

Panamá, 30 de marzo de 2017.

Licenciada
Yolanda Real
Directora Nacional de Emisores
SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES
Ciudad.-

Estimada señora Real:

Dando cumplimiento al Acuerdo No. 18-2000, por este medio tenemos a bien remitir ante su Despacho el informe de actualización anual de SOCIEDAD DE ALIMENTOS PRIMERA, S.A. correspondiente al año 2016, a saber:

1. Un ejemplar original del informe y documentos anexos;
2. Dos fotocopias íntegras del informe original y documentos anexos;
3. Un ejemplar digital grabado en CD del informe y documentos anexos.

Sin otro particular, nos suscribimos.

Atentamente,

Por SOCIEDAD DE ALIMENTOS PRIMERA, S.A.

Juan Carlos Jaramillo Arias
Presidente

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


Luis Guillermo Gómez Buitrago
VP de Administración y Finanzas

SOCIEDAD DE ALIMENTOS DE PRIMERA, S.A.

Apartado Postal 0860-00420, Villa Lucre, República de Panamá

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

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

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

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

DIRECCION DE CORREO ELECTRONICO DEL EMISOR : lgomez@epa.com.pa

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

**INFORME DE ACTUALIZACION ANUAL
SOCIEDAD DE ALIMENTOS DE PRIMERA, S.A.
MARZO 27 DE 2017**

1. IDENTIFICACION DEL EMISOR

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

SOCIEDAD DE ALIMENTOS DE PRIMERA, S.A.

Vía Domingo Díaz
Apartado 0860-00447
Ciudad de Panamá
República de Panamá

Atención: Luis Guillermo Gómez

Correo electrónico: lgomez@epa.com.pa

Teléfono: 395 8500

Fax: 394 0532

144



2. INFORMACION DE LA COMPAÑÍA

A. HISTORIA Y DESARROLLO

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

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

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

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

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

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



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

B. DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO

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

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

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

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

1. Productos Principales

El Emisor produce y distribuye más de 250 productos. La mayoría (86%) de sus ingresos están concentrados en tres líneas principales: bebidas (31%), yogures (26%) y leches (29%).

- Bebidas

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

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

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

Representa la línea principal de negocios del Emisor por ingresos. Bajo la misma se gestionan 100 SKUs (“Stock-keeping units” o productos). Genera 31% de los ingresos y 38% de la ganancia bruta del Emisor.

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

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

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

La distribución de los productos se efectúa principalmente a través de supermercados (el cual está altamente penetrado) (57%), y el mercado informal (quioscos y almacenes de barrio) (32%).

- **Leche**

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

La leche representa la segunda línea de negocios más importante del Emisor por ingresos. Bajo la misma se gestionan 20 SKUs. Genera 29% de los ingresos y 19% de la ganancia bruta del Emisor.

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

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



- **Estrella Azul** (*Industrias Lácteas, S.A.*)

Produce productos lácteos y bebidas no-carbonatadas. Se ha enfocado en el sector de producción de leche y su estrategia ha sido producir grandes volúmenes. Tiene una marca reconocida derivada de una larga presencia en el mercado. Fue adquirida por el consorcio mexicano Coca-Cola FEMSA en marzo de 2011.

- **Dos Pinos** (*Distribuidora Dos Pinos de Panamá, S.A.*)

Filial local de Cooperativa de Productores de Leche Dos Pinos R.L. de Costa Rica. Entró en el mercado panameño en 2009, principalmente en los segmentos de leche y yogur. En Panamá compra y procesa leche fluida localmente e importa y comercializa otros productos. Ha hecho fuertes inversiones pero hasta ahora su participación del mercado de leche no ha superado 10%.

- **Nevada** (*Refrescos Nacionales, S.A.*)

Compite en los segmentos de leche y bebidas lácteas respaldados por la red de distribución de su dueña (Refrescos Nacionales, S.A., a su vez propiedad de Cervecería Nacional, S.A.). Generalmente vende sus productos a un precio mayor que su competencia. Pertenece actualmente al consorcio cervecero de origen surafricano SABMiller plc. - Recientemente adquirida por Dos Pinos.

- **Yogur**

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

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

- **Helados**

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

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

En 2007 la empresa introdujo un proceso de empaquetado más eficiente y un nuevo formato de la línea Clásico. Este nuevo formato ha resultado más práctico y atractivo para sus consumidores. ¹⁴⁴

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

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

- **Quesos y Cremas**

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

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

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

- **Shake It**

Durante el año 2016 se realiza el lanzamiento de este nuevo producto denominado Shake It, una sinergia entre la leche de bonlac y las galletas Maria y chococream de productos alimenticios pascual s.a. Su lanzamiento al mercado se efectuó en el mes de abril de 2016 y al cierre del año tenía ventas por valor de B/.0.3 millón y un impacto de clientes acumulado a diciembre de 2016 de 2.396.

2. Mercados

Los clientes finales de los productos del Emisor son los consumidores individuales. El Emisor no vende sus productos a estos consumidores directamente sino mediante tres canales de distribución: almacenes (32% de sus ingresos), supermercados (57% de sus ingresos) y servicios alimentarios (10% de sus ingresos).

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

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

3. Canales de Distribución

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

(i) **Almacenes:** almacenes independientes y pequeños esparcidos a través del país. No se les suele conceder crédito. Representa 32% de los ingresos del Emisor.

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

(ii) **Supermercados:** pre-ventas a las cadenas principales de supermercados localizados principalmente en ciudades grandes. Se les concede crédito a entre 30 y 60 días. Representa 57% de los ingresos del Emisor.

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

(iii) **Servicios alimentarios ("food services"):** ventas a hoteles, hospitales, cruceros y otros. No se les suele conceder crédito. Representa 10% de los ingresos del Emisor.

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

El Emisor distribuye sus productos directamente desde 3 agencias comerciales (en Panamá, Aguadulce y David) mediante una flota propia de 65 vehículos, todos refrigerados. Sus agentes operan 52 rutas alrededor del país. Siguiendo la distribución demográfica del país, 79% de las ventas a almacenes están concentradas en el área metropolitana de la ciudad de Panamá.

C. ESTATUTOS Y PACTO SOCIAL

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

El Artículo 11 del Pacto Social establece un derecho de suscripción preferente a favor de los accionistas del Emisor, señalando que: "Los accionistas tendrán derecho a suscribir preferencialmente en toda nueva emisión de acciones, una cantidad proporcional a la que posean en la fecha en que la Junta Directiva apruebe la emisión respectiva. La resolución de la Junta Directiva que autorice la emisión de nuevas acciones deberá indicar el plazo para suscribir que no será inferior a quince (15) días hábiles, contados desde la fecha en que las mismas sean ofrecidas a los accionistas. Dicha oferta a los accionistas se hará dentro de los quince (15) días hábiles siguientes a la fecha en que la

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

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

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

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

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

de Accionistas podrá reunirse válidamente cualquier día y en cualquier lugar, sin previa convocatoria, cuando se hallare representado el ciento por ciento (100%) de las acciones suscritas."

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

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

PARÁGRAFO PRIMERO: En el orden de su elección, los tres miembros principales se denominarán primero, segundo y tercer director.
PARÁGRAFO SEGUNDO: Las personas elegidas no podrán ser reemplazadas en elecciones parciales, sin procederse a una nueva elección por el sistema de cociente electoral, a menos que las vacantes se provean por unanimidad.
PARÁGRAFO TERCERO: No es necesario que los Directores sean accionistas de la sociedad.

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

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

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

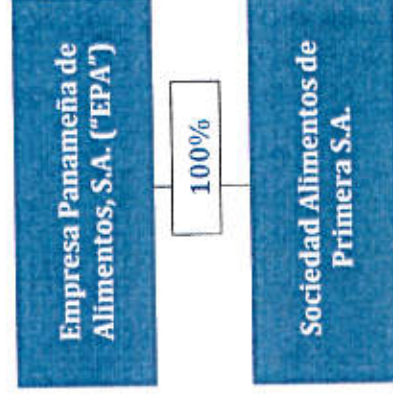
pertinentes deberán ser aprobadas por no menos del setenta y ocho por ciento (78%) del total de acciones suscritas. Todos los derechos y privilegios conferidos a los accionistas y a los directores de la sociedad están sujetos a esta reserva.”

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

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

D. ESTRUCTURA ORGANIZATIVA

El siguiente organigrama muestra la estructura de tenencia accionaria del Emisor al 31 de diciembre de 2016.



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

E. PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO

Al 31 de diciembre de 2016 el Emisor mantenía activos fijos por el orden de US\$ 17,033,254 lo cual representa el 23% del total de sus activos. Al 31 de diciembre de 2015 esta cifra era de US\$16,973,930 lo cual representaba el 18% del total de sus activos.⁰¹⁴⁷

	Saldo al 2015	Adiciones	Retiros	Reclasificaciones	Saldo al 2016
Costo					
Terreno	2,865,208	-	-	-	2,865,208
Edificios y mejoras	8,028,525	-	-	-	8,028,525
Maquinaria y equipo de planta	18,252,127	76,732	(161,135)	1,042,559	19,210,283
Equipo rodante	7,797,261	644,056	(1,056,280)	76,200	7,461,257
Equipo de laboratorio	121,257	-	-	-	121,257
Mobiliario, equipo de oficina y cómputo	978,043	21,326	-	-	999,371
Construcciones en proceso	271,426	1,498,441	-	(1,118,759)	652,108
	<u>38,313,847</u>	<u>2,241,557</u>	<u>(1,217,395)</u>	<u>-</u>	<u>39,338,009</u>
Depreciación acumulada					
Edificios y mejoras	2,154,838	290,468	-	-	2,445,306
Maquinaria y equipo de planta	12,096,831	1,096,507	(155,482)	-	13,037,856
Equipo rodante	6,347,536	711,337	(1,040,196)	-	6,018,717
Equipo de laboratorio	117,615	470	-	-	118,085
Mobiliario, equipo de oficina y cómputo	623,097	61,894	-	-	684,991
	<u>21,339,917</u>	<u>2,160,476</u>	<u>(1,195,638)</u>	<u>-</u>	<u>22,304,755</u>
	<u>16,973,930</u>				<u>17,033,254</u>

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

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

- **Marca de fábrica**

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

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

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

	2016	2015
Costo de patente y marca de fábrica - Bonlac		
Amortización acumulada	49,750,120	49,750,120
	<u>(13,543,088)</u>	<u>(11,055,882)</u>
Total	<u>36,207,032</u>	<u>38,694,538</u>

El movimiento de la amortización acumulada se presenta a continuación:

	2016	2015
Saldo al inicio del año	11,055,582	8,568,076
Aumento	<u>2,487,506</u>	<u>2,487,506</u>
Saldo al final del año	<u>13,543,088</u>	<u>11,055,582</u>

F. TECNOLOGÍA, INVESTIGACIÓN, DESARROLLO, PATENTES Y LICENCIAS

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

G. INFORMACIÓN DE TENDENCIAS

El año 2016 se desarrolló en un entorno de relativa calma de negocios y las condiciones internacionales de los commodities y las devaluaciones de los principales socios comerciales permitieron tener un abastecimiento estable con menores costos de materias primas e insumos, esta situación comienza a revertirse lentamente en el 2017.

Los impactos en precio de venta del mercado lácteo por las reducciones de aranceles con Costa Rica han empezado a ser evidentes, la empresa ha logrado que su abastecimiento de leche cruda siga creciendo basado en la sólida relación con los productores quienes han ampliado sus galeras de producción e incrementado eficiencias.

Los productores de leche se han visto enfrentados a retos importantes por el tema climático en sus zonas de cultivo, particularmente en leche los inviernos prolongados disminuyen la producción lechera de las vacas.

La compañía presentó un sobre cumplimiento del presupuesto de ventas y del ebitda del año confirmando la tendencia de mejora y de eficiencia de los procesos que ha venido logrando desde su consolidación en el 2012⁴.

Los yogures tuvieron un excelente comportamiento durante el año resultado de las estrategias comerciales y de producción, incrementando volúmenes y confirmando la posición de liderazgo en esta categoría de alto valor dentro de los lácteos.

Los productos de UHT continúan su tendencia creciente de ventas en el mercado, se ha mejorado en la estabilización y uso de la planta sin embargo aún existen posibilidades de mejora que se están trabajando.

Se realizó el traslado del centro de distribución en David a unas nuevas instalaciones compartidas con Pascual donde se aumenta la disponibilidad de inventarios con impactos positivos en la venta.

Se realizaron inversiones relevantes en equipos para formulación de productos, lavado de canastas y envasado de bebidas y leches refrigeradas.

3. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

A. LIQUIDEZ

En el siguiente cuadro le presentamos el resumen del flujo de efectivo de Sociedad de Alimentos de Primera, S.A. para el período terminado el 31 de diciembre de 2016 y 31 de diciembre 2015:

Resumen de Flujo de Efectivo por Actividad		
Al 31 de diciembre de 2016 y 2015		
En Balboas	2016	2015
Actividades de Operación	5.487.632	5.697.702
Actividades de Inversión	(2.241.557)	(690.222)
Actividades de Financiamiento	(4.065.388)	(3.130.935)
Aumento (disminución del efectivo)	(819.313)	1.876.545
Efectivo al inicio del Período	3.183.088	1.306.543
Efectivo el Final del periodo	2.363.775	3.183.088

El efectivo al final de diciembre de 2016 totalizó B/.2.4 millón, el cual se impacta principalmente por las actividades de Operación del negocio por la suma de B/.5.5 millones.

El efectivo utilizado en las actividades de inversión resultó en B/. 2.2 millones, el cual está focalizado principalmente en los proyectos de inversión desarrollados durante el año entre los que se destacan el reemplazo de la envasadora federal, la adquisición de flota y equipo de transporte y el proyecto de inversión en el equipo de mezcla de tetra almix.

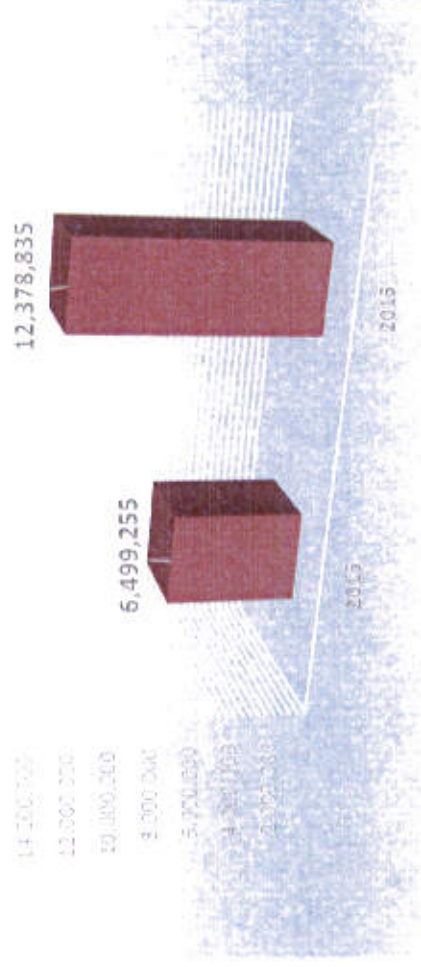
El efectivo utilizado en la actividad de financiamiento básicamente corresponde al pago de las amortizaciones de capital de los bonos por valor de B/.4.0 millones canceladas durante el año 2016.

Al 31 de diciembre del 2016 el siguiente Capital de Trabajo comparativo muestra una disminución en el Activo corriente de B/. 6.4 millones en relación al año 2015 y de igual forma una disminución en el pasivo corriente de B/0.5 millones el Pasivo Corriente, resultando una razón corriente de 1.67 en el 2016 y de 2.21 en al año 2015.

Capital de Trabajo Comparativo (En balboas)	2016	2015	Variaciones (B/.)	(%)
Activo Corriente	16.192.632	22.606.467	(6.413.835)	-28,4%
Pasivo Corriente	9.693.377	10.227.632	(534.255)	-5,2%
Capital de Trabajo	6.499.255	12.378.835	(5.879.580)	-47,5%
Razón Corriente	1,67	2,21		

El capital de trabajo disminuye en un 48% (B/.5.9 millones) en relación al año anterior 2015 movido básicamente por la disminución de las cuentas por cobrar \uparrow \downarrow

Capital de Trabajo



B. RECURSOS DE CAPITAL

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

Al 31 de diciembre de 2016 la Compañía muestra una disminución en el total de los activos corrientes de 28% equivalente a B/. 6.4 millones. Las Cuentas por cobrar disminuyen en un 46% (B/. 6.3 millones), en relación al año anterior 2015, tal como se muestra en el siguiente cuadro:

Activos Corrientes En Balboas	A DICIEMBRE 2016	A DICIEMBRE 2015	Variaciones (B/.)	Variaciones (%)
Efectivo y depósitos en bancos	2.363.775	3.183.088	(819.313)	-25,7%
Cuentas por cobrar-clientes, neto	7.312.215	13.544.837	(6.232.622)	-46,4%
Inventarios, neto	4.565.782	4.660.771	(94.989)	2,0%
Gastos e Impuestos por anticipado	1.950.860	1.117.771	833.089	74,5%
Total Activos corrientes	16.192.632	22.606.467	(6.413.835)	-28,4%

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

La Compañía al 31 de diciembre de 2016 mantiene un endeudamiento neto de B/. 54.0 millones compuesto por deuda a largo plazo, producto de la emisión de bonos por la suma de B/. 29.0 millones a largo plazo, cuentas por pagar a partes relacionadas y otras de menor cuantía por B/. 25.0 millones acorde a las necesidades de la operación.

C. RESULTADO DE OPERACIONES

Los ingresos en el siguiente cuadro muestran un crecimiento respecto al año anterior de un 0.9% equivalente a B/.0.5 millones impulsados principalmente por la fabricación de la leche y jugos envasados en UHT y el crecimiento en las ventas a cadenas de supermercados:

Ingresos En Balboas	2016	2015	Variaciones (B/.)	Variaciones (%)
Ventas de productos	63.199.907	62.603.303	596.604	0.9%

La siguiente tabla detalla los aumentos y disminuciones en los Costos y Gastos de operación para ambos períodos comparados de diciembre 2016 y 2015:

Costos y gastos operativos En Balboas	2016	2015	Variaciones (B/.)	Variaciones (%)
Total Costos	39.460.207	39.540.300	(80.093)	-0.2%
Gastos de personal	7.761.971	7.369.996	391.975	5.3%
Gastos de ventas, generales y administrativos	8.226.269	8.035.709	200.560	2.5%
Depreciaciones y Amortizaciones	2.160.475	2.336.718	(176.242)	-7.5%
Amortización de Intangibles	24.144	382.582	(358.438)	-93.7%
Amortizaciones de Patentes y marcas de fábrica	2.487.506	2.487.506	(0)	0.0%
Total gastos Operativos	20.660.366	20.602.511	57.855	0.3%
Total costos y gastos operativos	60.120.573	60.142.811	(22.238)	-0.04%

Se presenta una disminución con respecto al año anterior 2015 de 0.04% equivalente a B/. 0.02 millones, disminución principalmente en la amortización de intangibles en B/. 0.3 millones con un porcentaje del 93.7%, básicamente en la amortización de programas de computación que terminó su período de amortización finalizando el año 2015.

Los gastos de ventas, generales y de administración tienen un aumento del 2.5% (B/. 0.2 millón) donde se destaca el crecimiento en los fletes como consecuencia de la venta de parte de la flota y equipo de transporte propios.

El siguiente detalle de la Utilidad comparativa para los años terminados del 2016 y 2015 muestra un aumento en la utilidad para el año 2016 de B/. 1.4 millones.

Utilidad Neta En Balboas	2016	2015	Variaciones (B/.)	Variaciones (%)
Utilidad Antes de Impuesto de renta	1.949.769	588.909	1.360.860	231,1%

D. ANÁLISIS DE PERSPECTIVAS

Sociedad alimentos de primera se enfrenta a un año 2017 lleno de retos, básicamente por el perfeccionamiento y acople de la operación de transición de la venta de la empresa con la corporación Castillo Hermanos.

La compañía avanza igualmente y de manera decisiva en diferentes frentes de proyectos para mejorar sus resultados de manera integral explorando nuevas categorías donde pueda participar y donde sus fortalezas generen valor agregado para los accionistas.

