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 TRIMESTRAL
PRODUCTOS ALIMENTICIOS PASCUAL S.A.
MAYO 26 DE 2014

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

I PARTE

PRODUCTOS ALIMENTICIOS PASCUAL, S.A.

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 de Marzo de 2014 y 31 de Diciembre de 2013:

Resumen de Flujo de Efectivo por actividad Al 31 de Marzo de 2014 y 2013 (En balboas)	2014	2013
Actividades de Operación	(198,382)	12,212,579
Actividades de Inversión	(682,280)	(4,860,702)
Actividades de Financiamiento	554,832	(7,835,281)
Aumento (disminución) en el efectivo	**(325,831)**	**(483,404)**
Efectivo al Inicio del Período	1,676,046	2,159,450
Efectivo al final del período	**1,350,216**	**1,676,046**

El efectivo al final al 31 de Marzo de 2014 totalizó B/.1.3 millones, el cual se impacta principalmente por las actividades de inversión del negocio en B/. 0.7 millones, entre los cuales se resalta la generación de una utilidad neta acumulada de B/. 1.1 millones.

En este primer trimestre del año 2014 el efectivo utilizado en las actividades de inversión están relacionados a proyectos menores de mantenimiento en la Planta de Producción.

143

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

Capital de Trabajo Comparativo (En balboas)	I Trim. Mar 2014.	IV Trim Dic 2013.	Variaciones (B/.)	(%)
Activo Corriente	52,292,494	45,576,324	6,716,170	13%
Pasivo Corriente	25,746,970	21,924,396	3,822,574	15%
Capital de Trabajo	**26,545,524**	**23,651,928**	**2,893,596**	**11%**
Razón Corriente	**2.03**	**2.08**		

Para el primer trimestre de Marzo de 2014 el Capital de Trabajo muestra un aumento de B/. 6.7 millones en el Activo corriente en relación al cuarto trimestre del año 2013, aumentando igualmente en B/.3.8 millones el Pasivo Corriente, resultando una razón corriente de 2.03 para el primer trimestre 2014 y 2.08 para el cuarto trimestre del 2013.

El capital de trabajo aumenta en un B/.2.9 millones en relación al trimestre anterior, por cubrir las necesidades de operación de los siguientes trimestres del 2014:

B. RECURSOS DE CAPITAL:

Nuestra principal fuente de liquidez 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 Marzode 2014 la Compañía muestra un incremento en el total de los activos corrientes de 13%. Los inventarios aumenta en un 14% ó B/. 2.7 millones para mantener el nivel de inventario óptimo para cubrir la demanda esperada. En mayor proporción aumentan las cuentas por cobrar vinculadas para cubirir las necesidades de inversiones requeridas en materia de infraestructura y acondicionamiento de las Areas operativas, como se muestra en el siguiente cuadro:

Activo corrientes (En balboas)	A Marzo 2014	A Diciembre 2013	Variaciones (B/.)	(%)
Efectivo y depósitos en bancos	1,350,216	1,676,046	(325,830)	-24%
Cuentas por cobrar - clientes, neto	18,252,828	18,528,872	(276,044)	-2%
Inventarios, neto	19,288,944	16,606,129	2,682,815	14%
Cuentas por cobrar - partes relacionadas	12,398,620	8,247,768	4,150,852	33%
Gastos e impuestos pagados por anticipado	1,001,888	517,509	484,379	48%
Total Activos corrientes	**52,292,496**	**45,576,324**	6,716,172	**13%**

La Compañía al 31 de Marzo de 2014 mantiene un endeudamiento neto de B/.128.1 millones compuesto por deuda a largo plazo, producto de la emisión de bonos por la suma de B/. 80.0 millones, cuentas por pagar a partes relacionadas y otras por B/. 48.1 millones acorde a las necesidades de la operación.

C. RESULTADO DE LAS OPERACIONES:

Los ingresos en el siguiente cuadro muestran un crecimiento respecto al primer trimestre del año anterior de un 12% equivalente a B/. 3.2 millones impulsados principalmente por la introducción de nuevos productos:

Ingresos (En balboas)	Al 31 de Marzo 2014	2013	Variaciones (B/.)	(%)
Ventas de Productos	26,044,858	22,823,814	3,221,044	12%

La siguiente tabla detalla los aumentos y disminuciones en los Costos y Gastos de operación para ambos períodos comparados de Marzo 2014 y 2013:

Costos y Gastos operativos	Al 31 de Marzo		Variaciones	
(En balboas)	2014	2013	(B/.)	(%)
Total Costos	**16,421,892**	**14,288,320**	**2,133,572**	**13%**
Gastos del Personal	1,700,637	1,546,818	153,819	9%
Gastos de ventas, generales y administrativos	3,027,274	3,135,703	(108,429)	-4%
Depreciaciones y amortizaciones	890,023	453,436	436,587	49%
Amortizaciones de patentes y marcas de fábrica	1,845,391	1,845,391	0	0%
Total Gastos operativos	**7,463,325**	**6,981,348**	**481,977**	**6%**
Total costos y gastos operativos	**23,885,217**	**21,269,668**	**2,615,549**	**11%**

El crecimiento general con respecto al trimestre 2014 y 2013 fue de 11% equivalente a B/. 2.6 millones siendo el principal crecimiento de un 49% en las Depreciaciones y amortizaciones producto de las capitalizaciones de proyectos asociados al programa de inversión en la Planta de Producción.

En los Gastos de personal se observa un aumento del **9%** producto de nuevas contrataciones para suplir las necesidades de Recurso humano conforme al incremento de las operaciones de producción y ventas de la compañía.

En el siguiente detalle de Utilidad antes de impuesto sobre la Renta muestra un aumento del 61% equivalente a B/. 0.6 millones sobre el comparativo del período terminado el 31 de Marzo de 2014 y 2013; resultado esperado por la ejecución de proyectos de inversión, con menor crecimiento de los gastos de operación:

Utilidad bruta	Al 31 de Marzo		Variaciones	
(En balboas)	2014	2013	(B/.)	(%)
Utilidasd antes de impuesto sobre la Renta	1,086,465	428,640	657,825	61%

D. ANÁLISIS DE PERPECTIVAS:

El emisor espera que en el primer semestre del 2014 se genere un crecimiento importante de los ingresos sobre el año anterior, basado especialmente en la continuidad de los planes de incrementos de producción y disminución de las órdenes no entregadas en los trimestres anteriores, mientras se realizaban ajustes finales en los factores de producción.

Se tienen activas campañas de mercadeo para Pastas y Galletas que generarán mejor participación de mercado y volúmenes superiores a los actuales y una estabilidad en el suministro de café y otros productos con incursión en nuevos canales.

Mención especial requiere la distribución de los productos lacteos y bebidas de larga vida en empaques UHT de la marca Bonlac, lo cuál inicio en el año 2013 pero que va en crecimiento alineado con la mayor distribución y esperando la incursión de nuevas referencias durante los próximos trimestres.

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 gasto 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 2014 con respecto al año anterior 2013.

II PARTE

PRODUCTOS ALIMENTICIOS PASCUAL S.A.

RESUMEN FINANCIERO AL 31-03-2014

Estado de Resultados	2014 I Trimestre	2013 IV Trimestre	2013 III Trimestre	2013 II Trimestre
Ventas o Ingresos Totales	26,044,858	25,886,920	26,490,388	26,034,036
Margen Operativo	9,622,966	9,857,142	10,024,736	9,554,497
Gastos Generales y Administrativos	7,463,325	7,912,778	6,998,743	6,869,684
Utilidad o (Pérdida) Neta	1,086,465	702,249	1,666,517	1,630,250
Acciones emitidas y en circulación	6,211,725	6,211,725	6,211,725	6,211,725
Utilidad o (Pérdida) por Acción	0.17	0.11	0.27	0.26
Depreciación y Amortización	2,735,414	2,702,565	2,720,136	2,461,886
Utilidades o (pérdidas) no recurrentes	-	-	-	-

PRODUCTOS ALIMENTICIOS PASCUAL, S.A.

