



TEL.: (507) 360-0300  
FAX: (507) 236-1620  
E-mail: etsa@tagaropulos.com



APTDO. 0819-06171  
EL DORADO, PANAMA

P.O. BOX 52-6300  
MIAMI, FL 33152-6300  
U.S.A.

Panamá, 28 de Diciembre de 2011.

Señores  
Comisión Nacional de Valores  
Ciudad.-

Ref: Informe de Actualización Anual

Estimados señores:

Por este medio remitimos formalmente los siguientes documentos:

- Informe de Actualización Anual (IN-A)
- Estados Financieros de Empresas Tagarópulos, S.A. al 30 de Septiembre 2011.
- Estados Financieros de Internacional Tagarópulos, S.A. al 30 de Septiembre de 2011.

Los Estados Financieros de los garantes o fiadores adicionales de los VCNS de las empresas, a saber: Inmobiliaria Don Antonio, S.A., Agroindustrial Rey, S.A. y Setrey, S.A., son entregados directamente a ustedes por Rey Holding, al presentar estos últimos sus actualizaciones trimestrales requeridas por ser emisor registrado.

Sin otro particular, quedamos de ustedes,

Cristo Kifras  
Gerente General

cc. Archivo Control

**REPUBLICA DE PANAMA**

**COMISION NACIONAL DE VALORES**

**ACUERDO 18-00  
(DE 11 DE OCTUBRE DE 2000)**

**ANEXO No.1**

**FORMULARIO IN-A  
INFORME DE ACTUALIZACION  
ANUAL**

**AÑO TERMINADO AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2011**

**PRESENTADO SEGÚN EL DECRETO LEY 1 DE 8 DE JULIO DE 1999 Y EL ACUERDO No. 18-00 DE 11 DE OCTUBRE DEL 2000 Y EL ACUERDO NO. 12-2003.**

**EL EMISOR: EMPRESAS TAGAROPULOS, S.A.**



**VALORES REGISTRADOS: VALORES COMERCIALES NEGOCIABLES Y ACCIONES  
COMUNES**

**TELEFONO Y FAX DEL EMISOR: TEL 360-0300, FAX 236-1620**

**DIRECCIÓN DEL EMISOR: AVE. RICARDO J. ALFARO, PANAMÁ**

**CORREO ELECTRÓNICO: rsantamaria@tagaropulos.com**

## I. INFORMACIÓN DE LA COMPAÑÍA

### A. Historia y Desarrollo:

#### Reseña Histórica

Empresas Tagarópulos tiene sus raíces en la ciudad de Colón en 1911, cuando Don Antonio Tagarópulos establece una pequeña abarrotería y restaurante. En 1914 un voraz incendio arrasó con muchas casas en la Isla de Manzanillo en Colón, siendo pasto de las llamas aquella abarrotería y restaurante. Pero esta fatalidad no fue impedimento para que Don Antonio incursionara en otros afanes, invirtiendo fuera de la costa Atlántica en una siembra de banano y en una finca lechera donde eventualmente llegaría a estar ubicada la primera planta pasteurizadora de leche en la República de Panamá. A los 25 años de edad, en 1919, Don Antonio abre las puertas de un nuevo establecimiento "La Competencia", dedicado a la compra y ventas de víveres y licores importados. Con el correr de los años Don Antonio establece el tercer establecimiento comercial propio en Calle Bolívar y en 1929 incursiona en la industria gaseosa, una de la más importantes en Panamá y Centro América. En 1935, Don Antonio funda Hermanos Tagarópulos que se dedica a la industria de helados y mantequilla bajo la marca Tagarópulos.

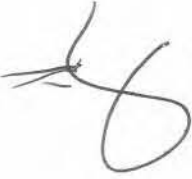
A través de los años El Grupo se ha diversificado en una variedad de actividades relacionadas a la importación, procesamiento y comercialización de productos comestibles y otras mercancías secas relacionadas, siendo sus principales actividades la importación y comercio al por mayor de mercancía, víveres y productos de higiene y belleza.

Empresas Tagarópulos, S.A., es una sociedad anónima constituida mediante Escritura Pública No. 6946 del 20 de noviembre de 1974 otorgada ante la Notaría Quinta del Circuito Notarial de la Ciudad de Panamá e inscrita en la Ficha 10270, Rollo 412, Imagen 141 de la Sección de Micropelículas Mercantil del Registro Público.

Fundada en 1974, actúa como empresa tenedora de acciones de las siguientes empresas: Tagarópulos, S.A., Prota, S.A., y Mobitag, S.A. Por tanto, los estados financieros consolidados incluyen los datos financieros y las operaciones de Empresas Tagarópulos y las mencionadas Subsidiarias.

Cabe destacar que Artag, S.A. fue fusionada con Tagarópulos, S.A. en diciembre de 2003. Mobitag, S.A., empresa no operativa propietaria de bienes inmuebles se encuentra en proceso de adjudicación de sus activos, una vez culmine dicho proceso se iniciará la disolución de la Sociedad. Desde

1998 Prota, S.A. es una Sociedad no operativa y actualmente está en proceso de fusión con Tagarópulos, S.A.



En julio de 2004 se procedió a realizar la escisión de la empresa Internacional Tagarópulos, S.A. de las operaciones del Grupo de Empresas Tagarópulos, S.A.

#### **Evolución del emisor:**


Mediante Resolución de Junta General de Accionistas del 14 de marzo del año 2000 Empresas Tagarópulos, S.A. , acordó su escisión y como resultado de esto se constituyó la sociedad denominada Rey Holding Corporation. En consecuencia las sociedades que conformaban la división de supermercados y compañías relacionadas conocidas como "Grupo Rey" dejaron de ser subsidiarias de Empresas Tagarópulos, S.A. y han pasado a ser 100 % subsidiarias de Rey Holdings Corp.. Por razón de lo anterior, todos los accionistas actuales de Empresas Tagarópulos, S.A. han recibido acciones del capital social de Rey Holdings Corp. En una cantidad igual a la cual eran titulares de acciones del capital social de Empresas Tagarópulos, S.A.


En octubre del año 2003 la Junta General de Accionistas de Tagarópulos, S.A. aprobó la fusión por incorporación de la sociedad Artag, S.A.

De igual forma el 15 de julio de 2004 la Junta Directiva de Empresas Tagaropulos , facultada para tal efecto según Asamblea de Accionista del día 04 de marzo de 2004 aprobó la escisión de las operaciones de Internacional Tagarópulos, S.A. del grupo de Empresas Tagarópulos, S.A.


El 23 de abril del 2009 se protocolizo convención de fusión por absorción entre las sociedades Prota, S.A. y Tagaropulos, S.A. mediante el cual Tagaropulos, S.A. absorbe a Prota, S.A.

#### **B. Pacto Social y Estatutos:**

- 
- (1) No existe ningún tipo de estipulaciones aplicables a los negocios o contratos entre la solicitante y uno o mas de sus directores o dignatarios que tengan intereses de manera directa o indirecta.
  - (2) No existe clausula dentro de los estatutos de la empresa, ni cualquier clausula dentro del pacto social con relación: (a) la facultad de votar en una propuesta, arreglo o contrato en la que se tenga interés, (b) facultad para votar por una compensación para si mismo o cualquier miembro de la Junta Directiva, (c) retiro o no



3





retiro de directores, dignatarios, ejecutivos o administradores por razones de edad, (d) número de acciones requeridas para ser director o dignatario, la única restricción es que para ser Director se requiere ser accionista en nombre propio o ser representante ante la compañía de una persona natura o jurídica que sea accionistas.

- (3) En cuanto los derechos, preferencias y restricciones que corresponden a los accionistas se pueden resaltar (a) no aplica restricción de derecho a dividendos, incluyendo limite de tiempo después del cual el derecho a dividendo expira y una indicación de la parte a cuyo favor este derecho opera, (b) todas las acciones tienen derecho a voz y a un voto, (c) todas las acciones tienen derecho a una participación igual en las utilidades de la sociedad, (d) todas las acciones tienen derecho a una participación en la distribución final en caso de liquidación, (e) no aplica clausulas de redención, (f) no aplica clausulas sobre fondo de amortización, (g) en los casos de aumento de capital los accionistas tendrán derecho preferente a suscribir las acciones emitidas en virtud de dicho aumento.
- (4) En lo referente a las acciones necesarias para cambiar los derechos de los tenedores de las acciones, no existe ninguna condición mas allá de la estrictamente establecida por la Ley.
- (5) Las Asambleas Generales de Accionistas son celebradas una vez al año y que el Pacto permite la convocatoria de Asambleas extraordinarias, y las condiciones bajo las cuales son convocadas son las estipuladas en la Ley. En ambos casos las Asambleas podrán ser convocadas por el Presidente de la Junta Directiva. No aplica el concepto de condiciones de admisiones.
- (6) No existe limitación alguna en los derechos para ser propietario de valores.
- (7) No existe clausula dentro del pacto social, estatutos o acuerdos de accionistas que limite, difiera, restrinja o prevenga el cambio de control accionario del emisor o sus subsidiarias, en caso de fusión, adquisición o restructuración corporativa.
- (8) No aplica ninguna condición en el pacto social para modificaciones al capital que sean mas rigurosas a aquellas condiciones requeridas por la Ley.



