Productos Alimenticios Pascual, S.A.

Panamá, 28 de agosto de 2015.

Señores
Dirección Nacional de Registro de Valores e Informes de Emisores
Superintendencia del Mercado de Valores
Ciudad.-

Respetados señores:

Adjunto a la nota sírvase encontrar el informe de actualización de PRODUCTOS ALIMENTICIOS PASCUAL, S.A., correspondiente al segundo trimestre del año dos mil quince (2015).

Sin otro particular, quedamos de ustedes

Atentamente,
Por PRODUCTOS ALIMENTICIOS PASCUAL, S.A.

Juan Carlos Jaramillo Arias
Presidente de la sociedad

Luis Guillermo Gómez Buitrago
Secretario de la sociedad

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

Avenida José Agustín Arango - Apartado 0823-05837, Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 217-2233 - Fax: (507) 233-2971 E-mail: alimentos@pascual.com.pa

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

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

INFORME DE ACTUALIZACIÓN TRIMESTRAL
PRODUCTOS ALIMENTICIOS PASCUAL S.A.
AGOSTO 28 DE 2015

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 145

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. al 30 de Junio de 2015 y diciembre de 2014:

Resumen de Flujo de Efectivo por Actividad Al 30 de Junio 2015 y Diciembre 2014 En Balboas	2015	2014
Actividades de Operación	7.613.230	9.067.748
Actividades de Inversión	(811.352)	(3.295.575)
Actividades de Finaciamiento	(1.668.765)	(53.781)
Aumento (disminución del efectivo)	**5.133.113**	**5.718.391**
Efectivo al inicio del Período	7.394.438	1.676.046
Efectivo el Final del periodo	**12.527.551**	**7.394.438**

El efectivo al 30 de Junio de 2015 totalizó en B/. 12.5 millones, compuesto por B/. 7.6 millones proveniente de la operación, entre los cuales se resalta la generación de una utilidad neta acumulada de B/. 1.9 millones.

Para este segundo trimestre del año 2015 el efectivo utilizado en las actividades de inversión están relacionados a la activación de un tostador de café en la Planta de Producción.

El Capital de trabajo al 30 de Junio de 2015 se presenta de la siguiente forma:

Capital de Trabajo Comparativo	TRIM II 15	TRIM I 15	Variaciones (B/.)	(%)
Activo Corriente	51.173.847	56.327.080	(5.153.234)	-9,1%
Pasivo Corriente	26.439.115	28.070.798	(1.631.682)	-5,8%
Capital de Trabajo	24.734.731	28.256.282	(3.521.551)	-12,5%
Razón Corriente	1,94	2,01		

Para el segundo trimestre del 2015 el Capital de Trabajo muestra una disminución de 12.5% (B/. 3,5 millones). El Activo corriente disminuye en un 9.1% (B/. 5 millones), igual que el pasivo corriente en un 5.8% (B/. 1.6 millones) en relación al primer trimestre del 2015.

En consecuencia resulta una razón corriente en el segundo trimestre de 2015 de 1.94 y de 2.01 para el primer trimestre del 2015.

B. RECURSOS DE CAPITAL:

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

Al 30 de Junio de 2015 la Compañía muestra una disminución en el total de los activos corrientes de 1%. El Efectivo aumenta en 69.4% (B/. 5.1 millones), las cuentas por cobrar – clientes aumentan en un 13.5% (B/. 1.9 millones) por el incremento en las ventas.

Activos Corrientes En Balboas	A JUNIO 2015	A DICIEMBRE 2014	Variaciones (B/.)	(%)
Efectivo y depósitos en bancos	12.527.551	7.394.438	5.133.113	69,4%
Cuentas por cobrar-clientes, neto	16.010.921	14.105.106	1.905.815	13,5%
Inventarios, neto	16.539.394	17.337.506	(798.112)	-4,6%
Cuentas por cobrar - partes relacionadas	3.081.114	10.438.961	(7.357.847)	-70,5%
Gastos e Impuestos por anticipado	3.014.867	2.429.146	585.720	24,1%
Total Activos corrientes	51.173.847	51.705.157	(531.310)	-1,0%

La Compañía al 30 de Junio de 2015 mantiene un endeudamiento neto de B/.130.3 millones compuesto por deuda a largo plazo, producto de la emisión de bonos por la suma de B/. 72.0 millones, cuentas por pagar a partes relacionadas y otras por B/. 59.3 millones.

C. RESULTADO DE LAS OPERACIONES:

Los ingresos en el siguiente cuadro muestran un crecimiento en relación al segundo trimestre del año anterior en un 5.2% equivalente a B/. 2.8 millones impulsados principalmente por la introducción de nuevos productos producidos y distribuidos:

Ingresos En Balboas	ACUM 2015	ACUM 2014	Variaciones (B/.)	(%)
Ventas de productos	57.270.266	54.456.598	2.813.668	5,2%

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

Costos y gastos operativos En Balboas	ACUM 2015	ACUM 2014	Variaciones (B/.)	(%)
Total Costos	36.953.620	34.754.219	2.199.402	6,3%
Gastos de personal	5.070.176	3.463.298	1.606.878	46,4%
Gastos de ventas, generales y administrativos	6.909.214	6.047.770	861.444	14,2%
Depreciaciones y Amortizaciones	1.792.465	1.784.497	7.969	0,4%
Amortizaciones de Patentes y marcas de fabr	2.439.038	3.690.783	(1.251.745)	-33,9%
Total gastos Opetativos	16.210.893	14.986.348	1.224.545	8,2%
Total costos y gastos operativos	53.164.513	49.740.566	3.423.947	6,9%

El crecimiento general de los costos y gastos operativos con respecto al segundo trimestre 2015 y 2014 fue de 6.9% equivalente a B/. 3.4 millones.