RESUMEN FINANCIERO AL 31-03-2014

Estado de Situación Financiera	2014 I Trimestre	2013 IV Trimestre	2013 III Trimestre	2013 II Trimestre
Activo Circulante	52,292,494	45,576,324	57,011,739	58,041,777
Activos Totales	182,868,947	177,808,356	175,885,733	178,970,427
Pasivo Circulante	25,746,970	21,924,396	14,948,315	21,177,690
Deuda a Largo Plazo	128,094,219	127,917,726	133,555,753	132,052,650
Acciones Preferidas	-	-	-	-
Capital Pagado	6,211,725	6,211,725	6,211,725	6,211,725
Aportes de Accionistas para capitalización	-	-	-	-
Utilidades Retenidas	16,724,522	15,638,057	14,935,808	13,269,290
Total Patrimonio	29,027,758	27,966,234	27,381,665	25,740,087
Razones Financieras				
Dividendo /Acción	-	-	-	-
Deuda Total /Patrimonio	5.30	5.36	5.42	5.95
Capital de Trabajo	26,545,524	23,651,928	42,063,424	36,864,087
Razón Corriente	2.03	2.08	3.81	2.74
Utilidad Operativa /Gastos Financieros	2.21	2.04	3.10	2.86

III PARTE
ESTADOS FINANCIEROS
Informe del Contador Público Autorizado

Junta Directiva y Accionistas
Productos Alimenticios Pascual, S.A.

Hemos revisado los estados financieros intermedios de Productos Alimenticios Pascual, S.A. los cuales comprenden el Estado de situación financiera al 31 de Marzo de 2014 y 2013, los Estados de Resultados, Cambios en el patrimonio y Flujo de efectivo por el primer trimestre terminado el 31 de Marzo de 2014 y 2013, en un resumen de políticas contables significativas y otra información explicativa.

La administración de Productos Alimenticios Pascual, S.A. es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros intermedios, de conformidad con la Norma Internacional de Contabilidad No.34 - Información Financiera Intermedia de las Normas Internacionales de Información Financiera y por el control interno que la administración determine que es necesario para permitir la preparación de estados financieros intermedios que estén libres de representaciones erróneas de importancia relativa, debido ya sea a fraude o error.

Efectuamos nuestra revisión de conformidad con Normas Internacionales de Auditoría, las cuales requieren que cumplamos con requisitos éticos, que planifiquemos y realicemos la revisión para obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros intermedios están libres de representaciones erróneas de importancia relativa.

Nuestra revisión incluye la ejecución de procedimientos para obtener evidencia de revisión acerca de los montos y revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen de nuestro juicio, incluyendo la evaluación de los riesgos de representación errónea de importancia relativa en los estados financieros, debido ya sea a fraude o error. Esta revisión también incluye la evaluación de lo apropiado en los principios de las políticas contables utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables hechas por la administración, así como evaluar la presentación en conjunto de los estados financieros.

Consideramos que la evidencia de la revisión que hemos obtenido es suficiente y apropiada para ofrecer una base razonable. En nuestra consideración, los estados financieros intermedios presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de Productos Alimenticios Pascual, S.A. al 31 de Marzo de 2014.

Myrka Flórez
C.P.A. 5617

26 de Mayo de 2014

Productos Alimenticios Pascual, S.A.

Estado de situación financiera
Al 31 de Marzo de 2014 y 31 de Diciembre de 2013
(En balboas)

	Notas	2014	2013
Activos			
Activos corrientes:			
Efectivo y depósitos en bancos	4	1,350,216	1,676,046
Cuentas por cobrar - clientes, neto	5	18,252,828	18,528,872
Inventarios, neto	6	19,288,944	16,606,129
Cuentas por cobrar - partes relacionadas	15	12,398,620	8,247,768
Gastos e impuestos pagados por anticipado		1,001,888	517,509
Total de activos corrientes		52,292,494	45,576,324
Activos no corrientes:			
Propiedad, planta y equipo, neto	7	42,106,209	42,393,159
Patentes y marcas de fábrica	8	69,593,379	71,438,770
Inventario de piezas y repuestos, neto		1,626,164	1,203,668
Cuentas por cobrar - partes relacionadas	15	15,347,255	15,347,255
Inversión en Acciones		-	-
Fondo de cesantía		1,827,104	1,772,838
Otros activos		76,342	76,342
Total de activos no corrientes		130,576,453	132,232,032
Total de activos		**182,868,947**	**177,808,356**
Pasivos y patrimonio			
Pasivos:			
Pasivos corrientes:			
Cuentas por pagar - proveedores	11	4,330,889	6,020,682
Préstamo por pagar	10	5,003,369	1,008,899
Cuentas por pagar - partes relacionadas	15	8,860,713	7,691,238
Gastos acumulados y otros pasivos corrientes por pagar	12	7,551,999	7,203,577
Total de pasivos corrientes		25,746,970	21,924,396
Pasivos no corrientes:			
Bonos por pagar	9	80,000,000	80,000,000
Cuentas por pagar - partes relacionadas	15	45,897,033	45,897,033
Impuestos sobre la renta diferido		500,000	500,000
Provisión para prima de antigüedad e indemnización	13	1,697,186	1,520,693
Total de pasivos no corrientes		128,094,219	127,917,726
Total de pasivos		153,841,189	149,842,122
Patrimonio:			
Capital en acciones	14	6,211,725	6,211,725
Utilidades retenidas		15,638,057	15,638,057
Ganancia del Período		1,086,465	
Superávit por revaluación		6,533,526	6,558,466
Impuesto complementario		(442,014)	(442,014)
Total de patrimonio		29,027,758	27,966,234
Total de pasivos y patrimonio		**182,868,947**	**177,808,356**

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

Productos Alimenticios Pascual, S.A.

Estado de resultados integrales
Por el período terminado el 31 de Marzo de 2014 y 2013
(En balboas)

	Notas	Ene-Mar 2014	Ene-Mar 2013
Ingresos			
Ventas netas		26,044,858	22,823,814
		26,044,858	22,823,814
Costos y gastos			
Costos de ventas		16,421,892	14,288,320
Gastos de personal	16	1,700,637	1,546,818
Gastos de ventas, generales y administrativos	16	3,027,274	3,135,703
Depreciación y amortización		890,023	453,436
Amortización de patentes y marcas de fábrica	8	1,845,391	1,845,391
Total de costos y gastos		23,885,217	21,269,668
Utilidad en operaciones		2,159,641	1,554,146
Otros ingresos (egresos)			
Ingresos por intereses		27,756	27,078
Gastos de intereses		(977,766)	(939,765)
Otros ingresos		175,540	97,902
Otros egresos		(298,707)	(310,720)
Total de otros egresos, ingresos neto		(1,073,176)	(1,125,506)
Utilidad antes del impuesto sobre la renta		1,086,465	428,640
Impuesto sobre la renta			
Utilidad neta		**1,086,465**	**428,640**
Otros resultados integrales:			
Depreciación de activos revaluados		(24,941)	(24,941)
Total de resultados integrales		**1,061,524**	**403,700**

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

Productos Alimenticios Pascual, S. A.

Estado de cambios en el patrimonio
Por el período terminado el 31 de Marzo de 2014
(En balboas)

	Capital en acciones	Utilidades Retenidas	Utilidades del período	Superávit por revaluación	Impuesto complementario	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2012	6,211,725	11,210,400	-	6,658,228	(349,275)	21,721,313
Utilidad neta	-	4,427,657	-		-	4,427,657
Transferencia de Superavit						-
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 - 2014	-	-	1,086,465		-	1,086,465
Depreciación	-		-	(24,941)	-	(24,941)
Impuesto complementario	-	-	-	-	-	-
Saldo al 31 de Marzo de 2014	**6,211,725**	**15,638,057**	**1,086,465**	**6,533,526**	**(442,014)**	**29,027,758**

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

Productos Alimenticios Pascual, S.A.