4 

### C. Descripción del Negocio:

#### **Grupo Tagaropulos**

Comprende las operaciones de mayoristas: importación y distribución al por mayor de mercancía seca y víveres en general, al igual que de productos de higiene y belleza a nivel nacional. Se compone de las siguientes empresas: TAGAROPULOS, S.A. es la principal empresa de este grupo y cuenta con sucursales en las provincias de Panamá, Coclé y Chiriquí. Tagarópulos, S.A. representa y es distribuidor de más de 60 marcas, la mayoría de la cuales son comestibles. Dentro de las principales marcas tenemos: L'Oréal, Kraft, Nabisco, , Maybelline, Garnier, Del Prado, Monarch, Farm Frites, Cadbury-Adams, Cítricos de Chiriquí, Barilla, Marlboro, Orange Grove, 3M, Heinz, Creamland, Plamosa, Clarocom, Ballester, La Sirena, Ajinomoto, Bonlac, McVities, Aroma, Don Juan, Ritter Sport, Kimberly Clark, Western, Otis Spunkmeyer, Kendall, Dawn Foods, Mc Cain, Alunasa, Aji-no-moto, Krinos, Celestial Seasonings, Familia, Pequenin y Trolli entre otras. Además la empresa distribuye productos al mercado institucional de comestibles como lo son hoteles y restaurantes ( División de Food Service). En la industria de la distribución de marcas alimenticias, Tagarópulos, .S.A, es una de las empresas líderes.

En la República de Panamá existen gran cantidad de distribuidores y agencias de representación de comestibles y mercancías secas en general, dentro de las cuales podemos destacar las de mayor tamaño: Agencias Feduro, S.A., Dicarina Panamá, H. Tzanetatos Inc., y Calox Panameña, entre otros. Estas distribuidoras y agencias de representación compiten a su vez con otros distribuidores de alimentos y mercancías secas en general de menor tamaño. La competencia se basa en precio y en la diferenciación del producto (nombre de marca distribuida), no obstante, los grandes distribuidores tienen ventajas comparativas contra sus competidores más pequeños, ya que sus volúmenes les permiten reducir costos y obtener mejores precios de sus suplidores.

El proceso de modernización y globalización de la economía panameña presenta grandes oportunidades a empresas distribuidoras, ya que las mismas podrán incrementar el número de marcas representadas a nivel nacional, al igual que el volumen de importaciones de marcas ya representadas, a medida que se den las rebajas arancelarias previstas y los acuerdos de libre comercio.

No existen grandes barreras para entrar a competir en este negocio. Las economías de escala son importantes, pero no indispensables.

No existen estadísticas confiables en cuanto al posicionamiento del Grupo Tagarópulos en la actividad de distribución (mayoristas) en Panamá.

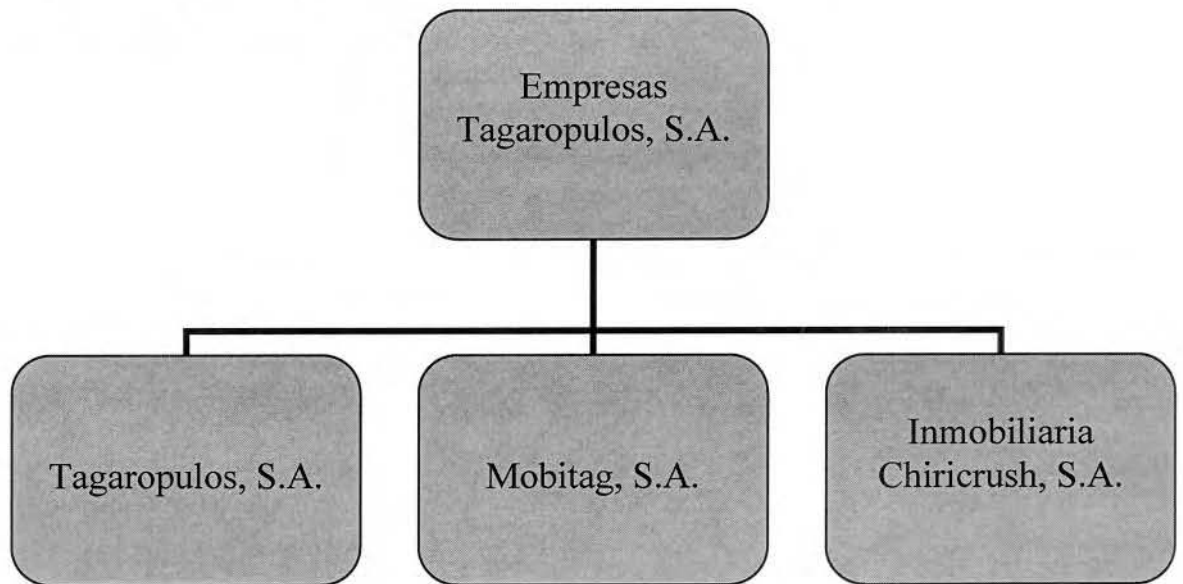
**Hechos Sobresalientes del Periodo 2010 (Octubre 2009-Septiembre 2010)**

Incrementos en ventas sostenidos, a un promedio anual de 8.36%.

Actualización del sistema informático y los procesos que brinda el soporte a la División Comercial y de Operaciones de la empresa.

Se mantiene una estrategia de enfoque y expansión de rutas, canales y portafolios de productos enfatizando en mejorar los servicios de ventas, operaciones y de distribución.

**D. Estructura Organizativa:**



Empresas Tagarópulos, S.A. es la compañía tenedora de acciones de tres empresas: Tagarópulos, S.A. , Prota, S.A., y Mobitag, S.A. Tagarópulos, S.A. es una empresa dedicada a la venta al por mayor y por menor de bienes de consumo. Prota, S.A. empresa industrial dedicada a la fabricación industrial, actualmente no está operando y está en proceso de fusión con Tagarópulos S.A.. Mobitag, S.A. empresa dedicada a la venta de bienes raíces, actualmente se encuentra en proceso de adjudicación de activos y una vez culmine dicho proceso se iniciará la disolución formal de la Sociedad. Inmobiliaria Chiricrush, S.A. empresa que se dedica a la compra y venta de inmuebles.

**E. Propiedades, Planta y Equipo:**

Los activos totales de la empresa ascienden a **U.S.\$43,163,046** que representa un incremento de **15.54%** sobre el año anterior. Del total de activos de la Empresa el **66.01%** corresponden a activos corrientes. Dentro de estos, se destacan los Inventarios Netos y Cuentas por Cobrar Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar que representan el **28.18%** y el **25.75%** respectivamente de los activos totales. El importe de Propiedades , Mobiliario, Equipo y Mejoras a la Propiedad asciende a la suma de **U.S.\$ 13,830,516**, que representa el **32.04%** de los activos totales.

Los principales activos fijos que cuenta la empresa son su flota vehicular de distribución y las propiedades donde se encuentra ubicada su bodega principal en la Vía Ricardo J. Alfaro y las bodegas en el interior del país en las Provincias de Coclé y Colón.

**F. Investigación y Desarrollo, Patentes y Licencias:**

Por la naturaleza del giro de negocio en que se desarrolla actualmente, las empresas que conforman el Grupo de Empresas Tagaropulos no cuentan con actividades de Investigación y Desarrollo ni tienen Patentes. Estas empresas poseen las licencias normales de operación y sistemas de información adecuados a su rama de negocio.

**G. Información Sobre Tendencias:**

Los resultados de la empresa para este período fiscal mostraron una utilidad neta de **U.S.\$301,277**, una disminución de U.S.\$189,471., a nivel de Utilidad Integral del Período que incluye ganancia en revaluación de propiedades y cambios en valores disponibles para la venta fue de **U.S.\$2,920,646**. El año



**2010-2011** representó un año record en Ventas Netas de **U.S.\$84.1 millones**, reflejando un incremento contra el período anterior de **+8.36%**. El margen de contribución fue de **20.73% vs. 20.87%** del período anterior (**-0.14%**). Se mantiene la política de seguimiento constante a marcas y presentaciones de productos que en su mezcla favorecieron a nuestro resultado y que se habían sido establecido como meta en nuestro presupuesto.

A nivel de Gastos Totales hubo un incremento total de **U.S.\$1,389,193** que representa porcentualmente un aumento de **8.82%** en respecto al año anterior, y que representan un **20.29%** de los Ingresos Totales en comparación de un **20.22%** correspondientes al período anterior.

La empresa continuará su estrategia de distribución desarrollada en el año anterior fundamentada en agresividad en nuestras coberturas, ofrecer una mezcla de productos balanceados y rentables y mejoramiento continuo en el servicio, maximizando todos los recursos disponibles con que cuenta la empresa.

El Equipo Gerencial de la empresa esta comprometido con la Junta Directiva en alcanzar mes a mes el presupuesto de ganancias trazado para Empresas Tagaropulos para el año **2011-2012** el cual está programado a producir ventas totales de **U.S.\$93.9 millones** con ganancias aproximadas antes de impuestos de **U.S.\$929 mil**.

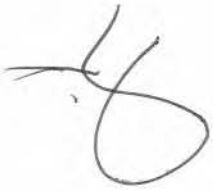
Igualmente la administración de la empresa está comprometida y tomando acciones específicas de un seguimiento estricto en los niveles de ventas, contribución y gastos.

Tenemos la expectativa que en el período 2011-2012 de crecimiento en ventas en el orden de **11.65%**.