En los Gastos de personal se observa un aumento del 46.4% producto de sustituciones patronales realizados desde una de las empresas del grupo.

La disminución en las amortizaciones y patentes del 33.9% corresponde a la finalización de la amortización de la marca pascual.

En el siguiente detalle de Utilidad antes de impuesto sobre la Renta muestra una disminución del 25.6% equivalente a B/. 0.9 millones sobre el comparativo del periodo terminado el 30 de Junio de 2015 y 2014; resultado impactado principalmente por el aumento en gastos de personal:

Utilidad Neta En Balboas	ACUM 2015	ACUM 2014	Variaciones (B/.)	(%)
Utilidad Antes de Impuesto de renta	2,541,439	3,416,261	(874,822)	-25,6%

D. ANÁLISIS DE PERPECTIVAS:

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

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

Siendo importante mencionar la distribución de los productos lacteos y bebidas de larga vida en empaques UHT de la marca Bonlac, con alianzas comerciales para la distribución de aceites marca Superfry se intensifico durante el año 2014 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 control de los gastos que traerá mejoras en los gastos de operación.

La administración tiene como objetivo focalizar el control presupuestal para la optimización de los gastos operativos durante los próximos trimestres, propendiendo por el mejoramiento en los resultados del año 2015 con respecto al año anterior 2014 que redunde en un incremento del EBITDA como indicador principal.

II PARTE

PRODUCTOS ALIMENTICIOS PASCUAL, S.A.

RESUMEN FINANCIERO AL 30 DE JUNIO 2015

Estado de resultados	2015 II Trimestre	2015 I Trimestre	2014 IV Trimestre	2014 III Trimestre
Ventas o Ingresos Totales	29.269.701	28.000.565	27.327.500	28.853.594
Margen operativo	10.368.881	9.947.764	7.389.661	10.778.324
Gastos Generales y administradores	8.490.500	7.720.392	8.475.023	8.947.364
Utilidad o (Pérdida) neta	737.003	1.136.348	(1.750.312)	603.921
Acciones Emitidas y en Circulación	6.211.725	6.211.725	6.211.725	6.211.725
Utilidad o (Pérdida) por acción	0,12	0,18	(0,28)	0,10
Depreciacion y Amortizacion	2.123.929	2.107.574	1.340.773	2.679.654
Utilidades o (Pérdidas) no recurrentes	-	-	-	-

PRODUCTOS ALIMENTICIOS PASCUAL, S.A.

RESUMEN FINANCIERO AL 30 DE JUNIO 2015

Estado de Situación Financiera	2015 II Trimestre	2015 I Trimestre	2014 IV Trimestre	2014 III Trimestre
Activo Corriente	51.173.847	56.327.080	51.705.157	58.890.309
Activos totales	188.992.956	189.128.012	186.395.698	184.412.449
Pasivo Corriente	26.439.115	28.070.798	26.762.829	25.932.645
Deuda a Largo Plazo	131.296.370	130.418.484	130.105.547	128.114.405
Acciones Preferidas	-	-	-	-
Capital Pagado	6.211.725	6.211.725	6.211.725	6.211.725
Aportes de accionistas para capitalización	-	-	-	-
Utilidades Retenidas	19.244.759	18.507.757	17.371.409	6.483.645
Total Patrimonio	31.257.470	30.638.730	29.527.322	30.365.399
Razones Financieras				
Dividendo / Acción	-	-	-	-
Deuda Total / Patrimonio	5,05	5,17	5,31	2,63
Capital de Trabajo	24.734.731	28.256.282	24.942.328	32.957.664
Razón Corriente	1,94	2,01	1,93	2,27
Utilidad opertiva / Gastos financieros	2,14	2,47	(1,21)	1,97

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 30 de Junio de 2015 y 2014, los Estados de Resultados, Cambios en el patrimonio y Flujo de efectivo por el período terminado el 30 de Junio de 2015 y 2014, 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 30 de Junio de 2015.

Myrka Flórez
C.P.A. 5617
28 de Agosto de 2015

Productos Alimenticios Pascual, S. A.
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA
AL 30 DE JUNIO DE 2015 Y DICIEMBRE DE 2014
(En balboas)