Esto se desarrollará en ambientes política y económicamente complejos, especialmente en Centro América donde se discuten leyes de integración económica al nivel técnico y de productos, al nivel país se incorporan leyes exigentes en materia de control de obesidad y similares, y las tensas relaciones con Colombia (países altamente interdependientes).

La economía se prevé estable con una leve preocupación por el impacto sobre las obras del gobierno que generen los escándalos recientes de corrupción y falta de transparencia que han afectado a Panamá y a algunos importantes empresarios, que pueden llevar a la suspensión o atraso de obras importantes y al cierre de negocios prósperos. (45)

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

A. DIRECTORES Y DIGNATARIOS

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

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

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

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

- **Santiago Romero Restrepo - Director**
Colombiano, nacido en Cali Colombia el 4 de mayo de 1977, con pasaporte PE074304 de profesión Administración de Empresas MBA.

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

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

Su correo electrónico es sromero@flp-int.com

- **Guillermo Restrepo Mejía - Director**
Colombiano, nacido en Cali el 2 de diciembre de 1952, con pasaporte 70.044.388, de profesión administrador de negocios.

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

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

Su correo electrónico es guillermo.restrepo@casaluker.com.co (4)

- **Luis Gonzalo Gómez –Director Suplente**
Colombiano nacido en Manizales el 18 de mayo de 1957, con pasaporte 10.232.625.

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

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

Su correo electrónico es luisggomezj@gmail.com

- **Jorge Gallo – Director Suplente**
Colombiano nacido en Cali el 14 de junio de 1960, cédula de identidad personal N° N-20-1167, y de profesión ingeniero industrial.

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

Su correo electrónico es: valorig@cableonda.net

- **José Alfredo Restrepo Jaramillo – Director Suplente**
Colombiano, nacido en Manizales con pasaporte 10.256.067, de profesión administrador de empresas BA St. Michael's College Vt. USA. Con especialización en Mercadeo de EAFIT y CSS, Harvard University.

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

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

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

- **Juan Carlos Jaramillo Arias – Presidente**

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

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

Su correo electrónico es jjaramillo@epa.com.pa

- **Luis Guillermo Gómez – Secretario**

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

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

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

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

- **Natalia Ameglio Velásquez – Tesorero**

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

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

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

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

B. EJECUTIVOS PRINCIPALES Y ADMINISTRADORES

- **Juan Carlos Jaramillo Arias - Presidente**
Colombiano, nacido en Bogotá el 28 de mayo de 1964, con cédula de identidad personal No. 10.264.127 de Manizales, Colombia. Licenciado en Economía Empresarial por la Universidad Autónoma de Manizales.

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

Su correo electrónico es jjaramillo@epa.com.pa

- **Luis Guillermo Gómez - Vicepresidente administrativo y financiero**
Colombiano, nacido en Manizales el 27 de agosto de 1975 con número de pasaporte 75.078.139. Ingeniero Industrial en 1997 de la Universidad Nacional de Colombia Sede Manizales, y especialista en Finanzas en 1999 con la Universidad Autónoma de Manizales.

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

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

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

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

Comenzó a trabajar en la firma de abogados Arosemena, Noriega & Contreras en el año 2003, desempeñando el cargo de Pasante Judicial y de Litigios. En el año 2005 pasó a al Emisor en el cargo de Asesora Legal Corporativa. En el año 2006 pasa a la posición de Jefe de Recursos Humanos, cargo que mantiene hasta la fecha. Además es auditora certificada de la norma ISO 145

Responsabilidades Principales:

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

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

- Nicolás Giraldo Rojas - Vicepresidente Comercial

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

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

Responsabilidades Principales:

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

Experiencia en el Negocio:

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

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

- **Carlos Guzman - Vicepresidente de Cadena de Abastecimiento:**
Guatemalteco, con pasaporte No. 007076375. Ingeniero Químico, Especialización en Desarrollo de Plantas de alimentos (Italia), Admon y Economía (España), Project Management (USA y Brasil). Maestría en PNL (Colombia).

Responsabilidades principales:

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

Experiencia en el negocio:

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

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

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

C. ASESORES

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

D. ASESORES LEGALES

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

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

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

E. AUDITORES

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

Deloitte, Inc.

Apartado 0816-01558

Ciudad de Panamá

República de Panamá

Tel.: 303 4100

Fax: 269 2386

infopanama@deloitte.com

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

F. ASESORES FINANCIEROS

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

G. COMPENSACIÓN

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

H. GOBIERNO CORPORATIVO

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

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

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

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

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

La Junta Directiva del Emisor está compuesta por 3 Directores Principales y 3 Directores Suplentes. Existe un director independiente de los accionistas.¹⁴



I. PRÁCTICAS DE LA JUNTA DIRECTIVA

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

La Junta Directiva tienen facultades para:

- convocar a la Asamblea General de Accionistas;
- establecer los comités de Directores que considere necesarios, definir sus funciones y elegir y remover a sus miembros;
- nominar, elegir y remover a los Dignatarios o a cualesquiera otros ejecutivos, con o sin causa, en cualquier momento;
- proponer a la Asamblea General de Accionistas la elección de auditores externos, removerlos y establecer los términos de su contratación y remuneración.
- designar y remover al agente residente del Emisor;
- autorizar la declaración y el pago de dividendos;
- aprobar el presupuesto anual de operaciones e inversiones del Emisor, incluyendo sus fuentes de financiamiento;
- aprobar los planes de negocios del Emisor;
- aprobar las inversiones del Emisor;
- vender y disponer de las inversiones del Emisor;
- aprobar la emisión y venta de acciones del Emisor, ya sean Acciones Comunes o Acciones Preferentes, incluyendo el precio de las acciones, de conformidad con lo establecido en el pacto social;
- gravar con hipoteca, prenda o anticresis, o de cualquiera otra forma, los bienes del Emisor u otorgar fianzas, salvo por aquellos casos expresamente reservados a la Asamblea de Accionistas;
- autorizar la compra, venta, permuta y el arrendamiento de bienes muebles o inmuebles, así como la adquisición o el traspaso de derechos, la celebración de contratos de todo tipo y la constitución de obligaciones, salvo por aquellos casos expresamente reservados a la Asamblea General de Accionistas;
- autorizar la celebración de contratos de préstamo, sobregiros, aperturas de crédito, emisiones de bonos y otros títulos de deuda, cartas de crédito, cuentas corrientes y designar a las personas autorizadas para girar contra las mismas;
- presentar anualmente a la Asamblea General Ordinaria de Accionistas los estados financieros auditados del Emisor;
- designar a las personas que, en forma individual o conjunta, representarán al Emisor en las asambleas de accionistas de sus subsidiarias, así como designar a las personas que deberán ser nominadas por el Emisor para el cargo de Director o Dignatario en dichas subsidiarias; reservándose de igual forma el derecho de remover a cualesquiera de ellas;
- aprobar y reformar los términos y condiciones de cualquier contrato de administración;
- aprobar, modificar y revocar los Estatutos del Emisor; y ⁴⁵

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

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

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

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

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

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

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

J. EMPLEADOS

Al 31 de diciembre de 2016 el Emisor tenía 646 colaboradores. La mayoría de los colaboradores de la empresa, con excepción de los trabajadores de confianza, forman parte del Sindicato de Trabajadores de la Empresa Sociedad de Alimentos de Primera, S.A., con el cual se celebró convención colectiva el día 03 de agosto de 2015, la cual se encuentra vigente por 4 años.^{jjj}

K. PROPIEDAD ACCIONARIA

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

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

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

Al 31 de diciembre de 201 no había acciones en tesorería. El Emisor no tiene compromisos de aumentar el capital ni obligaciones convertibles.

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

5. ACCIONISTAS PRINCIPALES

a. IDENTIDAD Y NÚMERO DE ACCIONES

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

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

b. PRESENTACIÓN TABULAR DE LA COMPOSICIÓN ACCIONARIA

La composición accionaria del Emisor al 31 de diciembre de 2016 es la siguiente:

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

c. INFORMACIÓN DE MERCADO

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

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

6. PARTES RELACIONADAS, VÍNCULOS Y AFILIACIONES

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

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

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

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



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

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

Cuentas entre Compañías relacionadas:

	2016	2015
Cuentas por cobrar:		
Empresa Panameña de Alimentos S.A.	-	516.522
Almacen Ideal S.A.	64.197	542.035
Productos Alimenticios Pascual S.A.	1.740.658	15.434.285
Total Cuentas por cobrar	1.804.855	16.492.842
Cuentas por pagar:		
Empresa Panameña de Alimentos S.A.	9.376.000	9.892.522
Almacen Ideal S.A.	59	187.571
Productos Alimenticios Pascual S.A.	14.035.875	29.544.911
Total cuentas por pagar	23.411.934	39.625.004

7. ESTRUCTURA DE CAPITAL Y ENDEUDAMIENTO

Capitalización y endeudamiento al 31 de diciembre 2016 y 2015		
(En US\$)	2016	2015
Pasivos:		
Pasivos corrientes:		
Bonos por pagar	4.000.000	4.000.000
Sobregiro bancario	-	-
Arrendamiento financiero por pagar	34.257	96.121
Cuentas por pagar proveedores	2.244.571	2.367.541
Gastos acumulados y otros pasivos por pagar	3.414.549	3.763.970
Total de pasivos corrientes	9.693.377	10.227.632
Pasivos no corrientes:		
Bonos por pagar	29.000.000	33.000.000
Arrendamiento financiero por pagar	-	-
Impuesto sobre la renta diferido	443.177	216.143
Cuentas por pagar - partes relacionadas	23.411.934	39.625.004
Provisión para prima de antigüedad	1.107.725	804.519
Total de pasivos no corrientes	53.962.836	73.645.666
Total de pasivos	63.656.213	83.873.298
Patrimonio:		
Capital en acciones	8.857.000	8.857.000
Capital adicional pagado	1.307.000	1.307.000
Déficit acumulado	(1.133.558)	(2.114.406)
Pérdida del periodo	-	-
Superávit por revaluación	1.585.050	1.585.050
Impuesto complementario	(183.720)	(180.196)
Total de patrimonio	10.431.772	9.454.448
Total de pasivos y patrimonio	74.087.985	93.327.746

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

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

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

8. RESUMEN FINANCIERO

Estado de resultados	Años Reportados			Comparación	
	2016	2015	2014	2014	2013
Ventas o Ingresos Totales	63.159.907	62.603.303	60.050.008	49.099.346	
Margen operativo	23.699.700	23.063.003	21.831.838	17.514.828	
Gastos Generales y administrativos	15.988.240	15.395.705	14.232.526	13.359.808	
Utilidad o (Pérdida) neta	980.848	436.193	321.049	(3.158.208)	
Acciones Emitidas y en Circulación	8.857	8.857	8.857	8.857	
Utilidad o (Pérdida) por acción	110,74	49,25	36,25	(356,58)	
Depreciación y Amortización	4.672.126	5.206.806	5.371.684	5.326.385	
Utilidades o (Pérdidas) no recurrentes	-	-	-	-	-

Estado de Situación Financiera	Años Reportados			Comparación	
	2016	2015	2014	2014	2013
Activo Corriente	16.192.632	22.606.467	26.757.217	23.980.444	
Activos totales	74.087.985	93.327.746	99.064.097	89.052.263	
Pasivo Corriente	9.693.377	10.227.632	9.216.496	7.274.790	
Deuda a Largo Plazo	53.962.836	73.645.666	80.820.763	73.071.684	
Acciones Preferidas	-	-	-	-	
Capital Pagado	10.164.000	10.164.000	10.164.000	10.164.000	
Aportes de accionistas para capitalización	-	-	-	-	
Utilidades Retenidas	(1.133.558)	(2.114.406)	(2.550.599)	(2.871.648)	
Total Patrimonio	10.431.772	9.454.448	9.026.838	8.705.789	

Razones Financieras	Años Reportados			Comparación	
	2016	2015	2014	2014	2013
Dividendo / Acción	-	-	-	-	-
Deuda Total / Patrimonio	6,10	8,87	9,97	9,23	
Capital de Trabajo	6.499.255	12.378.835	17.540.721	16.705.654	
Razón Corriente	1,67	2,21	2,90	3,30	
Utilidad operativa / Gastos financieros	1,95	1,41	1,21	(0,60)	

9. ESTADOS FINANCIEROS

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

10. GOBIERNO CORPORATIVO

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

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

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

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

055

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

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

11. DIVULGACIÓN

El presente informe, junto a los estados financieros auditados será entregado a los tenedores de los bonos de manera impresa y en reuniones previamente acordadas a realizarse en el mes de Marzo de 2017.

JUAN CARLOS JARAMILLO ARIAS
Presidente

LUIS GUILLERMO GÓMEZ BUITRAGO

Secretario - Vicepresidente administrativo y financiero



NOTARIA OCTAVA DEL CIRCUITO DE PANAMÁ

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

En la Ciudad de Panamá, Capital de la República y Cabecera del Circuito Notarial del mismo nombre, a los dieciséis (16) días de marzo de dos mil diecisiete (2017), ante mí **VICTOR MANUEL ALDANA APARICIO**, Notario Público Octavo del Circuito Notarial de la provincia de Panamá, portador de la cédula de identidad personal número cuatro- ciento siete- seiscientos veintisiete (4-107-627), comparecieron personalmente los señores: **JUAN CARLOS JARAMILLO ARIAS**, varón, de nacionalidad colombiana, portador del carne de residente permanente número E-ocho-uno tres cero uno dos cinco (E-8-130125), actuando en su calidad de Presidente y Gerente General; **NATALIA AMELIO VELÁSQUEZ**, mujer, de nacionalidad panameña, portadora de la cédula de identidad personal número ocho-setecientos sesenta y seis- seiscientos noventa y seis (8-766-696), actuando en su calidad de Tesorera; y **LUIS GUILLERMO CÓMEZ**, varón, de nacionalidad colombiana, portador del carne de residente permanente número E-ocho-uno cuatro tres dos seis cinco (E-8-143265), actuando en su calidad de Secretario y Gerente Administrativo & Financiero, respectivamente, de **SOCIEDAD DE ALIMENTOS DE PRIMERA, S.A.**, sociedad anónima inscrita a Folio electrónico número doscientos ochenta y nueve mil setecientos trece (No.289713) (S) de la Sección Mercantil del Registro Público, todos mayores de edad, con residencia en el Distrito de Panamá, Provincia de Panamá, personas a quienes conozco y a fin de dar cumplimiento a las disposiciones contenidas en el Acuerdo siete- cero dos (7-02) de catorce (14) de octubre de dos mil dos (2002) de la Comisión Nacional de Valores de la República de Panamá, por este medio declaran bajo la gravedad del juramento, lo siguiente:-----

- a. Que han revisado el Estado Financiero Anual correspondiente a **SOCIEDAD DE ALIMENTOS DE PRIMERA, S.A.**-----
- b. Que a sus juicios, los Estados Financieros no contienen informaciones o declaraciones falsas sobre hechos de importancia, ni omiten información sobre hechos de importancia que deban ser divulgados en virtud del Decreto Ley uno

(1) de mil novecientos noventa y nueve (1999) y sus reglamentos, o que deban ser divulgados para que las declaraciones hechas en dicho informe no sean tendenciosas o engañosas a la luz de las circunstancias en las que fueron hechas.-----

c. Que a sus juicios los Estados Financieros Anuales y cualquier otra información financiera incluida en los mismos, representan razonablemente en todos sus aspectos la condición financiera y los resultados de las operaciones de **SOCIEDAD DE ALIMENTOS DE PRIMERA, S.A.**, para el periodo correspondiente del uno (01) de enero al treinta y uno (31) de diciembre de dos mil dieciséis (2016).-----

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

d.2 Han diseñado los mecanismos de control interno que garanticen que toda la información de importancia sobre **SOCIEDAD DE ALIMENTOS DE PRIMERA, S.A.** y sus subsidiarias consolidadas, sean hechas de su conocimiento, particularmente durante el periodo en el que los reportes han sido preparados
d.3 Han evaluado la efectividad de los controles internos de **SOCIEDAD DE ALIMENTOS DE PRIMERA, S.A.** dentro de los noventa (90) días previos a la emisión de los Estados Financieros.-----

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

e. Que cada uno de los firmantes ha revelado a los auditores de **SOCIEDAD DE ALIMENTOS DE PRIMERA, S.A.** lo siguiente:-----

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



NOTARIA OCTAVA DEL CIRCUITO DE PANAMA

e.2 Cualquier fraude, de importancia o no, que involucre a la administración u otros empleados que ejerzan un rol significativo en la ejecución de los controles internos de **SOCIEDAD DE ALIMENTOS DE PRIMERA, S.A.**-----

f. Que cada uno de los firmantes ha relevado a los auditores externos la existencia o no de cambios significativos en los controles internos de **SOCIEDAD DE ALIMENTOS DE PRIMERA, S.A.** o cualesquiera otros factores que puedan afectar en forma importante tales controles con posterioridad a la fecha de su evaluación, incluyendo la formulación de acciones correctivas con respecto a deficiencias o debilidades de importancia dentro de la empresa.---
Esta declaración la hacemos para ser presentada ante la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá.-----

Leída como les fue esta declaración al compareciente en presencia de los testigos instrumentales **ROBERTO GARRIDO VISUETTE**, con cédula de identidad personal número ocho- ciento noventa y uno- seiscientos cincuenta y uno (8-191-651) y **SELIDETH EMELINA DE LEÓN CARRASCO**, mujer, panameña, con cédula de identidad personal número seis- cincuenta y nueve- ciento cuarenta y siete (6-59-147), mayores de edad, vecinos de esta ciudad, a quienes conozco y son hábiles para el cargo, le encontraron conforme, le impartieron su aprobación y la firma para Constancia, con los testigos antes mencionados por ante mí, el Notario que doy fe.-----

Juan Carlos Jaramillo Arias
Natalia Ameoglio Velásquez

JUAN CARLOS JARAMILLO ARIAS

NATALIA AMEGLIO VELÁSQUEZ

Edis Guillermo Gómez

EDIS GUILLERMO GÓMEZ

ROBERTO GARRIDO VISUETTE

SELIDETH EMELINA DE LEÓN CARRASCO





BGT

BG Trust,
Inc.

