Productos Alimenticios Pascual, S.A.

Panamá, 30 de marzo de 2015.

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

Estimada señora Real:

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

Sin otro particular, nos despedimos.

Atentamente,
Por PRODUCTOS ALIMENTICIOS PASCUAL, S.A.

Juan Carlos Jaramillo Arias
Gerente General y Representante Legal

Luis Guillermo Gómez Buitrago
Gerente Administrativo y Financiero

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

Avenida José Agustín Arango, Juan Diaz - Apartado 0823-05837, Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 300-4471 - Fax Gerencia General: (507) 300-4473 Email: alimentos@pascual.com.pa

RAZON SOCIAL DEL EMISOR: **PRODUCTOS ALIMENTICIOS PASCUAL, S.A.**, sociedad anónima constituida y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, inscrita a Ficha 40208, Rollo 147, Imagen 569 de la Sección Mercantil del Registro Público.
VALORES QUE HA REGISTRADO: Bonos Corporativos hasta por US$ 80,000,000.00
NÚMEROS DE TELÉFONO Y FAX DEL EMISOR: Teléfono 217-2233, fax 217-6824
DIRECCIÓN DEL EMISOR: Corregimiento de Juan Díaz, Vía José Agustín Arango, Edificio Pascual, ciudad de Panamá.
DIRECCIÓN DE CORREO ELECTRÓNICO DEL EMISOR: lgomez@epa.com.pa

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

INFORME DE ACTUALIZACIÓN ANUAL
PRODUCTOS ALIMENTICIOS PASCUAL S.A.
MARZO 27 DE 2015

1. IDENTIFICACIÓN DEL EMISOR

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

PRODUCTO ALIMENTICIOS PASCUAL, S.A.
Vía José Agustín Arango
Apartado 0823-05837
Ciudad de Panamá
República de Panamá
Atención: Luis Guillermo Gómez
Correo electrónico: lgomez@epa.com.pa
Teléfono: 217 2233
Fax: 217 6830

2. INFORMACION DE LA COMPAÑÍA

A. HISTORIA Y DESARROLLO

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

944

B. DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO

1. Productos Principales

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

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

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

i. Galletas

A pesar de no tener estadísticas recientes, se considera que la categoría ha permanecido constante en volumen con un crecimiento de 4% en valores para el último año móvil, esto generado por los incrementos de precio dados al comenzar el 2014.

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

El mercado de galletas se divide en los segmentos dulce y salado. A diciembre de 2014 las galletas dulces representaban el 60% de las ventas de Pascual en este mercado y las saladas, 40%.

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

- Crisp, cuyo mercado objetivo primario es jóvenes con edades de entre 18 y 25 años y el secundario, hombres y mujeres con edades de entre 26 y 45 años.

- Sándwich, cuyo mercado objetivo primario es niños y niñas con edades de entre 5 y 17 años y el secundario, hombres y mujeres con edades de entre 18 y 35 años.

- Cremas Saltines, cuyo mercado objetivo primario es hombres y mujeres con edades de entre 18 y 70 años y el secundario niños y niñas con edades de entre 10 y 17 años.

147

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

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

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

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

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

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

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

ii. Pastas Empacadas

En Panamá se venden aproximadamente 7 millones de kilos de pasta con un valor de 14 millones de dólares. La categoría presenta estabilidad en volumen y un crecimiento de 4% en valor.

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

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

iii. Café

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

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

94

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

iv. Otros

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

A finales del 2013 y el primer semestre del 2014 se inicia con la Distribución de Aceites marca Super Fry y de marca Vidalia. Adicional, a finales del año 2014 empezamos con la distribución de agua marca Panam Blue.

2. Mercados

La mayoría de las ventas del Emisor (69%) se efectúan la ciudad de Panamá y sus alrededores, y el 28% restante en el interior del país (principalmente en Chiriquí y Chitré). En adición, la empresa vende 3% de su producción de galletas, caramelos y "snacks" en el extranjero, incluyendo Jamaica, Puerto Rico y Estados Unidos.

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

3. Canales de Distribución

El Emisor comercializa sus productos a través de 4 canales, según el tipo de cliente: Mayoristas, Supermercados, Tradicionales y canales Institucionales. Los mayoristas representan alrededor del 15% de las ventas de la empresa, los supermercados 45%, los tradicionales (que incluyen abarroterías, tiendas y Kioscos) 30%, y los institucionales el 10% restante.

El Emisor atiende aproximadamente 6,000 clientes de forma directa en el mercado panameño. Trabaja con una presencia publicitaria activa, un departamento de trade marketing dedicado a apoyar el comercio, lo cual sumado a la fuerza de ventas y distribución y la potencia del portafolio, tiene una distribución numérica cercana al 98%.

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

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

144

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 numero plural de accionistas que represente por lo menos el setenta y ocho por ciento (78%) de las acciones suscritas.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

D. ESTRUCTURA ORGANIZATIVA

El siguiente organigrama muestra la estructura de tenencia accionaria del Emisor al 31 de diciembre de 2014.

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

E. PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO

Al 31 de diciembre de 2014 el Emisor mantenía activos fijos por la suma de US$41,912,149 lo cual representa un 22.5% del total de sus activos; y al 31 de diciembre de 2013 esta cifra era US$42,393,159 que corresponden a un 23.8% del total de sus activos.

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

	Saldo al 31/12/13	Adiciones	Retiro	Saldo al 31/12/14
Maquinaria y Equipo de Fábrica	27,321,603	2,201,913	296,330	29,227,186
Edificaciones y Estructuras	16,133,156	275,510		16,408,666
Mobiliario y Equipo de Oficina	411,297	21,285	2,000	430,582
Equipo Rodante	2,706,221	56,746	37,810	2,725,157
Terrenos	10,155,286	0		10,155,286
Equipo de Cómputo y Programas	996,014	115,001		1,111,015
Equipo de Laboratorio	6,332	0		6,332
Instalaciones	1,057,679	0		1,057,679
Construcciones en proceso	489,547	440,902		930,449
Total Activos	**59,277,135**	**3,111,357**	**336,141**	**62,052,351**
Maquinaria y Equipo de Fábrica	9,943,748	2,057,060	280,218	11,720,591
Edificaciones y Estructuras	4,718,815	768,885	0	5,487,700
Mobiliario y Equipo de Oficina	227,164	45,298	2,000	270,462
Equipo Rodante	963,911	514,191	31,514	1,446,587
Equipo de Cómputo y Programas	774,667	95,262		869,929
Equipo de Laboratorio	4,326	1,266		5,592
Instalaciones	251,343	87,997		339,340
Total Depreciación Acumulada	**16,883,976**	**3,569,959**	**313,732**	**20,140,202**
Total Propiedad, planta y equipo, neto	**42,393,159**			**41,912,149**

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

- Área de elaboración de galletas (8,343 metros cuadrados): contiene mezcladoras, hornos y empacadoras.
- Área de elaboración de caramelos (650 metros cuadrados): contiene un preparador de jarabe, troqueladoras y máquinas envolvedoras y embolsadoras.
- Área de elaboración de *snacks* (420 metros cuadrados): contiene freidoras, cocinadoras, empacadoras y equipos auxiliares.

- Área de almacenamiento de productos terminados (2,430 metros cuadrados): con capacidad para 2,446 posiciones.

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

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

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

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

147

F. TECNOLOGÍA, INVESTIGACIÓN, DESARROLLO, PATENTES Y LICENCIAS

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

G. INFORMACIÓN DE TENDENCIAS

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

Las políticas comerciales de apertura económica y la debilidad del dólar al nivel internacional facilitan la llegada de productos importados a competir en las categorías principales proceso que se intensificó durante el 2014 y plantea para la administración retos adicionales con relación al mantenimiento de la competitividad debido a los incrementos de los costos.

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

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

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

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

3. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

a. LIQUIDEZ

A continuación le presentamos el resumen del flujo de efectivo de Productos Alimenticios Pascual, S.A. para el período terminado el 31 Diciembre de 2014 y 2013:

Resumen de Flujo de Efectivo por actividad Al 31 de Diciembre de 2014 y 2013 (En balboas)	2014	2013
Actividades de Operación	11,469,505	12,212,579
Actividades de Inversión	(3,298,149)	(4,860,702)
Actividades de Financiamiento	(2,452,964)	(7,835,281)
Disminución (aumento) en el efectivo	5,718,391	(483,404)
Efectivo al Inicio del Período	1,676,046	2,159,450
Efectivo al final del período	7,394,438	1,676,046

El efectivo al 31 de Diciembre de 2014 totalizó B/.7.4 millones, compuesto por B/. 11.5 millones proveniente de la operación, de las cuales B/. 3.3 millones se utilizo en inversiones orientada principalmente al mejoramiento de la planta de producción y B/. 2.4 millones para cumplir con los copromisos financieros adquiridos.

El Capital de trabajo al 31 de Diciembre de 2014 se presenta de la siguiente forma:

Capital de Trabajo Comparativo (En balboas)	2014	2013	Variaciones (B/.)	Variaciones (%)
Activo Corriente	41,266,198	37,328,556	3,937,642	11%
Pasivo Corriente	26,762,827	21,924,396	4,838,431	22%
Capital de Trabajo	14,503,371	15,404,160	(900,789)	-6%
Razón Corriente	1.54	1.70		

Al 31 de Diciembre del 2014 el siguiente Capital de Trabajo comparativo muestra un aumento de B/.3.9 millones en el Activo corriente en relación al año 2013, que igualmente aumenta en B/.4.8 millones el Pasivo Corriente, resultando una razón corriente en el año 2014 de 1.54 y de 1.70 en el año 2013.

El capital de trabajo disminuye en un B/0.9 millones en relación al año 2013, por suplir las necesidades de operación y finalizar los proyectos menores de inversión desarrollados en la Planta de Pascual durante el año 2014.

b. RECURSOS DE CAPITAL

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

Al 31 de Diciembre de 2014 la Compañía muestra un incremento en el total de los activos corrientes del 11% (B/. 3.9 millones). En el Efectivo y equivalentes de efectivo se tuvo un aumento del 341% (B/. 5.7 millones) para cubrir compromisos de los bonos corporativos, las cuentas por cobrar, neto disminuyen en un 9% (B/.1.4 millones) por la efectividad en el cobro de las cuentas, tal como se muestra en el siguiente cuadro:

Activo corrientes	A Diciembre		Variaciones	
(En balboas)	2014	2013	(B/.)	%
Efectivo y equivalentes de efectivo	7,394,438	1,676,046	5,718,392	341%
Cuentas por cobrar, neto	14,105,108	15,550,835	(1,445,727)	-9%
Inventarios, neto	17,337,506	16,606,129	731,377	4%
Otros Activos	2,429,146	3,495,546	(1,066,400)	-31%
Total Activos corrientes	41,266,198	37,328,556	3,937,642	11%

La Compañía al 31 de diciembre de 2014 mantiene un endeudamiento neto de B/.130.1 millones compuesto por deuda a largo plazo, producto de la emisión de bonos, porción largo plazo por la suma de B/. 74.0 millones, cuentas por pagar a partes relacionadas y otras por B/. 56.1 millones aliniadas a las necesidades de la operación.

El capital de accionistas permanece constante en los años.

c. RESULTADO DE LAS OPERACIONES

Los ingresos en el siguiente cuadro muestran un crecimiento respecto al año anterior de un 9% equivalente a B/. 9.4 millones impulsados principalmente por la distribución de la leche envasada en UHT y otros productos distribuidos.

Ingresos	Al 31 de Diciembre		Variaciones	
(En balboas)	2014	2013	(B/.)	(%)
Ventas de Productos	110,637,692	101,235,156	9,402,536	9%

La siguiente tabla detalla las variaciones en los Costos y Gastos de operación para ambos períodos comparados de Diciembre 2014 y 2013:

Costos y Gastos operativos	Al 31 de Diciembre		Variaciones	
(En balboas)	2014	2013	(B/.)	(%)
Total Costos	72,767,328	63,723,206	9,044,122	14%
Gastos del Personal	9,473,725	8,051,160	1,422,565	18%
Gastos de ventas, generales y administrativos	13,439,301	10,527,980	2,911,321	28%
Depreciaciones y amortizaciones	3,569,959	2,801,850	768,109	27%
Amortizaciones de patentes y marcas de fábrica	5,925,748	7,381,565	(1,455,817)	-20%
Total Gastos operativos	32,408,733	28,762,555	3,646,178	13%
Total costos y gastos operativos	105,176,061	92,485,761	12,690,300	14%

El crecimiento general con respecto al año anterior fue de 14% equivalente a B/. 12.7 millones incrementándose principalmente en un 28% los Gastos de ventas, generales y administrativos en el rubro de Gastos de cuentas malas con el próposito de mantener una cartera de cuentas por cobrar saneada; seguido de las Depreciaciones y amortizaciones en un 27% producto de las capitalizaciones de proyectos asociados al programa de inversión en la Planta de Producción.