Estado de flujos de efectivo
Por el período terminado el 31 de Marzo de 2014 y 2013
(En balboas)

	Notas	2014	2013
Flujos de efectivo por las actividades de operación			
Ganancia neta		1,086,465	4,427,657
Ajustes por:			
Depreciación y amortización		890,023	2,801,850
Amortización de patentes y márcas de fábrica	8	1,845,391	7,381,565
Provisión para posibles cuentas incobrables	5	25,743	128,907
Gastos de intereses		977,766	3,807,519
Provisión para impuesto sobre la renta		-	(67,002)
Provisión para prima de antigüedad e indemnización	13	384,540	938,161
Cambios en activos y pasivos de operación:			
Cuentas por cobrar clientes		276,044	(2,018,508)
Inventarios		(2,682,815)	(214,850)
Gastos pagados por anticipado		(484,379)	239,433
Otros activos		-	(152,452)
Cuentas por pagar proveedores		(1,689,793)	1,203,545
Otras Cuentas por pagar y pasivos acumulados		348,422	(2,268,343)
Impuesto sobre la renta pagado		-	
Intereses pagados		(967,742)	(3,779,351)
Pagos de prima de antigüedad e indemnización	13	(208,047)	(215,552)
Efectivo neto provisto por las actividades de operación		**(198,382)**	**12,212,579**
Flujos de efectivo por las actividades de inversión			
Adquisiciones de propiedad, planta, maquinaria y equipo, neto de descartes	7	(628,014)	(4,758,273)
Adquisición de patentes y marcas de fábrica		-	-
Fondo de cesantía		(54,266)	(102,429)
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión		**(682,280)**	**(4,860,702)**
Flujos de efectivo por las actividades de financiamiento			
Pagos a bonos por pagar		-	-
Pagos a préstamos por pagar		-	(7,742,542)
Bonos por Pagar		-	-
Préstamos por pagar		554,832	-
Impuesto complementario		-	(92,739)
Efectivo neto provisto por (utilizado en) las actividades de financiamiento		**554,832**	**(7,835,281)**
Aumento neto (disminución neta) en efectivo y depósitos en bancos		(325,831)	(483,404)
Efectivo y depósitos en bancos, al inicio del año		1,676,046	2,159,450
Efectivo y depósitos en bancos, al final del periodo		**1,350,216**	**1,676,046**

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

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 Panamá.

2. Adopción de Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) nuevas y revisadas

2.1 Normas e interpretaciones que afectan solamente en presentación y revelación

Enmiendas a la NIC 1 Presentación de partidas de Otros Resultados Integrales

La Compañía ha aplicado las enmiendas a la NIC 1 Presentación de partidas de otro resultado integral por adelantado a la fecha efectiva (períodos anuales que comiencen a partir o después del 1 de julio de 2012), la aplicación de las enmiendas a la NIC 1 no resulta en ningún impacto en las ganancias o pérdidas y otros resultados integrales.

Normas e interpretaciones nuevas y revisadas en la consolidación, negocios conjuntos, asociadas y revelaciones.

En mayo de 2011, un paquete de cinco Normas sobre la consolidación, acuerdos conjuntos, asociadas y revelaciones fueron emitidas, incluyendo las NIIF 10, NIIF 11, NIIF 12, NIC 27 (revisada en el 2011) y NIC 28 (revisada en el 2011).

Los requisitos claves de estas cinco Normas se describen a continuación:

NIIF 10 Emitida en mayo 2011, remplaza las partes de la NIC 27 – Estados Financieros y Separados que tratan con los estados financieros. La SIC – 12 *Consolidación - Entidades de Cometido Específico* se ha retirado al emitirse la NIIF 10.

NIIF 11 Emitida en mayo 2011, remplaza a la NIC 31 Participaciones en Negocios Conjuntos. NIIF 11 se refiere a la forma de un acuerdo común de que dos o más partes tengan el control conjunto debe clasificarse. SIC-13 Entidades controladas conjuntamente - Aportaciones no monetarias de los Participantes se han retirado a la emisión de NIIF 11.

NIIF 12 Emitida en mayo 2011, es una norma de revelación y es aplicable a las entidades que tienen intereses en subsidiarias, negocios conjuntos, asociados y/o entidades estructuradas no consolidadas.

NIC 27 (Revisada en el 2011) *Estados Financieros Separados*

NIC 28 (Revisada en el 2011) *Inversiones en Asociadas y Negocios Conjuntos*

En junio 2012, las enmiendas a las NIIF 10, NIIF 11 y NIIF 12 fueron emitidas para aclarar la orientación de transición en la aplicación de estas normas por primera vez.

NIIF 13 Medición del Valor Razonable

La NIIF 13 establece una única fuente de orientación para la medición del valor razonable y las revelaciones sobre la medición del valor razonable.

NIC 19 Beneficios a Empleados

Las enmiendas a la NIC 19 cambia la contabilización para los planes de beneficios definidos y beneficios por terminación.

2.2 Normas e interpretaciones nuevas y revisadas en adopción pero aún no son efectivas

La Compañía no ha adoptado las siguientes normas e interpretaciones nuevas y revisadas que han sido emitidas pero aún no son efectivas:

NIIF 9 Instrumentos Financieros: Clasificación y Medición

La NIIF 9, emitida en noviembre de 2009 introduce nuevos requerimientos para la clasificación y medición de activos financieros. La NIIF 9 fue modificada en octubre de 2010 para incluir los requerimientos para la clasificación y medición de los pasivos financieros y su baja. Es efectiva para períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2015.

Enmiendas a la NIC 32 Compensación de activos y pasivos financieros y revelaciones relacionadas

Las enmiendas a la NIC 32 aclaran situaciones existentes de aplicación relacionadas a los requerimientos de compensación de activos y pasivos financieros. Específicamente, las enmiendas aclaran el significado de "actualmente cuenta con un derecho legal de compensación" y la "realización simultánea y liquidación".

Las enmiendas a la NIC 32 no son efectivas hasta los períodos que inicien en o después del 1 de enero de 2014, con una explicación retropectiva requerida.

Enmiendas a la NIIF 10, NIIF 12 y NIC 27 Inversiones en entidades

La enmienda para la NIIF 10 introduce los requerimientos para la consolidación de subsidiarias para una entidad de inversión. Los términos de la excepción, una entidad de inversión requieren que se mida los intereses de las subsidiarias a un valor razonable a través de las ganancias y pérdidas. Las excepciones no aplican para las subsidiarias de las entidades de inversión que presten servicio relacionado a las inversiones de la entidad de inversión. Es efectiva para períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2014.

3. Políticas de contabilidad significativas

3.1 Declaración de cumplimiento

Los estados financieros de PAPSA, incluyendo los comparativos, han sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera.

3.2 Base de presentación

Los estados financieros han sido preparados bajo la base de costo histórico, excepto por el valor de las propiedades y terrenos que se presentan a su valor revaluado. Los estados financieros han sido formulados a partir de los registros de contabilidad sistematizados mantenidos por PAPSA.

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 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).

3.4 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 depósitos en bancos - El efectivo y depósitos en bancos comprenden los fondos de caja y los depósitos en bancos a la vista.

Cuentas por cobrar clientes - Las cuentas por cobrar clientes son registradas a su valor nominal, al ser disminuidas por provisiones apropiadas para los montos irrecuperables estimados.

Préstamos y bonos por pagar - Los préstamos y bonos por pagar son registrados cuando se reciben, 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.

Impuesto complementario - El impuesto complementario constituye un anticipo del 4% al impuesto de dividendos sobre las utilidades disponibles para la distribución a los accionistas. Este adelanto se presenta como una disminución del patrimonio.

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.

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

Baja en pasivos financieros - Los pasivos financieros son dados de baja solamente cuando las obligaciones de PAPSA 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 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.

3.6 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	40 años
Equipo de oficina	3 - 14 años
Equipo de fábrica	3 - 20 años
Equipo de contabilidad	3 - 14 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.

3.7 Deterioro de activos tangibles

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

3.8 Patente y marcas 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
Patentes y marcas de fábrica – Pascual	10 años
Patentes y marcas de fábrica – Suprema	15 años
Patentes y marcas de fábrica – Durán	17 años

En el año 2012, la administración realizó un cambio en la estimación de la vida útil de la marca Durán. La estimación consistió en alargar la vida útil de esta marca de 15 a 17 años. Los principales factores que llevaron a la revisión de las vidas útiles fueron: mejoras operativas en la planta de tostado y molino, inversiones en el beneficiadero de café, apertura de tiendas adicionales y lanzamientos de las referencias Volcén y Boquete.