Activos	Notas		2015	2014
Activos corrientes				
Efectivo y depósitos en bancos	4		12.527.551	7.394.438
Cuentas por cobrar - clientes, neto	5		16.010.921	14.105.106
Inventarios, neto	6		16.539.394	17.337.506
Cuentas por cobrar a vinculados	15		3.081.114	10.438.961
Gastos e impuestos pagados por anticipado			3.014.867	2.429.146
Total de activos corrientes			**51.173.847**	**51.705.157**
Activos no corrientes				
Propiedad, planta y equipo, neto	7		40.963.749	41.912.149
Patente y marcas de fábrica, neto	8		63.073.984	65.513.022
Inventario de piezas y repuestos, neto			1.488.432	1.613.036
Cuentas por cobrar a vinculados	15		30.129.589	23.595.025
Gastos pagados por anticipado				
Inversion en Acciones				
Fondo de cesantía			2.086.733	1.982.038
Otros activos			76.622	75.272
Total de activos no corrientes			**137.819.109**	**134.690.541**
Total de activos		B/.	**188.992.956**	**186.395.698**
Pasivos y Patrimonio del Accionista				
Pasivos corrientes				
Cuentas por pagar - proveedores	11		4.373.601	4.220.447
Bonos por pagar	9		6.000.000	6.000.000
Préstamo por Pagar	10			
Gastos acumulados y otros pasivos corrientes pe	12		7.933.715	5.227.590
Cuentas por pagar - Partes Relacionadas CP	15		8.131.799	11.314.792
Arrendamiento Financiero Por pagar				
Total de pasivos corrientes			**26.439.115**	**26.762.829**
Pasivos no corrientes				
Cuentas por pagar - Partes Relacionadas	15		56.422.419	53.588.271
Bonos por pagar	9		72.000.000	74.000.000
Impuestos Diferifos			744.530	744.530
Provisión para prima de antigüedad e indemniza	13		2.129.420	1.772.746
Total de pasivos no corrientes			**131.296.370**	**130.105.547**
Total de pasivos			**157.735.485**	**156.868.376**
Patrimonio del accionista				
Capital en acciones	14		6.211.725	6.211.725
Capital adicional pagado				
Utilidades no distribuidas				
Retenidas			17.371.409	15.737.819
Ganancia del periodo			1.873.351	1.633.589
Superávit por revaluación			6.408.823	6.458.704
Impuesto complementario			(607.837)	(514.515)
Total de patrimonio del accionista			**31.257.470**	**29.527.322**
Total de pasivos y patrimonio del accionista		B/.	**188.992.956**	**186.395.698**

Las notas que se acompañan son parte integral de estos estados financiero

Productos Alimenticios Pascual, S. A.
Estado de resultados Integrales
Por el periodo terminado al 30 de junio de 2015 y 2014
(En balboas)

	Notas		Abr-Jun 2015	Abr-Jun 2014	Ene-Jun 2015	Ene-Jun 2014
Ingresos						
Ventas netas		B/.	29.269.701	28.411.740	57.270.266	54.456.598
Otros ingresos						
Total de ingresos			**29.269.701**	**28.411.740**	**57.270.266**	**54.456.598**
Costos y Gastos						
Costo de ventas			18.900.819	18.160.804	36.953.620	34.754.219
Gastos de personal	**16**		2.580.843	1.762.661	5.070.176	3.463.298
Gastos de ventas, generales y administrativos	**16**		3.785.728	3.020.496	6.909.214	6.047.770
Depreciación y amortización			904.411	894.473	1.792.465	1.784.497
Amortización de Patentes	**8**		1.219.519	1.845.391	2.439.038	3.690.783
Total de costos y gastos			**27.391.320**	**25.683.826**	**53.164.513**	**49.740.566**
Utilidad/Pérdida en operaciones			**1.878.381**	**2.727.914**	**4.105.753**	**4.716.032**
Otros Ingresos (Egresos)						
Ingreso por intereses			33.980	33.999	75.778	61.705
Gasto de intereses			(879.025)	(946.052)	(1.779.040)	(1.923.817)
Otros ingresos			129.546	617.349	299.450	792.940
Otros egresos			(85.673)	(103.415)	(160.502)	(230.598)
Total de otros egresos, neto			(801.172)	(398.118)	(1.564.314)	(1.299.771)
Utilidad antes del impuesto sobre la renta			1.077.209	2.329.796	2.541.439	3.416.261
Impuesto sobre la renta			340.206	636.280	668.088	636.280
Impuesto sobre la renta diferido						
Utilidad/ Pérdida Neta		B/.	**737.003**	**1.693.516**	**1.873.351**	**2.779.980**

Las notas que se acompañan son parte integral de estos estados financiero

Productos Alimenticios Pascual, S. A.
Estado de Cambios el Patrimonio
Por el periodo terminado al 30 de junio de 2015
(En balboas)

SALDO DEL PATRIMONIO	
CAPITAL SOCIAL	**6.211.725**
Saldo al final del ejercicio	**6.211.725**
SUPERAVIT POR REEVALUACIÓN	
Depreciación	(8.313)
Saldo al final del ejercicio	**6.408.823**
IMPUESTO COMPLEMENTARIO	
Saldo al inicio del período	(607.837)
Decremento efectuado en el período	
Saldo al final del ejercicio	**(607.837)**
UTILIDADES NO DISTRIBUIDAS	
Disponibles	17.371.409
Resultados del ejercicio	1.873.351
Saldo al final del ejercicio	**19.244.759**
SALDO PATRIMONIAL	**31.257.470**

145

Productos Alimenticios Pascual, S. A.
Estado de flujos de efectivo
Por el periodo terminado al 30 de junio de 2015 y diciembre de 2014
(En balboas)