**CERTIFICACIÓN DEL FIDUCIARIO
PRODUCTOS ALIMENTICIOS PASCUAL, S.A. Y
SOCIEDAD DE ALIMENTOS DE PRIMERA, S.A.
BONOS CORPORATIVOS HASTA US\$80,000,000.00 Y US\$40,000,000.00**

BG TRUST, INC. en su condición de Fiduciario del Fideicomiso de Garantía constituido para garantizar las emisiones de bonos que se detallan a continuación:

- i. Emisión Pública de Bonos Corporativos por un valor nominal total de hasta Ochenta Millones de Dólares (US\$80,000,000.00) emitidos en forma nominativa, registrada y sin cupones, en una sola serie, autorizada mediante Resolución CNV No.443-11 de 20 de diciembre de 2011;
 - ii. Emisión Pública de bonos corporativos por un valor nominal total de hasta Cuarenta Millones de Dólares (US\$40,000,000.00) emitidos en forma nominativa, registrada y sin cupones, en una sola serie, autorizada mediante Resolución CNV No.445-11 del 20 de diciembre de 2011;
- CERTIFICA que al 31 de diciembre de 2016, los bienes y derechos que formaban parte del mencionado Fideicomiso eran los siguientes:

- i. Primera Hipoteca y Anticresis a favor del Fiduciario hasta la suma de Ciento Veinte Millones de Dólares (US\$120,000,000.00), sobre las fincas que se detallan a continuación, constituidas mediante Escritura Pública No.7867 de 27 de septiembre de 2011, adicionada mediante Escritura Pública 9305 del 9 de noviembre de 2011, inscrita a Ficha 523686, Documento 2075225 de la Sección Hipotecas del Registro Público:

Fincas propiedad de Productos Alimenticios Pascual, S.A.					
No. de Fincas	Ubicación	Valor de Mercado (US\$)	Avaladora	Fecha del Avaluo	
8,071					
8,823	Ave. José A. Arango (Ciudad de Panamá)	\$ 23,275,000.00	Avinco	10-oct-16	
9,489					
36,759					
20,445	Carretera Panamericana (David)	\$ 400,000.00	Panamericana	17-ago-11	
24,950	Carretera Panamericana (Aguadulce)	\$ 650,000.00	Avinco	19-oct-16	
21,035					
23,954	Ave. Bolívar (Transistrica) (Ciudad de Panamá)	\$ 5,000,000.00	Avinco	05-oct-16	
24,624					
42,670	Vía Panamericana (Penonomé)	\$ 1,000,000.00	Avinco	03-oct-16	
5,419	Carretera hacia Río Sereno (Sector de Río Colorado) (Bugaba)	\$ 2,250,000.00	Avinco	03-oct-16	
23,675	Camino Principal hacia Monte Lirio (Sector de Río Colorado) (Retacamiento)	\$ 150,000.00	Avinco	01-oct-16	
Subtotal		\$ 32,725,000.00			
Fincas propiedad de Sociedad de Alimentos de Primera, S.A.					
No. de Fincas	Ubicación	Valor de Mercado (US\$)	Avaladora	Fecha del Avaluo	
10,205	Vía Panamericana (Aguadulce)	\$ 350,000.00	Avinco	03-oct-16	
141,195	Vía Manuel Zúrate (Ciudad de Panamá)	\$ 14,475,000.00	Avinco	06-oct-16	
Subtotal		\$ 14,825,000.00			
Total		\$ 47,550,000.00			

- ii. Hipoteca de Bien Mueble a favor del Fiduciario por la suma de hasta la suma de Diez Millones Seiscientos Ochenta y Tres Mil Cuatrocientos Cincuenta Dólares con Cuarenta y Cinco Centavos (US\$10,683,450.45), sobre maquinarias y equipos propiedad de Productos Alimenticios Pascual, S.A., según se detallan en la Escritura Pública No. 7049 del 15 de octubre de 2012, adicionada mediante Escritura Pública 10,631 de 7 de septiembre de 2015, con número de entrada 398692/2015.
- iii. Prenda Mercantil sobre Seis Millones Doscientos Once Mil Setecientos Veinticinco (6,211,725) acciones comunes de la Sociedad Productos Alimenticios Pascual, S.A. y Ocho Mil Ochocientas Cincuenta y Seis (8,856) acciones comunes de Sociedad de Alimentos de Primera, S.A., ambas sociedades organizadas y existentes de conformidad con las leyes de Panamá, representadas por los certificados de acciones No.93 y No.46 respectivamente, ambos fechados el 23 de septiembre de 2011 y cuyos originales con sus respectivos endosos reposan en la custodia del Fiduciario.
- iv. Cesión de las pólizas de seguros sobre los bienes inmuebles otorgados como garantía y que cubren al menos el 80% del valor de las mejoras construidas sobre los mismos.

El Prospecto Informativo de la Emisión no establece un porcentaje de cobertura de garantías requerido.

BG Trust, Inc. a título fiduciario


Ángela Escudero
Firma Autorizada


Valerie Voloj
Firma Autorizada





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

Estados financieros por el año terminado el 31 de diciembre de 2016 e Informe de los Auditores Independientes del 20 de marzo de 2017

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

Sociedad de Alimentos de Primera, S. A.

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

**Informe de los Auditores Independientes y Estados Financieros
al 31 de diciembre 2016**

Contenido	Páginas
Informe de los Auditores Independientes	1 - 4
Estado de situación financiera	5
Estado de ganancias o pérdidas y otro resultado integral	6
Estado de cambios en el patrimonio	7
Estado de flujos de efectivo	8
Notas a los estados financieros	9 - 32



Deloitte, Inc.
Contadores Públicos Autorizados
RUC 16292-152-155203 D.V. 55
Panamá, Rep. de Panamá

Teléfono: (507) 303-4100
infopanama@deloitte.com
www.deloitte.com/pa

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

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

Opinión

Hemos auditado los estados financieros adjuntos de **Sociedad de Alimentos de Primera, S.A.** (la Compañía) que comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2016, el estado de ganancias o pérdidas y otro resultado integral, el estado de cambios en el patrimonio y 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.

En nuestra opinión, los estados financieros adjuntos presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de Sociedad de Alimentos de Primera, S.A. al 31 de diciembre de 2016, y los resultados de sus operaciones y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIFs).

Base para la Opinión

Llevamos a cabo nuestra auditoría de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría (NIAs). Nuestras responsabilidades de conformidad con esas normas se describen detalladamente en la sección *Responsabilidades del Auditor en la Auditoría de los Estados Financieros* de nuestro informe. Somos independientes de la Compañía de acuerdo con el Consejo de Normas Internacionales de Ética para Contadores *Código de Ética para los Contadores Profesionales* (Código IESBA) junto con los requerimientos éticos que son relevantes para nuestra auditoría de los estados financieros en Panamá, y hemos cumplido nuestras otras responsabilidades éticas de acuerdo con estos requerimientos y el Código IESBA. Creemos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión.

Asuntos Clave de Auditoría

Los asuntos clave de auditoría son esos asuntos que, según nuestro juicio profesional, fueron de la mayor importancia en nuestra auditoría de los estados financieros del período actual. Estos asuntos fueron cubiertos en el contexto de nuestra auditoría de los estados financieros en su conjunto, y al formar nuestra opinión sobre los mismos, y no proporcionamos una opinión por separado sobre estos asuntos.

La reserva para posibles pérdidas en cuentas incobrables es considerada una de los asuntos más significativos ya que requiere la aplicación de juicios y el uso de supuestos subjetivos por parte de la gerencia. Las cuentas por cobrar clientes bruta representa el 7% del total de activos de la Compañía. La provisión para cuentas incobrables comprende las reservas para cuentas significativas evaluadas individualmente y cuentas de clientes colectivamente evaluados.

La reserva para deterioro específica es determinada por una evaluación de las exposiciones caso por caso basada en juicios y estimaciones de la gerencia cuando haya ocurrido un evento de deterioro, o el monto estimado de recuperación sea incierto.

Esto constituye un reto desde la perspectiva de auditoría con relación a la actividad de recuperación de los créditos, debido a que la estimación de cobrabilidad involucra juicios críticos con estimaciones de tiempo y flujos de efectivos derivados de la cobrabilidad.

La reserva colectiva de deterioro es determinada de acuerdo a la agrupación de las cuentas con base en las políticas de crédito agrupados por tipo de cliente con características similares de riesgo de crédito. En la determinación se estima la probabilidad de incumplimiento de pago y la potencial pérdida basada en la experiencia acumulada de castigos. Esto constituye un reto desde la perspectiva de auditoría debido al juicio de la gerencia involucrado.

Deloitte LATCO
Firma miembro de
Deloitte Touche Tohmatsu Limited

Cómo el asunto clave fue atendido en la auditoría.

Nuestros procedimientos de auditoría incluyeron:

- Pruebas de control sobre los cálculos de morosidad, revisiones anuales de las cuentas castigadas, experiencia de recuperaciones y metodologías utilizadas.
- Para una muestra de cuentas incobrables revisión del listado de antigüedad en comparación con el año anterior.
- Comparación con la documentación sustentadora para validar la razonabilidad de la antigüedad.
- Revisión de cobros posteriores.
- Revisión de los expedientes de clientes y la revisión de la evaluación de los estimados de reserva preparados por el departamento de crédito.

- Para la determinación de la reserva para las cuentas con riesgo específico, revisión de la determinación de los cobros esperados de efectivo considerando la experiencia histórica de pagos y los acuerdos contractuales de pago de los clientes.
- Evaluación de la estimación de la reserva para los clientes colectivamente; recálculo de esta reserva y evaluamos los insumos utilizados.

Otra Información Distinta a los Estados Financieros y el Informe del Auditor sobre los mismos

La Administración es responsable de la otra información. La otra información corresponde a la información incluida en el informe IN-A, pero no se incluye en los estados financieros y en el informe del auditor sobre los mismos. Este informe se espera que esté disponible para nosotros después de la fecha del informe del auditor.

Nuestra opinión sobre los estados financieros no cubre la otra información y no expresaremos ninguna forma de conclusión de aseguramiento sobre la misma.

Junto con nuestra auditoría de los estados financieros, nuestra responsabilidad es leer la otra información arriba identificada cuando esté disponible y, al hacerlo, considerar si la otra información es materialmente inconsistente con los estados financieros o con nuestro conocimiento obtenido en la auditoría o que de otra manera parezca tener errores materiales.

Cuando leamos el informe IN-A, si concluimos que hay un error material en el mismo, se requiere que comuniquemos el asunto a los encargados del gobierno y a las autoridades regulatorias en caso de ser aplicable.

Responsabilidades de la Administración y del Comité de Auditoría por los Estados Financieros

La Administración 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 Administración determine como necesario para permitir la preparación de estados financieros que no contengan errores importantes, ya sea debido a fraude o error.

Al preparar los estados financieros, la Administración es responsable de evaluar la capacidad de la Compañía para continuar como negocio en marcha, revelar según sea aplicable, los asuntos relacionados con el negocio en marcha y utilizar la base de contabilidad de negocio en marcha a menos que la Administración pretenda liquidar la Compañía o cesar las operaciones, o no tiene una alternativa más realista que hacerlo.

Los miembros del Comité de Auditoría son responsables de supervisar el proceso de información financiera de la Compañía.

Responsabilidades del Auditor en la Auditoría de los Estados Financieros

Nuestros objetivos son obtener la seguridad razonable de que los estados financieros en su conjunto no tienen errores importantes, ya sea debido a fraude o error, y emitir un informe del auditor que incluya nuestra opinión. La seguridad razonable es un alto nivel de seguridad, pero no es una garantía de que una auditoría llevada a cabo de acuerdo con las NIAs siempre detectará un error importante cuando éste exista. Los errores pueden surgir de fraude o error y se consideran importantes si, individualmente o de manera acumulada, puede esperarse que influyan en las decisiones económicas de los usuarios realizadas tomando en cuenta estos estados financieros.

Como parte de una auditoría de acuerdo con las NIAs, ejercemos el juicio profesional y mantenemos el escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- Identificamos y evaluamos los riesgos de error importante en los estados financieros, debido a fraude o error, diseñamos y realizamos procedimientos de auditoría en respuesta a esos riesgos, y obtenemos evidencia de auditoría que sea suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar un error importante que resulte de fraude es mayor que uno que resulte de error, debido a que el fraude puede involucrar colusión, falsificación, omisiones intencionales, declaraciones erróneas, o la violación del control interno.
- Obtenemos una comprensión del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no para el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad 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 hechas por la Administración.
- Concluimos sobre lo apropiado del uso por parte de la Administración de la contabilización de situaciones de negocio en marcha y, con base en la evidencia de auditoría obtenida, si existe una incertidumbre importante con relación a eventos o condiciones que puedan dar lugar a una duda significativa acerca de la capacidad de la Compañía para continuar como negocio en marcha. Si concluimos que existe una incertidumbre importante, se requiere que dirijamos la atención en nuestro informe de auditoría a las revelaciones relacionadas en los estados financieros o, si dichas revelaciones son inadecuadas, modifiquemos nuestra opinión. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida en la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, los eventos o condiciones futuras pueden causar que la Compañía deje de ser un negocio en marcha.
- Evaluamos la presentación, estructura y contenido generales de los estados financieros, incluyendo las revelaciones, y si los estados financieros representan las transacciones y eventos subyacentes de manera que logren su presentación razonable.

Comunicamos a los encargados del gobierno sobre, entre otros asuntos, el alcance y oportunidad planeados de la auditoría y los hallazgos de auditoría significativos, incluyendo cualquier deficiencia significativa en el control interno que identificamos durante nuestra auditoría.

También proporcionamos a los encargados del gobierno una declaración de que hemos cumplido con los requerimientos relevantes acerca de la independencia y les comunicamos todas las relaciones y otros asuntos que razonablemente se puedan pensar como una ayuda a nuestra independencia, y cuando sea aplicable, salvaguardas relacionadas.

Deloitte.

A partir de los asuntos comunicados a los encargados del gobierno, determinamos que esos asuntos fueron de la mayor importancia en la auditoría de los estados financieros del periodo actual y por lo tanto, son los asuntos clave de auditoría. Describimos estos asuntos en nuestro informe de auditoría a menos que las leyes o regulaciones impidan la revelación pública del asunto o cuando, en circunstancias extremadamente raras, determinamos que un asunto no debe comunicarse en nuestro informe de auditoría porque de manera razonable se pudiera esperar que las consecuencias adversas por hacerlo serían más que los beneficios de interés público de dicha comunicación.

El Socio del compromiso de auditoría que origina este informe de auditoría emitido por un auditor independiente es Ladia Aguilera M.

The logo consists of the word "Deloitte" written in a stylized, cursive script.

20 de marzo de 2017
Panamá, Rep. de Panamá

A handwritten signature in black ink, appearing to be a stylized name.

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

Estado de situación financiera
al 31 de diciembre de 2016

(En balboas)

	2016	2015
Activos		
Activos corrientes:		
Efectivo y depósitos en bancos	2,363,775	3,183,088
Cuentas por cobrar, neto	7,312,215	13,644,837
Inventarios	4,865,782	4,660,771
Impuestos pagados por anticipado y otros activos	1,950,860	1,117,771
Total de activos corrientes	16,192,632	22,605,467
Activos no corrientes:		
Cuentas por cobrar - partes relacionadas	1,781,233	10,713,492
Inventario de piezas y repuestos, neto	17,033,254	1,388,122
Propiedad, planta y equipo, neto	36,207,032	16,973,930
Patente y marca de fábrica, neto	1,070,928	38,694,538
Fondo de cesantía	1,802,906	1,144,281
Otros activos	57,895,353	1,808,906
Total de activos no corrientes	74,087,985	70,721,279
Total de activos	90,280,617	93,327,746
Pasivos y patrimonio		
Pasivos:		
Pasivos corrientes:		
Bonos por pagar	4,000,000	4,000,000
Arrendamiento financiero por pagar	34,257	96,121
Cuentas por pagar proveedores	2,244,571	2,367,541
Gastos acumulados y otros pasivos por pagar	3,414,549	3,763,970
Total de pasivos corrientes	9,693,377	10,227,632
Pasivos no corrientes:		
Bonos por pagar	29,000,000	33,000,000
Impuesto sobre la renta diferido	443,177	216,143
Cuentas por pagar - partes relacionadas	23,411,994	39,626,004
Provisión para prima de antigüedad	1,107,725	804,519
Total de pasivos no corrientes	53,962,836	73,645,666
Total de pasivos	63,656,213	83,873,298
Patrimonio:		
Capital en acciones	8,857,000	8,857,000
Capital adicional pagado	1,307,000	1,307,000
Deficit acumulado	(1,133,568)	(2,114,406)
Superávit por revaluación	1,585,050	1,585,050
Impuesto complementario	(183,720)	(180,196)
Total de patrimonio	10,431,772	9,454,448
Total de pasivos y patrimonio	74,087,985	93,327,746

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

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

**Estado de ganancias o pérdidas y otro resultado integral
por el año terminado el 31 de diciembre de 2016**
(En balboas)

	2016	2015
Ingresos:		
Ventas netas	63,159,907	62,603,303
Notas		
16		
Costos y gastos:		
Costos de ventas	39,460,207	39,540,300
Gastos de personal	7,761,971	7,309,996
Gastos de ventas, generales y administrativos	8,226,269	8,025,709
Depreciación y amortización	2,160,476	2,336,718
Amortización de intangibles	24,144	382,582
Amortización de patente y marca de fábrica	2,467,506	2,487,506
Total de costos y gastos	60,120,573	60,142,811
Utilidad en operaciones	3,039,334	2,460,492
Otros ingresos (egresos):		
Ingresos por intereses	76,337	41,607
Gastos de intereses	(1,555,829)	(1,743,637)
Otros ingresos	653,246	59,376
Otros egresos	(263,319)	(228,329)
Total de otros ingresos, neto	(1,089,565)	(1,871,583)
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	1,949,769	588,909
Impuesto sobre la renta	(988,921)	(152,716)
Utilidad neta	960,848	436,193
Notas		
17		

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

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

Estado de cambios en el patrimonio
por el año terminado el 31 de diciembre de 2016
(En balboas)

	Capital en acciones	Capital adicional pagado	Déficit acumulado	Superávit por revaluación	Impuesto complementario	Total de patrimonio
Saldo al 31 de diciembre de 2014	8,857,000	1,307,000	(2,550,588)	1,585,050	(171,613)	9,026,838
Utilidad neta	-	-	436,193	-	(8,583)	427,610
Saldo al 31 de diciembre de 2015	8,857,000	1,307,000	(2,114,406)	1,585,050	(180,196)	9,454,448
Utilidad neta	-	-	980,948	-	(3,524)	977,324
Saldo al 31 de diciembre de 2016	8,857,000	1,307,000	(1,133,558)	1,585,050	(183,720)	10,431,772

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

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

Estado de flujos de efectivo
por el año terminado el 31 de diciembre de 2016
(En balboas)

	2016	2015
Flujos de efectivo por las actividades de operación		
Utilidad neta	980,848	436,193
Ajustes por:		
Depreciación y amortización	2,160,476	2,336,718
Descarte en activos fijos	21,757	2,479
Amortización de intangibles	24,144	382,582
Amortización de patente y marca de fábrica	2,487,505	2,487,505
Provisión para posibles cuentas incobrables	414,399	295,475
Gastos de intereses	1,555,829	1,743,637
Provisión para impuesto sobre la renta	968,921	152,716
Provisión para prima de antigüedad	218,278	213,872
Cambios en activos y pasivos de operación:		
Disminución en cuentas por cobrar	1,943,728	5,622,564
(Aumento) disminución en inventarios	(298,122)	281,363
Aumento en impuestos pagados por adelantado y otros activos	(853,233)	(886,579)
Disminución en cuentas por pagar proveedoras	(2,389,941)	(542,722)
Disminución en cuentas por pagar y pasivos acumulados	(349,421)	(4,950,192)
Pagos de prima de antigüedad	-	(235,021)
Aportes al fondo de cesantía	158,292	(132,273)
Efectivo proveniente de las operaciones	7,043,451	7,408,339
Intereses pagados	(1,555,829)	(1,710,637)
Efectivo neto proveniente de las actividades de operación	5,487,632	5,697,702
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión por adquisiciones de propiedad, planta y equipo, neto	(2,241,557)	(680,222)
Flujos de efectivo por las actividades de financiamiento		
Bonos y arrendamiento financiero por pagar, neto	(4,061,864)	(3,110,485)
Sobregiro bancario	-	(11,867)
Impuesto complementario	(3,524)	(8,583)
Efectivo neto utilizado en las actividades de financiamiento	(4,065,388)	(3,130,935)
(Disminución) aumento neto en el efectivo y depósitos en bancos	(819,313)	1,876,545
Efectivo y depósitos en bancos al inicio del año	3,183,088	1,305,543
Efectivo y depósitos en bancos al final del año	2,363,775	3,183,088

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

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

Notas a los estados financieros
por el año terminado el 31 de diciembre de 2016
(En balboas)

1. Información general

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

2. Aplicación de Normas Internacionales de Información Financiera (NIIFs) nuevas y revisadas

2.1 Nuevas normas o modificaciones adoptadas en el año corriente

No hay NIIF's nuevas o modificaciones que sean efectivas o tengan impacto importante a partir del año corriente en estos estados financieros.

2.2 Nuevas e interpretaciones emitidas que aún no han sido adoptadas

NIIF 9 - Instrumentos financieros:

NIIF 9 - Instrumentos financieros versión revisada de 2014 y cuya vigencia es para periodos anuales que inicien el 1 de enero de 2018 o posteriormente:

Fase 1: clasificación y medición de activos financieros y pasivos financieros;

Fase 2: metodología de deterioro; y

Fase 3: contabilidad de cobertura.

En julio de 2014, el IASB culminó la reforma y emitió la NIIF 9 - Contabilidad de instrumentos financieros, que reemplazará a la NIC 39 - Instrumentos financieros: Reconocimiento y medición. Incluye modificaciones que se limitan a los requerimientos de clasificación y medición al añadir una categoría de medición (FVTOCI) a "valor razonable con cambios en otro resultado integral" para ciertos instrumentos de deudas simples. También agrega requerimientos de deterioro inherentes a la contabilidad de las pérdidas crediticias esperadas de una entidad en los activos financieros y compromisos para extender el crédito.