## II. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

### A. Liquidez:

Al final del año **2010-2011** el capital de trabajo finalizó en **U.S.\$5,033,547**, para el mismo período **2009-2010** finalizó en **U.S.\$1,483,829**. Una variación de



**+U.S.\$3,549,718.** En Activos Corrientes, se reflejan incrementos en Efectivo y Depositos en Banco **+3,278,091**, Cuentas por Cobrar en **+2,013,867**, Activos Corrientes por Impuestos en **\$512,638** e Inventarios **+209,248**; en Pasivos Corrientes, se reflejan incrementos en Préstamos y Sobregiros en el orden de **+3,265,511**

**B. Recursos de Capital:**

La empresa mantiene su recursos de capital a través del crédito de los proveedores que representan **U.S.\$11,925,396**. Existen financiamientos bancarios de **U.S.\$4,653,624** consistentes en préstamos y sobregiros bancarios; se cuenta con U.S.\$6,000,000 en valores comerciales negociables. Los valores comerciales negociables cuentan con fianzas solidarias de las empresas subsidiarias de Empresas Tagaropulos, S.A. y de las siguientes empresas relacionadas: Inmobiliaria Don Antonio, S.A., Agroindustrial Rey, S.A., Setrey, S.A. e Internacional Tagaropulos, S.A. se cuenta con **U.S.\$5,000,000** en bonos subordinados con vencimiento el 15 de marzo del 2017 y una tasa de interés anual de 8%. La emisión está garantizada por el crédito general de la empresa y no podrá redimirse anticipadamente

En adición al financiamiento externo el capital de la empresa está compuesto del capital pagado más las ganancias retenidas por **U.S.\$2,471,389** que incluye la suma de **U.S.\$16,501,603** en acciones comunes al **30 de septiembre del 2011**, mas el superávit de revaluación / otro resultado integral neto de impuesto de **U.S.\$8,478,132** que da como resultado un patrimonio total de **U.S.\$11,051,452** con un total de acciones comunes y emitidas y en circulación de **3,733,312**

**C. Resultados de las Operaciones:**

Los ingresos de la empresa para el período que terminó el **30 de septiembre de 2011** mostraron un incremento de **U.S.\$6,588,947** lo que representó un **8.47%** de crecimiento. El margen bruto aumentó en **U.S.\$1,257,531**, o sea un **+7.74%** respecto al año anterior. El costo de venta incrementó de un 79.13% en el año 2010 a un 79.27% en el año 2011.

Estos incrementos en ventas se dan a razón de la apertura de nuevos supermercados y establecimientos, mejoramiento de coberturas, aumentos de precios originados por aumentos en costos y extensión de líneas.

Los gastos de ventas, generales y administrativos representaron un **20.73%** de las ventas para el año **2011** y un **20.87%** de las ventas en el año **2010**.



9



La utilidad neta para el año **2011** ascendió a **U.S.\$301,277**, en contraposición del año anterior que fue de **U.S.\$490,748**.

#### **D. Análisis de Perspectivas:**

La empresa tiene presupuestado para el próximo año ventas de U.S.\$93.9 millones con una utilidad antes de impuestos de U.S.\$929,000. Estas proyecciones las consideramos conservadoras en función a que equivalen a nivel porcentual de incremento casi un **11.65%** contra el periodo anterior tomando en consideración la capacidad instalada de almacenamiento y distribución de la empresa, al igual que el entorno económico internacional.

La administración de la empresa está comprometida con la Junta Directiva a tomar las medidas necesarias para lograr el presupuesto trazado.

### **III. DIRECTORES, DIGNATARIOS, EJECUTIVOS, ADMINISTRADORES, ASESORES Y EMPLEADOS:**

#### **A-Identidad**

##### **1- Directores, Dignatarios, Ejecutivos y Administradores:**

La Junta Directiva está compuesta por los siguientes Directores:

##### **Alexander Psychoyos – Presidente**

Fecha de nacimiento: 12 de marzo de 1930.

Nacionalidad: Norteamericana

Domicilio Comercial: Vía Ricardo J. Alfaro, frente a la Cervecería Nacional.

Apartado Postal: 0819-06171, El Dorado, Rep. De Panamá

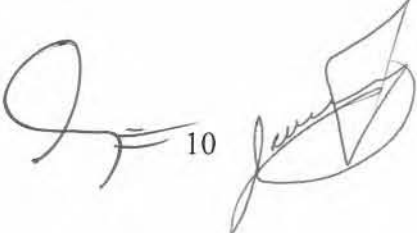
Email: etsa@tagaropulos.com

Teléfono: 360-0304/236-1616

Obtuvo su licenciatura en Ingeniería Mecánica en el Instituto Politécnico de Brooklyn y en Administración de Negocios en la Universidad de Bridgeport. Es Presidente de Rey Holdings Corp., fue Presidente de Conservas Panameñas Selectas, S.A.; Vice-Presidente de Tagarópulos, S.A.; fue Secretario de Industrias Lácteas, S.A.; Vice-Presidente de Tagarópulos Industrial, S.A., ; Director de Argo Tours, S.A. e Islamorada, S.A.; ExPresidente de AMCHAM, Club Rotario de Panamá, Ejército de Salvación y la Asociación de Anunciantes de Panamá.

##### **Constantino Kitras Dracos – Vice-Presidente**

Fecha de nacimiento: 21 de diciembre de 1929.



10

Nacionalidad: Griega

Domicilio Comercial: Vía Ricardo J. Alfaro, frente a Cervecería Nacional.

Apartado Postal: 0819-06171, El Dorado, Rep. De Panamá.

Email: costaskitras@cableonda.net

Teléfono: 445-0194

Obtuvo su Doctorado en Medicina en la Universidad Nacional de Atenas, desde el año 1972 desempeña el cargo de Gerente de Inmobiliaria Tagarópulos, .S.A.; Presidente de Urbanización Tagarópulos, S.A. ; Presidente de Tagarópulos Industrial, S.A. y Presidente de Internacional Tagarópulos, S.A.

**Nicolás Ardito Barletta P. – Tesorero**

Fecha de nacimiento: 16 de diciembre de 1959.

Domicilio Comercial: Torre Global Bank, Piso No. 18, Oficina 1812

Nacionalidad: Panameña

Email: nico@bighugcorp.com

Teléfono: 223-8911

Obtuvo su licenciatura en Ingeniería Industrial e Investigación de Operaciones en la Universidad de Cornell y una Maestría en Administración de Empresas del Kellogg School of Management de Northwestern University. Trabajó como Gerente de Mercadeo y Gerente de Banca de Inversión de Towerbank, luego fue Director de la empresa Asesora Grupo Mac, desde 1994-1999 fungió como Gerente General de Tel-Pan Communications Inc., y ha sido Gerente General y CEO de Cable Onda y Gerente General de Medcom.

**Cristo Kitras Tagarópulos – Secretario**

Fecha de nacimiento: 9 de septiembre de 1961.

Nacionalidad: Panameña

Domicilio Comercial: Vía Ricardo J. Alfaro, frente a Cervecería Nacional

Apartado Postal: 0819-06171, El Dorado, Rep. De Panamá.

Email: ckitras@tagaropulos.com

Teléfono: 360-0300

Obtuvo su licenciatura en Administración de Empresas en Baylor University y una Maestría en Administración Internacional en Thunderbird American Graduate School of International Management. Trabajó como Director Comercial de Pepsi Cola de Panamá. Actualmente funge como Vice-Presidente Ejecutivo y Gerente General del Grupo Tagarópulos.

11



**Jorge Vallarino – Director**

Fecha de nacimiento: 2 de noviembre de 1951.

Nacionalidad: Panameña

Domicilio Comercial: Edificio Global Bank calle 50

Apartado Postal: Apartado 55-1843, Paitilla

Email: [jvallarino@globalbank.com.pa](mailto:jvallarino@globalbank.com.pa)

Teléfono: 223-0038

Obtuvo su licenciatura en Ingeniería Mecánica con especialización en Ingeniería Industrial en la Universidad de Notre Dame, y una Maestría en Administración de Negocios en INCAE. Trabajo en Citibank Panamá y México; Chase Manhattan Bank en México. Participó como socio y Director Ejecutivo de Casa de Bolsa de México. En 1994 fundó Global Bank Corporation del cual es Presidente y Gerente General. Fue comisionado por la Banca de la Comisión Nacional de Valores de Panamá (1995-1996).

**Roberto Boyd III**

Fecha de nacimiento: 07 de enero de 1957.

Nacionalidad: Panameña

Domicilio Comercial: Edificio Vía España 120 frente al Hotel Panamá.

Email: [rjboyd@boysteamship.com](mailto:rjboyd@boysteamship.com)

Teléfono: 263-5821

Obtuvo su licenciatura en Artes en Georgetown University. Participó en el programa de Negocios Internacionales en Oxford University Inglaterra. Trabajo en Banco General, .S.A como Gerente, Vice-Presidente Asistente y Vice-Presidente encargado de la cartera comercial. Se desempeñó como Vice-Presidente Ejecutivo y Gerente General del Primer Banco de Ahorros, S.A., actualmente es Presidente Ejecutivo de Boyd Steamship.

**Nicholas Psychoyos Tagarópulos – Director**

Fecha de nacimiento: 20 de diciembre de 1958

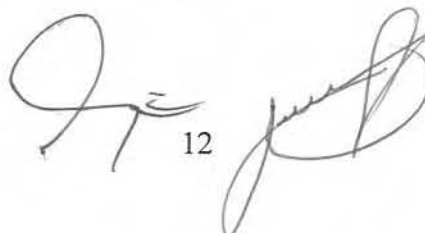
Nacionalidad: Panameña

Domicilio Comercial: Credirey calle 50

Email: [np@smrey.com](mailto:np@smrey.com)

Teléfono: 226-6769

Cursó estudios superiores en la Southern Methodist University Texas. Se desempeña actualmente como Presidente del Grupo Rey. Fue Presidente de la Asociación de Comerciantes y Distribuidores de Víveres y Similares de Panamá ACOVIPA (1990-1992).



12

**Igor Kanelopulos Tagarópulos – Director**

Fecha de nacimiento: 06 de marzo de 1964.

Nacionalidad: Panameña

Domicilio Comercial: Credirey calle 50

Email: igor@smrey.com

Teléfono: 270-5500

Obtuvo su licenciatura en Relaciones Internacionales con una asignatura menor de Administración de Negocios, en Boston University. Actualmente se desempeña como Director de Mercadeo y Compras Internacionales para el Grupo Rey.