	Notas	2015	2014
Flujos de efectivo por las actividades de operación			
Utilidad o pérdida neta		1.873.351	1.633.589
Ajustes para conciliar la utilidad antes del impuesto sobre la renta con el efectivo neto provisto por las actividades de operación:			
Depreciación y amortización		1.792.465	3.569.959
Ganancia en venta de activos fijos			
Amortización de Marcas de Fábrica	8	2.439.038	5.925.748
Provisión para obsolescencia de inventarios			
Provisión para posibles cuentas incobrables	5	53.919	8.581
Provisión impuesto de renta diferido			
Gasto de Intereses		1.779.040	3.754.614
Efecto de revaluación en superávit			
Provision impuesto de renta año corriente		668.088	985.686
Provisión para prima de antigüedad e indemniza	13	219.266	283.883
Cambios en activos y pasivos de operación:			
Aumento en cuentas por cobrar (Disminución)		(1.959.735)	4.415.186
Disminución (Aumento) en inventarios		922.716	(1.140.745)
Disminución en gastos pagados por anticipado		(585.720)	(1.818.898)
Disminución en otros activos		(1.350)	(33.333)
Disminución en cuentas por pagar		(2.293.974)	(6.540.535)
Aumento (Disminución) en otras cuentas por pagar y pasivos acumula		2.706.125	(1.975.987)
Impuesto sobre la renta pagado			
Intereses Pagados			
Disminucion en prima de antigüedad e indemnización			
Efectivo neto provisto por las actividades de operación		7.613.230	9.067.748
Flujos de efectivo por las actividades de inversión			
Adquisiciones de activos fijos			
Adquisiciones de propiedad, planta, maquinaria y equipo, neto de desc		(844.066)	(3.088.949)
Adquisición de Marcas de Fábrica	8	(0)	0
Fondo de cesantía		32.714	(206.627)
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión		(811.352)	(3.295.575)
Flujos de efectivo por las actividades de financiamiento			
Pagos a bonos por pagar			6.000.000
Pagos a préstamos por Pagar			(1.008.899)
Bonos por Pagar		(2.000.000)	(6.000.000)
Cuentas por pagar		331.235	710.588
Impuesto complementario			244.530
Efectivo neto utilizado en las actividades de financiamiento		(1.668.765)	(53.781)
Disminución/ Aumento neto en el efectivo y depósitos en bancos		5.133.113	5.718.391
Efectivo y depósitos en bancos, al inicio del periodo		7.394.438	1.676.046
Efectivo y depósitos en bancos, al final	B/.	**12.527.551**	**7.394.438**

49

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 – 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:

Efectivo y Depósitos en Bancos	2015	2014
Caja menuda	18.650	20.750
Cuentas corrientes	6.456.703	4.106.783
Cuenta de Ahorro	52.198	266.904
Depósito a plazo fijo	6.000.000	3.000.000
	12.527.551	**7.394.438**

5. Cuentas por cobrar clientes, neto

Las cuentas por cobrar se detallan de la siguiente manera:

Cuentas por Cobrar – Clientes, Neto	2015	2014
La antigüedad de las cuentas por cobrar - clientes se resume a continuación:		
Cuentas por Cobrar- Clientes	14.019.503	11.552.737
Menos:Provisión para posibles cuentas incobrables	(184.127)	(130.207)
	13.835.376	**11.422.529**
Anticipos a proveedores e impuestos	1.481.960	1.982.861
Liquidación de vendedores remesas		
Otras cuentas por Cobrar	693.585	699.715
Total Cuentas por cobrar	**16.010.921**	**14.105.106**

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

		2015	2014
Saldo al inicio del año	B/.	130.207	356.979
Aumentos del año		53.919	1.202.732
Castigos contra la provisión			(1.429.503)
Saldo al final del año	**B/.**	**184.127**	**130.207**

6. Inventarios, neto

El inventario está integrado de la siguiente manera:

Inventarios, Neto

Los inventarios se resumen a continuación:		2015	2014
Materia prima	B/.	8.882.045	9.456.734
Productos terminados		2.899.430	2.722.926
Productos no fabricados por la empresa		3.132.838	3.252.579
Material de empaque y otros		1.625.081	1.905.267
Total Inventarios		**16.539.394**	**17.337.506**

7. Propiedad, planta y equipo, neto

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

	Saldo al 30/06/2015	Saldo al 31/12/2014
Activo Fijo		
Maquinaria y Equipo de Fábrica	30.237.711	29.227.186
Montaje de Maquinaria y Equipo	164.227	736.940
Edificaciones y Estructuras	16.555.870	16.408.665
Mobiliario y Equipo de Oficina	452.345	430.582
Equipo Rodante	2.881.252	2.725.157
Terrenos	10.155.286	10.155.286
Equipo de Cómputo y Programas	1.158.462	1.111.016
Equipo de Laboratorio	6.332	6.332
Instalaciones	1.057.679	1.057.679
Requisiciones y Mejoras	275.331	193.509
	62.944.495	**62.052.351**
Depreciación Acumulada		
Maquinaria y Equipo de Fábrica	(12.821.708)	(11.720.591)
Edificaciones y Estructuras	(5.872.706)	(5.487.701)
Mobiliario y Equipo de Oficina	(282.266)	(270.462)
Equipo Rodante	(1.709.439)	(1.446.586)
Equipo de Cómputo y Programas	(905.063)	(869.929)
Equipo de Laboratorio	(6.226)	(5.593)
Instalaciones	(383.339)	(339.340)
	(21.980.746)	**(20.140.202)**
Valor Neto	**40.963.749**	**41.912.149**

Al 30 de Junio de 2015, la Compañía no presenta activos fuera de uso y el valor bruto de activos totalmente depreciados es de B/. 10,896.974

El terreno y el edificio incluyen una revaluación por la suma de B/.6,408,823 (2014: B/. 6,458,704). 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:

	2015	2014
Costo de patente y marcas de fábrica-Pascual	19.750.000	19.750.000
Costo de patente y marcas de fábrica-Suprema	5.361.051	5.361.051
Costo de patente y marcas de fábrica-Duran	76.851.420	76.851.420
Amortización acumulada	(38.888.486)	(36.449.449)
Saldo no amortizado	**63.073.984**	**65.513.022**

El movimiento de la amortización acumulada se resume a continuación:

Saldo al inicio del año	36.449.449	30.523.701
Aumento del año amortización marcas	2.439.038	5.925.748
Saldo final del año	38.888.486	36.449.449
Amortización año marcas	2.439.038	5.925.748
Neto Gasto marcas y patentes	**2.439.038**	**5.925.748**

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 el 30 de Septiembre de 2015.