En el siguiente detalle de la Utilidad antes de impuesto sobre la Renta muestra una disminución del 42% equivalente a B/. 1.9 millones sobre el comparativo del período terminado el 31 de Diciembre de 2014 y 2013:

Utilidad bruta	Al 31 de Diciembre		Variaciones	
(En balboas)	2014	2014	(B/.)	(%)
Utilidad antes de impuesto sobre la Renta	2,619,277	4,494,659	(1,875,382)	-42%

d. ANÁLISIS DE PERSPECTIVAS

El emisor tiene planificado que en el primer semestre de 2015 se genere un crecimiento significativo de los ingresos sobre el año anterior, basado especialmente en el cumplimiento de su plan de ventas y mantener una logística de distribución que garantice la entrega efectiva de los productos.

Se incrementarán las campañas de mercadeo para Pastas, Café y Galletas de una manera sutil y diferente dentro de la misma programación que generarán mejor participación de mercado y volúmenes superiores a los actuales.

Siendo importante mencionar la distribución de los productos lacteos y bebidas de larga vida en empaques UHT de la marca Bonlac, con alianzas comerciales para la distribución de aceites marca Vidalia y Super Fry que se intensifico durante el año 2014, como también la distribución de agua embotellada marca Panama Blue, que va en aumento alineado con la mayor distribución y esperando la incursión de nuevas referencias durante los próximos trimestres del año 2015.

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

La administración continuará enfocada en la gestión del EBITDA como indicador principal manteniendo control de capital de trabajo y, por lo tanto, se espera una mejora importante de los resultados en el 2015 con respecto al año anterior 2014.

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.

- **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, con cédula de identidad personal N° N-20-1167, y de profesión ingeniero industrial.

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

Su correo electrónico es: valorjg@cableonda.net.

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

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

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

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

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

- **Juan Carlos Jaramillo Arias – Presidente**

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

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

Su correo electrónico es jjaramillo@epa.com.pa

- **Luis Guillermo Gómez – Secretario**

Colombiano, nacido en Manizales el 27 de agosto de 1975 con cédula de identidad personal No. 75.078.139. Ingeniero Industrial en 1997 de la Universidad Nacional de Colombia Sede Manizales, y especialista en Finanzas en 1999 con la Universidad Autónoma de Manizales.

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

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

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

- **Natalia Ameglio Velásquez – Tesorero**

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

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

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

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

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

b. EJECUTIVOS PRINCIPALES Y ADMINISTRADORES

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

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

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

Su correo electrónico es jjaramillo@epa.com.pa

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

Colombiano, nacido en Manizales el 27 de agosto de 1975, con cédula de identidad personal No. 75.078.139 con número de pasaporte PE112700. Ingeniero Industrial en 1997 de la Universidad Nacional de Colombia Sede Manizales, y especialista en Finanzas en 1999 con la Universidad Autónoma de Manizales.

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

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

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

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

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

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

- **Nicolás Giraldo Rojas - Gerente Comercial**

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

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

Responsabilidades Principales:

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

47

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

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

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

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

Responsabilidades principales:
Tiene la responsabilidad de las áreas de Operaciones, Materias Primas, Calidad, Manufactura, Planeacion, Mantenimiento e Ingenieria.

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

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

c. ASESORES

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

d. ASESORES LEGALES

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

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

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

e. AUDITORES

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

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

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

f. ASESORES FINANCIEROS

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

g. COMPENSACIÓN

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

h. GOBIERNO CORPORATIVO

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

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

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

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

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

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

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

i. PRÁCTICAS DE LA JUNTA DIRECTIVA

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

La Junta Directiva tienen facultades para:

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

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

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

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

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

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

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

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

j. EMPLEADOS

Al 31 de diciembre de 2014 el Emisor tenía 1,099 colaboradores, (1,049 permanentes y 50 eventuales). La mayoría de los colaboradores, con excepción de los trabajadores de confianza, forman parte del Sindicato Nacional de Trabajadores de la Industria Manufacturera de Productos de Harina, Confites y Anexos, con el cual se celebró Convención Colectiva el 30 de septiembre de 2014, la cual tiene una vigencia de 4 años.

k. PROPIEDAD ACCIONARIA

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

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

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

Al 31 de diciembre de 2014 no había acciones en tesorería. El Emisor no tiene compromisos de aumentar el capital ni obligaciones convertibles.

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

5. ACCIONISTAS PRINCIPALES

a. IDENTIDAD Y NÚMERO DE ACCIONES

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

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

b. PRESENTACIÓN TABULAR DE LA COMPOSICIÓN ACCIONARIA

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

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

c. INFORMACIÓN DE MERCADO

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

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

44

6. PARTES RELACIONADAS, VÍNCULOS Y AFILIACIONES

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

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

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

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

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

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

Cuentas entre Compañías relacionadas:

		2014	2013
Cuentas por cobrar:			
	Almacén Ideal, S.A.	1,357,527	556,530
	Sociedad de Alimentos de Primera, S.A.	32,676,458	23,038,492
	Total Cuentas por Cobrar	**34,033,984**	**23,595,023**
Cuentas por pagar:			
	Empresa Panameña de Alimentos, S.A.	45,524,998	45,524,998
	Sociedad de Alimentos de Primera, S.A.	18,805,041	7,691,238
	Almacén Ideal, S.A.	573,023	372,035
	Total Cuentas por Pagar	**64,903,063**	**53,588,271**

7. ESTRUCTURA DE CAPITAL Y ENDEUDAMIENTO

Capitalización y Endeudamiento al 31 de Diciembre 2014 y 2013		
(En US$)	**2014**	**2013**
Pasivos		
Pasivos corrientes		
Bonos por pagar	6,000,000	0
Préstamos por pagar	0	1,008,899
Cuentas por pagar - proveedores	4,220,447	6,020,682
Gastos acumulados y otros pasivos por Pagar	5,227,588	7,203,577
Cuentas por pagar - partes relacionadas	11,314,792	7,691,238
Total de pasivos corrientes	**26,762,827**	**21,924,396**
Pasivos no corrientes		
Bonos por pagar	74,000,000	80,000,000
Impuesto sobre la renta diferido	744,530	500,000
Cuentas por pagar - partes relacionadas	53,588,271	45,897,033
Provisión prima de antigüedad	1,772,746	1,520,693
Total de pasivos no corrientes	**130,105,547**	**127,917,726**
Total de Pasivos	**156,868,374**	**149,842,122**
Patrimonio		
Acciones comunes	6,211,725	6,211,725
Utilidades no distribuidas	17,371,410	15,638,057
Impuesto complementario	(514,515)	(442,014)
Superavit por reevaluacion	6,458,704	6,558,466
Total de Patrimonio	**29,527,324**	**27,966,234**
Total de Pasivos y Patrimonio	**186,395,698**	**177,808,356**

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

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

8. RESUMEN FINANCIERO

Estado de Resultados	Años Reportados		Comparación Período Anterior	
	2014	2013	2012	2011
Ventas o Ingresos Totales	110,637,692	101,235,156	93,791,286	67,794,628
Margen Operativo	37,870,364	37,511,950	33,901,311	21,594,887
Gastos Generales y Administrativos	22,913,026	18,579,140	17,386,496	14,552,721
Utilidad (Pérdida) Neta	1,633,591	4,427,657	2,109,527	(335,656)
Acciones emitidas y en circulación	6,211,725	6,211,725	6,211,725	6,211,725
Utilidad (Pérdida) por Acción	0.26	0.71	0.34	(0.05)
Depreciación y Amortización	9,495,707	10,183,415	8,913,438	5,284,253
Utilidades o (pérdidas) no recurrentes	-	-	-	3,231,000

Estado de Situación Financiera	Años Reportados		Comparación Período Anterior	
	2014	2013	2012	2011
Activo Corriente	41,266,198	37,328,556	45,205,012	35,429,317
Activos Totales	186,395,698	177,808,356	167,359,812	154,763,748
Pasivo Corriente	26,762,827	21,924,396	15,831,865	86,524,174
Deuda a Largo Plazo	130,105,547	127,917,726	127,796,869	45,277,848
Acciones Preferidas	-	-	-	-
Capital Pagado	6,211,725	6,211,725	6,211,725	6,211,725
Aportes de Accionistas para capitalización	-	-	-	
Utilidades Retenidas	17,371,410	15,638,057	11,210,400	9,100,873
Total Patrimonio	29,527,324	27,966,234	23,731,078	21,721,313

Razones Financieras	Años Reportados		Comparación Período Anterior	
	2014	2013	2012	2011
Dividendo /Acción	-	-	-	-
Deuda Total /Patrimonio	5.3	5.4	6.1	6.1
Capital de Trabajo	14,503,371	15,404,160	29,373,147	(51,094,857)
Razón Corriente	1.5	1.7	2.9	0.4
Utilidad Operativa /Gastos Financieros	1.5	2.4	1.8	(0.8)

9. ESTADOS FINANCIEROS

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

10. GOBIERNO CORPORATIVO

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

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

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

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

	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). Sí se establecen dichas reglas.
	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). Sí se establecen dichas reglas.
	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). Sí se establecen dichas reglas.
	Comités
8.	**Prevén las reglas de gobierno corporativo la conformación de comités de apoyo tales como:**
	a. Comité de Auditoría ; o su denominación equivalente No, por ser temas de importancia los ve directamente la Junta Directiva y no los comités.
	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.
	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.
	d. Otros: No, por ser temas de importancia los ve directamente la Junta Directiva y no los comités.
9.	**En caso de ser afirmativa la respuesta anterior, se encuentran constituidos dichos Comités para el período cubierto por este reporte**
	a. Comité de Auditoría No aplica.
	b. Comité de Cumplimiento y Administración de Riesgos. 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 2015.

JUAN CARLOS JARAMILLO ARIAS
Presidente – Gerente General

LUIS GUILLERMO GOMEZ BUITRAGO
Secretario – Gerente de Administración y Finanzas

REPUBLICA DE PANAMA
PAPEL NOTARIAL

REPUBLICA de PANAMA TIMBRE NACIONAL 20.2.15 8.00 PB Nº 741

NOTARIA OCTAVA DEL CIRCUITO DE PANAMA

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

En la Ciudad de Panamá, Capital de la República de Panamá y Cabecera del Circuito Notarial del mismo nombre, a los veinte (20) días del mes de marzo del año dos mil quince (2015), ante mí, **VICTOR MANUEL ALDANA APARICIO**, Notario Público Octavo del Circuito Notarial de la provincia de Panamá, portador de la cédula de identidad personal número cuatro- ciento siete-seiscientos veintisiete (4-107-627), comparecieron personalmente **JUAN CARLOS JARAMILLO ARIAS**, varón, colombiana, portador del pasaporte número PE cero siete dos ocho cuatro cuatro (PE072844), actuando en su calidad de Presidente y Gerente General; **NATALIA AMEGLIO VELÁSQUEZ**, mujer, panameña, portadora de la cédula de identidad personal número ocho- setecientos sesenta y seis-seiscientos noventa y seis (8-766-696), actuando en su calidad de Tesorera; y **LUIS GUILLERMO GÓMEZ**, varón, colombiana, portador del pasaporte número PE uno uno dos siete cero cero (PE112700), actuando en su calidad de Secretario y Gerente Administrativo & Financiero, respectivamente, de **PRODUCTOS ALIMENTICIOS PASCUAL, S.A.**, sociedad anónima inscrita a Tomo ciento cuarenta y siete (147), Folio quinientos sesenta (560), Asiento cuarenta mil doscientos ocho (40208), actualizada a Ficha mil novecientos cincuenta y uno (1951), Rollo sesenta y nueve (69), Imagen doscientos setenta y cinco (275) de la Sección de Micropelículas (Mercantil) del Registro Público, todos mayores de edad, con residencia en el Distrito de Panamá, Provincia de Panamá, personas a quienes conozco y a fin de dar cumplimiento a las disposiciones contenidas en el Acuerdo siete- cero dos (7-02) de catorce (14) de octubre de dos mil dos (2002) de la Comisión Nacional de Valores de la República de Panamá, por este medio declaran bajo la gravedad del juramento, lo siguiente: ----------

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

b. Que a sus juicios, los Estados Financieros no contienen informaciones o declaraciones falsas sobre hechos de importancia, ni omiten información sobre

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

c. Que a sus juicios los Estados Financieros Anuales y cualquier otra información financiera incluida en los mismos, representan razonablemente en todos sus aspectos la condición financiera y los resultados de las operaciones de PRODUCTOS ALIMENTICIOS PASCUAL, S.A., para el período correspondiente del uno (1) de enero al treinta y uno (31) de diciembre de dos mil catorce (2014). ----------

d. Que los firmantes:-- d.1 Son responsables del establecimiento y mantenimiento de controles internos en la empresa;-- d.2 Han diseñado los mecanismos de control interno que garanticen que toda la información de importancia sobre PRODUCTOS ALIMENTICIOS PASCUAL, S.A. y sus subsidiarias consolidadas, sean hechas de su conocimiento, particularmente durante el período en el que los reportes han sido preparados.-- d.3 Han evaluado la efectividad de los controles internos de PRODUCTOS ALIMENTICIOS PASCUAL, 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 PRODUCTOS ALIMENTICIOS PASCUAL, S.A. lo siguiente:-- e.1 Todas las deficiencias significativas que surjan en el marco del diseño y operación de los controles internos, que puedan afectar negativamente la capacidad de PRODUCTOS ALIMENTICIOS PASCUAL, S.A. para registrar, procesar y reportar información financiera, e indicado a los auditores cualquier debilidad existente en los controles internos. -- e.2 Cualquier fraude, de importancia o no, que involucre a la administración u otros empleados que ejerzan un rol