**James Thomas Ford Filandino**

Fecha de Nacimiento: 27 de marzo 1937

Nacionalidad: Panameña

Domicilio Comercial: Calle Primera Miraflores – Vía Transístmica

Edificio Fortasa No.3B

Apartado Postal: 0830-9140 San Francisco, Panamá, Rep. De Panamá

E-mail: [jtfordpty@aol.com](mailto:jtfordpty@aol.com)

Teléfono: 261-1616

Obtuvo su Licenciatura en Ingeniería Mecánica y una Maestría en Ciencias de Ingeniería Industrial en la Universidad Georgia Institute of Technology, Atlanta, Georgia. Igualmente una Licenciatura en Negocios Internacionales en la American Institute of Foreign Trade (Thunderbird) en Phoenix, Arizona y Estudios en Harvard Business School, Cambridge, Maestría de Desarrollo Gerencial.

Trabajó como Gerente y Vicepresidente de la Empresa Polymer y posteriormente fue Gerente y Vicepresidente de la empresa Plastifom S.A., hasta que se jubiló en el año 1992. Desde entonces, el Ingeniero Ford ha participado activamente en asociaciones cívicas y benéficas en la República de Panamá, así como también asesor y consultor.

**2- Empleados de importancia y asesores.**

Cristo Kitras: Gerente General de Tagarópulos,S.A. Obtuvo su Licenciatura en Administración de Empresas en Baylor University y una Maestría en Administración Internacional en Thunderbird American Graduate School of International Management. Trabajó como Director Comercial de Pepsi Cola de Panamá.

Rodolfo Santamaría R.: Director de Administración y Finanzas de Tagarópulos, S.A. Obtuvo su Licenciatura en Contabilidad en la Universidad Santa María La Antigua. Además posee una Maestría en Administración de Empresas con énfasis en Finanzas de la Universidad Latinoamericana de Ciencia y Tecnología y un Post-Grado de Gerencia Estratégica. El Lic. Santamaría cuenta con más de 15 años de experiencia en puestos gerenciales en las áreas de Administración, Finanzas, Contabilidad, Logística y Planificación Estratégica. Se ha desempeñado como Gerente de País de Amanco Panamá, Gerente de Administración y Finanzas de Frito-Lay Panamá, Contralor de Felipe Motta e Hijo, S.A. y como Gerente de Administración y Finanzas de Cía. Bristol-Myers Squibb C.A. Panamá.

Jorge Silva: Director Comercial de Tagarópulos,S.A. Obtuvo su Licenciatura en Ingeniería Civil en la Universidad de San Carlos en Guatemala. Posee una Maestría en Administración del INCAE en Costa Rica. Se ha desempeñado como: Gerente de Sucursal Casa Matriz Rodelag, S.A., Gerente General de Imprenta Edicano, Es profesor de Mercadeo en los Niveles de Maestría y Post-grado y ha dado cursos en las siguientes universidades: Universidad de Louisville, Sede Panamá, en la Universidad Latina de Panamá, en la Universidad Tecnológica, en la Universidad Latinoamericana de Ciencia y Tecnología de Panamá, y en la Universidad Rafael Landivar de Guatemala.

Vicente Ruíz: Gerente División Food Services de Tagarópulos, S.A. Obtuvo su Licenciatura en Mercadeo y Publicidad en la Universidad Latinoamericana de Ciencia y Tecnología, y cuenta con estudios de Maestría en Administración de Empresas con énfasis en Finanzas Se ha desempeñado como Gerente de Cuentas en Coca-Cola Femsa, Panamá, Gerente de Marcas en Grupo Proluxsa, Gerente de Marcas de Conagra Foods/Swift & Co., y Director de Cuentas de Lockheed Martin Worldwide.

Sandraelí Salcedo: Gerente de Compras. Obtuvo su Licenciatura en Ingeniería Industrial Administrativa de la Universidad Santa María La Antigua en Panamá. Además posee una Maestría en Ingeniería Industrial de la Universidad Tecnológica de Panamá. Adicionalmente cuenta con un Postgrado en Alta Gerencia de la Universidad Tecnológica de Panamá. Se ha desempeñado como Administradora General de Finca La Ponedera,S.A., Jefe de Logística y Compras de Unilever, S.A. y como traductora pública autorizada (español –inglés).

Píndaro Brandao: Gerente de Informática. Obtuvo su Licenciatura en Informática de la Universidad Santa María La Antigua en Panamá. Se ha desempeñado en diversos cargos en el área informática en diversas empresas e instituciones entre las que se destacan: Telesistemas, S.A., Tribunal Electoral y el Banco Interamericano de Desarrollo en Panamá.

Cinco personas dentro del Grupo de Directores, Ejecutivos y Administradores son accionistas del emisor.

### **3- Asesores Legales**

Los asesores legales son la firma ALFARO, FERRER, & RAMIREZ con oficinas en la Avenida Samuel Lewis y Calle 54 Obarrio, Edificio AFRA, teléfono 263-9355, Dirección Postal, Apartado Postal 0816-06904, e-mail [ennaferer@afra.com](mailto:ennaferer@afra.com). La persona contacto es la Lic. Ena de Carles con idoneidad No 1025 del 25 de mayo de 1983. La empresa no cuenta con asesores legales internos.

### **4- Auditores:**

Los auditores externos de la empresa son la firma Deloitte, Inc. con oficinas en Costa del Este , Edificio Capital Plaza, Piso No. 7, Apartado Postal 086-01558 teléfono 303-4100. La persona contacto es la Lic. Lesbia Reyes.

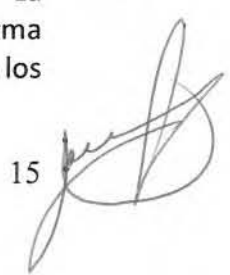
**5. Designación por acuerdos o entendimientos: N/A.**

### **B- Compensación**

Durante el período del año 2010-2011 la empresa pago en concepto de compensación a los Directivos, Ejecutivos y Administradores un total de U.S.\$888,252.

### **C- Practicas de la Directiva:**

Los miembros de la Junta Directivas son elegidos por el Término de un año y regularmente son ratificados en la Junta General de Accionistas cada año. La empresa cuenta con un Comité de Auditoria y Riesgos, que se reúne de forma mensual. Podemos señalar que los informes financieros, tanto internos como los





auditados son supervisados por la Junta Directiva. Las reuniones de Junta Directiva se llevan a cabo mensualmente.

#### D-Empleados

La empresa cuenta con un total de 637 colaboradores, que detallados a continuación:

Posición	Número de Colaboradores
Gerente General	1
Director de Administración y Finanzas	1
Director Comercial	1
Gerente de Operaciones	1
Gerente de Ventas Food Services	1
Gerente de Compras	1
Gerente de Informática	1
Gerentes de L'Oreal Ventas y Mercadeo	3
Supervisor de Contabilidad	1
Supervisor de Creditos y Cobros	1
Supervisor de Inventarios	1
Auditor de Procesos	1
Gerente de Sucursales	1
Supervisores de Marca	4
Vendedores, Operaciones, Administración	618
Total	637

#### E-Propiedad Accionaria:

Actualmente las Tagarópulos, S.A. cuenta con 76 accionistas. No existe un plan de incentivos vía opciones o regalías de acciones. Actualmente no hay opciones para la compra de acciones emitidas.



#### IV. ACCIONISTAS PRINCIPALES:

##### A. Accionistas que ejercen control:

Nombre del Accionista	Número de Acciones	% Total de Acciones
Inmobiliaria Tagaropulos, S.A.	1,790,964	48.0%
Tagaropulos, Industrial, S.a.	566,973	15.2%

El control accionario de Inmobiliaria Tagaropulos, S.A. esta dividido en tres partes iguales por tres personas naturales descendientes de la familia Tagaropulos.

##### B. Presentación tabular de la Composición del Emisor:

Grupo de Acciones	No. De Acciones	% del Número de Acciones	Número de Accionistas	% del Número de Accionistas
1 a 1000	9,411	0.25%	26	34.21%
1001 a 10000	117,583	3.15%	34	44.74%
10,001 a 100,000	241,503	6.47%	8	10.53%
100,001 a 500,000	1,006,878	26.97%	6	7.89%
Más de 500,000	2,357,937	63.16%	2	2.63%
<b>Total</b>	<b>3,733,312</b>	<b>100.00%</b>	<b>76</b>	<b>100.00%</b>

##### C. Persona Controladora:

N/A

##### D. Cambios de Control Accionario:

N/A

#### V. PARTES RELACIONADAS, VINCULOS Y AFILIADAS:

##### A. Identificación de negocios o contratos con partes relacionadas

Las transacciones con partes relacionadas son aquellas efectuadas con Tagarópulos Industrial, S.A., Internacional Tagaropulos,S.A., Agroindustrial Rey, S.A., Inmobiliaria Don Antonio, S.A., Efect, S.A., New Tek, S.A, y Tonic Assets Corp.

El balance general y el estado de resultados del Emisor incluyen saldos y transacciones con partes relacionadas tal como se detalla a continuación:

	2011	2010
Saldos:		
Cuentas por Cobrar	1,738,458	1,168,173
Inversión Disponible para la Venta		3,636,865
Cuentas por Pagar	1,089,142	1,914,011
Prestamos por Pagar	2,070,399	1,865,061
Bonos por Pagar	2,550,000	2,550,000

Transacciones:

Ventas	13,949,110	14,237,944
Compras	2,473,055	8,119,715
Compensacion a ejecutivos claves	888,252	832,662
Ingresos por Servicios	10,200	10,200
Gasto de Intereses	101,449	130,125

**B. Negocio o contrato con parte relacionada:**

Tagaropulos Industrial: servicios de contabilidad.

Internacional Tagaropulos,S.A.: venta de productos.

Agroindustrial Rey, S.A./Inmobiliaria Don Antonio, S.A.: venta y compra de productos.