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

3. La Tasa de interés es Libor a 4.75

11. Cuentas por pagar proveedores

Las cuentas por pagar proveedores se detallan a continuación:

	2015	2014
Locales	2.988.106	2.841.822
Extranjeros	1.385.494	1.378.625
Saldo al final del año	**4.373.601**	**4.220.447**

12. Gastos acumulados y otros pasivos corrientes por pagar:

	2015	2014
Gastos y costos por pagar	1.231.251	1.231.055
Retenciones de impuestos por pagar		
Retenciones y descuentos de nómina	269.873	266.262
Acreedores varios	475.148	569.832
Impuestos corrientes por pagar	1.837.356	1.159.149
Obligaciones laborales por pagar	1.244.178	751.856
Provisiones de gastos por pagar	1.513.142	345.892
Intereses Acumulados por pagar	819.000	840.000
Otros	543.769	63.544
	7.933.715	**5.227.590**

13. Provisión para prima de antigüedad e indemnización

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

		2015	2014
Saldo al inicio del año	B/.	1.772.746	1.520.693
Aumentos del año		219.266	283.883
Adición a la reserva		137.408	(31.830)
Saldo al final del año	B/.	**2.129.420**	**1.772.746**

14. Capital en acciones

Al 30 de Junio de 2015 y 2014: 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:

Saldos	2015	2014
Cuentas por cobrar	33.210.704	34.033.986
Cuentas por pagar	64.554.219	64.903.063
Transacciones		
Ventas	186.637	460.991
Compras	2.043.146	2.655.129
Otros Ingresos	297	

16. Gastos de personal, ventas, generales y administrativos

Gastos de personal

	2015	2014
Salarios	4.719.999	3.952.923
Prestaciones laborales	914.792	647.029
Gastos de representación	366.413	96.308
Vacaciones	753.099	447.160
Bonificaciones	483.199	340.845
Otros	1.588.755	1.321.681
Comisiones	258.116	210.554
	9.084.374	**7.016.499**
Costo de ventas	4.014.198	3.553.201
Gastos de personal	**5.070.176**	**3.463.298**
	9.084.374	**7.016.499**

Gastos de ventas, generales y administrativos:

	2015	2014
Servicios profesionales	1.049.037	851.434
Impuestos	114.586	130.672
Arrendamientos	235.357	254.382
Seguros	206.189	202.246
Reparación y mantenimiento	287.587	234.381
Gastos de Publicidad	1.894.293	2.049.317
Vigilancia	267.016	264.186
Legales	28.989	27.682
Energía eléctrica	117.468	83.190
Teléfonos y comunicaciones	160.046	170.252
Materiales y suministros	179.374	141.812
Viajes y viáticos	227.067	212.038
Gastos de Fletes	1.297.377	685.685
Gastos de cumbustibles y lubricantes	263.295	355.345
Gastos de Cuentas Malas	53.919	51.486
Contribuciones y Afiliaciones	11.024	15.466
Otros	516.590	318.197
	6.909.214	**6.047.770**

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 II Trimestre 2015, 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 28 de Agosto de 2015

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/.)
2015	Enero a Junio	80,000,000.00

REPRESENTANTE LEGAL	DIA	MES	AÑO
	28	Agosto	2015
JUAN CARLOS JARAMILLO			

Empresa Panameña de Alimentos, S.A. y Subsidiarias

Estados financieros consolidados por el período terminado el 30 de junio de 2015

Empresa Panameña de Alimentos, S. A. y Subsidiarias

Estado Consolidado de Situación Financiera
Al 30 de junio de 2015 y 31 de diciembre de 2014
(En balboas)