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

3.9 Prestaciones laborales

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

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

3.10 Impuesto sobre la renta

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

Impuesto 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, 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.

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 Reconocimiento de gastos

Los gastos se reconocen en la cuenta de resultados cuando tiene lugar una disminución en los beneficios económicos futuros relacionados con la reducción de un activo, o un incremento de un pasivo, que se puede medir de forma fiable. Esto implica que el registro de un gasto tenga lugar en forma simultánea al registro del incremento del pasivo o la reducción del activo.

Se reconoce un gasto en forma inmediata cuando un desembolso no genera beneficios económicos futuros o cuando no cumple con los requisitos para su registro como activo.

3.13 Costo de deuda

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

3.14 Arrendamientos operativos

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.

3.15 Moneda funcional

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

4. Efectivo y depósitos en bancos

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

	2014	2013
Caja menuda	20,727	20,727
Cuentas corrientes	1,316,597	1,642,483
Cuenta de Ahorro	12,893	12,836
	1,350,216	**1,676,046**

5. Cuentas por cobrar clientes, neto

Las cuentas por cobrar se detallan de la siguiente manera:

	2014	2013
Cuentas por Cobrar- Clientes	12,167,777	11,205,208
Menos: Provisión para posibles cuentas incobrables	(382,722)	(356,979)
	11,785,055	10,848,229
Cuentas por Cobrar - proveedores extranjeros	5,816,349	7,232,813
Otras cuentas por Cobrar	651,424	447,830
	18,252,828	**18,528,872**

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

	2014	2013
Saldo al inicio del año	356,979	605,105
Aumentos	25,743	128,907
Castigos contra la provisión	-	(377,033)
Saldo al final del año	**382,722**	**356,979**

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

	2014	2013
Menos de 90 días	11,520,484	10,609,121
90 días o más	647,293	596,087
Total	**12,167,777**	**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 gran número de clientes a nivel nacional.

6. Inventarios, neto

El inventario está integrado de la siguiente manera:

	2014	2013
Materia prima	7,997,115	4,866,255
Productos terminados	6,041,729	6,290,323
Productos no fabricados por la empresa	3,387,295	3,534,336
Material de empaque y otros	1,862,804	1,915,216
Total	**19,288,944**	**16,606,129**

7. Propiedad, planta y equipo, neto

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

	Saldo al 31/12/13	Adiciones	Retiro	Saldo al 31/03/14
Maquinaria y Equipo de Fábrica	27,321,603	122,275		27,443,878
Montaje de Maquinaria y Equipo	213,663	420,555		634,218
Edificaciones y Estructuras	16,133,156	0		16,133,156
Mobiliario y Equipo de Oficina	411,297	5,356		416,653
Equipo Rodante	2,706,221	41,754		2,747,975
Terrenos	10,155,286	0		10,155,286
Equipo de Cómputo y Programas	996,014	19,587		1,015,601
Equipo de Laboratorio	6,332	0		6,332
Instalaciones	1,057,679	0		1,057,679
Construcciones en proceso	275,884	18,487		294,371
Total Activos	**59,277,135**	**628,014**	**0**	**59,905,149**
Maquinaria y Equipo de Fábrica	9,943,748	523,188		10,466,936
Edificaciones y Estructuras	4,718,815	168,090	24,941	4,911,846
Mobiliario y Equipo de Oficina	227,164	16,852		244,016
Equipo Rodante	963,911	127,554		1,091,465
Equipo de Cómputo y Programas	774,667	32,023		806,690
Equipo de Laboratorio	4,326	317		4,643
Instalaciones	251,343	21,999		273,342
Total Depreciación Acumulada	**16,883,976**	**890,023**	**24,941**	**17,798,940**
Total Propiedad, planta y equipo, n	**42,393,159**	**(262,009)**	**(24,941)**	**42,106,209**

Al 31 de Marzo de 2014, la Compañía no presenta activos fuera de uso y el valor bruto de activos totalmente depreciados es de B/. 9,324,863

El terreno y el edificio incluyen una revaluación por la suma de B/.6,533,526 (2013: B/. 6,558,466). El monto de la revaluación se reconoció con base en avalúos realizados por tasadores independientes en el año 2004. El monto de esta revaluación se acreditó a la cuenta de patrimonio denominada superávit por revaluación.

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
Amortización acumulada	(32,369,092)	(30,523,701)
Saldo no amortizado	**69,593,379**	**71,438,770**

El movimiento de la amortización acumulada se resume a continuación:

	2014	2013
Saldo al inicio del año	30,523,701	23,142,136
Aumento del año	**1,845,391**	7,381,565
Saldo final del año	**32,369,092**	**30,523,701**

Adquisición de patentes y marcas de fábrica – Pascual:

El 20 de febrero de 2004, Grupo Alimenticio Pascual, S. A. y Franquicias Pascual, S. A. como vendedores y Dark Oak Holding, Inc. y Productos Alimenticios Pascual, S. A. como compradores, firmaron un contrato de compra-venta de 100% de las acciones comunes en circulación de Productos Alimenticios Pascual, S. A.

Productos Alimenticios Pascual, S. A. pagó a Franquicias Pascual, S. A. la suma de B/.19,750,000 para adquirir todas las marcas de fábrica, marcas de servicio, denominaciones comerciales, patentes, secretos industriales y comerciales, modelos de utilidad, modelos y dibujos industriales, derechos de autor y nombres de dominio, incluyendo cualesquiera derechos que se tengan sobre solicitudes de registro o renovación de éstos, así como todos los derechos que tenga sobre la marca "Pascual" y todos los demás derechos de propiedad intelectual que se utiliza en la producción y comercialización de sus productos.

Adquisición de patentes y marcas de fábrica – Suprema:

El 30 de noviembre de 2008, V.G.V. Marketing Consultants, Inc., como vendedor y Productos Alimenticios Pascual, S. A. como comprador, firmaron un contrato de compra-venta de 100% de las acciones comunes en circulación de SAIGASO, S.A. Productos Alimenticios Pascual, S. A. pagó a V.G.V. Marketing Consultants, Inc., la suma de B/. 5,361,051 para adquirir todas las marcas de fábrica, marcas de servicio, denominaciones comerciales, patentes, secretos industriales y comerciales, modelos de utilidad, modelos y dibujos industriales, derechos de autor y nombres de dominio, incluyendo cualesquiera derechos que se tengan sobre solicitudes de registro o renovación de éstos, así como todos los derechos que tenga sobre la marca "Suprema" y todos los demás derechos de propiedad intelectual que se utiliza en la producción y comercialización de sus productos.

Adquisición de patentes y marcas de fábrica – Durán:

El 17 de junio de 2011, Reagan Assets Ltd., como vendedor y Productos Alimenticios Pascual, S. A. como comprador, firmaron un contrato de compra-venta de 100% de las acciones comunes en circulación de Tirana Investments, S.A. Productos Alimenticios Pascual, S. A. pagó a Reagan Assets Ltd., la suma de B/.76,851,420 para adquirir todas las marcas de fábrica, marcas de servicio, denominaciones comerciales, patentes, secretos industriales y comerciales, modelos de utilidad, modelos y dibujos industriales, derechos de autor y nombres de dominio, incluyendo cualesquiera derechos que se tengan sobre solicitudes de registro o renovación de éstos, así como todos los derechos que tenga sobre la marca "Café Durán y otras listadas en anexo al contrato" y todos los demás derechos de propiedad intelectual que se utiliza en la producción y comercialización de sus productos.

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%

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	0
2	0
3	0
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
Fecha de Vencimiento de los Bonos	**B/.24,000,000**

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

El 6 de Junio de 2011 la Compañía contrató con el Banco General, S.A. una Línea de Crédito hasta por la suma de B/.10,000,000 con las siguientes condiciones:

1. Esta línea de crédito tiene un período de revisión o vencimiento al 31 de agosto de 2013. Posterior a la fecha de revisión y vencimiento se convertirá en préstamo a largo plazo.