Inmobiliaria Tagaropulos,S.A./Efect, S.A./New Tek, S.A: préstamos a corto plazo con la empresa.

**C. Intereses de Expertos y Asesores: N / A**

**VI. TRATAMIENTO FISCAL:**

Los titulares de los Valores Comerciales Negociables emitidos por el Emisor, gozarán de ciertos beneficios fiscales según lo estipulado en el Decreto Ley 1 del 8 de julio de 1999.

**Impuesto sobre la Renta con respecto a Ganancias de Capital:** De conformidad con lo dispuesto en el Artículo 269 del Título XVII del Decreto Ley No. 1 de 8 de

julio de 1999, por el cual se crea la Comisión Nacional de Valores y se regula el mercado de valores de la República de Panamá, para los efectos del impuesto sobre la renta, del impuesto sobre dividendos y del impuesto complementario, no se considerarán gravables las ganancias, ni deducibles las pérdidas que dimanen de la enajenación de valores registrados en la Comisión Nacional de Valores, siempre que dicha enajenación se de a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado.

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

**Impuesto sobre la Renta con respecto a Intereses:** De conformidad con lo dispuesto en el Artículo 270 del Título XVII del Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999, por el cual se crea la Comisión Nacional de Valores y se regula el mercado de valores de la República de Panamá, estarán exentos del impuesto sobre la renta los intereses u otros beneficios que se paguen o acrediten sobre valores registrados en la Comisión Nacional de Valores y que, además, sean colocados a través de una bolsa de valores o de otro mercado organizado.

Los titulares de las Acciones Comunes emitidas por el Emisor, gozarán de ciertos beneficios fiscales según lo estipulado en el Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999:

**Impuesto sobre la Renta con respecto a Ganancias de Capital:** De conformidad con lo dispuesto en el Artículo 269 del Título XVII del Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999, por el cual se crea la Comisión Nacional de Valores y se regula el mercado de valores de la República de Panamá, para los efectos del impuesto sobre la renta, del impuesto sobre dividendos y del impuesto complementario, no se considerarán gravables las ganancias, ni deducibles las pérdidas que dimanen de la enajenación de valores registrados en la Comisión Nacional de Valores, siempre que dicha enajenación se de a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado.

No obstante lo anterior, de conformidad con lo dispuesto en el Artículo 2 de la Ley No. 18 de 19 de junio de 2006, en los casos de ganancias obtenidas por la enajenación de valores, como resultado de la aceptación de la oferta pública de compra de acciones (OPA), conforme a lo establecido en el Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999, que constituyan renta gravable en la República de Panamá, así como por la enajenación de acciones, cuotas de participación y demás valores emitidos por personas jurídicas, que constituyan renta gravable en la República de Panamá, en donde su enajenación no se realice a través de una Bolsa de Valores u otro mercado organizado, el contribuyente se someterá a un tratamiento de ganancias de capital y en consecuencia calculará el Impuesto sobre la Renta sobre las ganancias obtenidas a una tasa fija del diez por ciento (10%) sobre la ganancia de capital. El comprador tendrá la obligación de retener al vendedor, una suma equivalente al cinco por ciento (5%) del valor total de la enajenación, en concepto de adelanto al Impuesto sobre la Renta sobre la ganancia de capital. El comprador tendrá la obligación de remitir al fisco el monto retenido, dentro de los diez (10) días siguientes a la fecha en que surgió la obligación de pagar. Si hubiere incumplimiento, la sociedad emisora es solidariamente responsable del impuesto no pagado. El contribuyente podrá optar por considerar el monto retenido por el comprador como el Impuesto sobre la Renta definitivo a pagar en concepto de ganancia de capital. Cuando el adelanto del Impuesto retenido sea superior al monto resultante de aplicar la tarifa del diez por ciento (10%) sobre la ganancia de capital obtenida en la enajenación, el contribuyente podrá presentar una declaración jurada especial acreditando la retención efectuada y reclamar el excedente que pueda resultar a su favor como crédito fiscal aplicable al Impuesto sobre la Renta, dentro del período fiscal en que se perfeccionó la transacción. El monto de las ganancias obtenidas en la enajenación de los valores no será acumulable a los ingresos gravables del contribuyente.

Las Acciones Comunes del Emisor se encuentran registradas en la Comisión Nacional de Valores y en consecuencia, salvo en el caso de aceptación de una oferta pública de compra de acciones (OPA), las ganancias de capital que se obtengan mediante la enajenación de las mismas a través de una Bolsa de



20 

Valores u otro mercado organizado, estarán exentas del pago del Impuesto Sobre la Renta.

Esta sección es meramente informativa y no constituye una declaración o garantía de El Emisor sobre el tratamiento fiscal que el Ministerio de Economía y Finanzas dará a la inversión en los VCNs o acciones comunes. Cada Tenedor de VCN's o de acciones comunes deberá independientemente cerciorarse del trato fiscal de su inversión en los VCNs o acciones comunes antes de invertir en los mismos.

**VII. ESTRUCTURA DE CAPITALIZACIÓN:**

**A. Resumen de la Estructura de Capitalización**

**1. Acciones y Títulos de Participación:**

Tipo de Valor y Clase	Cantidades de Valores Emitidos y en Circulación	Listado Bursátil	Capitalización Bursátil
Acciones Comunes	3,715,643	TAGA	U.S.\$3,715,643

**2. Títulos de Deuda : Valores Comerciales Negociables (VCN)**

Tipo y Valor de Clase	Vencimiento	Monto Emitido	Listado Bursátil
SERIES DC	Marzo 2012	923,000	Sí
SERIES DG	Septiembre 2012	1,686,000	Sí
SERIES DE	Julio 2012	716,000	Sí
SERIES DB	Febrero 2012	135,000	Sí
SERIES DF	Agosto 2012	540,000	Sí
SERIES DD	Abril 2012	2,000,000	Sí
Total		6,000,000	Sí




## B- Descripción y Derechos de Títulos

1. **Acciones:** A continuación se presenta el número de acciones comunes al final de cada año durante los últimos 5 años. Todas las acciones son completamente pagadas , tienen igual derecho dentro de la empresa y no tienen valor nominal.

Año	Número de Acciones Comunes
2004	3,715,543
2005	3,715,543
2006	3,715,643
2007	3,715,643
2008	3,715,643
2009	3,715,643
2010	3,715,643
2011	3,715,643

En Asamblea General de Accionistas del 04 de julio de 2002 se aprobó la emisión de 5,000 acciones preferidas con un valor nominal de B/1,00. Estas acciones devengarán dividendos a la tasa del ocho por ciento neto (8.0%) anual, pagadero trimestralmente a partir de su fecha de emisión. Dichas acciones devengarán dividendos con prelación a las acciones comunes, en virtud de las utilidades netas de la sociedad o del exceso de su activo sobre su pasivo para cada período fiscal. Estas acciones preferidas no tendrán derecho a voto. Las acciones preferidas serán redimibles en la forma y términos que se estipulen según resolución de la Asamblea General de Accionistas. La Asamblea General de Accionistas igualmente podrá autorizar y regular la convertibilidad de las acciones preferidas en acciones comunes. En marzo del 2010 fueron redimidas la totalidad de dichas acciones preferidas.

Año	Número de Acciones Preferidas
2004	3,560
2005	3,560
2006	3,560
2007	3,560
2008	3,560
2009	3,560
2010	0
2011	0

2. **VCN:** Los VCNs devengarán una tasa fija de interés anual, la cual dependerá del plazo de los títulos, y será determinada por el Emisor al momento de efectuarse la oferta de venta.

La tasa de interés fijada para los VCNs le será aplicable por todo el tiempo de vigencia del respectivo. Los intereses de los VCNs serán pagaderos trimestralmente el último día de cada trimestre vencido, o siguiente día hábil (pero sin correrse dicho día de pago de intereses a dicho Día Hábil para efecto del cómputo de intereses y del período de intereses subsiguiente). El término "Día hábil" se refiere a todo día que no sea sábado, domingo o día Nacional o feriado y en que los bancos de Licencia General estén autorizados por la Superintendencia de Bancos para abrir al público en la Ciudad de Panamá.

Los intereses de los VCNs serán calculados multiplicando el monto (valor nominal) del VCN respectivo por la tasa de interés anual pactada, por 90 días y dividiendo esta cifra entre 360 días.

El pago a capital e intereses esta garantizado por fianzas solidarias de las empresas subsidiarias de Empresas Tagaropulos,S.A.: Tagaropulos,S.A., Internacional Tagarópulos, S.A., Artag, S.A. y de las empresas del Grupo Rey: Inmobiliaria Don Antonio, S.A., Agroindustrial Rey, S.A., Setrey, S.A., Forestadora Rey, S.A. e Inmobiliaria Rey, S.A.

Los Tenedores Registrados de los VCNs podrán declarar la emisión de plazo vencido y su pago a capital e intereses exigible de inmediato en relación con un VCN sí:

(i)El Emisor indebidamente retuviese o no pagase por más de diez (10) días hábiles cualquiera suma de interés que hubiese vencido y fuese exigible con relación a dicho VCN.

(ii)A la debida presentación de un VCN para su cobro El Emisor, indebidamente retuviese o no pagase por más de cinco (5) días hábiles cualquiera suma de capital que hubiese vencido y fuese exigible con relación a dicho VCN.

(iii)El Emisor no utilice los fondos recaudados mediante esta emisión para los fines establecidos al momento de la Emisión.

(iv)El Emisor, cualesquiera de sus Subsidiarias o los Fiadores Solidarios manifestara, de cualquier forma escrita, su incapacidad para pagar cualquiera deuda por él contraída, caiga en insolvencia o solicitara ser declarado, o sea declarado, en quiebra o sujeto a concurso de sus acreedores.

(v)El Emisor o cualquiera de los Fiadores Solidarios fuese disuelto o entrase en estado de liquidación o perdiese licencias requeridas para ejercer sus operaciones financieras.