REPUBLICA de PANAMA
TIMBRE NACIONAL
20.2.15
8.00
P.S. Nº 741

significativo en la ejecución de los controles internos de PRODUCTOS ALIMENTICIOS PASCUAL, S.A. ----------

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

Esta declaración la hacemos para ser presentada ante la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá.----------

========== ***** ==========

LEIDA como le fue la misma en presencia de los testigos instrumentales, **JACINTO HIDALGO FIGUEROA**, con cédula de identidad personal número dos-sesenta y cuatro- seiscientos cincuenta y seis (2-64-656), **y SELIDETH DE LEON**, con cédula de identidad personal número seis- cincuenta y nueve- ciento cuarenta y siete (6-59-147), ambos panameños, mayores de edad y vecinos de esta ciudad, a quienes conozco y son hábiles para ejercer el cargo, la encontró conforme, le impartió su aprobación y la firma para constancia, junto con los testigos mencionados, por ante mí, el Notario que doy fe.------

JUAN CARLOS JARAMILLO ARIAS
Presidente y Gerente General

NATALIA AMEGLIO VELÁSQUEZ
Tesorero

LUIS GUILLERMO GOMEZ
Secretario
Gerente Administrativo y Financiero

JACINTO HIDALGO FIGUEROA

SELIDETH DE LEON

VICTOR MANUEL ALDANA APARICIO
Notario Público Octavo del Circuito de Panamá

REPUBLICA DE PANAMA
NOTARIA OCTAVA DEL CIRCUITO DE PANAMA

Empresa Panameña de Alimientos, S.A. y Subsidiarias

Cálculo del Ebitda y Covenants Financieros
Al 31 de Diciembre de 2014
(En balboas)

1- Cálculo del Ebitda	**Dic 2014.**
Utilidad Neta	1,997,564
+ Intereses	5,597,143
+ Impuestos	1,136,355
+ Depreciaciones	6,264,399
+ Amortizaciones	8,413,254
+ Provisión prima antigüedad	703,197
+ Provisión posibles cuenta incobrables	1,412,626
EBITDA ANUALIZADO 2014	**25,524,538**

2- Deuda Financiera Neta

Bonos por pagar	120,000,000
Préstamos por pagar	11,867
Arrendamiento Financiero por pagar	206,606
Total Obligaciones Financieras	**120,218,473**
Disponible	8,953,991
DEUDA FINANCIERA NETA	**111,264,482**

3- Covenants

Deuda Financiera Neta/Ebitda	
Deuda Financiera Neta	111,264,482
Ebitda anualizado	25,524,538
Deuda Financiera Neta/Ebitda	**4.36**
Exigido máximo	4.75
	CUMPLE
Cobertura del Servicio de la deuda	
Bonos por pagar	120,000,000
Tasa de interes	4.50%
Intereses pagados (anualizados)	**5,597,143**
Amortizaciones pagadas	-
Servicio de la deuda	**5,597,143**
Ebitda anualizado	25,524,538
Servicio de la deuda/Ebitda	**4.56**
Exigido Mínimo	1.50
	CUMPLE

BGT | BG Trust, Inc.

15(302-04)022-19

14 de Enero de 2015

Señores
SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES
Ciudad.-

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

Estimados señores:

En nuestra condición de Fiduciario del Fideicomiso de Garantía de la emisión pública de bonos por **$80,000,000.00** realizada por **Productos Alimenticios Pascual, S.A. y US$40,000,000.00** realizada por **Sociedad de Alimentos de Primera, S.A.** por este medio certificamos que al 31 de diciembre de 2014, formaban parte del mencionado fideicomiso los siguientes bienes y garantías:

1. Primera Hipoteca y Anticresis a favor del Fiduciario hasta la suma de Ciento Veinte Millones de Dólares (US$120,000,000.00), sobre ciertas fincas propiedad de Productos Alimenticios Pascual, S.A. y de Sociedad de Alimentos de Primera, S.A., constituidas mediante Escritura Pública No.7867 de 27 de septiembre de 2011 , adicionada mediante Escritura Pública 9305 del 9 de noviembre de 2011, inscrita a Ficha 523686, Documento 2075225 de la Sección Hipotecas del Registro Público.

2. Hipoteca de Bien Mueble a favor del Fiduciario hasta la suma de Diez Millones Ciento Treinta y Un Mil Novecientos Sesenta y Cuatro Dólares con Cuarenta y Cinco Centavos (US$10,131,964.45), sobre todas las maquinarias y equipos, propiedad del Fideicomitente, según se detallan en la Escritura Pública No. 7049 del 15 de octubre de 2012.

3. Prenda mercantil sobre Seis Millones Doscientos Once Mil Setecientos Veinticinco (6,211,725) acciones comunes de la Sociedad Productos Alimenticios Pascual, S.A. y Ocho Mil Ochocientas Cincuenta y Seis (8,856) acciones comunes de Sociedad de Alimentos de Primera, S.A. ambas organizadas y existentes de conformidad con las leyes de Panamá, representadas por los certificados de acciones No. 93 y No.46 respectivamente, ambos fechados el 23 de septiembre de 2011 y cuyos originales reposan en la custodia del Fiduciario.

4. Cesión de las pólizas de seguros sobre los inmuebles hipotecados.

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

Atentamente,

BG TRUST, INC.

Sofía de Peng
Subgerente

Valerie Voloj
Gerente

SP/VV/hm

Deloitte.

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 2014 e Informe de los Auditores Independientes del 23 de marzo de 2015

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

A member firm of
Deloitte Touche Tohmatsu

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 2014

Contenido	**Páginas**
Informe de los Auditores Independientes	1
Estado consolidado de situación financiera	2
Estado consolidado de ganancias o pérdidas y otro resultado integral	3
Estado consolidado de cambios en el patrimonio	4
Estado consolidado de flujos de efectivo	5
Notas a los estados financieros consolidados	6 - 33

Información complementaria

Anexo I Información de consolidación del estado de situación financiera

Anexo II Información de consolidación del estado de ganancias o pérdidas

Deloitte.

Deloitte, Inc.
Contadores Públicos Autorizados
Apartado 0816-01558
Panamá, Rep. de Panamá

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

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

Hemos auditado los estados financieros consolidados adjuntos de **Empresa Panameña de Alimentos, S.A. y Subsidiarias** que comprenden el estado consolidado de situación financiera al 31 de diciembre de 2014, y el estado consolidado de ganancias o pérdidas y otro resultado integral, estado consolidado de cambios en el patrimonio, y el estado consolidado de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, así como un resumen de las principales políticas contables y otra información explicativa.

Responsabilidad de la Administración por los Estados Financieros Consolidados

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

Responsabilidad del Auditor

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

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

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

Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros consolidados adjuntos presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de **Empresa Panameña de Alimentos, S.A. y Subsidiarias** al 31 de diciembre de 2014, y sus resultados de sus operaciones y flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera.

Información Complementaria

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

Deloitte.

23 de marzo de 2015
Panamá, República de Panamá

Empresa Panameña de Alimentos, S.A. y Subsidiarias

(Entidad 100% subsidiaria de Dark Oak Holdings)

Estado consolidado de situación financiera
31 de diciembre de 2014
(En balboas)

Activos	**Notas**	**2014**	**2013**
Activos corrientes:			
Efectivo y equivalentes de efectivo	4	8,953,991	2,489,297
Cuentas por cobrar, neto	5	22,384,555	23,228,412
Inventarios, neto	6	22,776,153	22,609,783
Otros activos		5,641,776	6,317,677
Total de activos corrientes		59,756,475	54,645,169
Activos no corrientes:			
Propiedad, planta y equipo, neto	7,9	60,621,185	61,722,085
Patentes y marcas de fábrica, neto	8	106,695,066	115,108,320
Inventario de piezas y repuestos, neto		3,027,897	2,440,953
Fondo de cesantía		3,010,872	2,603,302
Otros activos		145,457	161,447
Total de activos no corrientes		173,500,477	182,036,107
Total de activos		233,256,952	236,681,276
Pasivos y patrimonio			
Pasivos:			
Pasivos corrientes:			
Bonos por pagar	7,9	9,000,000	-
Préstamos y sobregiros bancarios por pagar	10	11,867	2,497,808
Arrendamiento financiero por pagar	11	110,485	290,268
Cuentas por pagar - proveedores	12	6,913,519	7,887,589
Gastos acumulados y otros pasivos por pagar	13	8,935,092	11,223,311
Total de pasivos corrientes		24,970,963	21,898,976
Pasivos no corrientes:			
Bonos por pagar	7,9	111,000,000	120,000,000
Arrendamiento financiero por pagar	11	96,121	233,271
Impuesto sobre la renta diferido	17	960,673	716,143
Provisión para prima de antigüedad	14	2,622,805	2,151,559
Total de pasivos no corrientes		114,679,599	123,100,973
Total de pasivos		139,650,562	144,999,949
Patrimonio:			
Capital en acciones	15	71,332,037	71,332,037
Utilidades retenidas		14,916,727	12,819,401
Superávit por revaluación	7	8,043,754	8,143,516
Impuesto complementario		(686,128)	(613,627)
Total de patrimonio		93,606,390	91,681,327
Total de pasivos y patrimonio		233,256,952	236,681,276

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 2014
(En balboas)

	Notas	2014	2013
Ingresos:			
Ventas netas		163,620,420	149,083,704
Costos y gastos:			
Costo de ventas		101,885,874	91,319,442
Gastos de personal	18	17,127,622	17,011,949
Gastos de ventas, generales y administrativos	18	22,142,194	18,278,194
Depreciación y amortización	7	6,264,399	5,651,853
Amortización de patentes y marcas de fábrica	8	8,413,254	9,869,071
Total de costos y gastos		155,833,343	142,130,509
Utilidad en operaciones		7,787,077	6,953,195
Otros ingresos (egresos)			
Ingresos por intereses		154,485	99,171
Gastos de intereses		(5,597,143)	(5,682,344)
Otros ingresos		1,500,829	292,938
Otros egresos		(711,329)	(315,698)
Total de otros egresos, neto		(4,653,158)	(5,605,933)
Utilidad antes del impuesto sobre la renta		3,133,919	1,347,262
Impuesto sobre la renta	17	(1,136,355)	(69,705)
Utilidad neta		1,997,564	1,277,557

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

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

Estado consolidado de cambios en el patrimonio
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2014
(En balboas)

	Capital en acciones	Utilidades retenidas	Superávit por revaluación	Impuesto complementario	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2012	71,332,037	11,541,844	8,243,278	(519,916)	90,597,243
Utilidad neta	-	1,277,557	-	-	1,277,557
Depreciación	-	-	(99,762)	-	(99,762)
Impuesto complementario	-	-	-	(93,711)	(93,711)
Saldo al 31 de diciembre de 2013	71,332,037	12,819,401	8,143,516	(613,627)	91,681,327
Utilidad neta	-	1,997,564	-	-	1,997,564
Depreciación	-	99,762	(99,762)	-	-
Impuesto complementario	-	-	-	(72,501)	(72,501)
Saldo al 31 de diciembre de 2014	71,332,037	14,916,727	8,043,754	(686,128)	93,606,390

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 2014
(En balboas)

	Notas	2014	2013
Flujos de efectivo de las actividades de operación			
Utilidad neta		1,997,564	1,277,557
Ajustes por:			
Depreciación y amortización	7	6,264,399	5,651,853
Amortización de patentes y marcas de fábrica	8	8,413,254	9,869,071
Provisión para posibles cuentas incobrables	5	1,412,626	128,907
Provisión de impuesto sobre la renta	17	1,136,355	69,705
Gastos de intereses		5,597,143	5,682,344
Provisión para prima de antigüedad	14	703,197	1,315,172
Cambios en activos y pasivos de operación:			
Disminución (aumento) en cuentas por cobrar		(568,769)	(4,723,125)
Aumento en inventarios		(753,314)	(2,749,511)
Disminución (aumento) en otros activos		691,891	(996,245)
Aumento en fondo de cesantía		(407,570)	(268,487)
Disminución en cuentas por pagar proveedores		(974,070)	(143,513)
(Disminución) aumento en gastos acumulados y otros pasivos por pagar		(3,074,182)	410,376
Pago de prima de antigüedad	14	(231,951)	(525,128)
Efectivo generado por las operaciones		20,206,573	14,998,976
Impuesto sobre la renta pagado		(105,862)	-
Intereses pagados		(5,597,143)	(5,654,716)
Efectivo neto provisto por las actividades de operación		14,503,568	9,344,260
Flujos de efectivo de las actividades de inversión			
Adquisiciones de propiedad, planta y equipo, neto	7	(5,163,499)	(7,869,598)
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión		(5,163,499)	(7,869,598)
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento			
Pagos a préstamos por pagar y arrendamiento financieros		(2,802,874)	(8,068,003)
Producto de préstamos por pagar		-	6,367,265
Impuesto complementario		(72,501)	(93,711)
Efectivo neto utilizado en las actividades de financiamiento		(2,875,375)	(1,794,449)
Aumento (disminución) neta en el efectivo y equivalentes de efectivo		6,464,694	(319,787)
Efectivo y equivalentes de efectivo, al inicio del año		2,489,297	2,809,084
Efectivo y equivalentes de efectivo, al final del año	4	8,953,991	2,489,297

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

1. Información general

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

Las generales de las subsidiarias consolidadas se resumen a continuación:

- Productos Alimenticios Pascual, S.A.: es una entidad establecida en 1946 conforme a las leyes de la República de Panamá. La actividad de esta subsidiaria consiste en la fabricación y venta al por mayor de galletas, caramelos y otros productos alimenticios. El 5 de julio del 2011, la Compañía adquirió la marca y ciertos activos del Grupo Café Duran, iniciando a partir de esa fecha la producción y comercialización de los productos Café Durán y derivados.