	Notas			
Activos				
Activos corrientes				
Efectivo y depósitos en bancos	4		14.513.684	8.942.124
Cuentas por cobrar - clientes, neto	5		23.124.200	22.384.553
Inventarios, neto	6		22.899.559	22.776.154
Cuentas por cobrar a vinculados			(0)	(0)
Gastos e impuestos pagados por anticipado			6.557.291	5.568.108
Total de activos corrientes			**67.094.734**	**59.670.939**
Activos no corrientes				
Propiedad, planta y equipo, neto	7		58.850.549	60.621.184
Patente y marcas de fábrica, neto	8		103.042.142	106.695.066
Inventario de piezas y repuestos, neto			2.903.098	3.027.897
Cuentas por cobrar a vinculados			0	
Gastos pagados por anticipado				
Inversion en Acciones				
Fondo de cesantía			3.216.881	3.010.871
Otros activos			150.109	145.458
Total de activos no corrientes			**168.162.779**	**173.500.476**
Total de activos		B/.	**235.257.513**	**233.171.415**
Pasivos y Patrimonio del Accionista				
Pasivos corrientes				
Cuentas por pagar - proveedores	10		7.476.824	6.913.520
Bonos por pagar	9		9.000.000	9.000.000
Préstamo por Pagar				
Gastos acumulados y otros pasivos corrientes por pagar	12		11.618.262	8.935.092
Cuentas por pagar - Partes Relacionadas CP			(0)	0
Arrendamiento Financiero Por pagar			149.700	206.606
Total de pasivos corrientes			**28.244.786**	**25.055.218**
Pasivos no corrientes				
Cuentas por pagar - Partes Relacionadas				
Bonos por pagar	9		108.000.000	111.000.000
Impuestos Diferifos			960.673	960.673
Provisión para prima de antigüedad e indemnización	11		2.877.482	2.622.805
Total de pasivos no corrientes			**111.838.155**	**114.583.478**
Total de pasivos			**140.082.942**	**139.638.696**
Patrimonio del accionista				
Capital en acciones	13		70.025.037	70.025.037
Capital adicional pagado			1.307.000	1.307.000
Utilidades no distribuidas				
Retenidas			14.916.725	12.919.163
Ganancia del periodo			1.796.862	1.997.562
Superávit por revaluación			7.993.873	8.043.754
Impuesto complementario			(864.926)	(759.797)
Total de patrimonio del accionista			**95.174.571**	**93.532.719**
Total de pasivos y patrimonio del accionista		B/.	**235.257.513**	**233.171.415**

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

Empresa Panameña de Alimentos, S. A. y Subsidiarias

Estado consolidado de resultados Integrales
Por el periodo terminado al 30 de junio de 2015 y 2014
(En balboas)

	Notas		2015	2014
Ingresos				
Ventas netas		B/.	84.256.661	78.193.546
Otros ingresos				
Total de ingresos			**84.256.661**	**78.193.546**
Costos y Gastos				
Costo de ventas			51.834.628	48.739.405
Gastos de personal	14		9.233.972	8.420.980
Gastos de ventas, generales y administrativos	14		11.158.265	10.363.724
Depreciación y amortización			2.992.493	3.176.383
Amortización de Patentes	8		3.684.924	4.934.536
Total de costos y gastos			**78.904.282**	**75.635.027**
Utilidad/Pérdida en operaciones			**5.352.379**	**2.558.519**
Otros Ingresos (Egresos)				
Ingreso por intereses			107.219	99.609
Gasto de intereses			(2.675.579)	(2.855.600)
Otros ingresos			391.662	892.359
Otros egresos			(361.736)	(376.551)
Total de otros egresos, neto			(2.538.433)	(2.240.184)
Utilidad antes del impuesto sobre la renta			2.813.946	318.335
Impuesto sobre la renta			1.017.084	953.182
Impuesto sobre la renta diferido				
Utilidad/ Pérdida Neta		B/.	**1.796.862**	**(634.847)**

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

Empresa Panameña de Alimentos S.A. y Subsidiarias

Estado de Cambios el Patrimonio

Por el período terminado a 30 de Junio de 2015

(En balboas)

SALDO DEL PATRIMONIO	
CAPITAL SOCIAL	**71.332.037**
Saldo al final del ejercicio	**71.332.037**
SUPERAVIT POR REEVALUACIÓN	
Depreciación	(8.313)
Saldo al final del ejercicio	**7.993.873**
IMPUESTO COMPLEMENTARIO	
Saldo al inicio del período	(864.926)
Decremento efectuado en el período	
Saldo al final del ejercicio	**(864.926)**
UTILIDADES NO DISTRIBUIDAS	
Disponibles	14.916.725
Resultados del ejercicio	1.796.862
Saldo al final del ejercicio	**16.713.587**
SALDO PATRIMONIAL	**95.174.571**

Empresa Panameña de Alimentos, S. A. y Subsidiarias

Estado de flujos de efectivo consolidado
Por el periodo terminado al 30 de junio de 2015 y diciembre de 2014
(En balboas)

	Notas		
Flujos de efectivo por las actividades de operación			
Utilidad o pérdida neta		1.796.862	1.997.562
Ajustes para conciliar la utilidad antes del impuesto sobre la renta con el efectivo neto provisto por las actividades de operación:			
Depreciación y amortización		2.992.493	6.264.399
Ganancia en venta de activos fijos			
Amortización de Marcas de Fábrica	8	3.684.924	8.413.254
Provisión para obsolescencia de inventarios			
Provisión para posibles cuentas incobrables	5	78.715	12.527
Provisión impuesto de renta diferido			
Gasto de Intereses		2.675.579	5.597.143
Efecto de revaluación en superávit			
Provision impuesto de renta año corriente		1.017.084	1.136.355
Provisión para prima de antigüedad e indemnización	11	345.632	552.741
Cambios en activos y pasivos de operación:			
Aumento en cuentas por cobrar (Disminución)		(818.362)	5.383.099
Disminución (Aumento) en inventarios		1.394	(753.314)
Disminución en gastos pagados por anticipado		(989.183)	(3.687.836)
Disminución en otros activos		(4.651)	(95.644)
Disminución en cuentas por pagar		(3.129.358)	(8.118.529)
Aumento (Disminución) en otras cuentas por pagar y pasivos acumulados		2.892.026	(3.262.015)
Impuesto sobre la renta pagado			
Intereses Pagados			
Disminucion en prima de antigüedad e indemnización			
Efectivo neto provisto por las actividades de operación		10.543.153	13.439.741
Flujos de efectivo por las actividades de inversión			
Adquisiciones de activos fijos			
Adquisiciones de propiedad, planta, maquinaria y equipo, neto de descartes		(1.221.858)	(5.163.498)
Adquisición de Marcas de Fábrica	8	(32.000)	0
Fondo de cesantía		(296.964)	(399.055)
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión		(1.550.822)	(5.562.553)
Flujos de efectivo por las actividades de financiamiento			
Pagos a bonos por pagar			8.476.461
Pagos a préstamos por Pagar			(1.821.279)
Bonos por Pagar		(3.000.000)	(9.000.000)
Cuentas por pagar		(420.771)	941.493
Impuesto complementario			244.530
Efectivo neto utilizado en las actividades de financiamiento		(3.420.771)	(1.158.795)
Disminución/ Aumento neto en el efectivo y depósitos en bancos		5.571.560	6.718.393
Efectivo y depósitos en bancos, al inicio del periodo		8.942.124	2.223.731
Efectivo y depósitos en bancos, al final	B/.	**14.513.684**	**8.942.124**