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

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

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

Específicamente:

Un instrumento de deuda que: (i) se mantenga dentro del modelo de negocios cuyo objetivo sea obtener los flujos de efectivo contractuales, (ii) posea flujos de efectivo contractuales que solo constituyan pagos del capital y participaciones sobre el importe del capital pendiente que deban medirse al costo amortizado (neto de cualquier pérdida por deterioro), a menos que el activo sea designado a valor razonable con cambios en los resultados (FVPL), en cumplimiento con esta opción.

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

Notas a los estados financieros
por el año terminado el 31 de diciembre de 2016
(En balboas)

Un instrumento de deuda que: (i) se mantenga dentro de un modelo de negocios cuyo objetivo se cumpla al obtener flujos de efectivo contractual y vender activos financieros y (ii) posea términos contractuales del activo financiero produce, en fechas específicas, flujos de efectivo que solo constituyan pagos del capital e intereses sobre el importe principal pendiente, debe medirse a valor razonable con cambios en otro resultado integral (FVTOCI), a menos que el activo sea designado a valor razonable con cambios en los resultados (FVTPL), en cumplimiento con esta opción.

Todos los otros instrumentos de deuda deben medirse a valor razonable con cambios en los resultados (FVTPL).

Todas las inversiones en patrimonio se medirán en el estado de situación financiera al valor razonable, con ganancias o pérdidas reconocidas en el estado de ganancias o pérdidas, salvo si la inversión del patrimonio se mantiene para negociar, en ese caso, se puede tomar una decisión irrevocable en el reconocimiento inicial para medir la inversión al (FVTOCI), con un ingreso por dividendos que se reconoce en ganancia o pérdida.

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

Fase 2: Metodología de deterioro

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

Fase 3: Contabilidad de cobertura

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

Sociedad de Alimentos de Primera, S.A.

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

Notas a los estados financieros por el año terminado el 31 de diciembre de 2016

(En balboas)

Provisiones transitorias

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

La presentación de las ganancias o pérdidas de valor razonable que se atribuyen a los cambios en el riesgo crediticio de los pasivos financieros designados a valor razonable con cambios en los resultados (FVTPL), los requerimientos para los que una entidad pueda aplicar anticipadamente, sin necesidad de cumplir con otros requerimientos de la NIIF 9; y

Contabilidad de cobertura, en los que una entidad puede decidir si continuar aplicando los requerimientos de la contabilidad de cobertura de la NIC 39, en lugar de los requerimientos de la NIIF 9.

NIIF 15 - Ingresos de actividades ordinarias procedentes de contratos con clientes

En mayo de 2014, se emitió la NIIF 15, que establece un modelo extenso y detallado que utilizarán las entidades en la contabilidad de ingresos procedentes de contratos con los clientes. La NIIF 15 reemplazará el actual lineamiento de reconocimiento de ingresos, incluyendo la NIC 18 - Ingresos, la NIC 11 - Contratos de Construcción y las interpretaciones relativas en la fecha en que entre en vigencia.

El principio fundamental de la NIIF 15 es que una entidad debería reconocer el ingreso para representar la transferencia de bienes o servicios prometidos a los clientes, en un importe que refleje la contraprestación que la entidad espera recibir a cambio de bienes o servicios. Específicamente, la norma añade de 5 pasos para contabilizar el ingreso:

Paso 1: identificar el contrato con los clientes.

Paso 2: identificar las obligaciones de desempeño en el contrato.

Paso 3: determinar el precio de transacción.

Paso 4: distribuir el precio de transacción a las obligaciones de rendimiento en el contrato.

Paso 5: reconocer el ingreso cuando (o siempre que) la entidad satisfaga la obligación.

Según la NIIF 15, una entidad contabiliza un ingreso cuando (o siempre que) se satisfaga una obligación de rendimiento, es decir, cuando el "control" de los bienes y servicios basado en una obligación de rendimiento particular es transferido al cliente. Se han añadido muchos más lineamientos prescriptivos en la NIIF 15 para poder afrontar situaciones específicas. Además, la NIIF 15 requiere amplias revelaciones.

La NIIF 15 es efectiva para periodos anuales que inician en o después del 1 de enero de 2018.

NIIF 16 - Arrendamientos

La NIIF 16 - Arrendamientos reemplaza la NIC 17. Esta norma elimina la clasificación de los arrendamientos, y establece que deben ser reconocidos de forma similar a los arrendamientos financieros y medidos al valor presente de los pagos futuros de arrendamiento. La NIIF 16 es efectiva para los periodos que inician después del 1 de enero de 2019. La adopción anticipada es permitida para entidades que también adopten la NIIF 15 - Ingresos de contratos de clientes.

Efectiva para periodos anuales que inician en o después del 1 de enero de 2018.

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

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

Notas a los estados financieros
por el año terminado el 31 de diciembre de 2016
(En balboas)

3. Políticas de contabilidad significativas

3.1 Estado de cumplimiento

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

3.2 Base de preparación

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

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

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

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

Las políticas contables principales se expresan más adelante.

3.3 Activos financieros

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

3.3.1 Efectivo y equivalentes de efectivo

El efectivo y depósitos en bancos comprenden los fondos de caja y los depósitos en bancos a la vista y a plazo fijo. Se reconoce como equivalentes de efectivo los depósitos a plazo fijo con vencimientos originales de tres meses o menos.

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

Notas a los estados financieros
por el año terminado el 31 de diciembre de 2016
(En balboas)

3.3.2 Cuentas por cobrar clientes y otras cuentas por cobrar

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

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

3.3.3 Clasificación de activos financieros entre corriente y no corriente

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

3.3.4 Deterioro de activos financieros

Los activos financieros, distintos a los activos financieros al valor razonable con cambios en los resultados, deben ser probados por deterioro al final de cada período sobre el cual se informa. Un activo financiero estará deteriorado si, y solo si, existe evidencia objetiva del deterioro como consecuencia de uno o más eventos que hayan ocurrido después del reconocimiento inicial del activo y ese evento o eventos causantes de la pérdida tienen un impacto sobre los flujos de efectivo futuros estimados del activo financiero.

3.3.5 Baja en activos financieros

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

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

3.4.1 Clasificación como deuda o patrimonio

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

3.4.2 Financiamiento - bonos por pagar

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

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

Notas a los estados financieros
por el año terminado el 31 de diciembre de 2016
(En balboas)

3.4.3 Cuentas por pagar comerciales

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

3.4.4 Clasificación de pasivos entre corriente y no corriente

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

3.4.5 Baja en pasivos financieros

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

3.5 Inventarios

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

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

El costo estándar se aproxima al costo promedio.

3.6 Propiedad, planta y equipo

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

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

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

**Notas a los estados financieros
por el año terminado el 31 de diciembre de 2016**
(En balboas)

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

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

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

3.7 Deterioro de activos tangibles

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

3.8 Patente y marca de fábrica

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

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

3.9 Prestaciones laborales

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

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

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

Notas a los estados financieros
por el año terminado el 31 de diciembre de 2016
(En balboas)

3.10 Impuesto sobre la renta

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

Impuesto corriente

El impuesto corriente a pagar se basa en la renta gravable del año. El impuesto sobre la renta del período difiere de la ganancia antes de impuesto reportada en el estado de ganancias o pérdidas y otro resultado integral, debido a los efectos que producen aquellas partidas reconocidas como gravables/no gravables y deducibles/no deducibles. El pasivo en concepto de impuesto corriente se calcula utilizando la tasa vigente (25%) a la fecha del estado de situación financiera.

Impuesto diferido

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

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

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

Impuesto corriente y diferido del período

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

3.11 Reconocimiento de ingresos

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

3.12 Costo de deuda

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

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

Notas a los estados financieros
por el año terminado el 31 de diciembre de 2016
(En balboas)

3.13 Arrendamientos operativos y financieros

Operativos

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

Financieros

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

3.14 Moneda funcional

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

4. Uso de estimaciones

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

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

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

Notas a los estados financieros
por el año terminado el 31 de diciembre de 2016
(En balboas)

5. Efectivo y depósitos en bancos

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

	2016	2015
Caja	7,200	13,200
Cuentas corrientes	2,356,575	3,109,888
Total	2,363,775	3,183,088

6. Cuentas por cobrar, neto

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

	2016	2015
Cuentas por cobrar clientes	5,289,730	6,770,413
Cuentas por cobrar relacionadas (Nota 16)	1,804,855	16,492,842
Cuentas por cobrar proveedores	166,183	784,157
Otras	451,447	556,899
Menos: provisión para posibles cuentas incobrables	(400,000)	(245,982)
Total	7,312,215	24,358,329
Porción corriente	7,312,215	13,644,837
Porción no corriente	-	10,713,492

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

	2016	2015
Saldo al inicio del año	245,982	-
Provisión del año	414,399	295,476
Recuperaciones	(89,173)	-
Castigos	(171,208)	(49,494)
Saldo al final del año	400,000	245,982

Durante el año 2016 se realizaron castigos contra la provisión para posibles cuentas incobrables por B/.260,381 (2015: B/.49,494). La Administración considera que la provisión es suficiente para cubrir las posibles pérdidas por cuentas incobrables.

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

Notas a los estados financieros
por el año terminado el 31 de diciembre de 2016
(En balboas)

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

	2016	2015
Menos de 90 días	5,110,459	6,197,856
90 días o más	179,271	572,557
Total	5,289,730	6,770,413

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

7. Inventarios

Los inventarios están integrados de la siguiente manera:

	2016	2015
Materia prima	1,357,482	1,425,921
Productos en proceso	-	5,177
Productos terminados	900,203	1,137,253
Productos no fabricados por la Compañía	1,164	3,130
Material de empaque y otros	2,306,933	2,089,290
Total de inventarios	4,565,782	4,660,771

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

Notas a los estados financieros
por el año terminado el 31 de diciembre de 2016
(En balboas)

8. Propiedad, planta y equipo, neto

La propiedad, planta y equipo se muestra a continuación:

	Saldo al 2015	Adiciones	Retiros	Reclasificaciones	Saldo al 2016
Costo					
Terreno	2,865,208	-	-	-	2,865,208
Edificios y mejoras	8,028,525	-	-	-	8,028,525
Maquinaría y equipo de planta	18,252,127	76,732	(161,135)	1,042,559	19,210,283
Equipo rodante	7,797,261	644,056	(1,056,260)	76,200	7,461,257
Equipo de laboratorio	121,257	-	-	-	121,257
Mobiliario, equipo de oficina y cómputo	978,043	21,328	-	-	999,371
Construcciones en proceso	271,426	1,499,441	-	(1,118,759)	652,108
	<u>38,313,847</u>	<u>2,241,557</u>	<u>(1,217,395)</u>	<u>-</u>	<u>39,338,009</u>
Depreciación acumulada					
Edificios y mejoras	2,154,838	290,468	-	-	2,445,306
Maquinaría y equipo de planta	12,096,831	1,096,507	(155,482)	-	13,037,856
Equipo rodante	6,347,536	711,337	(1,040,156)	-	6,018,717
Equipo de laboratorio	117,615	470	-	-	118,085
Mobiliario, equipo de oficina y cómputo	623,097	61,694	-	-	684,791
	<u>21,339,917</u>	<u>2,160,476</u>	<u>(1,195,638)</u>	<u>-</u>	<u>22,304,755</u>
	<u>16,973,930</u>				<u>17,033,254</u>

Sociedad de Alimentos de Primera, S.A.

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

Notas a los estados financieros

por el año terminado el 31 de diciembre de 2016

(En balboas)

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

	Saldo al 2014	Adiciones	Retiros	Reclasificaciones	Saldo al 2015
Costo					
Terreno	2,865,208	-	-	-	2,865,208
Edificios y mejoras	7,915,086	-	-	113,439	8,028,525
Maquinaria y equipo de planta	18,042,582	38,693	(2,500)	173,352	18,252,127
Equipo rodante	7,703,618	93,643	-	-	7,797,261
Equipo de laboratorio	121,257	-	-	-	121,257
Mobiliario, equipo de oficina y cómputo	970,440	7,603	-	-	978,043
Construcciones en proceso	7,934	550,283	-	(286,791)	271,426
	<u>37,626,125</u>	<u>690,222</u>	<u>(2,500)</u>	<u>-</u>	<u>38,313,847</u>
Depreciación acumulada					
Edificios y mejoras	1,870,010	284,828	-	-	2,154,838
Maquinaria y equipo de planta	10,914,477	1,182,375	(21)	-	12,096,831
Equipo rodante	5,582,630	754,906	-	-	6,347,536
Equipo de laboratorio	117,145	470	-	-	117,615
Mobiliario, equipo de oficina y cómputo	508,958	114,139	-	-	623,097
	<u>19,003,220</u>	<u>2,336,718</u>	<u>(21)</u>	<u>-</u>	<u>21,339,917</u>
	<u>18,622,905</u>				<u>16,973,930</u>

Al 31 de diciembre de 2016, la Compañía no presenta activos fuera de uso y el valor bruto de activos totalmente depreciados es de B/. 12,530,145 (2015: B/. 12,239,740).

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

9. Patente y marca de fábrica, neto

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

	2016	2015
Costo de patente y marca de fábrica - Bonlac	49,750,120	49,750,120
Amortización acumulada	<u>(13,543,088)</u>	<u>(11,056,582)</u>
Total	<u>36,207,032</u>	<u>38,694,538</u>

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

**Notas a los estados financieros
por el año terminado el 31 de diciembre de 2016**
(En balboas)

El movimiento de la amortización acumulada se presenta a continuación:

	2016	2015
Saldo al inicio del año	11,055,582	8,568,076
Aumento	2,487,506	2,487,506
Saldo al final del año	13,543,088	11,055,582

10. Bonos por pagar

El 10 de enero de 2012, Sociedad de Alimentos de Primera, S.A. realizó una emisión de bonos corporativos a 10 años en la Bolsa de Valores de Panamá por B/.40,000,000 de valor nominal que sustituyó el pasivo financiero de corto y largo plazo emitidos en una sola Serie.

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

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

Durante el año terminado el 31 de diciembre de 2016, el bono devengó una tasa de 4.5% (2015: 4.5%).

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

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

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

**Notas a los estados financieros
por el año terminado el 31 de diciembre de 2016**
(En balboas)

Los abonos a capital se realizan a razón de B/1,000,000 por trimestre y el primer pago se realizó el 6 de abril de 2015. Al 31 de diciembre de 2016, se está en cumplimiento con el nivel de endeudamiento requerido.

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

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

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

11. Arrendamiento financiero por pagar

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

	2016	2015
Año 2015		
Año 2016	37,000	98,549
	<u>37,000</u>	<u>98,549</u>
Menos: Intereses entre 5% y 7%	(2,743)	(2,428)
	<u>34,257</u>	<u>96,121</u>
Saldo y porción no corriente		

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

**Notas a los estados financieros
por el año terminado el 31 de diciembre de 2016**
(En balboas)

12. Cuentas por pagar proveedores

Las cuentas por pagar proveedores se detallan a continuación:

	2016	2015
Locales	1,381,318	1,689,899
Extranjeras	863,253	677,842
Total	2,244,571	2,367,541

13. Gastos acumulados y otros pasivos por pagar

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

	2016	2015
Gastos y costos por pagar	787,279	1,375,976
Intereses acumulados por pagar	342,000	387,000
Provisiones de gastos por pagar	62,081	57,675
Acreedores varios	629,023	841,965
Impuestos corrientes por pagar	639,694	158,914
Obligaciones laborales por pagar	665,364	465,835
Retenciones y descuentos de nómina	225,086	208,042
Otros	64,012	258,563
	3,414,549	3,763,970

14. Provisión para prima de antigüedad

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

	2016	2015
Saldo al inicio del año	804,519	825,669
Aumentos del año	218,278	213,872
Transferencias por sustituciones patronales	142,841	-
Cargos contra la reserva	(57,913)	(235,021)
Saldo al final del año	1,107,725	804,519

De acuerdo a la Ley No.44 de 1995 establece que las compañías deben realizar una contribución a un Fondo de Cesantía para cubrir los pagos por prima de antigüedad y despido a los trabajadores. Esta contribución es determinada en base a la compensación pagada a los empleados. Para administrar este fondo, la Compañía estableció un fideicomiso con una entidad privada autorizada. El saldo acumulado de este fondo para prima de antigüedad al 31 de diciembre de 2016 asciende a B/.1,070,928 (2015: B/.1,144,291).

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

**Notas a los estados financieros
por el año terminado el 31 de diciembre de 2016**
(En balboas)

15. Capital en acciones

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015: existen 10,000 acciones comunes, autorizadas de una misma clase, con un valor nominal de B/.1,000 cada una. Emitidas y en circulación 8,857 para un total de B/.8,857,000.

16. Saldos y transacciones con partes relacionadas

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

	2016	2015
Saldos:		
Cuentas por cobrar	1,804,855	16,492,842
Cuentas por pagar	23,411,934	39,625,004

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

Transacciones:

	2016	2015
Ventas	10,976,670	9,309,046
Compras	21,863	43,142
Compensación a ejecutivos claves	-	13,682
Otros ingresos - reembolso de gastos	235,502	271,477

17. Impuesto sobre la renta

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

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

	2016	2015
Impuesto sobre la renta corriente	(741,887)	152,716
Impuesto sobre la renta diferido	(227,034)	-
	<u>(968,921)</u>	<u>152,716</u>

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

Notas a los estados financieros
por el año terminado el 31 de diciembre de 2016
(En balboas)

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

	2016	2015
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	1,949,769	588,909
Impuesto sobre la renta considerando la tasa efectiva del 25%	487,442	147,227
Efecto arrastre de pérdidas	-	(28,754)
Efecto diferencias temporales	227,034	-
Efecto de transacciones con impuesto definitivo	254,445	-
Costos y gastos exentos y/o no deducibles	-	40,656
Ingresos no gravables	-	(6,413)
Impuesto sobre la renta corriente	968,921	152,716

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

	2016	2015
Impuesto sobre la renta diferido pasivo:		
Superávit por revaluación de terreno	216,143	216,143
Amortización de marcas	227,034	-
	443,177	216,143

A la fecha de aprobación de los estados financieros, la Compañía no ha presentado la declaración de rentas del año 2016 antes las autoridades fiscales. Sin embargo, la Administración ha realizado una estimación exhaustiva de gasto de impuesto sobre la renta y no anticipa cambios significativos en la estimación realizada.

Mediante Resolución No.201-15680 del 14 de septiembre de 2015, la Autoridad Nacional de Ingresos Públicos (antes Dirección General de Ingresos) aceptó la solicitud de no aplicación del cálculo alterno de impuesto sobre la renta (CAIR) y concedió autorización para que la Compañía determine su impuesto sobre la renta utilizando el Método Tradicional para el período fiscal 2014 y hasta el período fiscal subsiguiente. En consecuencia, para el año terminado el 31 de diciembre de 2016, el impuesto sobre la renta ha sido calculado utilizando el método tradicional.