2. Esta línea de crédito será utilizada para la expansión y modernización de la fábrica.

3. La Tasa de interés es Libor a 5.00

11. Cuentas por pagar proveedores

Las cuentas por pagar proveedores se detallan a continuación:

	2014	2013
Locales	3,148,075	3,963,229
Extranjeras	1,182,813	2,057,453
Total	**4,330,889**	**6,020,682**

12. Gastos acumulados y otros pasivos corrientes por pagar:

	2014	2013
Gastos y costos por pagar	2,416,887	2,424,159
Provisiones de gastos por pagar	1,787,158	1,501,856
Acreedores varios	1,136,049	1,387,907
Impuestos corrientes por pagar	1,044,729	896,116
Obligaciones laborales por pagar	886,530	712,967
Retenciones y descuentos de Nómina	206,960	238,099
Ingresos para terceros	73,687	42,473
	7,551,999	**7,203,577**

13. Provisión para prima de antigüedad e indemnización

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

	2014	2013
Saldo al inicio del año	1,520,693	798,084
Aumentos del año	384,540	938,161
Cargos contra la reserva	(208,047)	(215,552)
Saldo al final del año	**1,697,186**	**1,520,693**

14. Capital en acciones

Al 31 de Marzo de 2014 y 2013: Autorizadas 20,000,000 de acciones comunes, de una misma clase, con un valor nominal de B/.1.00 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
Cuentas por cobrar	27,745,875	23,595,023
Cuentas por pagar	54,757,746	53,588,271
Transacciones		
Ventas	697,795	615,820
Compensación ejecutivos claves	286,323	572,645

16. Gastos de personal, ventas, generales y administrativos

Gastos de personal

	2014	2013
Salarios	1,944,581	1,810,961
Prestaciones laborales	284,875	359,576
Gastos de representación	45,218	42,779
Vacaciones	228,345	190,471
Bonificaciones	274,436	181,479
Otros	667,247	556,126
	3,444,702	**3,141,392**
Costo de ventas	1,744,065	1,594,574
Gastos de personal	**1,700,637**	**1,546,818**
	3,444,702	3,141,392

Gastos de ventas, generales y administrativos:

	2014	2013
Servicios profesionales	409,913	309,334
Impuestos	62,795	56,258
Arrendamientos	121,616	117,678
Seguros	98,752	86,764
Reparación y mantenimiento	111,009	123,236
Publicidad	1,089,590	1,049,166
Vigilancia	126,314	120,042
Legales	13,681	16,847
Energía Eléctrica	43,921	38,579
Telecomunicaciones	86,858	54,895
Materiales y suministros	64,428	60,090
Viajes y viáticos	102,313	73,950
Combustibles y lubricantes	178,688	196,001
Gastos de cuentas malas	25,743	38,105
Destrucción de inventarios	171,523	208,551
Contribuciones y Afiliaciones	12,733	5,124
Otros	307,398	581,082
	3,027,274	**3,135,703**

17. 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 presenta a continuación:

- Pago del 3% del valor CIF de impuesto de introducción, sobre materias primas, cualesquiera otros productos e insumos, repuestos de maquinarias y equipos, envases y empaques requeridos en el proceso de elaboración de sus productos.

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

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

18. 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, en 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 líquidez 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.

IV PARTE

PRODUCTOS ALIMENTICIOS PASCUAL, S.A.

DIVULGACION

1. El Informe de Actualización correspondiente al I Trimestre 2014, se le suministrará una copia del informe a cada uno de los accionistas e inversionistas registrados, así como cualquier interesado que lo solicitare.

2. El informe será divulgado el día 26 de Mayo de 2014

Juan Carlos Jaramillo
Representante Legal y Gerente General

Luis Guillermo Gómez
Gerente de Administración y Finanzas

ANEXO No.1
FORMULARIO ADM-FIVCO1
(Acuerdo No. 8-2004 de 20 de diciembre 2004)

FORMULARIO DE INFORMACION DE VALORES EN CIRCULACION

EMPRESA	DESCRIPCION DEL VALOR
PRODUCTOS ALIMENTICIOS PASCUAL, S.A.	**BONOS AGROINDUSTRIALES**

NUMERO DE RESOLUCION Y FECHA
CNV No. 443-11 de 20 de diciembre 2011

AÑO	TRIMESTRE	MONTO EN CIRCULACION (en B/.)
2014	Enero a Marzo	80,000,000.00

REPRESENTANTE LEGAL	DIA	MES	AÑO
	26	Mayo	2014
JUAN CARLOS JARAMILLO			

Empresa Panameña de Alimentos, S.A. y Subsidiarias

Estados financieros consolidados por el período terminado el 31 de Marzo de 2014

Empresa Panameña de Alimientos, S.A. y Subsidiarias

Estado consolidado de situación financiera
Al 31 de Marzo de 2014 y 2013
(En balboas)

	Notas	2014	2013
Activos			
Activos corrientes			
Efectivo y depósitos en bancos	4	1,905,311	2,489,297
Cuentas por cobrar - clientes, neto	5	26,295,164	26,206,449
Inventarios, neto	6	25,435,921	22,609,783
Gastos e impuestos pagados por anticipado		4,272,527	3,339,640
Total de activos corrientes		**57,908,923**	**54,645,169**
Activos no corrientes:			
Propiedad, planta y equipo, neto	7	60,856,925	61,722,085
Patente y marcas de fábrica, neto	8	112,641,052	115,108,320
Inventario de piezas y repuestos, neto		2,844,933	2,440,953
Fondo de cesantía		2,706,142	2,603,302
Otros activos		164,123	161,447
Total Activos no corrientes		**179,213,175**	**182,036,107**
Total de activos		**237,122,098**	**236,681,276**
Pasivos y Patrimonio del Accionista			
Pasivos corrientes			
Cuentas por pagar - proveedores	10	6,946,951	9,376,498
Préstamo por Pagar		5,003,369	1,008,899
Arrendamieno Financiero por Pagar		377,610	523,539
Gastos acumulados y otros pasivos corrientes por pagar	11	10,578,777	11,223,311
Total de pasivos corrientes		**22,906,707**	**22,132,247**
Pasivos no corrientes			
Impuesto Sobre la Renta Diferido	12	716,143	716,143
Bonos por pagar - largo plazo	9	120,000,000	120,000,000
Provisión para prima de antigüedad e indemnización	13	2,380,984	2,151,559
Total Otros Pasivos		123,097,127	122,867,702
Total de pasivos		**146,003,835**	**144,999,949**
Patrimonio del accionista			
Capital en acciones	14	71,332,037	71,332,037
Utilidades retenidas		12,819,401	12,819,401
Utilidad (Pérdida) del Período		(538,123)	0
Superávit por revaluación		8,118,576	8,143,516
Impuesto complementario		(613,627)	(613,627)
Total de patrimonio del accionista		**91,118,264**	**91,681,327**
Total de pasivos y patrimonio del accionista		**237,122,098**	**236,681,276**

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

144

Empresa Panameña de Alimientos, S.A. y Subsidiarias

Estado consolidado de resultados integrales
Por el período terminado el 31 de Marzo de 2014
(En balboas)

	Notas	2014	2013
Ingresos			
Ventas netas		35,096,006	33,909,938
Total de ingresos		**35,096,006**	**33,909,938**
Costos y gastos			
Costo de ventas		20,629,301	20,385,046
Gastos de personal	15	4,121,421	3,611,674
Gastos de ventas, generales y administrativos	15	5,043,248	4,864,027
Depreciación y amortización	7	1,621,094	1,083,556
Amortización de patentes y marcas de fábrica	8	2,467,268	2,467,268
Total de costos y gastos		33,882,332	32,411,571
Utilidad en operaciones		**1,213,674**	**1,498,367**
Otros ingresos (egresos)			
Ingreso por intereses		44,211	39,657
Gasto de intereses		(1,445,727)	(1,412,278)
Otros Ingresos		222,041	118,191
Otros Egresos		(572,322)	(498,632)
Total de otros egresos, ingresos neto		(1,751,797)	(1,753,063)
Utilidad (Pérdida) antes del impuesto sobre la renta		**(538,123)**	**(254,695)**
Impuesto sobre la renta		-	-
Utilidad Neta		**(538,123)**	**(254,695)**
Otros resultados integrales:			
Depreciación de activos revaluados		(24,941)	(24,941)
Total de resultados integrales		**(563,063)**	**(279,636)**