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.

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 retrospectiva 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 requiere 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, con base en la vida útil estimada del bien. La vida útil estimada de los activos se detalla a continuación:

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

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

3.8 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 Pack.

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 equivalentes de efectivo

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

Efectivo y Depósitos en Bancos	**2015**	**2014**
Caja menuda	55.316	57.402
Cuentas corrientes	8.406.170	5.617.818
Cuenta de Ahorro	52.198	266.904
Depósito a plazo fijo	6.000.000	3.000.000
	14.513.684	**8.942.124**

5. Cuentas por cobrar clientes, neto

Las cuentas por cobrar se detallan de la siguiente manera:

	2015	2015
La antigüedad de las cuentas por cobrar - clientes se resume a continuación:		
Cuentas por Cobrar- Clientes	19.898.568	18.385.223
Menos:Provisión para posibles cuentas incobrables	(208.922)	(130.207)
	19.689.646	**18.255.016**
Anticipos a proveedores e impuestos	2.031.876	2.751.350
Liquidación de vendedores remesas		
Otras cuentas por Cobrar	1.402.678	1.378.187
Total Cuentas por cobrar	**23.124.200**	**22.384.553**

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

Saldo al inicio del año	130.207	356.979
Aumentos del año	78.715	1.412.626
Castigos contra la provisión		(1.639.397)
Saldo al final del año	**208.922**	**130.207**

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:

Los inventarios se resumen a continuación:

	2015	2014
Materia prima	11.275.803	11.087.559
Productos terminados	4.124.479	3.609.039
Productos no fabricados por la empresa	3.498.257	3.783.855
Material de empaque y otros	4.001.020	4.295.701
Total Inventarios	**22.899.559**	**22.776.154**

7. Propiedad, planta y equipo, neto

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

	Saldo al 30/06/2015	Saldo al 31/12/2014
Activo Fijo		
Maquinaria y Equipo de Fábrica	48.279.322 B/.	47.256.776
Montaje de Maquinaria y Equipo	378.994	744.873
Edificaciones y Estructuras	24.470.957	24.323.752
Mobiliario y Equipo de Oficina	908.515	884.466
Equipo Rodante	10.667.481	10.428.776
Terrenos	13.020.493	13.020.493
Equipo de Cómputo y Programas	1.753.964	1.683.415
Equipo de Laboratorio	127.588	127.588
Instalaciones	1.124.780	1.124.780
Requisiciones y Mejoras	336.323	203.583
	101.068.418	**99.798.503**
Depreciación Acumulada		
Maquinaria y Equipo de Fábrica	(24.340.399)	(22.629.891)
Edificaciones y Estructuras	(7.885.115)	(7.357.712)
Mobiliario y Equipo de Oficina	(406.361)	(374.045)
Equipo Rodante	(7.684.106)	(7.039.215)
Equipo de Cómputo y Programas	(1.380.402)	(1.303.193)
Equipo de Laboratorio	(123.607)	(122.739)
Instalaciones	(397.878)	(350.524)
	(42.217.869)	**(39.177.319)**
Valor Neto	**58.850.549 B/.**	**60.621.184**

Al 30 de Junio de 2015, el Grupo no presenta activos fuera de uso y el valor bruto de activos totalmente depreciados es de B/. 22,404,167

El terreno y el edificio incluyen una revaluación por B/. 7,993,873 (2014: B/. 8,043,754). El monto de la revaluación se reconoció con base en avalúos realizados por tasadores independientes en los años 2008 y 2011. El monto de esta revaluación se acreditó a la cuenta de patrimonio denominada Superávit por Revaluación.