Si en la Fecha de Vencimiento o en un Día de Pago de interés, el pago del capital o intereses de este VCN, según corresponda, fuese indebidamente retenido o negado, El Emisor pagará al Tenedor de dicho VCN, como única indemnización y compensación, intereses sobre las sumas indebidamente retenidas o negadas, ya sea por razón de pago a capital o intereses, a una tasa de interés anual (la "Tasa de Interés por Incumplimiento") de catorce por ciento (14%), desde la fecha en que dicha suma de capital o interés, según sea el caso, venciere y sea pagadera hasta (i) la fecha en que dicha suma de capital o interés sea pagada en su totalidad a la nueva presentación del VCN a El Emisor o (ii) el día hábil que El Emisor designe ser la fecha a partir de la cual dicho VCN debidamente presentado al cobro y no pagado será efectiva e inmediatamente pagado a su nueva presentación a El Emisor, siempre y cuando dicho VCN sea efectivamente pagado en dicha nueva presentación. Cada VCN devengará intereses hasta su Fecha de Vencimiento.

#### **C- Información de Mercado**

Los Bonos de la empresa están listados en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. El agente de pago, registro y transferencia de los Valores Negociables es MMG Bank Corporation, La empresa ha designado al puesto de bolsa del MMG Bank Corporation como agente vendedor en la Bolsa de Valores



## II. RESUMEN FINANCIERO

	Al 30 sept 2011	Al 30 sept 2010	Al 30 sept 2009	Al 30 Sept 2008
<b>ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA</b>				
Ventas o Ingresos Totales	84,371,677	77,623,127	71,380,055	65,969,649
Margen Operativo	17,493,239	16,076,105	15,226,476	14,557,108
Gastos Generales y Administrativos	16,247,343	14,947,420	13,720,407	13,305,675
Utilidad o Pérdida neta	301,277	490,748	946,524	862,239
Acciones comunes emitidas y en circulación	3,733,312	3,733,312	3,733,312	3,715,643
Utilidad o Pérdida por Acción	0.08	0.13	0.25	0.23
Depreciación y Amortización	964,175	817,564	729,528	616,402
Utilidades o pérdidas no recurrentes	0	0	0	153,099
<b>BALANCE GENERAL</b>				
Activo Circulante	28,496,159	22,493,873	19,385,698	20,709,415
Activos totales	43,163,046	37,357,069	28,234,342	26,802,089
Pasivo Circulante	23,462,612	21,010,044	18,506,115	19,612,583
Deuda a Largo Plazo	8,468,982	8,201,256	2,791,745	2,752,166
Acciones Preferidas	0	0	3,560,000	3,560,000
Capital Pagado	16,501,603	16,501,603	16,501,603	16,501,603
Escision de Subsidiarias	-23,479,860	-23,479,860	-23,479,860	-23,479,860
Utilidades Retenidas	9,449,646	9,254,356	8,893,953	8,235,716
Patrimonio Total	11,051,452	8,145,769	11,308,078	7,289,549
<b>RAZONES FINANCIERAS</b>				
Dividendo/Acción				
Deuda Total/Patrimonio	2.89	3.59	1.88	3.07
Capital de Trabajo	5,033,547	1,483,829	879,583	1,096,832
Razón Corriente	1.21	1.07	1.05	1.06

## III. ESTADOS FINANCIEROS (Ver estados financieros auditados)

## **Empresas Tagarópulos, S.A. y Subsidiarias**

Estados financieros consolidados por el año  
terminado el 30 de septiembre de 2011 e  
Informe de los Auditores Independientes del 16  
de diciembre de 2011

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



A member firm of  
Deloitte Touche Tohmatsu

# Empresas Tagarópulos, S.A. y Subsidiarias

## Informe de los Auditores Independientes y Estados Financieros Consolidados al 30 de septiembre de 2011

Contenido	Páginas
Informe de los Auditores Independientes	1 - 2
Estado consolidado de situación financiera	3 - 4
Estado consolidado de resultado integral	5
Estado consolidado de cambios en el patrimonio	6
Estado consolidado de flujos de efectivo	7
Notas a los estados financieros consolidados	8 - 40
<b>Anexo suplementarios</b>	
Anexo I	Anexo de consolidación del estado de situación financiera
Anexo II	Anexo de consolidación del estado de resultado integral

A handwritten signature in black ink, consisting of a large, stylized initial 'J' followed by a surname, located in the bottom right corner of the page.

## INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

Señores  
Empresas Tagarópulos, S.A.  
Accionistas y Junta Directiva

Hemos auditado los estados financieros consolidados adjuntos de **Empresas Tagarópulos, S.A. y Subsidiarias** que comprenden el estado consolidado de situación financiera al 30 de septiembre de 2011, y el estado consolidado de resultado integral, el estado consolidado de cambios en el patrimonio y el estado consolidado de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, así como un resumen de las principales políticas contables aplicadas y otra información explicativa.

### *Responsabilidad de la Administración por los Estados Financieros Consolidados*

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

### *Responsabilidad del Auditor*

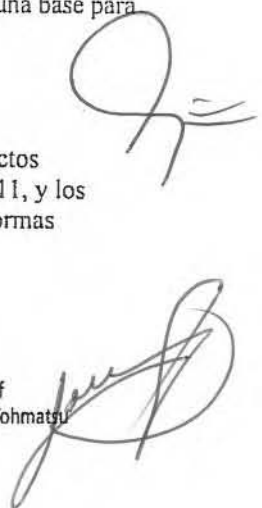
Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre estos estados financieros consolidados basada en nuestra auditoría. Nuestro examen fue practicado de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría. Estas normas requieren que cumplamos con requerimientos éticos y que planifiquemos y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

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

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

### *Opinión*

En nuestra opinión, los estados financieros consolidados adjuntos presentan razonablemente en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de **Empresas Tagarópulos, S.A. y Subsidiarias** al 30 de septiembre de 2011, y los resultados de sus operaciones y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera.



**Deloitte.**

*Información de consolidación*

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



16 de diciembre de 2011  
Panamá, República de Panamá



## Empresas Tagarópulos, S.A. y Subsidiarias

Estado consolidado de situación financiera

30 de septiembre de 2011

(En balboas)

Activos	Notas	2011	2010
Activos corrientes:			
Efectivo y depósitos en bancos	5	3,849,267	571,176
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	4,6	11,117,724	9,103,857
Inventarios	7	12,164,080	11,954,832
Otros activos		626,145	637,703
Activos corrientes por impuestos		<u>738,943</u>	<u>226,305</u>
Total de activos corrientes		<u>28,496,159</u>	<u>22,493,873</u>
Activos no corrientes:			
Inversiones disponibles para la venta	4,8	5,058	3,641,923
Propiedades, mobiliario, equipo y mejoras a la propiedad	9,10	13,830,516	10,547,785
Fondo de cesantía		684,319	606,418
Otros activos		<u>146,994</u>	<u>67,070</u>
Total de activos no corrientes		<u>14,666,887</u>	<u>14,863,196</u>
Total de activos		<u>43,163,046</u>	<u>37,357,069</u>

(Continúa)

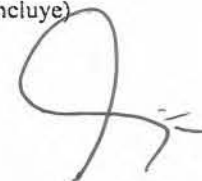

## Empresas Tagarópulos, S.A. y Subsidiarias

Estado consolidado de situación financiera  
30 de septiembre de 2011  
(En balboas)

Pasivos y patrimonio de los accionistas	Notas	2011	2010
Pasivos corrientes:			
Préstamos y sobregiros bancarios	10	4,653,624	1,388,113
Arrendamiento financiero	13	21,944	54,257
Valores comerciales negociables	11	6,000,000	6,000,000
Cuentas por pagar	4	11,925,396	12,874,244
Gastos acumulados por pagar		<u>861,648</u>	<u>693,430</u>
Total de pasivos corrientes		<u>23,462,612</u>	<u>21,010,044</u>
Pasivos no corrientes:			
Préstamos por pagar partes relacionadas	4	2,070,399	1,865,061
Arrendamiento financiero	13	7,574	33,374
Bonos emitidos	4,12	5,000,000	5,000,000
Pasivo por impuesto diferido	15	998,394	690,545
Provisión para prima de antigüedad	14	<u>572,615</u>	<u>612,276</u>
Total de pasivos no corrientes		<u>8,648,982</u>	<u>8,201,256</u>
Total de pasivos		<u>32,111,594</u>	<u>29,211,300</u>
Patrimonio de los accionistas:			
Acciones comunes	16	16,501,603	16,501,603
Otro resultado integral, neto de impuesto		8,478,132	5,863,112
Escisión de subsidiarias		(23,479,860)	(23,479,860)
Utilidades no distribuidas		<u>9,449,646</u>	<u>9,163,839</u>
Total de patrimonio de los accionistas		10,949,521	8,048,694
Participación no controladora	18	<u>101,931</u>	<u>97,075</u>
Total de patrimonio		<u>11,051,452</u>	<u>8,145,769</u>
Total de pasivos y patrimonio de los accionistas		<u>43,163,046</u>	<u>37,357,069</u>

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

(Concluye)






## Empresas Tagarópulos, S.A. y Subsidiarias

Estado consolidado de resultado integral  
 Por el año terminado el 30 de septiembre del 2011  
 (En balboas)