- Sociedad de Alimentos de Primera, S.A.: es una entidad organizada de acuerdo a las leyes de la República de Panamá y su principal actividad es el procesamiento, representación y distribución de productos lácteos. La Compañía está localizada en la Vía Domingo Díaz, corregimiento José Domingo Espinar, entrada al Club de Golf.

- Almacén Ideal, S.A.: es una entidad establecida en 1946 conforme a las leyes de la República de Panamá. La actividad principal de esta subsidiaria consiste en la venta al por menor de productos de cafetería, pasabocas, galletas, caramelos y otros productos alimenticios. La Compañía está ubicada en la Avenida José Agustín Arango, Corregimiento de Juan Díaz.

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

2. Adopción de las nuevas y revisadas Normas Internacionales de Información Financiera (NIIFs) y regulaciones

2.1 Normas e interpretaciones adoptadas sin efectos sobre los estados financieros

No hubo NIIFs o interpretaciones CINIIF, efectivas para el año que inició el 1 de enero de 2014, que tuviera un efecto significativo sobre los estados financieros consolidados.

2.2 NIIFs nuevas y revisadas emitidas pero aún no son efectivas

Una serie de normas y modificaciones nuevas a las normas e interpretaciones son efectivas para los períodos anuales que comienzan después del 1 de enero de 2014 y no han sido aplicadas en la preparación de estos estados financieros. Con excepción de las descritas a continuación, no se espera que ninguno de éstos tenga un efecto significativo sobre los estados financieros. Sin embargo, no es práctico proporcionar un estimado razonable de su efecto hasta que no se haya completado una revisión detallada.

NIIF 9 - Instrumentos Financieros: Clasificación y Medición

En julio de 2014, el IASB culminó la reforma y emitió la NIIF 9 Contabilidad de instrumentos financieros (en su versión revisada de 2014), que reemplazará a la *NIC 39 - Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición* luego de que expire la fecha de vigencia de la anterior.

Al compararla con la NIIF 9 en su versión revisada del 2013, la versión del 2014 incluye modificaciones que se limitan a los requerimientos de clasificación y medición al añadir una categoría de medición "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 (en su versión revisada de 2014) contiene los requerimientos para: a) la clasificación y medición de activos financieros y pasivos financieros, b) metodología de deterioro y c) contabilidad de cobertura general.

Fase 1: Clasificación y Medición de Activos Financieros y Pasivos Financieros

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

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

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

- Todas las inversiones del 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 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 creara o produjera una gran incongruencia contable en la ganancia o pérdida. De acuerdo con la NIC 39, el importe total de cambio en el valor razonable designado 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.

El trabajo sobre la macro cobertura, realizado por el IASB, aún se encuentra en fase preliminar (se redactó un documento de discusión en abril de 2014 para reunir las opiniones preliminares y las directrices de los participantes con un período de comentario que finaliza el 17 de octubre de 2014).

La NIIF 9 es efectiva para períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2018, y se permite su aplicación anticipada.

NIIF 15 – Ingresos de Contratos con Clientes

En mayo de 2014 se emitió la NIIF 15, la cual establece un único modelo integral para el uso de las entidades en la contabilización de los ingresos procedentes de contratos con clientes. Cuando se haga efectiva, la NIIF 15 sustituirá las guías actuales de reconocimiento de ingresos, incluyendo a la NIC 18 - Ingresos, la NIC 11 - Contratos de Construcción, y las interpretaciones correspondientes.

El principio básico de la NIIF 15 es que una entidad debe reconocer los ingresos que representen la transferencia de bienes o servicios prometidos a los clientes en un monto que refleje la consideración que la entidad espera tener derecho a cambio de esos bienes o servicios. Específicamente, la norma introduce un enfoque de 5 pasos para el reconocimiento de ingresos:

- Paso 1: Identificar el (los) contrato(s) con un cliente.
- Paso 2: Identificar las obligaciones de desempeño en el contrato.
- Paso 3: Determine el precio de la transacción.
- Paso 4: Asignar el precio de la transacción a las obligaciones de desempeño en el contrato.
- Paso 5: Reconocer los ingresos cuando (o a medida que) la entidad satisface una obligación de desempeño.

Bajo la NIIF 15, una entidad reconoce los ingresos cuando (o a medida que) una obligación de desempeño es satisfecha, es decir, cuando el control de los bienes o servicios sobre los que se basa la obligación de desempeño particular se transfiere al cliente. La NIIF 15 incluye guías para hacer frente a situaciones específicas. Además, extensas revelaciones son requeridas por la NIIF 15.

La NIIF 15 es efectiva para períodos anuales que empiecen en o después del 1 de enero de 2017, y se permite su aplicación anticipada.

3. Políticas de contabilidad significativas

3.1 Base de presentación

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

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.

En adición, para efectos de información financiera, el valor razonable está clasificado en Nivel 1, 2 y 3 basado en el grado en que sean observados los datos de entrada a las mediciones del valor razonable y la importancia de los datos para la medición del valor razonable en su totalidad, que se describen en la Nota 21.

3.2 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 y pérdidas y otro resultado integral desde la fecha que la Compañía obtiene el control hasta la fecha en que la Compañía deja de controlar la subsidiaria.

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

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

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

Cambios en las participaciones de propiedad del Grupo en una subsidiaria

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

Cuando el grupo pierde el control de una subsidiaria, la ganancia o pérdida se reconoce en los resultados y se calcula como la diferencia entre (i) el agregado del valor razonable de la contraprestación recibida y el valor razonable de la participación retenida y (ii) el importe en libros previo de los activos (incluyendo la plusvalía), y los pasivos de la subsidiaria y cualesquiera participaciones no controladoras. Los importes previamente reconocidos en otro resultado integral en relación con esa subsidiaria son registrados como si el Grupo hubiese vendido directamente los activos pertinentes (es decir, reclasificado a ganancia 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.

3.3 Uso de estimaciones

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

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

3.4 Activos y pasivos financieros e instrumentos de patrimonio

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

Efectivo y equivalentes de efectivo - El efectivo y equivalentes de efectivo 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.

Cuentas por cobrar clientes y otras cuentas por cobrar - Las cuentas por cobrar clientes y otras 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.

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

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

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

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

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

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.

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

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

3.5 Inventarios

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

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

3.6 Propiedad, planta y equipo

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

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

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

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

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

3.7 Deterioro de activos tangibles

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

3.8 Patentes y marcas de fábrica

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

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

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

3.9 Prestaciones laborales

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

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

3.10 Impuesto sobre la renta

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

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

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

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

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

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

3.11 Reconocimiento de ingresos

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

3.12 Costo de deuda

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

3.13 Arrendamientos operativos y financieros

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

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

3.14 Reclasificaciones

Algunas partidas de los estados financieros consolidados del año 2013 han sido reclasificadas de su presentación original para adecuarlas a la presentación del año 2014. A continuación un detalle de las partidas reclasificadas:

Estado de situación al 31 de diciembre de 2013:

	Presentado	Reclasificación	Como se presenta
Activos corrientes:			
Cuentas por cobrar, neto	26,206,449	(2,978,037)	23,228,412
Otros activos	3,339,640	2,978,037	6,317,677
Total de activos corrientes	29,546,089	-	29,546,089
Pasivos corrientes:			
Préstamo y sobregiros bancarios por pagar	1,008,899	1,488,909	2,497,808
Cuentas por pagar - proveedores	9,376,498	(1,488,909)	7,887,589
Total de pasivos corrientes	10,385,397	-	10,385,397

3.15 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. Efectivo y equivalentes de efectivo

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

	2014	2013
Caja	57,402	101,266
Cuentas corrientes	5,746,759	2,113,045
Cuenta de ahorro	149,830	274,986
Cuentas de plazo fijo	3,000,000	-
Total	8,953,991	2,489,297

El depósito a plazo fijo devenga una tasa de interés del 2% y vence el 12 de marzo de 2015.

5. Cuentas por cobrar, neto

Las cuentas por cobrar se detallan de la siguiente manera:

	2014	2013
Cuentas por cobrar - clientes	18,396,844	17,309,839
Menos: provisión para posibles cuentas incobrables	(130,208)	(356,979)
	18,266,636	16,952,860
Anticipo a proveedores	1,982,861	4,254,776
Otras cuentas por cobrar	2,135,058	2,020,776
	22,384,555	23,228,412

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

	2014	2013
Saldo al inicio del año	356,979	625,523
Provisión del año	1,412,626	128,907
Castigos	(1,639,397)	(397,451)
	130,208	356,979

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

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

	2014	2013
Menos de 90 días	17,601,729	16,552,321
90 días o más	795,115	757,518
	18,396,844	17,309,839

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.

6. Inventarios

Los inventarios están integrados de la siguiente manera:

	2014	2013
Materia prima	10,970,340	10,944,028
Productos en proceso	206,092	179,542
Productos terminados	4,132,271	3,639,078
Productos no fabricados por la Compañía	3,260,622	3,534,336
Material de empaque y otros	4,206,828	4,312,799
Total de inventarios	22,776,153	22,609,783

El costo de inventarios reconocido como un gasto incluye B/.137,074 relacionados con disminución de inventarios al valor neto realizable.

7. Propiedad, planta y equipo, neto

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

	Saldo al 31/12/13	Adiciones	Retiros	Reclasificación	Saldo al 31/12/14
Costo					
Terrenos	13,020,494	-	-	-	13,020,494
Maquinaria y equipo de fábrica	45,042,586	2,250,615	(296,330)	316,613	47,313,484
Montaje de maquinaria y equipo	213,663	523,277	-	-	736,940
Edificaciones y estructuras	22,780,495	184,970	-	1,358,287	24,323,752
Mobiliario y equipo de oficina	1,090,741	78,949	(2,000)	-	1,167,690
Equipo rodante	10,963,844	748,306	(1,283,373)	-	10,428,777
Equipo de cómputo y programas	1,295,582	115,001	-	-	1,410,583
Equipo de laboratorio	127,589	-	-	-	127,589
Instalaciones	1,057,679	-	-	-	1,057,679
Construcciones en proceso	513,343	1,373,075	-	(1,674,900)	211,518
	96,106,016	5,274,193	(1,581,703)	-	99,798,506
Depreciación acumulada					
Maquinaria y equipo de fábrica	(19,535,049)	(3,383,699)	280,218	-	(22,638,530)
Edificaciones y estructuras	(6,341,404)	(1,016,306)	-	-	(7,357,710)
Mobiliario y equipo de oficina	(196,398)	(195,685)	2,000	-	(390,083)
Equipo rodante	(6,749,093)	(1,478,916)	1,188,791	-	(7,039,218)
Equipo de cómputo y programas	(1,194,438)	(95,262)	-	-	(1,289,700)
Equipo de laboratorio	(116,205)	(6,534)	-	-	(122,739)
Instalaciones	(251,343)	(87,997)	-	-	(339,340)
	(34,383,929)	(6,264,399)	1,471,009	-	(39,177,319)
	61,722,085				60,621,185

Como se describe en la Nota 9, los inmuebles del Grupo están dados en garantía por la emisión del bono.