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

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

**Notas a los estados financieros
por el año terminado el 31 de diciembre de 2016**
(En balboas)

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

18. Gastos de personal, ventas, generales y administrativos

	2016	2015
Gastos de personal		
Salarios	6,472,918	6,247,339
Obligaciones patronales	1,336,956	1,291,621
Prestaciones laborales	979,431	931,175
Bonificaciones	697,617	710,525
Vacaciones	698,837	678,721
Otros	466,110	331,425
Gastos de representación	272,984	212,840
Comisiones	270,252	288,628
Sub-total	<u>11,195,105</u>	<u>10,692,274</u>
Costos de ventas	3,433,134	3,322,278
Gastos de personal	<u>7,761,971</u>	<u>7,369,996</u>
	<u>11,195,105</u>	<u>10,692,274</u>

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

**Notas a los estados financieros
por el año terminado el 31 de diciembre de 2016**
(En balboas)

Gastos de ventas, generales y administrativos

	2016	2015
Gastos de publicidad	1,901,503	1,688,296
Gastos de combustible y repuestos	610,830	696,871
Energía eléctrica	548,665	824,048
Reparación y mantenimiento	939,502	843,942
Vigilancia	787,490	701,653
Fletes	542,003	742,164
Otros	734,092	553,694
Servicios varios	600,909	545,433
Gastos de cuentas malas	414,399	295,476
Seguros	348,798	287,341
Impuestos	171,370	184,136
Arrendamientos	96,402	171,495
Materiales y suministros	166,664	169,026
Servicios profesionales	198,217	167,594
Viajes y viáticos	114,519	81,407
Legales	30,907	57,250
Teléfonos y comunicaciones	19,999	15,883
	<u>8,226,269</u>	<u>8,025,709</u>

19. Régimen de incentivos industriales

Mediante Registro Oficial de la Industria Nacional del 30 de septiembre de 1994, la Compañía se acogió al régimen de incentivos para el fomento y desarrollo de la Industria Nacional y de las exportaciones, previsto en la Ley No.3 del 20 de marzo de 1986. La inscripción de la Compañía en el Registro Oficial de la Industria Nacional tiene una duración de diez años, la cual vence en septiembre de 2004; sin embargo, la Compañía ha obtenido dos extensiones de este plazo, bajo los mismos parámetros por parte del Ministerio de Comercio e Industrias, la primera con fecha de vencimiento el 2 de mayo de 2010 y la tramitada en el año 2009, la cual fue acogida mediante Resolución del 11 de noviembre de 2009 y otorga una extensión hasta el 31 de diciembre de 2016.

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

- Pago del 3% del valor CIF de impuestos de importación sobre maquinaria, equipo, partes y accesorios, materia prima, productos semi-elaborados, envases, combustible y lubricantes, que entren en la composición y proceso de elaboración de sus productos.
- Exoneración del impuesto sobre la renta de las ganancias provenientes de las exportaciones de sus productos y sobre las utilidades netas reinvertidas para la expansión de la capacidad de la planta o para producir artículos nuevos, en la medida en que esa reinversión sea superior al veinte por ciento (20%) de la renta gravable en el ejercicio fiscal de que se trate.

Sociedad de Alimentos de Primera, S.A.

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

Notas a los estados financieros

por el año terminado el 31 de diciembre de 2016

(En balboas)

- Régimen especial de arrastre de pérdidas para efectos del pago del impuesto sobre la renta. Las pérdidas sufridas durante cualquier año de operación, dentro de la vigencia del Registro Oficial, podrán deducirse de la renta gravable en los tres años inmediatamente posteriores al año en que se produjeron.

20. Valor razonable de instrumentos financieros

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

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

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

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

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

	2016	
	Valor en libros	Jerarquía del valor razonable Nivel 3
Pasivos financieros		
Arrendamiento financiero por pagar	34,257	34,257
Bonos por pagar	33,000,000	33,000,000
Total de pasivos financieros	33,034,257	33,034,257

Sociedad de Alimentos de Primera, S.A.
(Entidad 100% subsidiaria de Empresa Panamueña de Alimentos, S.A.)

Notas a los estados financieros
por el año terminado el 31 de diciembre de 2016
(En balboas)

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

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

21. Compromisos y contingencias

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

Años	Monto
2017	88,181
2018	85,181

Al 31 de diciembre de 2016, el gasto de alquiler de inmueble ascendió a B/.69,270 (2015: B/.61,632).

Recurso de Apelación ante el Tribunal Administrativo Tributario

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

La Administración de la Compañía con base en su recurso de reconsideración y apelación presentó una serie de pruebas documentales y periciales sobre las cuales considera, no le corresponde la liquidación adicional del monto antes citado y, consecuentemente no ha reconocido provisión alguna en sus libros al 31 de diciembre de 2016. Al 31 de diciembre de 2016, la Administración de la Compañía se encuentra en la espera que el Tribunal Administrativo Tributario señale la fecha de la audiencia solicitada.

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

Notas a los estados financieros
por el año terminado el 31 de diciembre de 2016
(En balboas)

22. Administración de riesgos de instrumentos financieros

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

22.1 Factores de riesgos financieros

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

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

22.2 Riesgo de crédito

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

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

22.3 Riesgo de mercado

La Compañía no ha tenido transacciones significativas que la expongan al riesgo de mercado durante el período. Tampoco cuenta con instrumentos financieros o valores de capital que la expongan al riesgo de mercado, ni mantiene activos importantes que generen ingresos por intereses, por lo tanto, sus flujos de caja operativos son independientes de los cambios en las tasas de interés del mercado.

22.4 Riesgo de liquidez y financiamiento

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

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

Notas a los estados financieros
por el año terminado el 31 de diciembre de 2016
(En balboas)

23. Administración del riesgo de capital

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

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

24. Segmentos de operación

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

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

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

25. Aprobación de los estados financieros

Los estados financieros han sido autorizados por la Administración para su emisión el 20 de marzo de 2017.



Empresa Panameña de Alimentos, S.A. y Subsidiarias

(Entidad 100% subsidiaria de Dark Oak Holdings)

Estados financieros consolidados por el año terminado el 31
de diciembre de 2016 e Informe de los Auditores
Independientes del 20 de marzo de 2017

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



Empresa Panameña de Alimentos, S. A. y Subsidiarias
(Entidad 100% subsidiaria de Dark Oak Holdings)

**Informe de los Auditores Independientes y
Estados Financieros Consolidados al 31 de diciembre 2016**

Contenido	Páginas
Informe de los Auditores Independientes	1 - 4
Estado consolidado de situación financiera	5
Estado consolidado de ganancias o pérdidas y otro resultado integral	6
Estado consolidado de cambios en el patrimonio	7
Estado consolidado de flujos de efectivo	8
Notas a los estados financieros consolidados	9 - 40
Otros Asuntos / Información complementaria	
Anexo I Información de consolidación del estado de situación financiera	
Anexo II Información de consolidación del estado de ganancias o pérdidas y otro resultado integral	

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

Señores
Accionista y Junta Directiva de
Empresa Panameña de Alimentos, S.A. y Subsidiarias
Panamá, Rep. de Panamá

Opinión

Hemos auditado los estados financieros consolidados adjuntos de **Empresa Panameña de Alimentos, S.A. y Subsidiarias** (la Compañía) que comprenden el estado consolidado de situación financiera al 31 de diciembre de 2016, el estado consolidado de ganancias o pérdidas y otro resultado integral, el estado consolidado de cambios en el patrimonio y el estado consolidado de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y las notas a los estados financieros consolidados que incluyen un resumen de las políticas contables significativas.

En nuestra opinión, los estados financieros consolidados adjuntos presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de Empresa Panameña de Alimentos, S.A. y Subsidiarias al 31 de diciembre de 2016, y los resultados de sus operaciones y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIFs).

Base para la Opinión

Llevamos a cabo nuestra auditoría de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría (NIAs). Nuestras responsabilidades de conformidad con esas normas se describen detalladamente en la sección de *Responsabilidades del Auditor en la Auditoría de los Estados Financieros* de nuestro informe. Somos independientes de la Compañía de acuerdo con el Consejo de Normas Internacionales de Ética para Contadores *Código de Ética para los Contadores Profesionales* (Código IESBA) junto con los requerimientos éticos que son relevantes para nuestra auditoría de los estados financieros consolidados en Panamá, y hemos cumplido nuestras otras responsabilidades éticas de acuerdo con estos requerimientos y el Código IESBA. Creemos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión.

Asuntos Clave de Auditoría

Los asuntos clave de auditoría son esos asuntos que, según nuestro juicio profesional, fueron de la mayor importancia en nuestra auditoría de los estados financieros consolidados del período actual. Estos asuntos fueron cubiertos en el contexto de nuestra auditoría de los estados financieros consolidados en su conjunto, y al formar nuestra opinión sobre los mismos, y no proporcionamos una opinión por separado sobre estos asuntos.

La reserva para posibles pérdidas en cuentas incobrables es considerada una de los asuntos más significativos ya que requiere la aplicación de juicios y el uso de supuestos subjetivos por parte de la gerencia. La cartera de cuentas por cobrar bruta representa el 6% del total de activos de la Compañía. La reserva para posibles pérdidas en cuentas incobrables comprende las reservas para cuentas significativas evaluadas individualmente y cuentas de clientes colectivamente evaluados.

La reserva para deterioro específica es determinada por una evaluación de las exposiciones caso por caso basada en juicios y estimaciones de la gerencia cuando haya ocurrido un evento de deterioro, o el monto estimado de recuperación sea incierto.

Esto constituye un reto desde la perspectiva de auditoría con relación a la actividad de recuperación de los créditos, debido a que la estimación de cobrabilidad involucra juicios críticos proyectados con estimaciones de tiempo y flujos de efectivos derivados de la cobrabilidad.

La reserva colectiva de deterioro es determinada de acuerdo a la agrupación de las cuentas con base en las políticas de crédito agrupados por tipo de cliente con características similares de riesgo de crédito. En la determinación se estima la probabilidad de incumplimiento de pago y la potencial pérdida basada en la experiencia acumulada de castigos. Esto constituye un reto desde la perspectiva de auditoría debido al juicio de la gerencia involucrado.

Cómo el asunto clave fue atendido en la auditoría.

Nuestros procedimientos de auditoría incluyeron:

- Pruebas de control sobre los cálculos de morosidad, revisiones anuales de las cuentas castigadas, experiencia de recuperaciones y metodologías utilizadas.
- Para una muestra de cuentas incobrables revisión del listado de antigüedad en comparación con el año anterior.
- Comparación con la documentación sustentadora para validar la razonabilidad de la antigüedad.
- Revisión de cobros posteriores.
- Revisión de los expedientes de clientes y la revisión de la evaluación de los estimados de reserva preparados por el departamento de crédito.

Disposición del segmento de negocios de consumo masivo preservado.

El 31 de octubre de 2016 EPA firmó con representantes de un grupo empresarial internacional, un Acuerdo de Intención para la venta del 100% de las acciones de Sociedad Alimentos de Primera, el cual está siendo sometido a las autoridades de protección de la competencia y el consumidor en Panamá para obtener las autorizaciones respectivas y poder perfeccionar la transacción. La disposición de estas operaciones de consumo masivo preservado es consistente con las políticas a largo plazo de la Compañía, orientado a enfocar sus actividades en el mercado consumo masivo seco, área de su mayor experticia.

Cómo el asunto clave fue atendido en la auditoría

Nuestros procedimientos de auditoría incluyeron:

- Evaluación de las autorizaciones, lectura de actas que documentan la aprobación de la transacción de venta.
- Obtención de representación de la Junta Directiva confirmando que el producto de la venta acordado con el comprador es suficiente para cubrir el monto de los activos netos registrados y, por consiguiente, no se ha reconocido una pérdida en los activos clasificados como mantenidos para la venta.
- Obtención de representación de la Junta Directiva con relación a que la transacción se realiza entre partes independientes no relacionadas entre sí.

- Para la determinación de la reserva para las cuentas con riesgo específico, revisión de la determinación de los cobros esperados de efectivo considerando la experiencia de cobros y los acuerdos contractuales de pago de los clientes.

- Evaluación de la estimación de la reserva para los clientes colectivamente; recálculo de esta reserva y evaluamos los insumos utilizados.

El producto de la venta es suficiente para cubrir el monto registrado de los activos netos relacionados, y por consiguiente, no se ha reconocido una pérdida por deterioro en la reclasificación de estas operaciones como mantenidas para la venta. Véase Nota 25.

En el mes de diciembre se presentaron a ACODECO todos los estudios económicos y memoriales jurídicos pertinentes para la aprobación de la transacción; se espera el perfeccionamiento de la transacción durante el primer semestre del 2017; el contrato igualmente establece mecanismos para tratar aprobaciones parciales o condicionantes por parte de ACODECO.

Otros Asuntos / Información Complementaria

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

Otra Información Distinta a los Estados Financieros Consolidados y el Informe del Auditor sobre los mismos

La Administración es responsable de la otra información. La otra información corresponde a la información incluida en el informe IN-A, pero no se incluye en los estados financieros consolidados y en el informe del auditor sobre los mismos. Este informe se espera que esté disponible para nosotros después de la fecha del informe del auditor.

Nuestra opinión sobre los estados financieros consolidados no cubre la otra información y no expresaremos ninguna forma de conclusión de aseguramiento sobre la misma.

Junto con nuestra auditoría de los estados financieros consolidados, nuestra responsabilidad es leer la otra información arriba identificada cuando esté disponible y, al hacerlo, considerar si la otra información es materialmente inconsistente con los estados financieros consolidados o con nuestro conocimiento obtenido en la auditoría o que de otra manera parezca tener errores materiales.

Cuando leamos el informe IN-A, si concluimos que hay un error material en el mismo, se requiere que comuniquemos el asunto a los encargados del gobierno y a las autoridades regulatorias en caso de ser aplicable.

Responsabilidades de la Administración y del Comité Ejecutivo por los Estados Financieros Consolidados

La Administración es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados financieros consolidados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera y del control interno que la Administración determine como necesario para permitir la preparación de estados financieros consolidados que no contengan errores importantes, ya sea debido a fraude o error.

Al preparar los estados financieros consolidados, la Administración es responsable de evaluar la capacidad de la Compañía para continuar como negocio en marcha, revelar según sea aplicable, los asuntos relacionados con el negocio en marcha y utilizar la base de contabilidad de negocio en marcha a menos que la Administración pretenda liquidar la Compañía o cesar las operaciones, o no tiene una alternativa más realista que hacerlo.

Los miembros del Comité Ejecutivo son responsables de supervisar el proceso de información financiera de la Compañía.

Responsabilidades del Auditor en la Auditoría de los Estados Financieros Consolidados

Nuestro objetivo es obtener la seguridad razonable de que los estados financieros consolidados en su conjunto no tienen errores importantes, ya sea debido a fraude o error, y emitir un informe del auditor que incluye nuestra opinión. La seguridad razonable es un alto nivel de seguridad, pero no es una garantía de que una auditoría llevada a cabo de acuerdo con las NIAs siempre detectará un error importante cuando éste exista. Los errores pueden surgir de fraude o error y se consideran importantes si, individualmente o de manera acumulada, puede esperarse que influyan en las decisiones económicas de los usuarios realizadas tomando en cuenta estos estados financieros consolidados.

Como parte de una auditoría de acuerdo con las NIAs, ejercemos el juicio profesional y mantenemos el escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- Identificamos y evaluamos los riesgos de error importante en los estados financieros consolidados, debido a fraude o error, diseñamos y realizamos procedimientos de auditoría en respuesta a esos riesgos, y obtenemos evidencia de auditoría que sea suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar un error importante que resulte de fraude es mayor que uno que resulte de error, debido a que el fraude puede involucrar colusión, falsificación, omisiones intencionales, declaraciones erróneas, o la violación del control interno.
- Obtenemos una comprensión del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no para el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad 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 hechas por la Administración.
- Concluimos sobre lo apropiado del uso por parte de la Administración de la contabilización de situaciones de negocio en marcha y, con base en la evidencia de auditoría obtenida, si existe una incertidumbre importante con relación a eventos o condiciones que puedan dar lugar a una duda significativa acerca de la capacidad de la Compañía para continuar como negocio en marcha. Si concluimos que existe una incertidumbre importante, se requiere que dirijamos la atención en nuestro informe de auditoría a las revelaciones relacionadas en los estados financieros consolidados o, si dichas revelaciones son inadecuadas, modifiquemos nuestra opinión. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida en la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, los eventos o condiciones futuras pueden causar que la Compañía deje de ser un negocio en marcha.
- Evaluamos la presentación, estructura y contenido generales de los estados financieros consolidados, incluyendo las revelaciones, y si los estados financieros consolidados representan las transacciones y eventos subyacentes de manera que logren su presentación razonable.

Comunicamos a los encargados del gobierno sobre, entre otros asuntos, el alcance y oportunidad planeados de la auditoría y los hallazgos de auditoría significativos, incluyendo cualquier deficiencia significativa en el control interno que identificamos durante nuestra auditoría.

También proporcionamos a los encargados del gobierno una declaración de que hemos cumplido con los requerimientos relevantes acerca de la independencia y les comunicamos todas las relaciones y otros asuntos que razonablemente se puedan pensar como una ayuda a nuestra independencia, y cuando sea aplicable, salvaguardas relacionadas.

A partir de los asuntos comunicados a los encargados del gobierno, determinamos que esos asuntos fueron de la mayor importancia en la auditoría de los estados financieros consolidados del período actual y por lo tanto, son los asuntos clave de auditoría. Describimos estos asuntos en nuestro informe de auditoría a menos que las leyes o regulaciones impidan la revelación pública del asunto o cuando, en circunstancias extremadamente raras, determinamos que un asunto no debe comunicarse en nuestro informe de auditoría porque de manera razonable se pudiera esperar que las consecuencias adversas por hacerlo serían más que los beneficios de interés público de dicha comunicación.

La Socia del compromiso de auditoría que origina este informe de auditoría emitido por un auditor independiente es Ladia Aguilera M.



20 de marzo de 2017
Panamá, Rep. de Panamá



Empresa Panameña de Alimentos, S.A. y Subsidiarias
(Entidad 100% subsidiaria de Dark Oak Holdings)

Estado consolidado de situación financiera
al 31 de diciembre de 2016
(En balboas)

	Notas	2016	2015
Activos			
Activos corrientes:			
Efectivo y equivalentes de efectivo	5	14,525,332	12,953,446
Cuentas por cobrar, neto	6	18,073,696	24,951,152
Inventarios, neto	7	20,572,732	25,933,045
Impuestos pagados por anticipado y otros activos		1,687,869	3,065,025
Total de activos corrientes		54,859,629	66,902,668
Activos no corrientes:			
Propiedad, planta y equipo, neto	8, 10	41,908,088	57,296,804
Inventario de piezas y repuestos, neto		1,390,540	2,602,501
Patentes y marcas de fábrica, neto	9	55,756,872	99,366,685
Fondo de cesantía	14	2,864,836	3,408,879
Otros activos		62,053	1,890,461
Total de activos no corrientes		101,982,389	164,557,330
Activos clasificados como mantenidos para la venta		72,283,130	-
Total de activos		229,125,148	231,459,998
Pasivos y patrimonio			
Pasivos:			
Pasivos corrientes:			
Bonos por pagar	8, 10	8,000,000	12,000,000
Arrendamiento financiero por pagar	11	-	96,121
Cuentas por pagar proveedores	12	5,162,659	6,707,070
Gastos acumulados y otros pasivos por pagar	13	8,006,004	10,808,205
Total de pasivos corrientes		21,168,663	29,611,396
Pasivos no corrientes:			
Bonos por pagar	8, 10	58,000,000	99,000,000
Impuesto sobre la renta diferido	17	1,344,749	960,673
Provisión para prima de antigüedad	14	2,819,359	3,122,492
Total de pasivos no corrientes		62,164,108	103,083,165
Pasivos asociados con los activos mantenidos para la venta		40,244,279	-
Total de pasivos		123,577,050	132,694,561
Patrimonio:			
Capital en acciones	15	72,101,145	71,332,037
Utilidades retenidas		27,779,795	20,354,334
Superávit por revaluación	8	6,259,180	7,943,982
Impuesto complementario		(859,794)	(854,926)
Patrimonio neto asociado con los activos mantenidos para la venta		267,772	-
Total de patrimonio		105,548,098	99,765,437
Total de pasivos y patrimonio		229,125,148	231,459,998

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

Empresa Panameña de Alimentos, S.A. y Subsidiarias
(Entidad 100% subsidiaria de Dark Oak Holdings)

Estado consolidado de ganancias o pérdidas y otro resultado integral por el año terminado el 31 de diciembre de 2016
(En balboas)