	Notas	2011	2010
Ventas netas	4	84,191,320	77,623,127
Utilidad en venta de inversiones disponibles para la venta		59,205	-
Otros ingresos	4	121,152	159,603
Cambios en el inventario de mercancía		882,612	1,057,187
Costo de mercancía	4	(67,761,050)	(62,604,209)
Gasto de depreciación y amortización	9	(964,175)	(817,564)
Gasto de salarios y beneficios a empleados	4	(8,042,569)	(7,643,921)
Costos financieros, netos	4	(874,728)	(785,458)
Otros gastos		(7,240,599)	(6,485,935)
Participación en los resultados de asociada		-	118,331
Utilidad antes del impuesto sobre la renta		371,168	621,161
Impuesto sobre la renta	15	69,891	130,413
Utilidad neta		301,277	490,748
<b>Otro resultado integral</b>			
Ganancia en revaluación de propiedad		2,943,282	-
Impuesto sobre la renta relacionado con la ganancia por revaluación de propiedades		(285,399)	-
Cambio en valores disponibles para la venta		(38,514)	38,514
Utilidades no distribuidas al final del período		2,920,646	529,262
Utilidad atribuible a :			
Participación controladora		300,739	489,955
Participación no controladora		538	793
		301,277	490,748
Resultado integral atribuible a:			
Participación controladora		2,615,020	38,514
Participación no controladora		4,349	-
		2,619,369	38,514

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

**Empresas Tagarópulos, S. A. y Subsidiarias**

Estado consolidado de cambios en el patrimonio  
Por el año terminado el 30 de septiembre del 2011  
(En balboas)

	Acciones comunes	Acciones preferidas	Otro resultado integral neto de impuestos	Excepción de subsidiarias	Utilidades no distribuidas	Total Participación controladora	Participación no controladora	Total de patrimonio
Saldo al 30 de septiembre de 2009	16,401,603	3,560,000	5,829,899	(23,479,860)	8,804,279	11,115,921	192,157	11,308,078
Participación no controladora	100,000	-	(5,301)	-	176	94,875	(95,875)	(1,000)
Cambios en el valor razonable de las inversiones disponibles para la venta	-	-	38,514	-	-	38,514	-	38,514
Utilidad integral del año	-	-	-	-	489,955	489,955	793	490,748
Redención de acciones preferidas	-	(3,560,000)	-	-	-	(3,560,000)	-	(3,560,000)
Dividendos acciones preferidas	-	-	-	-	(129,552)	(129,552)	-	(129,552)
Impuesto complementario	-	-	-	-	(1,019)	(1,019)	-	(1,019)
<b>Saldo al 30 de septiembre de 2010</b>	<b>16,501,603</b>	<b>-</b>	<b>5,863,112</b>	<b>(23,479,860)</b>	<b>9,163,839</b>	<b>8,048,694</b>	<b>97,075</b>	<b>8,145,769</b>
Utilidad integral del año, neto	-	-	2,657,883	-	301,277	2,959,160	-	2,959,160
Participación no controladora	-	-	(4,349)	-	(538)	(4,887)	4,887	-
Cambio en las inversiones disponibles para la venta	-	-	(38,514)	-	-	(38,514)	-	(38,514)
Impuesto complementario	-	-	-	-	(14,932)	(14,932)	(31)	(14,963)
<b>Saldo al 30 de septiembre de 2011</b>	<b>16,501,603</b>	<b>-</b>	<b>8,478,132</b>	<b>(23,479,860)</b>	<b>9,449,646</b>	<b>10,949,521</b>	<b>101,931</b>	<b>11,051,452</b>

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

# Empresas Tagarópulos, S. A. y Subsidiarias

Estado consolidado de flujos de efectivo  
 Por el año terminado el 30 de septiembre del 2011  
 (En balboas)

	Notas	2011	2010
<b>Flujos de efectivo de las actividades de operación:</b>			
Utilidad neta		301,277	490,748
Ajustes por:			
Depreciación y amortización	9	964,175	817,564
Provisión para cuentas incobrables	6	-	33,000
Pérdida (ganancia) venta de activo fijo		38,295	11,072
Participación en la utilidad de asociada		-	(118,331)
Gasto de impuesto reconocidos a resultado	15	69,891	130,413
Provisión para inventario dañado o vencido		57	41,748
Ganancia realizada en venta de inversiones disponibles para la venta		(59,205)	-
Costos financieros		874,728	785,458
<b>Cambios en los activos y pasivos de operación:</b>			
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar		(2,013,867)	(522,078)
Inventarios		(209,305)	(2,533,194)
Otros activos		(146,267)	(517,484)
Cuentas por pagar		(948,848)	2,097,882
Gastos acumulados por pagar y otros pasivos		105,980	(87,509)
Prima de antigüedad		(39,661)	71,854
Efectivo utilizado en (proveniente de) las actividades de operación		(1,062,750)	701,143
Pagos de impuesto sobre la renta		(560,079)	(398,925)
Pago de intereses		(773,279)	(655,333)
Efectivo neto utilizado en las actividades de operación		(2,396,108)	(353,115)
<b>Flujos de efectivo de las actividades de inversión:</b>			
Compra de propiedades y equipos	9	(1,323,068)	(1,311,133)
Venta de inversiones disponibles para la venta		3,696,070	-
Incremento (disminución) de depósito a plazo pignorado		(3,000,000)	150,000
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión		(626,998)	(1,161,133)
<b>Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:</b>			
Pagos a préstamos bancarios		3,265,511	186,101
Pagos a capital de arrendamientos financieros		(58,113)	(56,878)
Cuentas entre partes relacionadas		103,889	(128,986)
Aumento en la participación no controladora		4,842	(793)
Emisión de bonos subordinados		-	1,650,000
Redención de acciones preferidas		-	(210,000)
Dividendos pagados en acciones preferidas		-	(129,552)
Impuesto complementario		(14,932)	(1,019)
Efectivo neto proveniente de las actividades de financiamiento		3,301,197	1,308,873
Aumento neto de efectivo y equivalentes de efectivo		278,091	(205,375)
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año		571,176	776,551
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del período	5	849,267	571,176
<b>Actividades de operación, inversión y financiamiento que no requirieron desembolsos de efectivo</b>			
Intereses de préstamos a partes relacionadas capitalizados		101,449	-
Redención de acciones preferidas		-	3,350,000
Bonos subordinados		-	(3,350,000)

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

# Empresas Tagarópulos, S.A. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados  
Por el año terminado el 30 de septiembre de 2011  
(En balboas)

---

## 1. Información general

Empresas Tagarópulos, S. A. y Subsidiarias (el "Grupo") fueron constituidas de acuerdo con las leyes de la República de Panamá. Empresas Tagarópulos, S. A. nace como resultado de su escisión (separación) de las empresas que conformaban el Grupo de Empresas Rey. Las oficinas del Grupo están ubicadas en la avenida Ricardo J. Alfaro, edificio Tagarópulos.

Las subsidiarias de Empresas Tagarópulos, S. A. son las siguientes:

- Tagarópulos, S. A.: subsidiaria en un 99.78%. Empresa dedicada al almacenamiento y distribución de productos alimenticios y mercancía seca a través de todo el territorio nacional, desde sus puntos de ventas localizados en las provincias de Panamá, Coclé, Chiriquí y Colón.
- Inmobiliaria Chiricrush, S. A.: subsidiaria en un 100%, la cual es una entidad no operativa propietaria de un terreno. Empresas Tagarópulos, S.A. es 100% de Inmobiliaria Chiricrush, S. A., 50% directamente y 50% vía Tagarópulos, S.A.
- Mobitag, S. A.: subsidiaria en un 100%. Empresa dedicada a bienes raíces está en proceso de adjudicación de activos, una vez culmine dicho proceso se iniciará la disolución de la sociedad.

El Grupo ha logrado acuerdos comerciales importantes para la distribución de productos dentro de la República de Panamá. Entre los acuerdos de distribución más significativos tenemos:

- Acuerdo con Kraft Foods Panamá, S. A. para la distribución de la línea de productos NABISCO.
- Acuerdo de distribución exclusiva para la República de Panamá de la línea completa de productos de higiene y belleza L'Oreal.
- Acuerdo de distribución de los productos marca 3M.
- Acuerdo de distribución exclusiva para la República de Panamá de la línea de productos de belleza Maybelline New York, Garnier Tintes Nutrisse y Productos Capilares Fructis.

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

### 2.1 Normas e interpretaciones adoptadas que no tienen ningún efecto sobre los estados financieros consolidados

Las siguientes normas e interpretaciones nuevas y revisadas también se han adoptado en estos estados financieros consolidados. Su adopción no ha tenido ningún impacto significativo sobre los importes registrados en estos estados financieros consolidados, pero puede afectar la contabilidad de las transacciones o arreglos en el futuro.

NIIF 8 - Segmentos de operación

La divulgación de información sobre activos de segmentos. Una entidad debe informar sobre la medición de los activos por cada segmento, si estos importes facilitan con regularidad a la máxima autoridad en la toma de decisiones de operación.

NIIF 2 – Pagos basados en acciones - Enmiendas relacionadas a transacciones de efectivo del Grupo y pagos basados en acciones liquidadas

Las enmiendas aclaran el alcance de la NIIF 2, así como la contabilidad para transacciones con pagos basados en acciones liquidadas en efectivo del Grupo, en los estados financieros consolidados separados (o individuales) de una entidad que recibe los bienes o servicios cuando otra entidad o accionista del Grupo tiene la obligación de resolver el premio.

## Empresas Tagarópulos, S.A. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados  
Por el año terminado el 30 de septiembre de 2011  
(En balboas)

---

NIIF 3 - Combinaciones de Negocios - Enmiendas que resultaron de las Mejoras Anuales a las NIIF de mayo 2010

Como parte de las Mejoras a las NIIFs emitidas en 2010, la NIIF 3 fue modificada para aclarar que la elección de medición con respecto a la participación no controladora en la fecha de adquisición sólo está disponible con respecto a la participación no controladora que son los intereses presentes de la propiedad y que dan derecho a sus titulares a una participación proporcional de los activos netos de la entidad en caso de liquidación. Todos los otros tipos de participaciones no controladoras son medidos al valor razonable a la fecha de adquisición, a menos que otra base de medición sea requerida por otras Normas.