8. Patentes y marcas de fábrica, neto

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

		2015	2014
Costo de patente y marcas de fábrica-Duran	B/.	76.851.420	76.851.420
Costo de patente y marcas de fábrica - Bonlac		49.750.120	49.750.120
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
Otros		32.000	
Amortización acumulada		(48.702.449)	(45.017.525)
Saldo no amortizado	B/.	**103.042.142**	**106.695.066**

El movimiento de la amortización acumulada se resume a continuación:

Saldo al inicio del año	B/.	45.017.525	36.604.271
Aumento del año amortización marcas		3.684.924	8.413.254
Saldo final del año	B/.	48.702.449	45.017.525
Amortización año marcas		3.684.924	8.413.254
Neto Gasto marcas y patentes		**3.684.924**	**8.413.254**

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:

	2015	2014
Locales	4.442.062	4.832.069
Extranjeros	3.034.763	2.081.450
Saldo al final del año	**7.476.824**	**6.913.520**

11. Provisión para prima de antigüedad e indemnización

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

	2015	2014
Saldo al inicio del año	2.622.805	2.140.003
Aumentos del año	345.632	552.741
Adición a la reserva	(90.955)	(69.939)
Saldo al final del año	**2.877.482**	**2.622.805**

12. Gastos acumulados y otros pasivos corrientes por pagar

A continuación se presenta un detalle de los gastos acumulados y otros pasivos corrientes por pagar:

		2015	2014
Gastos y costos por pagar	B/.	1.742.228	2.263.299
Retenciones de impuestos por pagar			
Retenciones y descuentos de nómina		462.344	547.809
Acreedores varios		1.180.502	1.398.149
Impuestos corrientes por pagar		2.118.144	1.098.043
Obligaciones laborales por pagar		1.889.651	1.496.404
Provisiones de gastos por pagar		2.415.244	783.018
Intereses Acumulados por pagar		1.228.500	1.260.000
Otros		581.649	88.370
	B/.	**11.618.262**	**8.935.092**

13. Capital en acciones

Al 30 de junio de 2015: Autorizadas 12,000,000,000 de acciones comunes, de una misma clase, con un valor nominal de B/.0.01 cada una. Emitidas y en circulación 11,852,031,356 para un total de B/.118,520,312. Monto neto luego de eliminaciones B/.70,025,037

14. Gastos de personal, ventas, generales y administrativos

A continuación se presenta un detalle de los gastos de ventas, generales y administrativos, según su naturaleza:

	2015	2014
Servicios profesionales	1.126.305	888.596
Impuestos	211.173	236.065
Arrendamientos	590.489	575.845
Seguros	366.307	365.740
Reparación y mantenimiento	738.201	630.586
Gastos de Publicidad	2.510.460	2.665.484
Vigilancia	613.331	586.496
Legales	49.825	39.790
Energía eléctrica	616.215	522.126
Teléfonos y comunicaciones	174.309	181.503
Materiales y suministros	272.769	229.304
Viajes y viáticos	265.330	239.359
Gastos de Fletes	1.594.074	982.382
Gastos de cumbustibles y lubricantes	629.899	931.128
Gastos de Cuentas Malas	78.715	75.162
Contribuciones y Afiliaciones	11.254	15.916
Otros	1.309.611	1.198.241
	11.158.265	**10.363.724**

Gastos y Costos de Personal.

Los gastos de personal son los siguientes

		2015	2014
Salarios	B/.	8.090.139	7.668.150
Prestaciones laborales		1.364.331	1.171.813
Gastos de representación		462.054	405.940
Vacaciones		1.198.062	890.230
Bonificaciones		874.643	814.131
Otros		2.515.656	2.171.073
Comisiones		413.430	385.546
	B/.	**14.918.315**	**13.506.883**

Costo de ventas	B/.	5.684.343	5.085.903
Gastos de personal		**9.233.972**	**8.420.980**
	B/.	**14.918.315**	**13.506.883**

15. 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.

16. 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.

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.

Empresa Panameña de Alimientos, S.A. y Subsidiarias

Cálculo del Ebitda y Covenants Financieros
Al 30 de Junio de 2015
(En balboas)

1- Cálculo del Ebitda	**Jun 2015.**
Utilidad Neta	1,796,862
+ Intereses	2,675,579
+ Impuestos	1,017,084
+ Depreciaciones	2,992,493
+ Amortizaciones	3,684,924
+ Provisión prima antigüedad	345,632
+ Provisión posibles cuenta incobrables	78,715
EBITDA I TRIMESTE 2015	5,796,874
EBITDA IV TRIMESTRE 2014	6,794,413
EBITDA III TRIMESTRE 2014	5,792,518
EBITDA II TRIMESTRE 2014	7,898,628
EBITDA AÑO MOVIL	**26,282,433**

2- Deuda Financiera Neta	
Bonos por pagar	117,000,000
Préstamos por pagar	-
Arrendamiento Financiero por pagar	149,700
Total Obligaciones Financieras	**117,149,700**
Disponible	14,513,684
DEUDA FINANCIERA NETA	**102,636,016**

3- Covenants	
Deuda Financiera Neta/Ebitda	
Deuda Financiera Neta	102,636,016
Ebitda anualizado	26,282,433
Deuda Financiera Neta/Ebitda	**3.91**
Exigido máximo	4.75
	CUMPLE
Cobertura del Servicio de la deuda	
Bonos por pagar	117,000,000
Tasa de interes	4.50%
Intereses pagados (anualizados)	**5,504,074**
Amortizaciones pagadas	3,000,000
Servicio de la deuda	**8,504,074**
Ebitda anualizado	26,282,433
Servicio de la deuda/Ebitda	**3.09**
Exigido Mínimo	1.50
	CUMPLE

BGT | BG Trust, Inc.

15(302-04162-19

15 de julio de 2015

Señores
SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES
Ciudad.-

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

Estimados señores:

En nuestra condición de Fiduciario del Fideicomiso de Garantía de la emisión pública de bonos por **$80,000,000.00** realizada por **Productos Alimenticios Pascual, S.A. y US$40,000,000.00** realizada por **Sociedad de Alimentos de Primera, S.A.** por este medio certificamos que al 30 de junio de 2015, 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