Operaciones continuadas	Notas	2016	2015
Ingresos:			
Ventas netas		<u>133,109,083</u>	<u>121,588,092</u>
Costos y gastos:			
Costos de ventas	18	83,509,248	76,764,883
Gastos de personal	16,18	12,290,381	10,900,931
Gastos de ventas, generales y administrativos	18,21	17,795,928	17,756,663
Depreciación y amortización	8	3,823,933	3,680,580
Amortización de intangibles		298,061	296,619
Amortización de patentes y marcas de fábrica	9	4,905,275	4,882,875
Total de costos y gastos		<u>122,622,824</u>	<u>114,282,551</u>
Utilidad en operaciones continuadas		10,486,259	7,305,541
Otros ingresos (egresos)			
Ingresos por intereses	24	277,395	141,578
Gastos de intereses		(3,106,092)	(3,466,732)
Otros ingresos		1,066,118	2,538,202
Otros egresos		(1,415,524)	(514,816)
Total de otros egresos, neto		<u>(3,178,103)</u>	<u>(1,301,768)</u>
Utilidad antes del impuesto sobre la renta		7,308,156	6,003,773
Impuesto sobre la renta	17	(2,096,863)	(1,102,121)
Ganancia del año de operaciones continuadas		<u>5,211,293</u>	<u>4,901,652</u>
Ganancia del año de operaciones discontinuadas	25	<u>980,848</u>	<u>436,193</u>
Utilidad neta		<u>6,192,141</u>	<u>5,337,845</u>

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

Empresa Panameña de Alimentos, S.A. y Subsidiarias
(Entidad 100% subsidiaria de Birk Oak Holdings)

Estado consolidado de cambios en el patrimonio
por el año terminado el 31 de diciembre de 2016

(En dólares)

Patrimonio neto asociado con los activos mantenidos la venta	Impuesto complementario	Superávit por revaluación	Utilidades retenidas	Capital en acciones	Notas	Utilidad neta	Depreciación	Impuesto complementario	Saldo al 31 de diciembre de 2014
93,606,390	(696,129)	8,043,754	14,916,727	71,332,037	8	5,337,845	(99,762)	-	71,332,037
-	-	-	-	-	8	5,337,845	(99,762)	-	71,332,037
(178,798)	(178,798)	-	-	-	8	-	-	-	71,332,037
88,766,437	(684,026)	7,943,992	20,864,384	70,997,271	8	5,337,845	(99,762)	-	70,997,271
6,182,141	-	-	6,182,141	-	15	-	-	-	6,182,141
769,106	-	-	-	769,106	15	-	-	-	769,106
-	-	-	(99,762)	-	8	-	(99,762)	-	70,997,271
(178,588)	(178,588)	-	-	-	8	-	-	-	70,997,271
-	-	-	-	-	8	-	-	-	70,997,271
267,772	183,720	(1,585,050)	1,133,558	-	-	-	(99,762)	-	70,997,271
267,772	183,720	(1,585,050)	1,133,558	-	-	-	(99,762)	-	70,997,271
72,101,145	(659,794)	6,259,160	27,779,795	72,101,145	-	-	-	-	72,101,145
72,101,145	(659,794)	6,259,160	27,779,795	72,101,145	-	-	-	-	72,101,145

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

Empresa Panameña de Alimentos, S.A. y Subsidiarias
(Entidad 100% subsidiaria de Dark Oak Holdings)

Estado consolidado de flujos de efectivo
por el año terminado el 31 de diciembre de 2016
(En balboas)

	Notas	2016	2015
Flujos de efectivo de las actividades de operación			
Utilidad neta		6,192,141	5,337,845
Ajustes por:			
Depreciación y amortización	8, 25.2	5,984,409	6,017,298
Descarte en activos fijos	8	71,465	17,001
Amortización de intangibles		322,205	679,201
Amortización de patentes y marcas de fábrica	9	7,392,781	7,370,381
Provisión para posibles cuentas incobrables	6	1,133,957	1,414,909
Provisión de impuesto sobre la renta	17	3,065,784	1,254,837
Gastos de intereses	24	4,661,921	5,210,369
Provisión para prima de antigüedad	14	662,190	654,521
Ganancia en venta de terreno	8	-	(1,845,617)
Cambios en activos y pasivos de operación:			
Disminución (aumento) en cuentas por cobrar		236,138	(3,981,506)
Disminución (aumento) en inventarios		225,259	(2,731,496)
(Aumento) disminución en otros activos	14	(724,079)	240,275
Aumento en fondo de cesantía		(526,885)	(398,007)
Disminución en cuentas por pagar proveedores		(2,365,623)	(206,449)
Aumento en gastos acumulados y otros pasivos por pagar		2,206,862	2,266,278
Pagos de prima de antigüedad	14	142,403	(154,834)
Efectivo generado por las operaciones		28,690,928	21,145,006
Impuesto sobre la renta pagado		(146,327)	(1,636,731)
Intereses pagados		(4,661,921)	(5,309,369)
Efectivo neto proveniente de las actividades de operación		23,872,680	14,198,906
Flujos de efectivo de las actividades de inversión			
Depósito en banco con vencimiento mayor a 90 días	5	-	(3,000,000)
Adquisiciones de propiedad, planta, maquinaria y equipo	8	(7,698,412)	(2,866,301)
Producto de la venta de terreno	8	-	2,000,000
Adquisición de patentes y marcas	9	-	(32,000)
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión		(7,698,412)	(3,898,301)
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento			
Bonos y arrendamiento financiero por pagar, neto	10	(12,061,864)	(9,110,485)
Sobregiro bancario		-	(11,867)
Impuesto complementario		(176,743)	(178,798)
Efectivo neto utilizado en las actividades de financiamiento		(12,238,607)	(9,301,150)
Aumento neto en el efectivo y equivalentes de efectivo		3,935,661	999,455
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año		9,953,446	8,953,991
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	5	13,889,107	9,953,446

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

Empresa Panameña de Alimentos, S. A. y Subsidiarias

(Entidad 100% subsidiaria de Dark Oak Holdings)

Notas a los estados financieros consolidados por el año terminado el 31 de diciembre de 2016

(En balboas)

1. Información general

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

Las generales de las subsidiarias consolidadas se resumen a continuación:

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

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

2. Aplicación de Normas Internacionales de Información Financiera (NIIFs) nuevas y revisadas

2.1 Nuevas normas o modificaciones adoptadas en el año corriente

No hay NIIF's nuevas o modificaciones que sean efectivas o tengan impacto importante a partir del año corriente en estos estados financieros consolidados.

2.2 Nuevas e interpretaciones emitidas que aún no han sido adoptadas

NIIF 9 - Instrumentos financieros:

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

Fase 1: clasificación y medición de activos financieros y pasivos financieros;
Fase 2: metodología de deterioro; y
Fase 3: contabilidad de cobertura.

En julio de 2014, el IASB culminó la reforma y emitió la NIIF 9 - Contabilidad de instrumentos financieros, que reemplazará a la NIC 39 - Instrumentos financieros: reconocimiento y medición. Incluye modificaciones que se limitan a los requerimientos de clasificación y medición al añadir una categoría de medición (FVTOCI) a "valor razonable con cambios en otro resultado integral" para ciertos instrumentos de deudas simples. También agrega requerimientos de deterioro inherentes a la contabilidad de las pérdidas crediticias esperadas de una entidad en los activos financieros y compromisos para extender el crédito.

Empresa Panameña de Alimentos, S. A. y Subsidiarias

(Entidad 100% subsidiaria de Dark Oak Holdings)

Notas a los estados financieros consolidados por el año terminado el 31 de diciembre de 2016

(En balboas)

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

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

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

Específicamente:

Un instrumento de deuda que: (i) se mantenga dentro del modelo de negocios cuyo objetivo sea obtener los flujos de efectivo contractuales, (ii) posea flujos de efectivo contractuales que solo constituyan pagos del capital y participaciones sobre el importe del capital pendiente que deban medirse al costo amortizado (neto de cualquier pérdida por deterioro), a menos que el activo sea designado a valor razonable con cambios en los resultados (FVTPL), en cumplimiento con esta opción.

Un instrumento de deuda que: (i) se mantenga dentro de un modelo de negocios cuyo objetivo se cumpla al obtener flujos de efectivo contractual y vender activos financieros y (ii) posea términos contractuales del activo financiero produce, en fechas específicas, flujos de efectivo que solo constituyan pagos del capital e intereses sobre el importe principal pendiente, debe medirse a valor razonable con cambios en otro resultado integral (FVTOCI), a menos que el activo sea designado a valor razonable con cambios en los resultados (FVTPL), en cumplimiento con esta opción.

Todos los otros instrumentos de deuda deben medirse a valor razonable con cambios en los resultados (FVTPL).

Todas las inversiones en patrimonio se medirán en el estado de situación financiera al valor razonable, con ganancias o pérdidas reconocidas en el estado de ganancias o pérdidas, salvo si la inversión del patrimonio se mantiene para negociar, en ese caso, se puede tomar una decisión irrevocable en el reconocimiento inicial para medir la inversión al (FVTOCI), con un ingreso por dividendos que se reconoce en ganancia o pérdida.

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

Empresa Panameña de Alimentos, S. A. y Subsidiarias
(Entidad 100% subsidiaria de Dark Oak Holdings)

Notas a los estados financieros consolidados
por el año terminado el 31 de diciembre de 2016
(En balboas)

Fase 2: Metodología de deterioro

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

Fase 3: Contabilidad de cobertura

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

Provisiones transitorias

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

La presentación de las ganancias o pérdidas de valor razonable que se atribuyen a los cambios en el riesgo crediticio de los pasivos financieros designados a valor razonable con cambios en los resultados (FVTPL), los requerimientos para los que una entidad pueda aplicar anticipadamente, sin necesidad de cumplir con otros requerimientos de la NIIF 9; y

Contabilidad de cobertura, en los que una entidad puede decidir si continuar aplicando los requerimientos de la contabilidad de cobertura de la NIC 39, en lugar de los requerimientos de la NIIF 9.

NIIF 15 - Ingresos de actividades ordinarias procedentes de contratos con clientes

En mayo de 2014, se emitió la NIIF 15, que establece un modelo extenso y detallado que utilizarán las entidades en la contabilidad de ingresos procedentes de contratos con los clientes. La NIIF 15 reemplazará el actual lineamiento de reconocimiento de ingresos, incluyendo la NIC 18 - Ingresos, la NIC 11 - Contratos de construcción y las interpretaciones relativas en la fecha en que entre en vigencia.

El principio fundamental de la NIIF 15 es que una entidad debería reconocer el ingreso para representar la transferencia de bienes o servicios prometidos a los clientes, en un importe que refleje la contraprestación que la entidad espera recibir a cambio de bienes o servicios. Específicamente, la norma añade de 5 pasos para contabilizar el ingreso:

- Paso 1: identificar el contrato con los clientes.
- Paso 2: identificar las obligaciones de desempeño en el contrato.
- Paso 3: determinar el precio de transacción.
- Paso 4: distribuir el precio de transacción a las obligaciones de rendimiento en el contrato.
- Paso 5: reconocer el ingreso cuando (o siempre que) la entidad satisfaga la obligación.

Empresa Panameña de Alimentos, S. A. y Subsidiarias

(Entidad 100% subsidiaria de Dark Oak Holdings)

**Notas a los estados financieros consolidados
por el año terminado el 31 de diciembre de 2016**
(En balboas)

Según la NIIF 15, una entidad contabiliza un ingreso cuando (o siempre que) se satisfaga una obligación de rendimiento, es decir, cuando el "control" de los bienes y servicios basado en una obligación de rendimiento particular es transferido al cliente. Se han añadido muchos más lineamientos prescriptivos en la NIIF 15 para poder afrontar situaciones específicas. Además, la NIIF 15 requiere amplias revelaciones.

La NIIF 15 es efectiva para periodos anuales que inician en o después del 1 de enero de 2018.

NIIF 16 - Arrendamientos

La NIIF 16 - Arrendamientos reemplaza la NIC 17. Esta norma elimina la clasificación de los arrendamientos, y establece que deben ser reconocidos de forma similar a los arrendamientos financieros y medidos al valor presente de los pagos futuros de arrendamiento. La NIIF 16 es efectiva para los periodos que inician después del 1 de enero de 2019. La adopción anticipada es permitida para entidades que también adopten la NIIF 15 - Ingresos de contratos de clientes.

Efectiva para periodos anuales que inician en o después del 1 de enero de 2018.

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

3. Políticas de contabilidad significativas

3.1 Estado de cumplimiento

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

3.2 Base de presentación

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

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

Empresa Panameña de Alimentos, S. A. y Subsidiarias
(Entidad 100% subsidiaria de Dark Oak Holdings)

**Notas a los estados financieros consolidados
por el año terminado el 31 de diciembre de 2016**
(En balboas)

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

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

3.3 Principio de consolidación

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

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

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

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

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

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

Empresa Panameña de Alimentos, S. A. y Subsidiarias

(Entidad 100% subsidiaria de Dark Oak Holdings)

Notas a los estados financieros consolidados por el año terminado el 31 de diciembre de 2016 (En balboas)

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

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

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

Cambios en las participaciones de propiedad de la Compañía en una subsidiaria

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

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

3.4 Activos y pasivos financieros e instrumentos de patrimonio

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

3.4.1 Efectivo y equivalentes de efectivo

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

Empresa Panameña de Alimentos, S. A. y Subsidiarias
(Entidad 100% subsidiaria de Dark Oak Holdings)

**Notas a los estados financieros consolidados
por el año terminado el 31 de diciembre de 2016**
(En balboas)

3.4.2 Cuentas por cobrar clientes y otras cuentas por cobrar

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

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

3.4.3 Clasificación de activos financieros entre corriente y no corriente

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

3.4.4 Deterioro de activos financieros

Los activos financieros, distintos a los activos financieros al valor razonable con cambios en los resultados, deben ser probados por deterioro al final de cada período sobre el cual se informa. Un activo financiero estará deteriorado si, y solo si, existe evidencia objetiva del deterioro como consecuencia de uno o más eventos que hayan ocurrido después del reconocimiento inicial del activo y ese evento o eventos causantes de la pérdida tienen un impacto sobre los flujos de efectivo futuros estimados del activo financiero.

3.4.5 Baja en activos financieros

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

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

3.5.1 Clasificación como deuda o patrimonio

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

3.5.2 Préstamos y bonos por pagar

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

Empresa Panameña de Alimentos, S. A. y Subsidiarias
(Entidad 100% subsidiaria de Dark Oak Holdings)

**Notas a los estados financieros consolidados
por el año terminado el 31 de diciembre de 2016**
(En balboas)

3.5.3 Cuentas por pagar comerciales

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

3.5.4 Clasificación de pasivos entre corrientes y no corrientes

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

3.5.5 Baja en pasivos financieros

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

3.6 Inventarios

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

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

El costo estándar se aproxima al costo promedio.

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

3.7 Propiedad, planta y equipo

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

Empresa Panameña de Alimentos, S. A. y Subsidiarias
(Entidad 100% subsidiaria de Dark Oak Holdings)

**Notas a los estados financieros consolidados
por el año terminado el 31 de diciembre de 2016**
(En balboas)

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

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

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

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

3.8 Deterioro de activos tangibles

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

3.9 Patentes y marcas de fábrica

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

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

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

Empresa Panameña de Alimentos, S. A. y Subsidiarias

(Entidad 100% subsidiaria de Dark Oak Holdings)

Notas a los estados financieros consolidados por el año terminado el 31 de diciembre de 2016 (En balboas)

3.10 Activos mantenidos para la venta

La Compañía enajena activos y pasivos, que espera sea recuperado a través de una venta y no mediante su uso continuado, son clasificados como mantenidos para la venta. Inmediatamente antes de ser clasificados como mantenidos para la venta, los activos o los componentes de un grupo de activos para su disposición, se volverá a medir de acuerdo a las políticas contables de la Compañía.

A partir de esta clasificación, se reconocen por el menor valor entre su importe en libros y su valor razonable menos los costos de venta. Se reconocerá una pérdida por deterioro debido a las reducciones del valor inicial del grupo de activos. Las pérdidas por deterioro en la clasificación inicial y posterior como mantenidos para la venta se reconocen en el estado consolidado de ganancias o pérdidas y otro resultado integral.

Los activos mantenidos para la venta corresponden a los activos asociados con la disposición del segmento de consumo masivo preservado. Véase Nota 25.

3.11 Prestaciones laborales

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

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

3.12 Impuesto sobre la renta

Impuesto corriente

El impuesto corriente a pagar se basa en la renta gravable del año. El impuesto sobre la renta del período difiere de la ganancia antes de impuesto reportada en el estado consolidado de ganancias o pérdidas y otro resultado integral, debido a los efectos que producen aquellas partidas reconocidas como gravables/no gravables y deducibles/no deducibles. El pasivo en concepto de impuesto corriente se calcula utilizando la tasa vigente (25%) a la fecha del estado consolidado de situación financiera.

Impuesto diferido

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

Empresa Panameña de Alimentos, S. A. y Subsidiarias
(Entidad 100% subsidiaria de Dark Oak Holdings)

**Notas a los estados financieros consolidados
por el año terminado el 31 de diciembre de 2016**
(En balboas)

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

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

Impuesto corriente y diferido del período

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

3.13 Reconocimiento de ingresos

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

3.14 Costo de deuda

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

3.15 Arrendamientos operativos y financieros

Operativos

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

Financieros

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

Empresa Panameña de Alimentos, S. A. y Subsidiarias
(Entidad 100% subsidiaria de Dark Oak Holdings)

**Notas a los estados financieros consolidados
por el año terminado el 31 de diciembre de 2016**
(En balboas)

3.16 Reclasificaciones

Algunas partidas de los estados financieros consolidados del año 2015 han sido reclasificadas de su presentación original para adecuarse a la presentación del año 2016, relacionadas principalmente con la disposición del segmento de negocio de preservado que se divulga en la Nota 25.

3.17 Moneda funcional

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

4. Uso de estimaciones

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

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

Empresa Panameña de Alimentos, S. A. y Subsidiarias
(Entidad 100% subsidiaria de Dark Oak Holdings)

**Notas a los estados financieros consolidados
por el año terminado el 31 de diciembre de 2016**
(En balboas)

5. Efectivo y equivalentes de efectivo

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

	2016	2015
Caja	30,100	47,700
Cuentas corrientes	6,968,121	9,297,416
Cuentas de ahorro	526,111	608,330
Cuentas de plazo fijo	7,000,000	3,000,000
Total efectivo y depósitos en bancos	<u>14,525,332</u>	<u>12,953,446</u>
Menos: depósito a plazo fijo con vencimiento original mayor a 90 días	<u>3,000,000</u>	<u>3,000,000</u>
Total efectivo y equivalentes de efectivo	<u>11,525,332</u>	<u>9,953,446</u>
Efectivo incluido en activos mantenidos para la venta (Nota 25.2)	<u>2,363,775</u>	<u>-</u>
Total efectivo y equivalentes de efectivo para propósitos del estado consolidado de flujos de efectivo	<u>13,889,107</u>	<u>9,953,446</u>

El depósito a plazo fijo devenga una tasa de interés del 2.062% y vence el 5 de enero de 2017.

6. Cuentas por cobrar, neto

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

	2016	2015
Cuentas por cobrar - clientes	15,800,424	21,716,256
Menos: provisión para posibles cuentas incobrables	<u>(1,440,975)</u>	<u>(1,145,919)</u>
Anticipo a proveedores	14,359,449	20,570,337
Otras cuentas por cobrar	2,688,065	2,808,744
	<u>1,026,182</u>	<u>1,572,071</u>
	<u>18,073,696</u>	<u>24,951,152</u>

Empresa Panameña de Alimentos, S. A. y Subsidiarias
(Entidad 100% subsidiaria de Dark Oak Holdings)

**Notas a los estados financieros consolidados
por el año terminado el 31 de diciembre de 2016**
(En balboas)

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

	2016	2015
Saldo al inicio del año	1,145,919	130,208
Provisión del año (Nota 18)	1,133,957	1,414,909
Castigos	(438,901)	(399,198)
Reclasificación activos mantenidos para la venta (Nota 25.2)	(400,000)	-
Saldo al final del año	<u>1,440,975</u>	<u>1,145,919</u>

Al 31 de diciembre de 2016, la provisión del año incluye B/.414,399 correspondiente al gasto de la disposición del segmento de negocio de consumo masivo preservado y que se presenta en el estado consolidado de ganancias o pérdidas y otro de resultado integral en la línea de ganancia del año de operaciones descontinuadas. Véase Nota 25.2

Durante el año 2016 se realizaron castigos contra la provisión para posibles cuentas incobrables por B/.438,902 (2015: B/.399,198). La Administración estima que el saldo de la provisión es suficiente para cubrir las posibles pérdidas por cuentas incobrables.