	Saldo al 31/12/12	Adiciones	Retiros	Reclasificación	Saldo al 31/12/13
Costo					
Terrenos	13,020,494	-	-	-	13,020,494
Maquinaria y equipo de fábrica	23,996,472	1,914,510	(804,288)	19,935,892	45,042,586
Montaje de maquinaria y equipo	12,102,525	1,907,114	-	(13,795,976)	213,663
Edificaciones y estructuras	19,104,347	1,528,992	-	2,147,156	22,780,495
Mobiliario y equipo de oficina	533,794	556,947	-	-	1,090,741
Equipo rodante	9,490,624	1,801,469	(328,249)	-	10,963,844
Equipo de cómputo y programas	1,198,872	107,945	(11,235)	-	1,295,582
Equipo de laboratorio	125,160	2,429	-	-	127,589
Equipo y efectos de ventas	1,172,718	(1,172,718)	-	-	-
Tarimas	239,477	(239,477)	-	-	-
Envases de reparto	696,782	(696,782)	-	-	-
Herramientas	15,451	(15,451)	-	-	-
Instalaciones	1,057,679	-	-	-	1,057,679
Construcciones en proceso	6,281,897	2,518,518	-	(8,287,072)	513,343
	89,036,291	8,213,496	(1,143,772)	-	96,106,016
Depreciación acumulada					
Maquinaria y equipo de fábrica	(15,583,252)	(4,369,140)	417,343	-	(19,535,049)
Edificaciones y estructuras	(5,399,699)	(941,705)	-	-	(6,341,404)
Mobiliario y equipo de oficina	(121,208)	(75,190)	-	-	(196,398)
Equipo rodante	(5,419,328)	(1,612,382)	282,617	-	(6,749,093)
Equipo de cómputo y programas	(941,148)	(253,442)	152	-	(1,194,438)
Equipo de laboratorio	(89,237)	(26,968)	-	-	(116,205)
Equipos y efectos de ventas	(864,164)	864,164	-	-	-
Tarimas	(199,449)	199,449	-	-	-
Envases de reparto	(641,552)	641,552	-	-	-
Herramientas	(9,806)	9,806	-	-	-
Instalaciones	(163,346)	(87,997)	-	-	(251,343)
	(29,432,188)	(5,651,853)	700,112	-	(34,383,929)
	59,604,102				61,722,085

Al 31 de diciembre de 2014, el Grupo no presenta activos fuera de uso y el valor bruto de activos totalmente depreciados es de B/.20,475,892 (2013: B/.17,293,997).

El terreno y el edificio incluyen una revaluación por B/.8,043,754 (2013: B/.8,143,516). El monto de la revaluación se reconoció con base en avalúos realizados por tasadores independientes en los años 2008 y 2011. El monto de esta revaluación se acreditó a la cuenta de patrimonio denominada superávit por revaluación. Durante el año terminado el 31 de diciembre de 2014 y 2013, se registró una depreciación del monto revaluado por valor de B/.99,762 para ambos años.

8. Patentes y marcas de fábrica, neto

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

	2014	2013
Costo de patente y marcas de fábrica - Pascual	19,750,000	19,750,000
Costo de patente y marcas de fábrica - Suprema	5,361,051	5,361,051
Costo de patente y marcas de fábrica - Durán	76,851,420	76,851,420
Saldo de patente y marcas de fábrica - Bonlac	49,750,120	49,750,120
Amortización acumulada	(45,017,525)	(36,604,271)
	106,695,066	115,108,320

El movimiento de la amortización acumulada se presenta a continuación:

	2014	2013
Saldo al inicio del año	36,604,271	26,735,200
Aumentos	8,413,254	9,869,071
Saldo al final del año	45,017,525	36,604,271

9. Bonos por pagar

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

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

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

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

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

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

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.

10. Préstamos por pagar

Productos Alimenticios Pascual, S.A.

Al 31 de diciembre de 2014, la compañía mantiene líneas de crédito por valor de B/.10,000,000 para capital de trabajo la cual vence el 30 de septiembre de 2015 y devenga tasa de interés del 4.75%. Dicha línea de crédito está garantizada con fianzas de Empresa Panameña de Alimentos, S.A. y Sociedad de Alimentos de Primera, S.A.

11. Arrendamiento financiero por pagar

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

	2014	2013
Año 2014	-	309,315
Año 2015	118,521	127,713
Año 2016 en adelante	98,549	117,743
	217,070	554,771
Menos intereses entre 5% y 7%	(10,464)	(31,232)
	206,606	523,539
Menos: porción corriente	(110,485)	(290,268)
Porción no corriente	96,121	233,271

12. Cuentas por pagar proveedores

Las cuentas por pagar proveedores se detallan a continuación:

	2014	2013
Locales	4,832,069	4,960,093
Extranjeras	2,081,450	2,927,496
Total	6,913,519	7,887,589

13. Gastos acumulados y otros pasivos por pagar

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

	2014	2013
Gastos y costos por pagar	2,185,814	4,051,346
Intereses acumulados por pagar	840,000	840,000
Provisiones de gastos por pagar	1,345,834	1,666,897
Acreedores varios	1,353,893	2,033,997
Impuestos corrientes por pagar	1,159,148	896,116
Obligaciones laborales por pagar	1,437,194	1,118,028
Retenciones y descuentos de nómina	526,778	527,573
Otros	86,431	89,354
	8,935,092	11,223,311

14. Provisión para prima de antigüedad

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

	2014	2013
Saldo al inicio del año	2,151,559	1,361,515
Aumentos del año	703,197	1,315,172
Cargos contra la reserva	(231,951)	(525,128)
Saldo al final del año	2,622,805	2,151,559

15. Capital en acciones

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

16. Saldos y transacciones con partes relacionadas

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

	2014	2013
Transacciones:		
Compensación a ejecutivos claves	742,654	1,320,276

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 2014, de acuerdo a regulaciones fiscales vigentes.

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

	2014	2013
Impuesto sobre la renta corriente	891,825	608,761
Impuesto sobre la renta diferido	244,530	(539,056)
Total del impuesto sobre la renta	1,136,355	69,705

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

	2014	2013
Impuesto sobre la renta diferido pasivo:		
Superávit por revaluación de terreno	216,143	216,143
Amortización de patentes y marcas de fábrica	500,000	500,000
Provisión para cuentas incobrables	244,530	-
	960,673	716,143

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

	2014	2013
Utilidad financiera	3,133,919	1,347,262
Más: pérdidas en subsidiarias	-	3,158,207
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	3,133,919	4,505,469
Impuesto sobre la renta considerando la tasa efectiva del 25%	783,480	1,126,368
Costos y gastos exentos y/o no deducibles	305,629	9,455
Ingresos no gravables	(197,284)	(527,062)
Impuesto sobre la renta corriente	891,825	608,761

Mediante Resolución No. 201-9594 del 13 de septiembre de 2011 (Sociedad de Alimentos de Primera, S.A.) y Resolución No. 201-10855 del 18 de octubre de 2011 (Productos Alimenticios Pascual, S.A.), la Autoridad Nacional de Ingresos Públicos (antes Dirección General de Ingresos) aceptó la solicitud de no aplicación del cálculo 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 periodo fiscal 2010 y hasta por los tres periodos fiscales subsiguientes: 2011, 2012 y 2013. Para el año terminado el 31 de diciembre de 2014, el impuesto sobre la renta ha sido calculado utilizando el método tradicional. La Administración se encuentra en el proceso de preparación y presentación de la solicitud de no aplicación de CAIR y no espera que dicha solicitud sea denegada por las autoridades fiscales.

A la fecha de aprobación de los estados financieros consolidados, el Grupo no ha presentado las declaraciones de rentas al 31 de diciembre de 2014 ante las autoridades fiscales. Sin embargo, la Administración ha realizado una estimación exhaustiva de gasto de impuesto sobre la renta y no anticipa cambios significativos en la estimación realizada.

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

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

18. Gastos de personal, ventas, generales y administrativos

Gastos de personal

	2014	2013
Salarios	16,591,012	17,164,427
Prestaciones laborales	2,579,191	2,397,211
Gastos de representación	871,059	752,195
Vacaciones	1,797,932	1,499,836
Bonificaciones	1,577,023	1,138,919
Comisiones	787,445	958,619
Otros	3,424,279	2,730,361
	27,627,941	26,641,568
Costo de ventas	10,500,319	9,629,619
Gastos de personal	17,127,622	17,011,949
	27,627,941	26,641,568

Gastos de ventas, generales y administrativos

	2014	2013
Gastos de publicidad	5,317,545	5,042,576
Servicios profesionales	2,467,313	1,720,476
Fletes	1,917,207	1,465,032
Gastos de combustible y repuestos	1,757,096	1,829,523
Gastos de cuentas malas	1,412,626	128,907
Reparación y mantenimiento	1,263,995	1,276,801
Vigilancia	1,201,660	1,013,999
Arrendamientos	1,171,531	1,004,677
Energía eléctrica	934,843	943,479
Seguros	739,455	653,502
Impuestos	493,567	449,336
Viajes y viáticos	487,268	465,749
Materiales y suministros	430,823	488,354
Teléfonos y comunicaciones	370,605	314,909
Legales	82,973	122,121
Contribuciones y afiliaciones	29,894	15,265
Otros	2,063,793	1,343,488
	22,142,194	18,278,194

19. Régimen de incentivos industriales

Productos Alimenticios Pascual, S.A.

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

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

b) Exoneración del impuesto sobre la renta sobre las utilidades netas reinvertidas para la expansión de su capacidad de producción o para producir artículos nuevos, en la parte que esa reinversión sea superior al veinte por ciento (20%) de renta gravable en el ejercicio fiscal que se trate.

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

d) Exoneración del impuesto sobre la renta sobre ganancias provenientes de la exportación.

Sociedad de Alimentos de Primera, S.A.

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

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

- Pago del 3% del valor CIF de impuestos de importación sobre maquinaria, equipo, partes y accesorios, materia prima, productos semi-elaborados, envases, combustible y lubricantes, que entren en la composición y proceso de elaboración de sus productos.

- Exoneración del impuesto sobre la renta de las ganancias provenientes de las exportaciones de sus productos y sobre las utilidades netas reinvertidas para la expansión de la capacidad de la planta o para producir artículos nuevos, en la medida en que esa reinversión sea superior al veinte por ciento (20%) de la renta gravable en el ejercicio fiscal de que se trate.

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

21. Valor razonable de instrumentos financieros

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

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

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

	2014	
	Valor en libros	**Valor razonable**
Pasivos financieros		
Préstamos por pagar	218,473	218,473
Bonos por pagar	120,000,000	119,438,148
Total de pasivos financieros	120,218,473	119,656,621

	2013	
	Valor en libros	**Valor razonable**
Pasivos financieros		
Préstamos por pagar	3,021,347	3,021,347
Bonos por pagar	120,000,000	111,328,573
Total de pasivos financieros	123,021,347	114,349,920

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

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

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

		Jerarquía del valor razonable 31 de diciembre de 2014		
	Total	**Nivel 1**	**Nivel 2**	**Nivel 3**
Pasivos				
Préstamos por pagar	218,473	-	-	218,473
Bonos por pagar	119,438,148	-	-	119,438,148
Total de pasivos financieros	119,656,621	-	-	119,656,621

		Jerarquía del valor razonable 31 de diciembre de 2013		
	Total	**Nivel 1**	**Nivel 2**	**Nivel 3**
Pasivos				
Préstamos por pagar	3,021,347	-	-	3,021,347
Bonos por pagar	111,328,573	-	-	111,328,573
Total de pasivos financieros	114,349,920	-	-	114,349,920

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 en el análisis de los flujos de caja descontados, donde el dato de entrada más significativo lo constituye la tasa de descuento que refleja el riesgo de crédito de la contraparte.