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

41

Empresa Panameña de Alimientos, S.A. y Subsidiarias

Estado consolidado de cambios en el patrimonio
Por el período terminado el 31 de Marzo de 2014
(En balboas)

	Capital en acciones	Utilidades Retenidas	Utilidades del período	Superávit por revaluación	Impuesto Complementario	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2012	71,332,037	11,541,844	-	8,243,278	(519,916)	90,597,243
Utilidad neta del Período	-	1,277,557	-	-	-	1,277,557
Transferencia de Superavit						-
Emisión de Acciones	-					-
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, pérdida neta - 2014	-	-	(538,123)		-	(538,123)
Transferencia de Superavit	-	-		-		-
Depreciación	-		-	(24,941)	-	(24,941)
Impuesto complementario	-	-	-	-	-	-
Saldo al 31 de Marzo de 2014	**71,332,037**	**12,819,401**	**(538,123)**	**8,118,576**	**(613,627)**	**91,118,264**

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

144

Empresa Panameña de Alimientos, S.A. y Subsidiarias

Estado de flujos de efectivo Consolidado
Por el periodo terminado el 31 de Marzo de 2014
(En balboas)

	Nota	2014	2013
Flujos de efectivo por las actividades de operación			
Ganancia, pérdida Neta		(538,123)	1,277,557
Ajustes para conciliar la utilidad antes del impuesto sobre la renta			
con el efectivo neto provisto por las actividades de operación:			
Depreciación y amortización	7	1,621,094	5,651,853
Amortización de Marcas de Fábrica	8	2,467,268	9,869,071
Provisión para posibles cuentas incobrables	5	37,581	128,907
Provisión impuesto de renta		-	69,705
Gasto de Intereses		1,445,727	5,682,344
Provisión para prima de antigüedad e indemnización	13	867,904	1,315,172
Cambios en activos y pasivos de operación:			
Aumento en cuentas por cobrar		(88,715)	(4,723,125)
Aumento en inventarios		(3,230,118)	(2,749,511)
Aumento en gastos pagados por anticipado		(932,887)	(731,958)
Aumento en otros activos		(2,676)	(264,287)
Disminución en cuentas por pagar		(2,429,547)	(143,513)
Disminución en otras cuentas por pagar y pasivos acumulados		644,534	410,376
Intereses Pagados		(1,445,727)	(5,654,716)
Aumento en prima de antigüedad e indemnización	13	(638,480)	(525,128)
Efectivo neto provisto por las actividades de operación		**(2,222,166)**	**9,612,747**
Flujos de efectivo por las actividades de inversión			
Adquisiciones de activos fijos			
Adquisiciones de propiedad, planta, maquinaria y equipo, neto de descartes	7	(805,816)	(7,869,598)
Fondo de cesantía		(102,840)	(268,487)
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión		**(908,656)**	**(8,138,085)**
Flujos de efectivo por las actividades de financiamiento			
Emisión de Acciones Comunes		-	-
Pagos a bonos por pagar		-	-
Emisión de bonos por Pagar		-	-
Pagos a préstamos por Pagar		(1,447,634)	(8,068,003)
Préstamos por Pagar		3,994,470	6,367,265
Impuesto complementario		-	(93,711)
Efectivo neto utilizado en las actividades de financiamiento		**2,546,836**	**(1,794,449)**
Disminución neta en el efectivo y depósitos en bancos		(583,986)	(319,787)
Efectivo y depósitos en bancos, al inicio del año de subsidiarias adquiridas		2,489,297	2,809,084
Efectivo y depósitos en bancos, al final del periodo	4	**1,905,311**	**2,489,297**

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

14

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 Duran y derivados.

- Sociedad 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 Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) nuevas y revisadas

2.1 Normas e interpretaciones que afectan solamente en presentación y revelación

Enmiendas a la NIC 1 Presentación de partidas de Otros Resultados Integrales

La Compañía ha aplicado las enmiendas a la NIC 1 Presentación de partidas de otro resultado integral por adelantado a la fecha efectiva (períodos anuales que comiencen a partir o después del 1 de julio de 2012), la aplicación de las enmiendas a la NIC 1 no resulta en ningún impacto en las ganancias o pérdidas y otros resultados integrales.

Normas e interpretaciones nuevas y revisadas en la consolidación, negocios conjuntos, asociadas y revelaciones.

En mayo de 2011, un paquete de cinco Normas sobre la consolidación, acuerdos conjuntos, asociadas y revelaciones fueron emitidas, incluyendo las NIIF 10, NIIF 11, NIIF 12, NIC 27 (revisada en el 2011) y NIC 28 (revisada en el 2011).

Los requisitos claves de estas cinco Normas se describen a continuación:

NIIF 10 Emitida en mayo 2011, remplaza las partes de la NIC 27 – Estados Financieros y Separados que tratan con los estados financieros. La SIC – 12 *Consolidación - Entidades de Cometido Específico* se ha retirado al emitirse la NIIF 10.

NIIF 11 Emitida en mayo 2011, remplaza a la NIC 31 Participaciones en Negocios Conjuntos. NIIF 11 se refiere a la forma de un acuerdo común de que dos o más partes tengan el control conjunto debe clasificarse. SIC-13 Entidades controladas conjuntamente - Aportaciones no monetarias de los Participantes se han retirado a la emisión de NIIF 11.

NIIF 12 Emitida en mayo 2011, es una norma de revelación y es aplicable a las entidades que tienen intereses en subsidiarias, negocios conjuntos, asociados y/o entidades estructuradas no consolidadas.

NIC 27 (Revisada en el 2011)	*Estados Financieros Separados*
NIC 28 (Revisada en el 2011)	*Inversiones en Asociadas y Negocios Conjuntos*

En junio 2012, las enmiendas a las NIIF 10, NIIF 11 y NIIF 12 fueron emitidas para aclarar la orientación de transición en la aplicación de estas normas por primera vez.

NIIF 13 Medición del Valor Razonable

La NIIF 13 establece una única fuente de orientación para la medición del valor razonable y las revelaciones sobre la medición del valor razonable.

NIC 19 Beneficios a Empleados

Las enmiendas a la NIC 19 cambia la contabilización para los planes de beneficios definidos y beneficios por terminación.

2.2 *Normas e interpretaciones nuevas y revisadas en adopción pero aún no son efectivas*

La Compañía no ha adoptado las siguientes normas e interpretaciones nuevas y revisadas que han sido emitidas pero aún no son efectivas:

NIIF 9 Instrumentos Financieros: Clasificación y Medición

La NIIF 9, emitida en noviembre de 2009 introduce nuevos requerimientos para la clasificación y medición de activos financieros. La NIIF 9 fue modificada en octubre de 2010 para incluir los requerimientos para la clasificación y medición de los Pasivos financieros y su baja. Es efectiva para períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2015.

Enmiendas a la NIC 32 Compensación de activos y pasivos financieros y revelaciones relacionadas

Las enmiendas a la NIC 32 aclaran situaciones existentes de aplicación relacionadas a los requerimientos de compensación de activos y pasivos financieros. Específicamente, las enmiendas aclaran el significado de "actualmente cuenta con un derecho legal de compensación" y la "realización simultánea y liquidación".

Las enmiendas a la NIC 32 no son efectivas hasta los períodos que inicien en o después del 1 de enero de 2014, con una explicación retropectiva requerida.

Enmiendas a la NIIF 10, NIIF 12 y NIC 27 Inversiones en entidades

La enmienda para la NIIF 10 introduce los requerimientos para la consolidación de subsidiarias para una entidad de inversión. Los términos de la excepción, una entidad de inversión requieren que se mida los intereses de las subsidiarias a un valor razonable a través de las ganancias y pérdidas. Las excepciones no aplican para las subsidiarias de las entidades de inversión que presten servicio relacionado a las inversiones de la entidad de inversión. Es efectiva para períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2014.

3. Políticas de contabilidad significativas

3.1 Declaración de cumplimiento

Los estados financieros consolidados de Empresa Panameña de Alimentos, S.A. y Subsidiarias, incluyendo los comparativos, han sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera.