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

	2016	2015
Menos de 90 días	14,394,666	19,968,466
90 días o más	<u>1,406,758</u>	<u>1,747,790</u>
	<u>15,801,424</u>	<u>21,716,256</u>

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

7. Inventarios

Los inventarios están integrados de la siguiente manera:

	2016	2015
Materia prima	10,036,443	13,668,987
Productos en proceso	327,036	191,216
Productos terminados	4,140,471	4,238,193
Productos no fabricados por la Compañía	4,643,325	4,070,320
Material de empaque y otros	<u>1,425,457</u>	<u>3,764,329</u>
Total de inventarios	<u>20,572,732</u>	<u>25,933,045</u>

El costo de inventarios reconocido como un gasto incluye B/.260,660 (2015: B/.260,660) relacionados con disminución de inventarios al valor neto realizable.

Empresa Panameña de Alimentos, S. A. y Subsidiarias
(Entidad 100% subsidiaria de Dark Oak Holdings)

**Notas a los estados financieros consolidados
por el año terminado el 31 de diciembre de 2016**
(En balboas)

8. Propiedad, planta y equipo, neto

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

	Saldo al		Saldo al			
	2015	2016	Adiciones	Retiros	Reclasificación	2016
Costo:						
Terrenos	12,906,087	-	-	-	-	12,906,087
Maquinaría y equipo de fábrica	48,152,732	118,625	118,625	(711,601)	1,847,163	50,406,969
Montaje de maquinaria y equipo	300,822	3,043,602	3,043,602	-	(1,923,363)	1,426,061
Edificaciones y estructuras	25,112,940	7,800	7,800	-	1,013,385	26,134,135
Mobiliario y equipo de oficina	1,229,537	37,885	37,885	-	-	1,267,422
Equipo rodante	10,861,334	894,878	894,878	(1,323,172)	76,200	10,509,240
Equipo de cómputo y programas	1,524,207	148,318	-	-	-	1,672,525
Equipo de laboratorio	127,589	-	-	-	-	127,589
Instalaciones	1,057,579	-	-	-	-	1,057,579
Construcciones en proceso	198,866	3,442,304	3,442,304	-	(1,013,395)	2,627,795
	102,471,863	7,698,412	7,698,412	(2,034,773)	-	108,135,502
	102,471,863	(2,241,557)	(2,241,557)	1,217,395	(38,313,847)	(38,338,009)
Reclasificados como mantenidos para la venta (Nota 25.2)		5,458,855	5,458,855	(817,378)	(38,313,847)	68,797,493
Depreciación acumulada:						
Maquinaría y equipo de fábrica	26,020,491	3,375,505	3,375,505	(692,944)	-	29,704,052
Edificaciones y estructuras	8,421,388	1,150,243	1,150,243	-	-	9,571,631
Mobiliario y equipo de oficina	455,222	70,140	70,140	-	-	525,362
Equipo rodante	8,271,799	1,169,982	1,169,982	(1,270,364)	-	8,161,417
Equipo de cómputo y programas	1,446,164	132,362	132,362	-	-	1,578,526
Equipo de laboratorio	123,945	470	470	-	-	124,418
Instalaciones	434,047	94,707	94,707	-	-	528,754
	45,173,059	5,934,409	5,934,409	(1,963,308)	-	49,194,160
	45,173,059	(2,160,476)	(2,160,476)	1,195,638	(21,339,917)	(22,304,756)
Reclasificados como operaciones discontinuadas (Nota 25.1)		3,823,033	3,823,033	(767,670)	(21,339,917)	26,889,405
	57,298,804					41,808,088

Al 31 de diciembre de 2016, la Compañía aprobó la disposición del segmento del segmento masivo de consumo preservado por lo que se realizó la reclasificación de B/.17,033,254 que se presentan como activos clasificados como mantenidos para la venta. Véase Nota 25.2.

Empresa Panameña de Alimentos, S. A. y Subsidiarias

(Entidad 100% subsidiaria de Dark Oak Holdings)

Notas a los estados financieros consolidados por el año terminado el 31 de diciembre de 2016

(En balboas)

	Saldo al 2014	Adiciones	Retiros	Reclasificación	Saldo al 2015
Costo:					
Terrenos	13,020,494	39,975	(154,393)	-	12,906,067
Maquinaria y equipo de fábrica	47,313,484	336,143	(28,128)	1,531,283	49,152,782
Montaje de maquinaria y equipo	736,940	1,617,201	-	(2,053,319)	300,822
Edificaciones y estructuras	24,323,752	12,305	-	776,883	25,112,940
Mobiliario y equipo de oficina	1,157,690	51,412	-	10,435	1,229,537
Equipo rodante	10,428,777	432,917	(360)	-	10,861,334
Equipo de cómputo y programas	1,410,583	113,624	-	-	1,524,207
Equipo de laboratorio	127,589	-	-	-	127,589
Instalaciones	1,057,679	-	-	-	1,057,679
Construcciones en proceso	211,518	262,723	(10,073)	(265,282)	198,866
	<u>99,798,506</u>	<u>2,866,301</u>	<u>(192,944)</u>	<u>-</u>	<u>102,471,863</u>
De depreciación acumulada:					
Maquinaria y equipo de fábrica	22,638,530	3,403,161	(21,200)	-	26,020,491
Edificaciones y estructuras	7,357,710	1,063,678	-	-	8,421,388
Mobiliario y equipo de oficina	390,053	65,139	-	-	455,222
Equipo rodante	7,039,219	1,232,940	(360)	-	8,271,799
Equipo de cómputo y programas	1,289,700	156,464	-	-	1,446,164
Equipo de laboratorio	122,739	1,209	-	-	123,948
Instalaciones	339,340	94,707	-	-	434,047
	<u>39,177,321</u>	<u>6,017,298</u>	<u>(21,560)</u>	<u>-</u>	<u>45,173,059</u>
	<u>60,621,185</u>				<u>57,298,804</u>

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

Al 31 de diciembre de 2016, la Compañía no presenta activos fuera de uso y el valor bruto de activos totalmente depreciados es de B/.10,604,958 (2015: B/.23,247,350).

El terreno y el edificio incluyen una revaluación por B/.6,259,180 (2015: B/.7,943,992). El monto de la revaluación se reconoció con base en avalúos realizados por tasadores independientes entre los años 2008 y 2011. El monto de esta revaluación se acreditó a la cuenta de patrimonio denominada superávit por revaluación. Durante el año terminado el 31 de diciembre de 2016 y 2015, se registró una depreciación del monto revaluado por valor de B/.99,762 para ambos años.

Empresa Panameña de Alimentos, S. A. y Subsidiarias
(Entidad 100% subsidiaria de Dark Oak Holdings)

Notas a los estados financieros consolidados
por el año terminado el 31 de diciembre de 2016
(En balboas)

9. Patentes y marcas de fábrica, neto

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

	2016	2015
Costo de patente y marcas de fábrica - Pascual	19,750,000	19,750,000
Costo de patente y marcas de fábrica - Suprema	5,361,051	5,361,051
Costo de patente y marcas de fábrica - Durán	76,851,420	76,851,420
Saldo de patente y marcas de fábrica - Bonlac	49,750,120	49,750,120
Otros	32,000	32,000
Amortización acumulada	(59,780,687)	(52,387,906)
Reclasificados como mantenidos para la venta (Nota 25.2)	(36,207,032)	-
	<u>55,756,872</u>	<u>99,356,685</u>

El movimiento de la amortización acumulada se presenta a continuación:

	2016	2015
Saldo al inicio del año	52,387,906	45,017,525
Aumentos	4,905,275	4,882,875
Reclasificados como operaciones descontinuadas (Nota 25.1)	2,487,506	2,487,506
	<u>7,392,781</u>	<u>7,370,381</u>
Saldo al final del año	<u>59,780,687</u>	<u>52,387,906</u>

10. Bonos por pagar

El 10 de enero de 2012, se realizaron emisiones de bonos corporativos a 10 años en la Bolsa de Valores de Panamá por B/.120 millones de valor nominal que sustituyó el pasivo financiero de corto y largo plazo emitidos en una sola Serie. La emisión fue realizada por las empresas subsidiarias Productos Alimenticios Pascual, S.A. y Sociedad de Alimentos de Primera, S.A., a razón de B/80,000,000 y B/40,000,000, respectivamente. Los términos y condiciones de ambas emisiones son similares, por lo cual, se presentan de forma consolidada, más abajo.

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

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

Durante el año terminado el 31 de diciembre de 2016, el bono devengó una tasa de 4.50% (2015: 4.5%).

Empresa Panameña de Alimentos, S. A. y Subsidiarias
(Entidad 100% subsidiaria de Dark Oak Holdings)

**Notas a los estados financieros consolidados
por el año terminado el 31 de diciembre de 2016**
(En balboas)

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

Año	Monto a pagar
1	-
2	-
3	-
4	8,000,000
5	8,000,000
6	8,000,000
7	8,000,000
8	8,000,000
9	8,000,000
10	8,000,000
A la fecha de vencimiento de los bonos	24,000,000

Al 31 de diciembre de 2016, el saldo correspondiente a los bonos por pagar del segmento del negocio de consumo masivo preservado por B/. 33,000,000 se presenta en el estado consolidado de situación financiera dentro del rubro pasivos asociados con los activos mantenidos para la venta. Véase Nota 25.2.

Los abonos a capital se realizan a razón de B/.2,000,000 por trimestre y el primer pago se realizó el 6 de abril de 2015.

Al 31 de diciembre de 2016, se está en cumplimiento con el nivel de endeudamiento requerido.

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

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

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

Empresa Panameña de Alimentos, S. A. y Subsidiarias
(Entidad 100% subsidiaria de Dark Oak Holdings)

Notas a los estados financieros consolidados
por el año terminado el 31 de diciembre de 2016
(En balboas)

11. Arrendamiento financiero por pagar

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

	2016	2015
Año 2015	-	-
Año 2016	-	98,549
	<u>-</u>	<u>98,549</u>
Menos: intereses entre 5% y 7%	-	(2,428)
Total y porción corriente	<u>-</u>	<u>96,121</u>

12. Cuentas por pagar proveedores

Las cuentas por pagar proveedores se detallan a continuación:

	2016	2015
Locales	2,972,100	4,856,934
Extranjeras	2,190,559	1,850,136
	<u>5,162,659</u>	<u>6,707,070</u>

13. Gastos acumulados y otros pasivos por pagar

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

	2016	2015
Gastos y costos por pagar	2,302,681	3,644,429
Intereses acumulados por pagar	684,000	1,161,000
Provisiones de gastos por pagar	587,924	556,426
Acreedores varios	837,339	1,779,238
Impuestos corrientes por pagar	1,295,358	864,983
Obligaciones laborales por pagar	1,245,144	1,567,272
Retenciones y descuentos de nómina	416,508	568,234
Otros	<u>637,050</u>	<u>666,623</u>
	<u>8,006,004</u>	<u>10,806,205</u>

Empresa Panameña de Alimentos, S. A. y Subsidiarias
(Entidad 100% subsidiaria de Dark Oak Holdings)

**Notas a los estados financieros consolidados
por el año terminado el 31 de diciembre de 2016**
(En balboas)

14. Provisión para prima de antigüedad

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

	2016	2015
Saldo al inicio del año	3,122,492	2,622,805
Aumentos del año	662,190	654,521
Trasferencias por sustituciones patronales	(142,841)	228,346
Cargos contra la reserva - adición reserva	200,316	(383,180)
Reclasificación por pasivos asociados con los activos disponibles para la venta	(1,022,798)	-
Saldo al final del año	<u>2,819,359</u>	<u>3,122,492</u>

De acuerdo a la Ley No.44 de 1995 establece que las compañías deben realizar una contribución a un Fondo de Cesantía para cubrir los pagos por prima de antigüedad y despido a los trabajadores. Esta contribución es determinada en base a la compensación pagada a los empleados. Para administrar este fondo, las compañías del Grupo establecieron un fideicomiso con una entidad privada autorizada. El saldo acumulado de este fondo para prima de antigüedad al 31 de diciembre de 2016, asciende a B/.2,864,836 (2015: B/.3,408,879).

15. Capital en acciones

Autorizadas 12,000,000 de acciones comunes, de una misma clase, con un valor nominal de B/.0.01 cada una. Emitidas y en circulación 11,928,942,156 para un total de B/.119,289,420. Monto neto luego de eliminaciones B/.72,101,145. En el mes de noviembre de 2016 se realiza una emisión de acciones por un valor de B/.769,108.

16. Saldos y transacciones con partes relacionadas

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

	2016	2015
Transacciones:		
Compensación a ejecutivos claves	<u>333,609</u>	<u>315,071</u>

17. Impuesto sobre la renta

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

Empresa Panameña de Alimentos, S. A. y Subsidiarias
(Entidad 100% subsidiaria de Dark Oak Holdings)

**Notas a los estados financieros consolidados
por el año terminado el 31 de diciembre de 2016**
(En balboas)

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

	2016	2015
Impuesto sobre la renta corriente	1,496,644	1,102,121
Impuesto sobre la renta diferido	600,219	-
Total del impuesto sobre la renta	2,096,863	1,102,121

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

	2016	2015
<u>Impuesto sobre la renta diferido pasivo:</u>		
Superávit por revaluación de terreno	-	216,143
Amortización de patentes y marcas de fábrica	1,100,219	500,000
Provisión para cuentas incobrables	244,530	244,530
	<u>1,344,749</u>	<u>960,673</u>

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

	2016	2015
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	7,308,156	6,003,773
Impuesto sobre la renta considerando la tasa efectiva del 25%	2,019,316	1,500,944
Efecto diferencias temporales	600,219	28,754
Efecto arrastre de pérdidas	-	(28,754)
Efecto de transacciones con impuesto definitivo	(478,125)	(468,754)
Costos y gastos exentos y/o no deducibles	38,791	236,827
Ingresos no gravables	(83,338)	(270,645)
Impuesto sobre la renta corriente - 25%	2,096,863	998,372
Impuesto definitivo sobre ganancias de capital	-	103,749
Impuesto sobre la renta	2,096,863	1,102,121

Al 31 de diciembre de 2016, el impuesto sobre la renta correspondiente a la utilidad neta del segmento de negocio de consumo masivo preservado por B/.968,921 se presenta en el estado consolidado de ganancias o pérdidas y otro resultado integral dentro de la línea de ganancia del año de operaciones discontinuadas. Véase Nota 25.1.

A la fecha de aprobación de los estados financieros consolidados, la Compañía no ha presentado las declaraciones de rentas al 31 de diciembre de 2016 ante las autoridades fiscales. Sin embargo, la Administración ha realizado una estimación exhaustiva del gasto de impuesto sobre la renta y no anticipa cambios significativos en la estimación realizada.

Empresa Panameña de Alimentos, S. A. y Subsidiarias

(Entidad 100% subsidiaria de Dark Oak Holdings)

Notas a los estados financieros consolidados por el año terminado el 31 de diciembre de 2016

(En balboas)

Mediante Resolución No.201-15680 del 14 de septiembre de 2015 (Sociedad de Alimentos de Primera, S.A.) y Resolución No.201-16985 del 05 de octubre de 2015 (Productos Alimenticios Pascual, S.A.), la Autoridad Nacional de Ingresos Públicos (antes Dirección General de Ingresos) aceptó la solicitud de no aplicación del Cálculo Alterno de Impuesto sobre la Renta (CAIR) y concedió autorización para que las compañías del Grupo determinen su impuesto sobre la renta utilizando el método tradicional para el período fiscal 2014 y hasta por el siguiente período fiscal: 2015. En consecuencia, para el año terminado el 31 de diciembre de 2015, el impuesto sobre la renta ha sido calculado utilizando el método tradicional.

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

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

18. Gastos de personal, ventas, generales y administrativos

	2016	2015
Gastos de personal		
Salarios	11,265,536	10,030,609
Obligaciones patronales	2,282,382	2,044,469
Prestaciones laborales	1,803,008	1,719,897
Gastos de representación	878,822	764,004
Vacaciones	1,289,306	1,158,478
Bonificaciones	1,074,770	912,482
Comisiones	631,021	559,034
Otros	1,432,756	1,380,766
	<u>20,657,601</u>	<u>18,569,739</u>
Costos de ventas	8,367,220	7,668,808
Gastos de personal	12,290,381	10,900,931
	<u>20,657,601</u>	<u>18,569,739</u>

Empresa Panameña de Alimentos, S. A. y Subsidiarias
(Entidad 100% subsidiaria de Dark Oak Holdings)

**Notas a los estados financieros consolidados
por el año terminado el 31 de diciembre de 2016**
(En balboas)

Gastos de ventas, generales y administrativos

	2016	2015
Gastos de publicidad	4,508,671	4,071,389
Servicios profesionales	2,010,173	2,235,799
Fletes	3,385,491	2,932,927
Gastos de combustible y repuestos	458,941	516,605
Gastos de cuentas malas (Nota 21)	719,558	1,119,433
Reparación y mantenimiento	803,132	947,863
Vigilancia	852,890	571,545
Arrendamientos (Nota 21)	1,214,336	1,039,037
Energía eléctrica	263,119	313,118
Seguros	512,221	455,745
Impuestos	307,757	544,038
Viajes y viáticos	472,244	474,331
Servicios varios	42,149	-
Materiales y suministros	342,046	361,566
Teléfonos y comunicaciones	326,395	316,362
Legales	40,575	69,481
Contribuciones y afiliaciones	20,221	22,305
Otros	1,516,007	1,765,119
	<u>17,795,926</u>	<u>17,756,663</u>

19. Régimen de incentivos industriales

Productos Alimenticios Pascual, S.A.

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

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

Empresa Panameña de Alimentos, S. A. y Subsidiarias

(Entidad 100% subsidiaria de Dark Oak Holdings)

Notas a los estados financieros consolidados por el año terminado el 31 de diciembre de 2016 (En balboas)

- c) Régimen especial de arrastre de pérdidas por los tres años posteriores al año que se produjeron, para efectos del pago del impuesto sobre la renta.
- d) Exoneración del impuesto sobre la renta sobre ganancias provenientes de la exportación.

Sociedad de Alimentos de Primera, S.A.

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

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

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

20. Valor razonable de instrumentos financieros

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

Empresa Panameña de Alimentos, S. A. y Subsidiarias
(Entidad 100% subsidiaria de Dark Oak Holdings)

**Notas a los estados financieros consolidados
por el año terminado el 31 de diciembre de 2016**
(En balboas)

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

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

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

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

	2016		2015	
	Valor en libros	Valor razonable	Valor razonable	Jerarquía del valor razonable Nivel 3
Pasivos financieros				
Bonos por pagar	66,000,000	66,000,000	66,000,000	66,000,000
Pasivos financieros				
Arrendamiento financiero por pagar	96,121	96,121	96,121	96,121
Bonos por pagar	111,000,000	111,000,000	111,000,000	111,000,000
Total de pasivos financieros	111,096,121	111,096,121	111,096,121	111,096,121

El valor razonable de los pasivos financieros incluidos en el Nivel 3, mostrados arriba han sido determinados con los modelos de precios generalmente aceptados, basados desde la perspectiva del tenedor de los bonos como activo.

Empresa Panameña de Alimentos, S. A. y Subsidiarias

(Entidad 100% subsidiaria de Dark Oak Holdings)

Notas a los estados financieros consolidados por el año terminado el 31 de diciembre de 2016 (En balboas)

21. Compromisos y contingencias

Arrendamientos operativos

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

<u>Años</u>	<u>Monto</u>
2017	348,662
2018	363,017

Al 31 de diciembre de 2016, el gasto de alquiler de inmueble ascendió a B/.332,751 (2015: B/.216,233).

Lineas de crédito no utilizadas

Al 31 de diciembre de 2016, la Compañía mantiene una línea de crédito no utilizada con una entidad financiera por un monto de B/.10,000,000 (2015: B/.10,000,000), para capital trabajo la cual vence el 30 de septiembre de 2017 y devenga tasa de interés del 3.88%. Dicha línea de crédito está garantizada con fianzas de Empresa Panameña de Alimentos, S.A. y Sociedad de Alimentos de Primera, S.A.