22. Administración de riesgos de instrumentos financieros

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

Factores de riesgos financieros

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

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

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

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

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

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

Administración del riesgo de capital

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

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

23. Segmentos de operación

	Total consolidado 2014	Consumo masivo seco	Consumo masivo preservado
Ingresos			
Ventas netas	163,620,420	102,645,665	60,974,755
Costos y gastos			
Costo de ventas	101,885,874	63,774,366	38,111,508
Gastos de personal	17,127,622	7,931,323	9,196,299
Gastos de ventas, generales y administrativos	22,142,194	14,421,961	7,720,233
Depreciación y amortización	6,264,399	3,585,603	2,678,796
Amortización de patentes y marcas de fábrica	8,413,254	5,925,748	2,487,506
Total de costos y gastos	155,833,343	95,639,001	60,194,342
Utilidad en operaciones	7,787,077	7,006,664	780,413
Otros ingresos (egresos)			
Ingresos por intereses	154,485	90,851	63,634
Gastos de intereses	(5,597,143)	(3,754,614)	(1,842,529)
Otros ingresos	1,500,829	1,268,649	232,180
Otros egresos	(711,329)	(459,343)	(251,986)
Total de otros egresos, ingresos neto	(4,653,158)	(2,854,457)	(1,798,701)
Utilidad (pérdida) antes del impuesto sobre la renta	3,133,919	4,152,207	(1,018,288)
Impuesto sobre la renta	(1,136,355)	(1,028,477)	(107,878)
Utilidad (pérdida) neta	1,997,564	3,123,730	(1,126,166)
Activos por segmento	233,256,952	153,934,401	79,322,551
Pasivos por segmento	139,650,562	92,296,134	47,354,428
Patrimonio por segmento	93,606,390	94,743,552	(1,137,162)

	Total consolidado 2013	Consumo masivo seco	Consumo masivo preservado
Ingresos			
Ventas netas	149,083,704	103,868,493	45,215,211
Costos y gastos			
Costo de ventas	91,319,442	64,480,114	26,839,328
Gastos de personal	17,011,949	8,742,600	8,269,349
Gastos de ventas, generales y administrativos	18,278,194	11,214,540	7,063,654
Depreciación y amortización	5,651,853	2,812,974	2,838,879
Amortización de patentes y marcas de fábrica	9,869,071	7,381,565	2,487,506
Total de costos y gastos	142,130,509	94,631,793	47,498,716
Utilidad en operaciones	6,953,195	9,236,700	(2,283,505)
Otros ingresos (egresos)			
Ingresos por intereses	99,171	55,883	43,288
Gastos de intereses	(5,682,344)	(3,807,519)	(1,874,825)
Otros ingresos	292,938	292,938	-
Otros egresos	(315,698)	-	(315,698)
Total de otros egresos, ingresos neto	(5,605,933)	(3,458,698)	(2,147,235)
Utilidad (pérdida) antes del impuesto sobre la renta	1,347,262	5,778,002	(4,430,740)
Menos: Impuesto sobre la renta	69,705	69,705	-
Utilidad (pérdida) neta	1,277,557	5,708,297	(4,430,740)
Activos por segmento	236,681,276	155,500,188	81,181,088
Pasivos por segmento	144,999,949	96,656,434	48,343,515
Patrimonio por segmento	91,681,327	93,139,538	(1,458,211)

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

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

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

24. Eventos subsecuentes

El Grupo ha evaluado los eventos posteriores al 31 de diciembre de 2014 para valorar la necesidad de posible reconocimiento o revelación en los estados financieros consolidados adjuntos. Tales eventos fueron evaluados hasta el 23 de marzo de 2015, la fecha en que estos estados financieros consolidados estaban disponibles para emitirse. Con base en esta evaluación, se determinó que no se produjeron acontecimientos posteriores que requieren el reconocimiento o revelación en los estados financieros consolidados.

25. Aprobación de los estados financieros

Los estados financieros han sido autorizados por la Administración para su emisión el 23 de marzo de 2015.

* * * * * *

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

Información de consolidación del estado de situación financiera
31 de diciembre de 2014
(En balboas)

	Total consolidado	Ajustes y eliminaciones	Sub-total	Empresa Panameña de Alimentos, S.A.	Productos Alimenticios Pascual, S.A.	Sociedad de Alimentos de Primera, S.A.	Almacén Ideal, S.A.
Activos							
Activos corrientes:							
Efectivo y equivalentes de efectivo	8,953,991	-	8,953,991	-	7,394,438	1,306,543	253,010
Cuentas por cobrar, neto	22,384,555	(11,922,295)	34,306,850	-	14,105,108	19,562,877	638,865
Inventarios	22,776,153	-	22,776,153	-	17,337,506	4,915,415	523,232
Cuentas por cobrar - partes relacionadas	-	(55,417,520)	55,417,520	55,417,520	-	-	-
Otros activos	5,641,776	-	5,641,776	-	2,429,146	2,566,095	646,535
Total de activos corrientes	59,756,475	(67,339,815)	127,096,290	55,417,520	41,266,198	28,350,930	2,061,642
Activos no corrientes:							
Propiedad, planta y equipo, neto	60,621,185	-	60,621,185	-	41,912,149	18,622,905	86,131
Patentes y marcas de fábrica, neto	106,695,066	-	106,695,066	-	65,513,022	41,182,044	-
Inventario de piezas y repuestos, neto	3,027,897	-	3,027,897	-	1,613,036	1,414,861	-
Cuentas por cobrar - partes relacionadas	-	(42,460,738)	42,460,738	-	34,033,984	8,426,754	-
Inversión en acciones	-	(63,624,000)	63,624,000	63,624,000	-	-	-
Fondo de cesantía	3,010,872	-	3,010,872	-	1,982,038	1,012,019	16,815
Otros activos	145,457	-	145,457	-	75,271	54,584	15,602
Total de activos no corrientes	173,500,477	(106,084,738)	279,585,215	63,624,000	145,129,500	70,713,167	118,548
Total de activos	233,256,952	(173,424,553)	406,681,505	119,041,520	186,395,698	99,064,097	2,180,190

(Continúa)

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

Información de consolidación del estado de situación financiera
31 de diciembre de 2014
(En balboas)

	Total consolidado	Ajustes y eliminaciones	Sub-total	Empresa Panameña de Alimentos, S.A.	Productos Alimenticios Pascual, S.A.	Sociedad de Alimentos de Primera, S.A.	Almacén Ideal, S.A.
Pasivos y patrimonio							
Pasivos:							
Pasivos corrientes:							
Bonos por pagar	9,000,000	-	9,000,000	-	6,000,000	3,000,000	-
Préstamos y sobregiros bancarios por pagar	11,867	-	11,867	-	-	11,867	-
Arrendamiento financiero por pagar	110,485	-	110,485	-	-	110,485	-
Cuentas por pagar - proveedores	6,913,519	-	6,913,519	-	4,220,447	2,623,658	69,414
Gastos acumulados y otros pasivos por pagar	8,935,092	-	8,935,092	4,686	5,227,588	3,470,486	232,332
Cuentas por pagar - partes relacionadas	-	(11,314,792)	11,314,792	-	11,314,792	-	-
Total de pasivos corrientes	24,970,963	(11,314,792)	36,285,755	4,686	26,762,827	9,216,496	301,746
Pasivos no corrientes:							
Bonos por pagar	111,000,000	-	111,000,000	-	74,000,000	37,000,000	-
Arrendamiento financiero por pagar	96,121	-	96,121	-	-	96,121	-
Impuesto sobre la renta diferido	960,673	-	960,673	-	744,530	216,143	-
Cuentas por pagar - partes relacionadas	-	(98,485,761)	98,485,761	516,522	53,588,271	42,682,831	1,698,137
Provisión para prima de antigüedad	2,622,805	-	2,622,805	-	1,772,746	825,668	24,391
Total de pasivos no corrientes	114,679,599	(98,485,761)	213,165,360	516,522	130,105,547	80,820,763	1,722,528
Total de pasivos	139,650,562	(109,800,553)	249,451,115	521,208	156,868,374	90,037,259	2,024,274
Patrimonio:							
Capital en acciones	71,332,037	(63,624,000)	134,956,037	118,520,312	6,211,725	10,164,000	60,000
Utilidades retenidas (déficit acumulado)	14,916,727	-	14,916,727	-	17,371,410	(2,550,599)	95,916
Superávit por revaluación	8,043,754	-	8,043,754	-	6,458,704	1,585,050	-
Impuesto complementario	(686,128)	-	(686,128)	-	(514,515)	(171,613)	-
Total de patrimonio	93,606,390	(63,624,000)	157,230,390	118,520,312	29,527,324	9,026,838	155,916
Total de pasivos y patrimonio	233,256,952	(173,424,553)	406,681,505	119,041,520	186,395,698	99,064,097	2,180,190

(Concluye)

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

Información de consolidación del estado de ganancias o pérdidas
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2014
(En balboas)

	Total consolidado	Ajustes y eliminaciones	Sub-total	Empresa Panameña de Alimentos, S.A.	Productos Alimenticios Pascual, S.A.	Sociedad de Alimentos de Primera, S.A.	Almacén Ideal, S.A.
Ingresos:							
Ventas netas	163,620,420	(10,729,822)	174,350,242	-	110,637,692	60,050,008	3,662,542
Costos y gastos:							
Costo de ventas	101,885,874	(10,729,822)	112,615,696	-	72,767,328	38,218,170	1,630,198
Gastos de personal	17,127,622	(2,478,624)	19,606,246	-	9,473,725	9,196,299	936,222
Gastos de ventas, generales y administrativos	22,142,194	-	22,142,194	-	13,439,301	7,720,233	982,660
Depreciación y amortización	6,264,399	-	6,264,399	-	3,569,959	2,678,796	15,644
Amortización de patentes y marcas de fábrica	8,413,254	-	8,413,254	-	5,925,748	2,487,506	-
Total de costos y gastos	155,833,343	(13,208,446)	169,041,789	-	105,176,061	60,301,004	3,564,724
Utilidad (pérdida) en operaciones	7,787,077	2,478,624	5,308,453	-	5,461,631	(250,996)	97,818
Otros ingresos (egresos)							
Ingresos por intereses	154,485	-	154,485	-	90,851	63,634	-
Gastos de intereses	(5,597,143)	-	(5,597,143)	-	(3,754,614)	(1,842,529)	-
Otros ingresos	1,500,829	(2,478,624)	3,979,453	-	1,266,019	2,710,804	2,630
Otros egresos	(711,329)	-	(711,329)	-	(444,610)	(251,986)	(14,733)
Total de otros egresos, neto	(4,653,158)	(2,478,624)	(2,174,534)	-	(2,842,354)	679,923	(12,103)
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	3,133,919	-	3,133,919	-	2,619,277	428,927	85,715
Impuesto sobre la renta	(1,136,355)	-	(1,136,355)	-	(985,686)	(107,878)	(42,791)
Utilidad neta	1,997,564	-	1,997,564	-	1,633,591	321,049	42,924

Véase informe de los auditores independientes.

Deloitte.

Productos Alimenticios Pascual, S.A.

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

Estados financieros por el año terminado el 31 de diciembre de 2014 e Informe de los Auditores Independientes del 23 de marzo de 2015

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

A member firm of
Deloitte Touche Tohmatsu

Productos Alimenticios Pascual, S. A.

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

Informe de los Auditores Independientes y Estados Financieros al 31 de diciembre 2014

Contenido	Páginas
Informe de los Auditores Independientes	1
Estado de situación financiera	2
Estado de ganancias o pérdidas y otro resultado integral	3
Estado de cambios en el patrimonio	4
Estado de flujos de efectivo	5
Notas a los estados financieros	6 - 28

Deloitte.

Deloitte, Inc.
Contadores Públicos Autorizados
Apartado 0816-01558
Panamá, Rep. de Panamá

Teléfono: (507) 303-4100
Facsimile : (507) 269-2386
infopanama@deloitte.com
www.deloitte.com/pa

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

Señores
Accionista y Junta Directiva de
Productos Alimenticios Pascual, S.A.

Hemos auditado los estados financieros adjuntos de **Productos Alimenticios Pascual, S.A.** que comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2014, y el estado de ganancias o pérdidas y otro resultado integral, estado de cambios en el patrimonio y el estado de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, así como un resumen de las principales políticas contables y otra información explicativa.

Responsabilidad de la Administración por los Estados Financieros

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

Responsabilidad del Auditor

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

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

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

Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros adjuntos presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de **Productos Alimenticios Pascual, S.A.** al 31 de diciembre de 2014, y sus resultados de sus operaciones y flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.

Deloitte.

23 de marzo de 2015
Panamá, República de Panamá

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

Estado de situación financiera
31 de diciembre de 2014
(En balboas)

	Notas	2014	2013
Activos			
Activos corrientes:			
Efectivo y equivalentes de efectivo	4	7,394,438	1,676,046
Cuentas por cobrar, neto	5,15	14,105,108	15,550,835
Inventarios, neto	6	17,337,506	16,606,129
Otros activos		2,429,146	3,495,546
Total de activos corrientes		41,266,198	37,328,556
Activos no corrientes:			
Cuentas por cobrar - partes relacionadas	5,15	34,033,984	23,595,023
Propiedad, planta y equipo, neto	7,9	41,912,149	42,393,159
Inventarios de piezas y repuestos, neto		1,613,036	1,203,668
Patentes y marcas de fábrica, neto	8	65,513,022	71,438,770
Fondo de cesantía		1,982,038	1,772,838
Otros activos		75,271	76,342
Total de activos no corrientes		145,129,500	140,479,800
Total de activos		186,395,698	177,808,356
Pasivos y patrimonio			
Pasivos:			
Pasivos corrientes:			
Bonos por pagar	7,9	6,000,000	-
Préstamos por pagar	10	-	1,008,899
Cuentas por pagar - proveedores	11	4,220,447	6,020,682
Gastos acumulados y otros pasivos por pagar	12	5,227,588	7,203,577
Cuentas por pagar - partes relacionadas	15	11,314,792	7,691,238
Total de pasivos corrientes		26,762,827	21,924,396
Pasivos no corrientes:			
Bonos por pagar	7,9	74,000,000	80,000,000
Impuesto sobre la renta diferido	16	744,530	500,000
Cuentas por pagar - partes relacionadas	15	53,588,271	45,897,033
Provisión para prima de antigüedad	13	1,772,746	1,520,693
Total de pasivos no corrientes		130,105,547	127,917,726
Total de pasivos		156,868,374	149,842,122
Patrimonio:			
Capital en acciones	14	6,211,725	6,211,725
Utilidades retenidas		17,371,410	15,638,057
Superávit por revaluación	7	6,458,704	6,558,466
Impuesto complementario		(514,515)	(442,014)
Total de patrimonio		29,527,324	27,966,234
Total de pasivos y patrimonio		186,395,698	177,808,356