3.2 Base de presentación

Los estados financieros consolidados han sido preparados bajo la base de costo histórico, excepto por el valor de las propiedades y terrenos que se presentan a su valor revaluado. Los estados financieros consolidados han sido formulados a partir de los registros de contabilidad sistematizados mantenidos por el Grupo.

3.3 Principio de consolidación

Los estados financieros consolidados incluyen los datos financieros y las operaciones de Empresa Panameña de Alimentos, S.A. y las Subsidiarias mencionadas en la Nota 1.

Las subsidiarias son consolidadas desde la fecha en que la compañía matriz obtiene control hasta que éste termina. Todos los saldos y transacciones importantes entre compañías, han sido eliminados en la preparación de los estados financieros consolidados. Los estados financieros consolidados de las subsidiarias son preparados para el mismo período que la compañía matriz, utilizando los mismos principios contables.

3.4 Uso de estimaciones

La Administración ha efectuado estimaciones y supuestos relacionados al informe de activos, pasivos y los montos de ingresos y gastos reportados durante el período de operaciones, al preparar estos estados financieros consolidados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera. Los resultados actuales podrían variar de estas estimaciones. Las estimaciones importantes que son más susceptibles a cambios significativos se relacionan con: pérdida por deterioro de inventarios de piezas y accesorios, prestaciones laborales, vida útil de los activos intangibles, vida útil de la propiedad, planta y equipo y pérdida por deterioro de cuentas por cobrar. Las estimaciones y supuestos se basan en la experiencia obtenida a través de los años y en otros factores que se consideran relevantes.
Las estimaciones y supuestos subyacentes son revisados sobre una base continua. Las revisiones de estimaciones contables se reconocen en el período corriente si éstas afectan solamente dicho período. Si la revisión de las estimaciones contables afecta el período corriente y períodos futuros, entonces la revisión de la estimación se reconocerá en ambos períodos (corriente y futuro).

3.5 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 depósitos en bancos - El efectivo y depósitos en bancos comprenden los fondos de caja y los depósitos en bancos a la vista.

Cuentas por cobrar clientes - Las cuentas por cobrar clientes son registradas a su valor nominal, al ser disminuidas por provisiones apropiadas para los montos irrecuperables estimados.

Préstamos y bonos por pagar - Los préstamos y bonos por pagar son registrados cuando se reciben, 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.

Impuesto complementario - El impuesto complementario constituye un anticipo del 4% al impuesto de dividendos sobre las utilidades disponibles para la distribución a los accionistas. Este adelanto se presenta como una disminución del patrimonio.

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.

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 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.

3.6 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.

3.7 Propiedad, planta y equipo

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

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

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

Edificios	40 - 50 años
Equipo de oficina	3 - 10 años
Equipo de fábrica	3 - 25 años
Equipo de contabilidad	3 - 10 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.

3.8 Deterioro de activos tangibles

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

3.9 Patente y marcas 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 periodos:

	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

En el año 2012, la Administración realizó un cambio en la estimación de la vida útil de las marcas Durán y Bonlac. La estimación consistió en alargar la vida útil de ambas marcas; en el caso de Durán de 15 a 17 años y en el de Bonlac de 15 a 20 años. Los principales factores que llevaron a la revisión de

las vidas útiles fueron: mejoras operativas en la planta de tostado y molido, inversiones en el beneficiadero de café, aperturas de tiendas adicionales, lanzamiento de las referencias Volcán y Boquete, puesta en marcha de la planta Tetra Pak.

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

3.10 Prestaciones laborales

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

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

3.11 Impuesto sobre la renta

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, 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.

3.12 Reconocimiento de ingresos

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

3.13 Reconocimiento de gastos

Los gastos se reconocen en la cuenta de resultados cuando tiene lugar una disminución en los beneficios económicos futuros relacionados con la reducción de un activo, o un incremento de un pasivo, que se puede medir de forma fiable. Esto implica que el registro de un gasto tenga lugar en forma simultánea al registro del incremento del pasivo o la reducción del activo.

Se reconoce un gasto en forma inmediata cuando un desembolso no genera beneficios económicos futuros o cuando no cumple con los requisitos para su registro como activo.

3.14 Costo de deuda

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

3.15 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 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.

3.16 Arrendamientos 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 en la propiedad, planta y equipo. Los gastos financieros con origen de estos contratos se cargan al estado de resultados a lo largo de la vida de dichos contratos.

3.17 Moneda funcional

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

4. Efectivo y depósitos en bancos

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

	2014	2013
Caja menuda	101,366	101,266
Cuentas corrientes	1,749,468	2,113,045
Cuenta de Ahorro	54,477	274,986
	1,905,311	**2,489,297**

5. Cuentas por cobrar clientes, neto

Las cuentas por cobrar se detallan de la siguiente manera:

	2014	2013
Cuentas por Cobrar- Clientes	18,136,334	17,309,839
Menos: Provisión para posibles cuentas incobrables	(394,560)	(356,979)
	17,741,774	16,952,860
Anticipos Proveedores	5,829,428	7,232,813
Otras cuentas por Cobrar	2,723,962	2,020,776
	26,295,164	**26,206,449**

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

	2014	2013
Saldo al inicio del año	356,979	625,523
Aumentos	37,581	128,907
Castigos contra la provisión	-	(397,451)
Saldo al final del año	**394,560**	**356,979**

144

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

	2014	2013
Menos de 90 días	17,331,195	16,552,321
90 días o más	805,139	757,518
Total	**18,136,334**	**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 gran número de clientes.

6. Inventarios, neto

El inventario está integrado de la siguiente manera:

	2014	2013
Materia prima	10,536,912	7,537,671
Productos terminados	7,517,382	7,173,414
Productos no fabricados por el Grupo	3,387,295	3,534,336
Material de empaque y otros	3,994,330	4,364,362
Total	**25,435,921**	**22,609,783**

7. Propiedad, planta y equipo, neto

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

	Saldo al 31/12/13	Adiciones	Retiro	Saldo al 31/03/14
Maquinaria y Equipo de Fábrica	45,042,587	136,863		45,179,450
Montaje de Maquinaria y Equipo	213,663	420,555		634,218
Edificaciones y Estructuras	22,780,495	0		22,780,495
Mobiliario y Equipo de Oficina	844,848	9,219		854,067
Equipo Rodante	10,963,844	174,262	511,613	10,626,493
Terrenos	13,020,494	0		13,020,494
Equipo de Cómputo y Programas	1,541,474	19,587		1,561,061
Equipo de Laboratorio	127,589	0		127,589
Instalaciones	1,057,679	0		1,057,679
Proyectos y Construcciones en Proceso	513,343	60,694		574,037
Total Activos	**96,106,015**	**821,180**	**511,613**	**96,415,583**
Maquinaria y Equipo de Fábrica	19,535,049	861,319		20,396,368
Edificaciones y Estructuras	6,341,404	223,414	24,941	6,589,759
Mobiliario y Equipo de Oficina	175,687	54,977		230,664
Equipo Rodante	6,749,094	425,048	471,308	6,702,834
Equipo de Cómputo y Programas	1,215,147	32,023		1,247,170
Equipo de Laboratorio	116,205	2,314		118,519
Instalaciones	251,343	21,999		273,342
Total Depreciación Acumulada	**34,383,930**	**1,621,094**	**496,249**	**35,558,656**
Total Propiedad, planta y equipo, neto	**61,722,085**			**60,856,925**

Al 31 de Marzo de 2014, el Grupo no presenta activos fuera de uso y el valor bruto de activos totalmente depreciados es de B/.17,293,997

El terreno y el edificio incluyen una revaluación por B/.8,243278 El monto de la revaluación se reconoció con base en avalúos realizados por tasadores independientes en los años 2004 y 2000. El monto de esta revaluación se acreditó a la cuenta de patrimonio denominada Superávit por Revaluación.