Recurso de apelación ante el Tribunal Administrativo Tributario

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

La Administración de la Compañía con base en su recurso de reconsideración y apelación presentó una serie: pruebas documentales y periciales sobre las cuales considera no le corresponde la liquidación adicional del monto antes citado y consecuentemente no ha reconocido provisión alguna en sus libros al 31 de diciembre de 2016. Al 31 de diciembre de 2016, la Administración de la Compañía se encuentra en la espera que el Tribunal Administrativo Tributario señale la fecha de la audiencia solicitada.

22. Administración de riesgos de instrumentos financieros

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

22.1 Factores de riesgos financieros

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

Empresa Panameña de Alimentos, S. A. y Subsidiarias
(Entidad 100% subsidiaria de Dark Oak Holdings)

**Notas a los estados financieros consolidados
por el año terminado el 31 de diciembre de 2016**
(En balboas)

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

22.2 Riesgo de crédito

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

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

22.3 Riesgo de mercado

La Compañía no ha tenido transacciones significativas que la expongan al riesgo de mercado durante el período. Tampoco cuenta con instrumentos financieros o valores de capital que la expongan al riesgo de mercado, ni mantiene activos importantes que generen ingresos por intereses, por lo tanto, sus flujos de caja operativos son independientes de los cambios en las tasas de interés del mercado.

22.4 Riesgo de liquidez y financiamiento

La Administración de la Compañía monitorea el riesgo de liquidez a través de una planeación de los futuros flujos de efectivo para asegurar el cumplimiento de los compromisos. El monitoreo consiste en la preparación de un reporte proyectado de los flujos de efectivo esperados y los desembolsos programados, el cual es revisado semanal y mensualmente. Para proyectar los flujos de efectivos esperados la Compañía considera la fecha de cobro de sus instrumentos financieros y los desembolsos programados basado en la fecha de vencimiento de las obligaciones. La Compañía administra los requerimientos de flujos de efectivo mediante el calce de los vencimientos de los depósitos a plazo con el pago programado de las amortizaciones de los bonos. (Véase Nota 5 y 10).

23. Administración del riesgo de capital

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

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

Empresa Panameña de Alimentos, S. A. y Subsidiarias

(Entidad 100% subsidiaria de Dark Oak Holdings)

Notas a los estados financieros consolidados
por el año terminado el 31 de diciembre de 2016
(En balboas)

24. Segmentos de operación

	Total consolidado 2016	Consumo masivo seco	Consumo masivo preservado
Ingresos			
Ventas netas	185,292,321	133,109,083	52,183,238
Costos y gastos			
Costos de ventas	111,992,766	83,509,248	28,483,538
Gastos de personal	20,052,352	12,290,381	7,761,971
Gastos de ventas, generales y administrativos	26,022,195	17,795,926	8,226,269
Depreciación y amortización	5,984,409	3,823,933	2,160,475
Amortización de intangibles	322,205	298,061	24,144
Amortización de patentes y marcas de fábrica	7,392,781	4,905,275	2,487,505
Total de costos y gastos	171,766,728	122,622,824	49,143,904
Utilidad en operaciones	13,525,593	10,486,259	3,039,334
Otros ingresos (egresos)			
Ingresos por intereses	353,732	277,395	76,337
Gastos de intereses	(4,661,921)	(3,106,092)	(1,555,829)
Otros ingresos	1,483,861	1,066,117	417,744
Otros egresos	(1,443,340)	(1,415,523)	(27,817)
Total de otros egresos, neto	(4,267,668)	(3,178,103)	(1,089,565)
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	9,257,925	7,308,156	1,949,769
Impuesto sobre la renta	(3,065,784)	(2,066,863)	(968,921)
Utilidad neta	6,192,141	5,241,293	980,848
Activos por segmento	229,125,148	156,842,018	72,283,130
Pasivos por segmento	123,577,050	83,332,771	40,244,279
Patrimonio por segmento	105,548,098	105,280,326	267,772

Empresa Panameña de Alimentos, S. A. y Subsidiarias
(Entidad 100% subsidiaria de Dark Oak Holdings)

**Notas a los estados financieros consolidados
por el año terminado el 31 de diciembre de 2016**
(En balboas)

	Total consolidado 2015	Consumo masivo seco	Consumo masivo preservado
Ingresos			
Ventas netas	174,882,349	121,588,092	53,294,257
Costos y gastos			
Costos de ventas	106,996,137	76,764,883	30,231,254
Gastos de personal	18,270,927	10,900,931	7,369,996
Gastos de ventas, generales y administrativos	25,782,372	17,756,663	8,025,709
Depreciación y amortización	6,017,298	3,680,580	2,336,718
Amortización de intangibles	679,201	296,619	382,582
Amortización de patentes y marcas de fábrica	7,370,381	4,882,875	2,487,506
Total de costos y gastos	<u>165,116,316</u>	<u>114,282,551</u>	<u>50,833,765</u>
Utilidad en operaciones	9,766,033	7,305,541	2,460,492
Otros ingresos (egresos)			
Ingresos por intereses	183,185	141,578	41,607
Gastos de intereses	(5,210,369)	(3,466,732)	(1,743,637)
Otros ingresos	2,869,055	2,538,202	330,853
Otros egresos	(1,015,222)	(514,816)	(500,406)
Total de otros egresos, neto	<u>(3,173,351)</u>	<u>(1,301,768)</u>	<u>(1,871,583)</u>
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	6,592,682	6,003,773	588,909
Impuesto sobre la renta	(1,254,837)	(1,102,121)	(152,716)
Utilidad neta	<u>5,337,845</u>	<u>4,901,652</u>	<u>436,193</u>
Activos por segmento	231,469,998	154,625,094	76,834,904
Pasivos por segmento	<u>132,694,551</u>	<u>88,446,267</u>	<u>44,249,294</u>
Patrimonio por segmento	<u>98,765,437</u>	<u>99,474,989</u>	<u>(709,552)</u>

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

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

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

Al 31 de diciembre de 2016, la Compañía ha suscrito un acuerdo para la disposición del segmento de consumo masivo preservado. Véase Nota 25.

Empresa Panameña de Alimentos, S. A. y Subsidiarias
(Entidad 100% subsidiaria de Dark Oak Holdings)

**Notas a los estados financieros consolidados
por el año terminado el 31 de diciembre de 2016**
(En balboas)

25. Operaciones descontinuadas

El 31 de octubre de 2016, la Compañía firmó con representantes de un tercero no relacionado, un acuerdo de intención para la venta del 100% de las acciones de Sociedad Alimentos de Primera (una subsidiaria), el cual está siendo sometido a las autoridades de protección de la competencia y el consumidor (ACODECO) para obtener las autorizaciones respectivas y poder perfeccionar la transacción. La disposición de estas operaciones de consumo masivo preservado es consistente con las políticas a largo plazo del grupo, orientadas a enfocar sus actividades en el mercado consumo masivo seco; área de su mayor expertise de la Compañía.

Conforme al acuerdo suscrito entre las partes, al 31 de diciembre de 2016, el producto de la venta es suficiente para cubrir el monto registrado de los activos netos relacionados, y por consiguiente, no se ha reconocido una pérdida por deterioro en la reclasificación de estos activos como mantenidos para la venta. La transacción involucra todos los activos y pasivos de la subsidiaria, los cuales pasarán a responsabilidad de los nuevos propietarios en un proceso de transición que se ha acordado y que implica un apoyo de la Compañía entre 12 y 18 meses para dar capacitación, asesoramiento y en general apoyo operativo.

En el mes de diciembre, se presentaron a ACODECO todos los estudios económicos y memoriales jurídicos pertinentes para la aprobación de la transacción y el proceso avanza dentro de los tiempos habituales. Se espera el perfeccionamiento de la transacción durante el primer semestre del 2017; el contrato igualmente establece mecanismos para tratar aprobaciones parciales o condicionantes por parte de ACODECO.

25.1 Análisis del resultado del ejercicio por operaciones descontinuadas:

	2016	2015
Ingresos:		
Ventas netas	63,159,907	62,603,303
Otros ingresos	729,583	100,983
Total de ingresos	63,889,490	62,704,286
Costos de ventas	(39,460,207)	(39,540,300)
Gastos de personal	(7,761,971)	(7,369,996)
Gastos de ventas, generales y administrativos	(8,226,269)	(8,025,709)
Depreciación y amortización	(2,160,476)	(2,336,718)
Amortización de intangibles	(24,144)	(382,582)
Amortización de patente y marca de fábrica	(2,487,506)	(2,487,506)
Gastos de intereses (Nota 24)	(1,555,829)	(1,743,637)
Otros egresos	(263,319)	(228,929)
Costos y gastos	(61,939,721)	(62,115,377)
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	1,949,769	588,909
Impuesto sobre la renta	(968,921)	(152,716)
Ganancia del año de operaciones descontinuadas	980,848	436,193

Empresa Panameña de Alimentos, S. A. y Subsidiarias
(Entidad 100% subsidiaria de Dark Oak Holdings)

Notas a los estados financieros consolidados
por el año terminado el 31 de diciembre de 2016
(En balboas)

Estado consolidado de flujos de efectivo de operaciones discontinuadas	2016	2015
Efectivo neto proveniente de las actividades de operación	5,487,632	5,697,702
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión	(2,241,557)	(690,222)
Efectivo neto utilizado en las actividades de financiamiento (Disminución) aumento neto en el efectivo y equivalentes de efectivo	(4,065,388)	(3,130,935)
Efectivo y depósitos en bancos al inicio del año	(819,313)	1,876,545
Efectivo y depósitos en bancos al final del año	3,183,088	1,306,543
	<u>2,363,775</u>	<u>3,183,088</u>

25.2 Activos clasificados como mantenidos para la venta

	2016	2015
Activos		
Activos corrientes	14,387,777	-
Activos no corrientes	57,895,353	-
Total activos clasificados como mantenidos para la venta	<u>72,283,130</u>	<u>-</u>
Pasivos asociados con los activos disponibles para la venta	40,244,279	-
Efectivo y equivalentes de efectivo	2,363,775	-
Cuentas por cobrar, neto	5,507,360	-
Inventarios, neto	4,565,782	-
Impuestos pagados por anticipado y otros activos	1,950,860	-
Propiedad, planta y equipo, neto	17,033,254	-
Inventario de piezas y repuestos, neto	1,781,233	-
Patentes y marcas de fábrica, neto	36,207,032	-
Fondo de cesantía	1,070,928	-
Otros activos	1,802,906	-
Total activos clasificados como mantenidos para la venta	<u>72,283,130</u>	<u>-</u>
Pasivos corrientes	9,693,377	-
Pasivos no corrientes	30,550,902	-
Total pasivos asociados con los activos mantenidos para la venta	<u>40,244,279</u>	<u>-</u>

Empresa Panameña de Alimentos, S. A. y Subsidiarias
(Entidad 100% subsidiaria de Dark Oak Holdings)

**Notas a los estados financieros consolidados
por el año terminado el 31 de diciembre de 2016**
(En balboas)

26. Aprobación de los estados financieros consolidados

Los estados financieros consolidados han sido autorizados por la Administración para su emisión el 20 de marzo de 2017.

* * * * *

Empresa Panameña de Alimentos, S.A. y Subsidiarias
 Entidad 100% subsidiaria de Dark Oak Holdings;

Información de consolidación del estado de situación financiera

al 31 de diciembre de 2016

(En Balboas)

	Almacén de Alimentos de Primera, S.A.	Productos Alimenticios Pascual, S.A.	Empresa Panameña de Alimentos, S.A.	Sub-total	Ajustes y eliminaciones	Total consolidado
Activos						
Activos corrientes:						
Efectivo y equivalentes de efectivo	401,100	14,124,232	14,124,232	14,525,332	-	14,525,332
Cuentas por cobrar, neto	1,779,282	18,952,668	18,952,668	19,731,950	1,079,282	19,772,732
Inventarios, neto	237,374	20,835,658	20,835,658	20,972,732	-	20,972,732
Impuestos pagados por anticipo y otros activos	345,153	1,342,716	1,687,869	1,687,869	-	1,687,869
Activos clasificados como disponibles para la venta	-	-	-	74,097,665	(1,804,855)	72,283,196
Total de activos corrientes	2,761,909	53,977,272	53,977,272	130,623,666	(9,884,107)	127,142,759
Activos no corrientes:						
Cuentas por cobrar - partes relacionadas	-	15,875,716	15,875,716	79,776,708	(79,776,708)	-
Propiedad, planta y equipo, neto	51,455	41,840,819	41,840,819	41,840,819	-	41,928,098
Inventario de piezas y repuestos, neto	-	1,350,540	1,350,540	55,756,872	-	58,758,872
Patentes y marcas de fábrica, neto	-	55,756,872	55,756,872	63,824,000	(63,824,000)	-
Inversión en sociedades	-	-	-	2,984,238	-	2,984,238
Fondo de reserva	67,653	2,797,172	2,797,172	82,052	-	62,053
Otros activos	18,943	43,110	-	-	-	-
Total de activos no corrientes	179,075	117,770,024	118,524,998	226,383,027	(134,400,708)	101,982,289
Total de activos	2,939,854	171,807,298	118,524,998	387,238,963	(138,054,815)	229,729,146
(Continúa)						

Empresa Panamena de Alimentos, S.A. y Subsidiarias
(Período 100% subsidiaria de Bank Oak Holdings)

Información de consolidación del estado de situación financiera

al 31 de diciembre de 2016

(en millones)

	Total consolidado	Ajustes y eliminaciones	Sub-total	Empresa Panamena de Alimentos, S.A.	Productos Alimenticios Pascales, S.A.	Sociedad de Alimentos de Frescos, S.A.	Almacén Ideal, S.A.
Pasivos y patrimonio							
Pasivos							
Pasivos corrientes:							
Notas por pagar	8,000,000	-	8,000,000	-	8,000,000	-	-
Cuentas por pagar proveedores	5,162,859	-	5,162,858	-	5,098,327	-	63,302
Gastos acumulados y otros pasivos por pagar	8,009,804	(227,892)	8,243,698	4,980	8,019,458	-	229,766
Cuentas por pagar - partes relacionadas	-	(3,734,513)	2,704,413	-	1,024,420	-	2,210,423
Total de pasivos corrientes	21,182,663	(13,972,425)	29,741,888	4,980	22,833,885	-	2,502,919
Pasivos no corrientes:							
Debitos por pagar	59,000,000	-	59,000,000	-	59,000,000	-	-
Impuestos sobre la renta diferido	1,344,748	-	1,344,749	-	1,344,749	-	-
Cuentas por pagar - partes relacionadas	-	(17,978,456)	47,076,456	-	47,076,456	-	-
Provisión para prima de antigüedad	2,818,250	-	2,819,359	-	2,787,456	-	31,893
Total de pasivos no corrientes	62,162,106	(17,978,456)	109,240,594	-	109,178,701	-	61,893
Total de pasivos asociados con los activos mantenidos para la venta	123,411,934	(17,978,456)	105,240,594	4,980	109,178,701	-	61,893
Total de pasivos	123,577,050	(74,430,615)	199,007,665	4,980	131,812,884	89,856,219	2,564,382
Patrimonio:							
Capital en acciones	72,101,149	(53,460,389)	125,581,149	118,299,420	6,211,720	-	62,000
Utilidades retenidas	27,779,795	-	27,779,795	(709,105)	28,177,037	-	371,869
Superavit por valuación	6,259,180	-	6,259,180	-	6,259,180	-	-
Impuesto diferido	(958,794)	-	(958,794)	-	-	-	-
Patrimonio neto asociado con los activos mantenidos para la venta	297,772	(10,164,000)	10,431,772	-	(773,230)	-	(96,584)
Total de patrimonio	105,618,088	(63,624,389)	188,172,099	118,620,312	99,974,712	17,697,298	24,087,585
Total de pasivos y patrimonio	229,129,149	(138,094,615)	367,209,665	119,824,998	177,697,298	24,087,585	2,809,864

Verse ítem de los auditors independientes

(Continúa)

Empresa Panameña de Alimentos, S.A. y Subsidiarias

(Entidad 100% subsidiaria de Park City Holdings)

Información de consolidación de estados de ganancias y pérdidas y otro resultado integral por el año terminado el 31 de diciembre de 2018

(En dólares)

	Total	Ajustes y eliminaciones	Sub-total	Empresa Panameña de Alimentos, S.A.	Productos Alimenticios Pascual, S.A.	Sociedad de Alimentos de Primavera, S.A.	Almacén Ideal, S.A.
Ingresos:							
Ventas netas	133,108,093	(4,243,703)	127,862,796	-	120,456,307	-	7,898,479
Costos y gastos:							
Costos de ventas	83,809,349	(4,243,703)	87,752,951	-	82,654,679	-	5,198,072
Gastos de personal	12,293,381	-	12,293,381	-	11,093,621	-	1,192,160
Gastos de ventas, generales y administrativos	17,765,826	-	17,765,826	-	18,655,116	-	1,240,106
Depreciación y amortización	3,929,933	-	3,929,933	-	3,792,655	-	31,380
Amortización de intangibles	298,081	-	298,081	-	262,746	-	15,313
Amortización de patentes y marcas de fábrica	4,905,275	-	4,905,275	-	4,878,076	-	27,206
Total de costos y gastos	122,822,824	(4,243,703)	120,896,527	-	119,181,994	-	7,704,533
Utilidad en operaciones	10,486,259	-	10,486,259	-	10,284,313	-	191,643
Otros ingresos (egresos)	27,388	-	27,388	-	27,019	-	3,370
Ingresos por intereses	(3,130,092)	-	(3,130,092)	-	(3,130,092)	-	-
Otros ingresos	1,058,118	(67,857)	1,113,473	-	1,098,951	-	13,524
Otros egresos	(7,418,529)	47,257	(7,462,881)	(769,109)	(693,879)	-	(129,854)
Total de otros ingresos, neto	(3,779,103)	-	(3,779,103)	(769,109)	(2,294,004)	-	(112,991)
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	7,308,156	-	7,308,156	(769,109)	7,889,309	-	78,955
Impuesto sobre la renta	(2,086,933)	-	(2,086,933)	-	(2,003,926)	-	(92,937)
Ganancia del año de operaciones continuadas	5,211,293	-	5,211,293	(769,109)	5,884,393	-	(13,821)
Ganancia del año de operaciones discontinuadas	660,819	-	660,819	-	-	380,846	-
Utilidad neta	5,872,111	-	5,872,111	(769,109)	5,994,393	990,846	(13,821)

Véase informe de los auditores independientes.

Empresa Panameña de Alimentos, S.A. y Subsidiarias

Cálculo del Ebitda y Covenants Financieros

Al 31 de Diciembre de 2016

(En balboas)

	Dic 2016.
1- Cálculo del Ebitda	
Utilidad Neta	1.553.112
+ Intereses	1.114.319
+ Impuestos	1.376.903
+ Depreciaciones	1.509.938
+ Amortizaciones	2.149.565
+ Provisión prima antigüedad	170.190
+ Provisión posibles cuenta incobrables	1.043.143
	<hr/>
EBITDA IV TRIMESTRE 2016	5.810.946
EBITDA III TRIMESTRE 2016	8.345.550
EBITDA II TRIMESTRE 2016	7.691.382
EBITDA I TRIMESTRE 2016	7.565.509
EBITDA AÑO MOVIL	29.415.388

2- Deuda Financiera Neta

Bonos por pagar	99.000.000
Préstamos por pagar	-
Arrendamiento Financiero por pagar	34.257
Total Obligaciones Financieras	99.034.257
Disponible	16.889.107
DEUDA FINANCIERA NETA	82.145.150

3- Covenants

Deuda Financiera Neta/Ebitda	
Deuda Financiera Neta	82.145.150
Ebitda anualizado	29.415.388
Deuda Financiera Neta/Ebitda	2,79
Exigido máximo	4,00

CUMPLE

Cobertura del Servicio de la deuda

Bonos por pagar	99.000.000
Tasa de interés	4,50%
Intereses pagados (anualizados)	4.661.921
Amortizaciones pagadas	12.000.000
Servicio de la deuda	16.661.921
Ebitda anualizado	29.415.388
Servicio de la deuda/Ebitda	1,77
Exigido Mínimo	1,50

CUMPLE

Handwritten signature and date 1/4/17