculos:

- a. La tarifa de 25% sobre la utilidad fiscal.
- b. La renta neta gravable que resulte de aplicar al total de ingresos gravables el 4.67% por la tasa del 25%; es decir, el 1.1675% de los ingresos gravables (impuesto mínimo alternativo).

En ciertas circunstancias, si al aplicarse el 1.16% de los ingresos, resulta que la entidad incurre en pérdidas por razón del impuesto, o bien, la tasa efectiva del impuesto es mayor al 25%, la entidad puede optar por solicitar la no aplicación del impuesto mínimo. En estos casos debe presentarse una petición ante la Administración Tributaria, quien podrá autorizar la no aplicación, hasta por un término de tres años.

La Compañía está inscrita en el Registro Oficial de la Industria Nacional, el cual otorga, principalmente, los siguientes beneficios e incentivos fiscales hasta el año 2015:

- a. Exoneración de los impuestos de importación de maquinarias, equipos, repuestos, etc. que se utilicen en el proceso de producción; así como la importación de materia prima, productos semielaborados, envases y/o empaques, etc. que entren en el proceso de elaboración de los productos que se destinen al mercado doméstico, excepto el impuesto de transferencia de los bienes muebles (ITBM) y siempre que los mismos no se produzcan en el país en cantidad suficiente, calidad aceptable y a precios competitivos. La Compañía está obligada a pagar un impuesto calculado sobre el valor CIF de las importaciones exoneradas.
- b. Exoneración del impuesto sobre la renta sobre el monto de las utilidades netas reinvertidas para la expansión de la capacidad de la planta o para producir artículos nuevos (activos fijos) en la parte que esta reinversión sea superior al 20% de la renta gravable del período fiscal correspondiente.
- c. Régimen especial de arrastre de pérdidas, mediante el cual las pérdidas incurridas en cualquier año de operación dentro de la vigencia de la inscripción podrán deducirse, para efectos del impuesto sobre la renta, de las utilidades en los tres años inmediatamente posteriores al año en que se produjeron. La deducción podrá realizarse durante cualquiera de los tres años o promediarse durante los mismos.

Productos Toledano, S. A.
(Subsidiaria 100% de Panavícola, S. A.)

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2016
(Cifras en balboas)

21. Impuesto sobre la Renta (Continuación)

Para los períodos 2016 y 2015, la Compañía determinó la provisión del impuesto sobre la renta mediante el cálculo tradicional.

Para los períodos 2016 y 2015, la Compañía utilizó el beneficio de la reinversión de las utilidades, por lo que no se generó impuesto sobre la renta causado. Estos beneficios fiscales no generan un impuesto sobre la renta diferido dado que no son diferencias temporales.

Las declaraciones de rentas de los últimos tres años inclusive la del año terminado el 31 de diciembre de 2016 están sujetas a revisión por parte de las autoridades fiscales de acuerdo con las regulaciones fiscales vigentes.

La conciliación entre la utilidad financiera antes del impuesto sobre la renta y la utilidad gravable es la siguiente:

	2016	2015
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	<u>4,363,575</u>	<u>15,003,234</u>
Impuesto sobre la renta correspondiente a la utilidad del año a la tasa de 25%	1,090,894	3,750,808
Más: Efecto fiscal de gasto no deducibles y otros	329,509	379,392
Menos:		
Efecto fiscal de ingresos exentos, ganancia de capital y otros beneficios	(286,561)	(946,859)
Beneficio de la reinversión	<u>(192,224)</u>	<u>(988,123)</u>
Impuesto sobre la renta	<u>941,618</u>	<u>2,195,218</u>

Productos Toledano, S. A.
(Subsidiaria 100% de Panavícola, S. A.)

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2016
(Cifras en balboas)

22. Compromisos y Contingencias

Arrendamiento Operativo

La Compañía mantiene en alquiler una instalación comercial bajo contrato de arrendamiento operativo no cancelable. El término de este contrato es por un período de 20 años.

Los pagos futuros en concepto de este arrendamiento operativo no cancelable se detallan a continuación:

	2016	2015
A 1 año	18,000	18,000
De 1 a 5 años	72,000	72,000
Más de 5 años	<u>216,000</u>	<u>234,000</u>
	<u>306,000</u>	<u>324,000</u>

Otros Compromisos

Adicionalmente, la Compañía al 31 de diciembre de 2016 mantiene fianza solidaria a favor del Banco General, S. A. para garantizar obligaciones presentes y futuras de la asociada Recuperaciones de Proteínas, S. A.