Productos Alimenticios Pascual, 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 2014
(En balboas)

	Notas	2014	2013
Ingresos			
Ventas netas	15	110,637,692	101,235,156
Costos y gastos			
Costos de ventas		72,767,328	63,723,206
Gastos de personal	15,17	9,473,725	8,051,160
Gastos de ventas, generales y administrativos	15,17	13,439,301	10,527,980
Depreciación y amortización	7	3,569,959	2,801,850
Amortización de patentes y marcas de fábrica	8	5,925,748	7,381,565
Total de costos y gastos		105,176,061	92,025,843
Utilidad en operaciones		5,461,631	9,209,313
Otros ingresos (egresos)			
Ingresos por intereses		90,851	55,883
Gastos de intereses		(3,754,614)	(3,807,519)
Otros ingresos		1,266,019	474,251
Otros egresos		(444,610)	(977,351)
Total de otros egresos, neto		(2,842,354)	(4,714,654)
Utilidad antes del impuesto sobre la renta		2,619,277	4,494,659
Impuesto sobre la renta	16	(985,686)	(67,002)
Utilidad neta		1,633,591	4,427,657

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

Productos Alimenticios Pascual, 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 2014
(En balboas)

	Capital en acciones	Utilidades retenidas	Superávit por revaluación	Impuesto complementario	Total de patrimonio
Saldo al 31 de diciembre de 2012	6,211,725	11,210,400	6,658,228	(349,275)	23,731,078
Utilidad neta	-	4,427,657	-	-	4,427,657
Depreciación	-	-	(99,762)	-	(99,762)
Impuesto complementario	-	-	-	(92,739)	(92,739)
Saldo al 31 de diciembre de 2013	6,211,725	15,638,057	6,558,466	(442,014)	27,966,234
Utilidad neta	-	1,633,591	-	-	1,633,591
Depreciación			(99,762)	-	-
Impuesto complementario	-	-	-	(72,501)	(72,501)
Saldo al 31 de diciembre de 2014	6,211,725	17,371,410	6,458,704	(514,515)	29,527,324

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

Productos Alimenticios Pascual, 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 2014
(En balboas)

	Notas	2014	2013
Flujos de efectivo por las actividades de operación			
Utilidad neta		1,633,591	4,427,657
Ajustes por:			
Depreciación y amortización	7	3,569,959	2,801,850
Amortización de patentes y márcas de fábrica	8	5,925,748	7,381,565
Provisión para posibles cuentas incobrables	5	1,202,732	128,907
Gastos de intereses		3,754,614	3,807,519
Provisión para impuesto sobre la renta	16	985,686	67,002
Provisión para prima de antigüedad	13	384,797	938,161
Cambios en activos y pasivos de operación:			
Disminución (aumento) en cuentas por cobrar		8,852,755	(7,650,231)
Aumento en inventarios		(731,377)	(214,850)
Disminución (aumento) en otros activos		658,103	(2,919,224)
(Disminución) aumento en cuentas por pagar proveedores		(1,800,235)	1,203,545
Disminución en cuentas por pagar y pasivos acumulados		(2,611,283)	(2,374,179)
Pagos de prima de antigüedad	13	(132,744)	(215,552)
Aportes al fondo de cesantía		(209,200)	(102,429)
Efectivo generado por las operaciones		21,483,146	7,279,741
Impuesto sobre la renta pagado		(105,862)	-
Intereses pagados		(3,754,614)	(3,779,351)
Efectivo neto proveniente de las actividades de operación		17,622,670	3,500,390
Flujos de efectivo por las actividades de inversión			
Adquisiciones de propiedad, planta, maquinaria y equipo, neto de descartes y efectivo neto utilizado en las actividades de inversión	7	(3,088,949)	(4,758,273)
Flujos de efectivo por las actividades de financiamiento			
Pagos a préstamos por pagar	10	(1,008,899)	(1,034,131)
Cuentas con partes relacionadas		(7,733,929)	1,901,349
Impuesto complementario		(72,501)	(92,739)
Efectivo neto (utilizado en) proveniente de las actividades de financiamiento		(8,815,329)	774,479
Aumento (disminución) neta en efectivo y equivalentes de efectivo		5,718,392	(483,404)
Efectivo y equivalentes de efectivo, al inicio del año		1,676,046	2,159,450
Efectivo y equivalentes de efectivo, al final del año	4	7,394,438	1,676,046

1. Información general

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

2. Adopción de las nuevas y revisadas Normas Internacionales de Información Financiera (NIIFs) y regulaciones

2.1 Normas e interpretaciones adoptadas sin efectos sobre los estados financieros

No hubo NIIFs o interpretaciones CINIIF, efectivas para el año que inició el 1 de enero de 2014, que tuviera un efecto significativo sobre los estados financieros.

2.2 NIIFs nuevas y revisadas emitidas pero aún no son efectivas

Una serie de normas y modificaciones nuevas a las normas e interpretaciones son efectivas para los períodos anuales que comienzan después del 1 de enero de 2014 y no han sido aplicadas en la preparación de estos estados financieros. Con excepción de las descritas a continuación, no se espera que ninguno de éstos tenga un efecto significativo sobre los estados financieros. Sin embargo, no es práctico proporcionar un estimado razonable de su efecto hasta que no se haya completado una revisión detallada.

NIIF 9 - Instrumentos Financieros: Clasificación y Medición

En julio de 2014, el IASB culminó la reforma y emitió la NIIF 9 Contabilidad de instrumentos financieros (en su versión revisada de 2014), que reemplazará a la *NIC 39 - Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición* luego de que expire la fecha de vigencia de la anterior.

Al compararla con la NIIF 9 en su versión revisada del 2013, la versión del 2014 incluye modificaciones que se limitan a los requerimientos de clasificación y medición al añadir una categoría de medición “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 (en su versión revisada de 2014) contiene los requerimientos para: a) la clasificación y medición de activos financieros y pasivos financieros, b) metodología de deterioro y c) contabilidad de cobertura general.

Fase 1: Clasificación y Medición de Activos Financieros y Pasivos Financieros

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

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

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

- Todas las inversiones del patrimonio se medirán en el estado de situación financiera al valor razonable, con ganancias o pérdidas reconocidas en el estado de ganancias o pérdidas y otro resultado integral, salvo si la inversión del patrimonio se mantiene para negociar, en ese caso, se puede tomar una decisión irrevocable en el reconocimiento inicial para medir la inversión 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 creara o produjera una gran incongruencia contable en la ganancia o pérdida. De acuerdo con la NIC 39, el importe total de cambio en el valor razonable designado 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.

El trabajo sobre la macro cobertura, realizado por el IASB, aún se encuentra en fase preliminar (se redactó un documento de discusión en abril de 2014 para reunir las opiniones preliminares y las directrices de los participantes con un período de comentario que finaliza el 17 de octubre de 2014).

La NIIF 9 es efectiva para períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2018, y se permite su aplicación anticipada.

NIIF 15 – Ingresos de Contratos con Clientes

En mayo de 2014 se emitió la NIIF 15, la cual establece un único modelo integral para el uso de las entidades en la contabilización de los ingresos procedentes de contratos con clientes. Cuando se haga efectiva, la NIIF 15 sustituirá las guías actuales de reconocimiento de ingresos, incluyendo a la NIC 18 - Ingresos, la NIC 11 - Contratos de Construcción, y las interpretaciones correspondientes.

El principio básico de la NIIF 15 es que una entidad debe reconocer los ingresos que representen la transferencia de bienes o servicios prometidos a los clientes en un monto que refleje la consideración que la entidad espera tener derecho a cambio de esos bienes o servicios. Específicamente, la norma introduce un enfoque de 5 pasos para el reconocimiento de ingresos:

- Paso 1: Identificar el (los) contrato(s) con un cliente.
- Paso 2: Identificar las obligaciones de desempeño en el contrato.
- Paso 3: Determine el precio de la transacción.
- Paso 4: Asignar el precio de la transacción a las obligaciones de desempeño en el contrato.
- Paso 5: Reconocer los ingresos cuando (o a medida que) la entidad satisface una obligación de desempeño.

Bajo la NIIF 15, una entidad reconoce los ingresos cuando (o a medida que) una obligación de desempeño es satisfecha, es decir, cuando el control de los bienes o servicios sobre los que se basa la obligación de desempeño particular se transfiere al cliente. La NIIF 15 incluye guías para hacer frente a situaciones específicas. Además, extensas revelaciones son requeridas por la NIIF 15.

La NIIF 15 es efectiva para períodos anuales que empiecen en o después del 1 de enero de 2017, y se permite su aplicación anticipada.

3. Políticas de contabilidad significativas

3.1 Base de presentación

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

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.

En adición, para efectos de información financiera, el valor razonable está clasificado en Nivel 1, 2 y 3 basado en el grado en que sean observadas los datos de entrada a las mediciones del valor razonable y la importancia de los datos para la medición del valor razonable en su totalidad, que se describen en la nota 19.

3.2 Uso de estimaciones

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

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

3.3 Activos y pasivos financieros e instrumentos de patrimonio

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

Efectivo y 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.

Cuentas por cobrar clientes y otras cuentas por cobrar - Las cuentas por cobrar clientes y otras 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.

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

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

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

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

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

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.

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

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

3.4 Inventarios

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

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

3.5 Propiedad, planta y equipo

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

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

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

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

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

3.6 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.

3.7 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 en los siguientes períodos:

Vida estimada	
Patente y marca de fábrica – Pascual	10 años
Patente y marca de fábrica – Suprema	15 años
Patente y marca de fábrica – Durán	17 años

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

3.8 Prestaciones laborales

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

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

3.9 Impuesto sobre la renta

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

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

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

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

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

3.10 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.

3.11 Costo de deuda

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

3.12 Arrendamientos operativos

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

3.13 Reclasificaciones

Algunas partidas de los estados financieros del año 2013 han sido reclasificadas de su presentación original para adecuarlas a la presentación del año 2014. A continuación un detalle de las partidas reclasificadas:

Estado de ganancias o pérdidas por el año terminado el 31 de diciembre de 2013

	Presentado	Reclasificación	Como se presenta
Costos de ventas	63,263,288	(459,918)	63,723,206
Otros egresos	(1,437,269)	(459,918)	(977,351)
Estado de situación al 31 de diciembre de 2013			
Activos corrientes:			
Cuentas por cobrar, neto	18,528,872	(2,978,037)	15,550,835
Cuentas por cobrar - partes relacionadas	8,247,768	(8,247,768)	-
Gastos e impuestos pagados por anticipado	517,509	2,978,037	3,495,546
Total de activos corrientes	27,294,149	(8,247,768)	37,328,556
Activos no corrientes:			
Cuentas por cobrar - partes relacionadas	15,347,255	8,247,768	23,595,023

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. Efectivo y equivalente de efectivo

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

	2014	2013
Caja	20,750	20,727
Cuentas corrientes	4,359,699	1,642,483
Cuenta de ahorro	13,989	12,836
Cuenta de plazo fijo	3,000,000	-
Saldo al final del año	7,394,438	1,676,046

El depósito a plazo fijo devenga una tasa de interés del 2% y vence el 12 de marzo de 2015.

5. Cuentas por cobrar, neto

Las cuentas por cobrar se detallan de la siguiente manera:

	2014	2013
Cuentas por cobrar - clientes	11,552,737	11,205,208
Cuentas por cobrar relacionadas	34,033,984	23,595,023
Cuentas por cobrar proveedores extranjeros	1,982,861	4,254,776
Otras cuentas por cobrar	699,718	447,830
Menos: provisión para posibles cuentas incobrables	(130,208)	(356,979)
	48,139,092	39,145,858
Porción corriente	14,105,108	15,550,835
Porcion no corriente	34,033,984	23,595,023

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

	2014	2013
Saldo al inicio del año	356,979	605,105
Provisión del año	1,202,732	128,907
Castigos	(1,429,503)	(377,033)
Saldo al final del año	130,208	356,979

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

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

	2014	2013
Menos de 90 días	10,938,163	10,609,121
90 días o más	614,574	596,087
Total	11,552,737	11,205,208

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.

6. Inventarios

Los inventarios están integrados de la siguiente manera:

	2014	2013
Materia prima	9,300,288	8,272,612
Productos en proceso	156,446	127,978
Productos terminados	2,722,926	2,755,988
Productos no fabricados por la Compañía	3,252,579	3,534,336
Material de empaque y otros	1,905,267	1,915,215
Total de inventarios	17,337,506	16,606,129

El costo de inventarios reconocido como un gasto incluye B/.137,074 relacionados con disminución de inventarios al valor neto realizable.