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
Costo de patente y marcas de fábrica-Bonlac	49,750,120	49,750,120
Amortización acumulada	(39,071,539)	(36,604,272)
Saldo no amortizado	**112,641,052**	**115,108,320**

El movimiento de la amortización acumulada se resume a continuación:

	2014	2013
Saldo al inicio del año	36,604,272	26,735,201
Aumento del año	2,467,268	9,869,071
Saldo final del año	39,071,539	36,604,272

Adquisición de patentes y marcas de fábrica - Pascual:

El 20 de febrero de 2004, Grupo Alimenticio Pascual, S. A. y Franquicias Pascual, S. A., como vendedores y Dark Oak Holding, Inc. y Productos Alimenticios Pascual, S. A., como compradores, firmaron un contrato de compra-venta de 100% de las acciones comunes en circulación de Productos Alimenticios Pascual, S. A.

Productos Alimenticios Pascual, S. A. pagó a Franquicias Pascual, S. A., la suma de B/.19,750,000 para adquirir todas las marcas de fábrica, marcas de servicio, denominaciones comerciales, patentes, secretos industriales y comerciales, modelos de utilidad, modelos y dibujos industriales, derechos de autor y nombres de dominio, incluyendo cualesquiera derechos que se tengan sobre solicitudes de registro o renovación de éstos, así como todos los derechos que tenga sobre la marca "Pascual" y todos los demás derechos de propiedad intelectual que se utiliza en la producción y comercialización de sus productos.

Adquisición de patentes y marcas de fábrica - Suprema:

El 30 de noviembre de 2008, V.G.V. Marketing Consultants, Inc., como vendedor y Productos Alimenticios Pascual, S. A., como comprador, firmaron un contrato de compra-venta de 100% de las acciones comunes en circulación de SAIGASO, S.A. Productos Alimenticios Pascual, S. A. pagó a V.G.V. Marketing Consultants, Inc., la suma de B/. 5,361,051 para adquirir todas las marcas de fábrica, marcas de servicio, denominaciones comerciales, patentes, secretos industriales y comerciales, modelos de utilidad, modelos y dibujos industriales, derechos de autor y nombres de dominio, incluyendo cualesquiera derechos que se tengan sobre solicitudes de registro o renovación de éstos, así como todos los derechos que tenga sobre la marca "Suprema" y todos los demás derechos de propiedad intelectual que se utiliza en la producción y comercialización de sus productos.

Adquisición de patentes y marcas de fábrica - Durán:

El 17 de junio de 2011, Reagan Assets Ltd., como vendedor y Productos Alimenticios Pascual, S. A. como comprador, firmaron un contrato de compra-venta de 100% de las acciones comunes en circulación de Tirana Investments, S.A. Por esta transacción, Productos Alimenticios Pascual, S. A. pagó a Reagan Assets Ltd., la suma de B/.76,851,420. EL 9 de agosto de 2011, Productos Alimenticios Pascual, S.A. y Tirana Investments, S.A. fueron fusionadas, sobreviviendo la primera. De esta transacción todas las marcas de fábrica, marcas de servicio, denominaciones comerciales, patentes, secretos industriales y comerciales, modelos de utilidad, modelos y dibujos industriales, derechos de autor y nombres de dominio, incluyendo cualesquiera derechos que se tengan sobre solicitudes de registro o renovación de éstos, así como todos los derechos que tenga sobre la marca "Café Durán y Otras listadas en anexo al contrato" y todos los demás derechos de propiedad intelectual que se utiliza en la producción y comercialización de sus productos pasaron a ser propiedad de Productos Alimenticios Pascual, S.A.

Adquisición de patentes y marcas de fábrica - Bonlac:

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

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

9. Bonos por pagar

El 10 de enero de 2012 se realizó una emisión 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 fecha de vencimiento de los bonos es en 10 años 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:

Año	Monto a pagar
1	0
2	0
3	0
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
Fecha de Vencimiento de los Bonos	B/.36,000,000

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. Cuentas por pagar proveedores

Las cuentas por pagar proveedores se detallan a continuación:

	2014	2013
Locales	5,099,027	6,449,002
Extranjeras	1,847,923	2,927,496
Total	**6,946,951**	**9,376,498**

11. Gastos Acumulados y otros pasivos por pagar

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

	2014	2013
Acreedores varios	1,672,006	2,110,833
Gastos y costos por pagar	3,357,582	3,779,411
Obligaciones laborales por pagar	1,518,735	1,163,968
Retenciones y descuentos de Nómina	421,969	543,028
Provisiones de gastos por pagar	2,484,789	2,519,837
Impuestos corrientes por pagar	1,044,729	896,116
Ingresos para terceros	74,283	85,249
Otros	4,686	124,869
	10,578,777	**11,223,311**

12. Impuesto sobre la renta diferido:

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

	2014	2013
Superávit por revaluación de terreno	216,143	216,413
Exceso de amortización de marca Pascual	500,000	500,000
Total	**716,143**	**716,413**

13. Provisión para prima de antigüedad e indemnización

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

	2014	2013
Saldo al inicio del año	2,151,559	1,361,515
Aumentos del año	867,904	1,315,172
Cargos contra la reserva	(638,480)	(525,128)
Saldo al final del año	**2,380,984**	**2,151,559**

14. Capital en acciones

Al 31 de Marzo de 2014: 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. En el período 2012 se emitieron 57,200,000 con un valor de B/.572,000. Monto neto luego de eliminaciones B/.71,332,037

15. Gastos de personal, ventas, generales y administrativos

Gastos de personal

	2014	2013
Salarios	3,748,068	3,421,396
Prestaciones laborales	629,044	562,747
Gastos de representación	196,585	150,295
Vacaciones	438,515	356,295
Bonificaciones	504,744	330,233
Comisiones	86,607	666,125
Otros	986,781	357,569
	6,590,345	5,844,660
Costo de ventas	2,468,924	2,235,985
Gastos de personal	**4,121,421**	**3,611,674**
	6,590,345	5,847,659

l45

Gastos de ventas, generales y administrativos

	2014	2013
Servicios profesionales	427,995	336,739
Impuestos	113,532	103,592
Arrendamientos	283,031	231,399
Seguros	182,128	138,518
Reparación y mantenimiento	299,643	290,896
Gastos de Publicidad	1,485,345	1,536,647
Vigilancia	286,198	219,490
Legales	13,681	33,976
Energía eléctrica	258,516	256,544
Telecomunicaciones	93,583	66,820
Materiales y suministros	109,735	106,877
Viajes y viáticos	115,896	77,977
Combustible y Lubricantes	472,928	466,349
Gastos de cuentas malas	37,581	40,064
Destrucción de inventarios	384,442	324,748
Contribuciones y Afiliaciones	12,733	6,150
Otros	466,281	627,241
	5,043,248	**4,864,027**

16. 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.

Para el año 2010, se reclasificaron las utilidades reinvertidas que mantenía la empresa por valor de B/.1,425,000, transfiriéndolas a utilidades disponibles acumuladas ya que en la actualidad todos los equipos que se consideraron para acogerse a este incentivo se terminaron de depreciar en su totalidad y la ley determinaba que cuando esto ocurría se debería hacer la reclasificación.

Sociedad 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.

17. 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, en 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 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 - 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.

P44

3. Riesgo de liquidez y financiamiento - La Administración de la empresa 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 Empresa 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.

INFORME DEL FIDUCIARIO

BG TRUST, INC.(0074-GTIA-11)

FECHA DEL INFORME
31/03/2014

BALANCE GENERAL

T O T A L ACTIVOS		**.00**
T O T A L PASIVOS		**.00**
UTILIDAD ACUMULADA	.00	
T O T A L PATRIMONIO		**.00**

ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS

T O T A L INGRESOS		**.00**
T O T A L GASTOS		**.00**
*** DERECHOS HIPOTECARIOS**		
DERECHOS HIPOTECARIOS S/BIENES INMUEBLES	120,000,000.00	
DERECHOS HIPOTECARIOS S/BIENES MUEBLES	10,131,964.45	
*** PRENDA SOBRE ACCIONES**		
PRENDA SOBRE ACCIONES	120,000,000.00	
UTILIDAD DEL PERIODO		**.00**

Operaciones Internacionales y Fiduciarias
Balance Final

BGT | BG Trust, Inc.

14(302-04)088-19

11 de abril de 2014

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 marzo 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

BGT | BG Trust, Inc.

14(302-04)088-19

11 de abril de 2014

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 marzo 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