7. Propiedad, planta y equipo, neto

La propiedad, planta y equipo se muestra a continuación:

	Saldo al 12/31/2013	Adiciones	Retiros	Reclasificaciones	Saldo al 12/31/2014
Costo					
Terrenos	10,155,286	-	-	-	10,155,286
Maquinaria y equipo de fábrica	27,321,603	2,201,913	(296,330)	-	29,227,186
Edificaciones y estructuras	16,133,156	73,374	-	202,136	16,408,666
Equipo rodante	2,706,221	56,746	(37,810)	-	2,725,157
Mobiliario y equipo de oficina	411,297	21,285	(2,000)	-	430,582
Equipo de cómputo y programas	996,014	115,001	-	-	1,111,015
Equipo de laboratorio	6,332	-	-	-	6,332
Instalaciones	1,057,679	-	-	-	1,057,679
Construcciones en proceso	489,548	643,038	-	(202,136)	930,450
	59,277,136	3,111,357	(336,140)	-	62,052,353
Depreciación acumulada					
Maquinaria y equipo de fábrica	(9,943,748)	(2,057,060)	280,218	-	(11,720,590)
Edificaciones y estructuras	(4,718,815)	(768,885)	-	-	(5,487,700)
Equipo rodante	(963,911)	(514,191)	31,514	-	(1,446,588)
Mobiliario y equipo de oficina	(227,164)	(45,298)	2,000	-	(270,462)
Equipo de cómputo y programas	(774,667)	(95,262)	-	-	(869,929)
Equipo de laboratorio	(4,326)	(1,266)	-	-	(5,592)
Instalaciones	(251,345)	(87,997)	-	-	(339,342)
	(16,883,976)	(3,569,959)	313,732	-	(20,140,203)
Valor neto	42,393,159				41,912,149

	Saldo al 31/12/12	Adiciones	Retiro	Reclasificaciones	Saldo al 31/12/13
Costo					
Terrenos	10,155,286	-	-	-	10,155,286
Maquinaria y equipo de fábrica	12,492,699	1,236,497	(729,657)	14,322,064	27,321,603
Edificaciones y estructuras	14,445,676	-	-	1,687,480	16,133,156
Equipo rodante	2,004,577	715,363	(13,719)	-	2,706,221
Mobiliario y equipo de oficina	392,552	18,745	-	-	411,297
Equipo de cómputo y programas	910,890	96,359	(11,235)	-	996,014
Equipo de laboratorio	6,332	-	-	-	6,332
Instalaciones	1,057,679	-	-	-	1,057,679
Construcciones en proceso	13,504,151	2,994,940	-	(16,009,544)	489,547
	54,969,842	5,061,904	(754,611)	-	59,277,135
Depreciación acumulada					
Maquinaria y equipo de fábrica	(8,969,020)	(1,317,440)	342,712	-	(9,943,748)
Edificaciones y estructuras	(3,984,113)	(734,702)	-	-	(4,718,815)
Equipo rodante	(502,907)	(469,357)	8,353	-	(963,911)
Mobiliario y equipo de oficina	(151,974)	(75,190)	-	-	(227,164)
Equipo de cómputo y programas	(658,924)	(115,896)	153	-	(774,667)
Equipo de laboratorio	(3,060)	(1,266)	-	-	(4,326)
Instalaciones	(163,346)	(87,999)	-	-	(251,345)
	(14,433,344)	(2,801,850)	351,218	-	(16,883,976)
Valor neto	40,536,498				42,393,159

Como se describe en la Nota 9, los inmuebles de la Compañía están dados en garantía por la emisión del bono.

Al 31 de diciembre de 2014, la Compañía no presenta activos fuera de uso y el valor bruto de activos totalmente depreciados es de B/.10,333,138 (2013: B/.9,324,863).

El terreno y el edificio incluyen una revaluación por B/.6,458,704 (2013: B/.6,558,466). El monto de la revaluación se reconoció con base en avalúos realizados por tasadores independientes en el año 2011. El monto de esta revaluación se acreditó a la cuenta de patrimonio denominada superávit por revaluación. Durante el año terminado el 31 de diciembre de 2014 y 2013, se registró una depreciación del monto revaluado por valor de B/.99,762 para ambos años.

8. Patentes y marcas de fábrica, neto

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

	2014	2013
Costo de patente y marca de fábrica - Pascual	19,750,000	19,750,000
Costo de patente y marca de fábrica - Suprema	5,361,051	5,361,051
Costo de patente y marca de fábrica - Durán	76,851,420	76,851,420
Amortización acumulada	(36,449,449)	(30,523,701)
	65,513,022	71,438,770

El movimiento de la amortización acumulada se presenta a continuación:

	2014	2013
Saldo al inicio del año	30,523,701	23,142,136
Aumentos	5,925,748	7,381,565
Saldo al final del año	36,449,449	30,523,701

9. Bonos por pagar

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

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

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

Durante el año terminado el 31 de diciembre de 2014, el bono devengó una tasa de 4.5%.

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

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

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

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 Productos Alimenticios Pascual, S.A. u otras compañías relacionadas aporten al Fideicomiso, en términos aceptables al Fiduciario.

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

10. Préstamos por pagar

Al 31 de diciembre de 2014, la Compañía mantiene líneas de crédito por valor de B/.10,000,000 para capital de trabajo la cual vence el 30 de septiembre de 2015 y devenga tasa de interés del 4.75%. Dicha línea de crédito está garantizada con fianzas de Empresa Panameña de Alimentos, S.A. y Sociedad de Alimentos de Primera, S.A.

11. Cuentas por pagar proveedores

Las cuentas por pagar proveedores se detallan a continuación:

	2014	2013
Locales	2,841,822	3,963,229
Extranjeras	1,378,625	2,057,453
	4,220,447	6,020,682

12. Gastos acumulados y otros pasivos por pagar

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

	2014	2013
Gastos y costos por pagar	1,018,281	2,424,159
Intereses acumulados por pagar	840,000	840,000
Provisiones de gastos por pagar	345,892	661,856
Acreedores varios	782,605	1,387,907
Impuestos corrientes por pagar	1,159,148	896,116
Obligaciones laborales por pagar	751,856	712,967
Retenciones y descuentos de nómina	266,262	238,099
Otros	63,544	42,473
	5,227,588	7,203,577

13. Provisión para prima de antigüedad

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

	2014	2013
Saldo al inicio del año	1,520,693	798,084
Aumentos del año	384,797	938,161
Cargos contra la reserva	(132,744)	(215,552)
Saldo al final del año	1,772,746	1,520,693

14. Capital en acciones

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013: autorizadas 20,000,000 de acciones comunes, de una misma clase, con un valor nominal de B/.1 cada una. Emitidas y en circulación 6,211,725 para un total de B/.6,211,725.

15. Saldos y transacciones con partes relacionadas

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

	2014	2013
Saldos:		
Cuentas por cobrar	34,033,984	23,595,023
Cuentas por pagar	64,903,063	53,588,271

Las cuentas por cobrar y pagar están relacionadas con préstamos, transacciones de ventas y servicios. Las mismas no tienen fecha específica de vencimiento, ni generan intereses.

	2014	2013
Transacciones:		
Ventas	921,684	615,820
Compras	9,259,376	3,427,711
Compensación a ejecutivos claves	322,112	572,645

16. Impuesto sobre la renta

Las declaraciones del impuesto sobre la renta de la Compañía están sujetas a revisión por parte de las autoridades fiscales por los tres últimos años, inclusive el año terminado el 31 de diciembre de 2014, de acuerdo a regulaciones fiscales vigentes.

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

	2014	2013
Impuesto sobre la renta corriente	(741,156)	(606,058)
Impuesto sobre la renta diferido	(244,530)	539,056
	(985,686)	(67,002)

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

	2014	2013
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	2,719,039	4,494,659
Impuesto sobre la renta considerando la tasa efectiva del 25%	679,760	1,123,665
Efecto de las diferencias temporales	244,530	(539,056)
Costos y gastos exentos y/o no deducibles	258,680	9,455
Ingresos no gravables	(197,284)	(527,062)
Impuesto sobre la renta corriente	985,686	67,002

Mediante Resolución No. 201-10855 del 18 de octubre de 2011, la Autoridad Nacional de Ingresos Públicos (antes Dirección General de Ingresos) aceptó la solicitud de no aplicación del cálculo alterno de impuesto sobre la renta (CAIR) y concedió autorización para que la Compañía determine su impuesto sobre la renta utilizando el Método Tradicional para el período fiscal 2010 y hasta por los tres períodos fiscales subsiguientes: 2011, 2012 y 2013. Para el año terminado el 31 de diciembre de 2014, el impuesto sobre la renta ha sido calculado utilizando el método tradicional. La Administración se encuentra en el proceso de preparación y presentación de la solicitud de no aplicación de CAIR y no espera que dicha solicitud sea denegada por las autoridades fiscales.

A continuación el detalle del impuesto sobre la renta diferido pasivo:

	2014	2013
Provisión para cuentas incobrables	244,530	-
Amortización de marcas	500,000	500,000
Impuesto sobre la renta diferido pasivo	744,530	500,000

A la fecha de aprobación de los estados financieros, la Compañía no ha presentado la declaración de rentas del año 2014 antes las autoridades fiscales. Sin embargo, la Administración ha realizado una estimación de gasto de impuesto sobre la renta y no anticipa cambios significativos en la estimación realizada.

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

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

17. Gastos de personal, ventas, generales y administrativos

Gastos de personal

	2014	2013
Salarios	11,443,584	10,233,828
Prestaciones laborales	1,442,078	1,314,464
Gastos de representación	221,645	192,942
Vacaciones	894,459	780,997
Bonificaciones	678,801	588,670
Comisiones	427,949	408,922
Otros	1,657,785	1,337,088
	16,766,301	14,856,911
En costo de ventas	7,292,576	6,805,751
En gastos	9,473,725	8,051,160
	16,766,301	14,856,911

Gastos de ventas, generales y administrativos

	2014	2013
Gastos de publicidad	3,643,068	3,270,360
Gastos de cuentas malas	1,202,732	128,907
Servicios profesionales	2,189,898	1,474,164
Fletes	1,423,155	1,056,708
Otros	798,915	536,289
Gastos de combustible y repuestos	678,251	738,208
Vigilancia	546,924	506,839
Arrendamientos	502,044	458,623
Reparación y mantenimiento	479,253	489,073
Viajes y viáticos	417,326	432,878
Seguros	408,905	383,702
Teléfonos y comunicaciones	358,016	278,776
Materiales y suministros	273,811	307,058
Impuestos	263,667	238,032
Energía eléctrica	169,594	150,380
Legales	53,848	62,718
Contribuciones y afiliaciones	29,894	15,265
	13,439,301	10,527,980

18. Régimen de incentivos industriales

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

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

b) Exoneración del impuesto sobre la renta sobre las utilidades netas reinvertidas para la expansión de su capacidad de producción o para producir artículos nuevos, en la parte que esa reinversión sea superior al veinte por ciento (20%) de renta gravable en el ejercicio fiscal que se trate.

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

d) Exoneración del impuesto sobre la renta sobre ganancias provenientes de la exportación.

19. Valor razonable de instrumentos financieros

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

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

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

	2014	
	Valor en libros	**Valor razonable**
Pasivos financieros		
Bonos por pagar	80,000,000	79,625,432

	2013	
	Valor en libros	**Valor razonable**
Pasivos financieros		
Préstamos por pagar	1,008,899	1,008,899
Bonos por pagar	80,000,000	74,219,049
Total de pasivos financieros	81,008,899	75,227,948

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

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

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

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

- Nivel 3 - Los datos de entrada son datos no observables para el activo o pasivo.

		Jerarquía del valor razonable 31 de diciembre de 2014		
	Total	**Nivel 1**	**Nivel 2**	**Nivel 3**
Pasivos				
Bonos por pagar	79,625,432	-	-	79,625,432

		Jerarquía del valor razonable 31 de diciembre de 2013		
	Total	**Nivel 1**	**Nivel 2**	**Nivel 3**
Pasivos				
Prestamo por pagar	1,008,899	-	-	1,008,899
Bonos por pagar	74,219,049	-	-	74,219,049
Total de pasivos financieros	75,227,948	-	-	75,227,948

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 en el análisis de los flujos de caja descontados, donde el dato de entrada más significativo lo constituye la tasa de descuento que refleja el riesgo de crédito de la contraparte.

20. Administración de riesgos de instrumentos financieros

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

Factores de riesgos financieros

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

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

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

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

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

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

Administración del riesgo de capital

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

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

21. Segmentos de operación

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

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

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

22. Eventos subsecuentes

La Compañía ha evaluado los eventos posteriores al 31 de diciembre de 2014 para valorar la necesidad de posible reconocimiento o revelación en los estados financieros adjuntos. Tales eventos fueron evaluados hasta el 23 de marzo de 2015, la fecha en que estos estados financieros estaban disponibles para emitirse. Con base en esta evaluación, se determinó que no se produjeron acontecimientos posteriores que requieren el reconocimiento o revelación en los estados financieros.

23. Aprobación de los estados financieros

Los estados financieros han sido autorizados por la Administración para su emisión el 23 de marzo de 2015.

* * * * *