Enmiendas a la NIC 32 *Clasificación de las Emisiones de Derechos*

Las enmiendas abordan la clasificación de ciertos problemas de derechos denominados en moneda extranjera como instrumentos financieros o pasivos financieros. Según las enmiendas, los derechos, las opciones y las garantías emitidas por una entidad para que los tenedores adquirieran una cantidad fija de instrumentos de patrimonio por una cantidad fija de cualquier moneda se clasifican como instrumentos de patrimonio provisto que la oferta se realice a pro-rata para todos sus propietarios de la misma clase de instrumentos de patrimonio no-derivados. Antes de las enmiendas a la NIC 32, los derechos, las opciones y las garantías para adquirir una cantidad fija de los instrumentos de patrimonio de una entidad por una cantidad fija en moneda extranjera eran clasificados como derivados. Las enmiendas serán aplicadas retrospectivamente.

La aplicación de las enmiendas no ha tenido ningún efecto en las cantidades reportadas en el año actual y años anteriores, porque el Grupo no ha emitido instrumentos de esta naturaleza.

CINIIF 19 *Cancelación de Pasivos Financieros con Instrumentos de Patrimonio*

La Interpretación ofrece una guía sobre la contabilización de la extinción de un pasivo financiero mediante la emisión de instrumentos de patrimonio. En concreto, bajo la CINIIF 19, los instrumentos de patrimonio emitidos bajo tal arreglo se medirán a su valor razonable, y cualquier diferencia entre el valor en libros del pasivo financiero extinguido y la consideración pagada se reconocerá en utilidad o pérdida.

La aplicación de la CINIIF 19 no ha tenido ningún efecto en las cantidades reportadas en el año actual y años anteriores, porque el Grupo no ha realizado ninguna transacción de esta naturaleza.

## Empresas Tagarópulos, S.A. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados  
Por el año terminado el 30 de septiembre de 2011  
(En balboas)

---

Mejoras a las Normas Internacionales de Información financiera emitidas en 2009

La aplicación de las mejoras a las Normas Internacionales de Información Financiera emitidas en 2009 no ha tenido un impacto material en los montos reportados en los estados financieros consolidados.

Mejoras a las Normas Internacionales de Información financiera emitidas en 2010

La aplicación de las mejoras a las Normas Internacionales de Información Financiera emitidas en 2010 no ha tenido un impacto material en los montos reportados en los estados financieros consolidados.

### 2.2 Normas e interpretaciones emitidas no adoptadas

El Grupo no ha aplicado las siguientes NIIFs nuevas y revisadas que han sido emitidas pero aún no son efectivas:

*Divulgaciones - Enmiendas resultantes de las Mejoras Anuales a las NIIF de mayo 2010*

Efectivo para períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2011.

*Enmiendas a la NIIF 7 Divulgaciones - Transferencias de Activos Financieros*

Efectivo para períodos anuales que inicien en o después del 1 de julio de 2011.

NIIF 9 - Instrumentos financieros

La NIIF 9 entrará en vigencia para los períodos que comiencen a partir del 1 de enero de 2013.

NIIF 10 *Estados Financieros Consolidados*

Efectivo para períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2013.

NIIF 11 *Negocios Conjuntos*

Efectivo para períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2013.

NIIF 12 *Revelaciones de Intereses en Otras Entidades*

Efectivo para períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2013.

NIIF 13 *Medición del Valor Razonable*

Efectivo para períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2013.

*Enmiendas a la NIC 1- Enmiendas resultantes de las Mejoras Anuales a las NIIF de mayo 2010*

Efectivo para períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2011.

Enmiendas a la NIC 1 *Presentación de Partidas de Otros Ingresos Integrales*

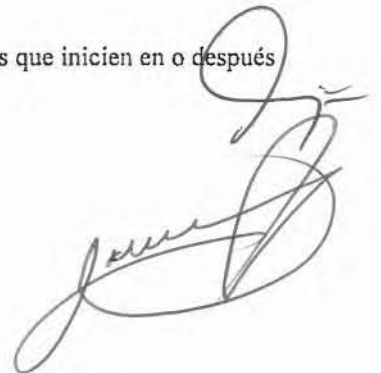
Efectivo para períodos anuales que inicien en o después del 1 de julio de 2012.

NIC 1 (Enmienda) - *Presentación de los Estados Financieros (como parte de las mejoras a las NIIF emitidas en el 2010)*

Efectiva para períodos que inicien en o después del 1 de enero de 2011.

Enmiendas a la NIC 12  
*Impuesto diferido: Recuperación de activos subyacentes*

Efectivo para períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2012.



## Empresas Tagarópulos, S.A. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados  
Por el año terminado el 30 de septiembre de 2011  
(En balboas)

---

NIC 19 (revisada en 2011) <i>Beneficios para Empleados</i>	Efectivo para períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2013.
NIC 24 <i>Divulgaciones de Partes Relacionadas (revisada en 2009)</i>	Efectivo para períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2011.
NIC 27 (revisada en 2011) <i>Estados Financieros Separados</i>	Efectivo para períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2013.
NIC 28 (revisada en 2011) <i>Inversiones en Asociados y Negocios Conjuntos</i>	Efectivo para períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2013.
NIC 34 <i>Enmiendas resultantes de las Mejoras Anuales a las NIIF de mayo 2010</i>	Efectivo para períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2011.
CINIIF 13 – Programas de lealtad de clientes	Efectivo para períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2011.
CINIIF 14 – NIC 19 - El límite sobre un Activo de Beneficio Definido, Requerimiento Mínimo de Financiación y su interacción	Efectivo para períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2011.

Las enmiendas a la NIIF 7 aumentan los requisitos de divulgación de transacciones que impliquen transferencias de activos financieros. Estas enmiendas tienen por objeto proporcionar mayor transparencia en torno a la exposición al riesgo cuando un activo financiero se transfiere, pero la cedente conserva cierto nivel de exposición continuada en el activo. Las enmiendas también requieren revelaciones cuando las transferencias de activos financieros no están distribuidas uniformemente durante todo el período.

La NIIF 9 publicada en noviembre de 2009 introduce nuevos requisitos para la clasificación y medición de activos financieros. La NIIF 9 modificada en octubre de 2010 incluye los requisitos para la clasificación y medición de los pasivos financieros y desreconocimiento.

Los requisitos fundamentales de la NIIF 9 se describen de la siguiente manera:

- La NIIF 9 requiere que todos los activos financieros reconocidos que están dentro del alcance de la NIC 39 - Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición que serán posteriormente medidos a su costo amortizado o valor razonable. Específicamente, las inversiones de deuda que se mantienen dentro de un modelo de negocio, cuyo objetivo es recoger los flujos de efectivo contractuales, y que tienen flujos de efectivo contractuales que son exclusivamente pagos de principal e intereses sobre el capital pendiente son generalmente medidos al costo amortizado al final de los períodos contables posteriores. Todas las otras inversiones de deudas e inversiones de capital son medidas a su valor razonable al final de los períodos contables posteriores.

## Empresas Tagarópulos, S.A. y Subsidiarias

### Notas a los estados financieros consolidados Por el año terminado el 30 de septiembre de 2011 (En balboas)

---

- El efecto más significativo de la NIIF 9 en relación con la clasificación y medición de los pasivos financieros se refiere a la contabilización de los cambios en el valor razonable de un pasivo financiero (designados al valor razonable con cambios en resultados) atribuible a cambios en el riesgo de crédito de ese pasivo. Específicamente, bajo la NIIF 9, para los pasivos financieros designados al valor razonable con cambios en resultados, la cantidad de cambio en el valor razonable del pasivo financiero que es atribuible a cambios en el riesgo de crédito de ese pasivo se presenta en otros ingresos íntegros, a menos que el reconocimiento de los efectos de los cambios en el riesgo de crédito del pasivo en otros ingresos íntegros crearían o ampliarían un descalce contable en el resultado. Los cambios en el valor razonable atribuibles al riesgo de crédito de un pasivo financiero no son posteriormente reclasificados a resultados. Anteriormente, en la NIC 39, la totalidad del monto de la variación en el valor razonable del pasivo financiero designado como a valor razonable con cambios en resultados se presentan en el resultado.

La NIIF 9 es efectiva para períodos anuales que inicien en o después del 1 de Enero de 2013, permitiéndose la aplicación más temprana.

En mayo de 2011, un paquete de cinco Normas sobre la consolidación, acuerdos conjuntos, asociados y revelaciones fue publicado, incluyendo NIIF 10, NIIF 11, NIIF 12, NIC 27 (Revisada en 2011) y NIC 28 (Revisada en 2011).

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

La NIIF 10 reemplaza las partes de la NIC 27 - *Estados Financieros Consolidados y Separados* que tratan con los estados financieros consolidados. La SIC-12 *Consolidación—Entidades de Cometido Específico* se ha retirado al emitirse la NIIF 10. Bajo la NIIF 10, sólo hay una base para la consolidación, que es el control. Además, la NIIF 10 incluye una nueva definición de control que contiene tres elementos: (a) el poder a través de una entidad receptora de inversión, (b), exposición o derechos, a retornos variables a partir de su participación con la entidad receptora de inversión, y (c) la capacidad de utilizar su poder sobre la entidad receptora de inversión para afectar la cantidad de los retornos de los inversionistas. Una extensa guía se ha añadido en la NIIF 10 para hacer frente a escenarios complejos.

La NIIF 11 reemplaza 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 ha retirado a la emisión de NIIF 11. Bajo NIIF 11, los acuerdos conjuntos se clasifican como operaciones conjuntas o joint ventures, en función de los derechos y obligaciones de las partes en los acuerdos. En cambio, en la NIC 31, hay tres tipos de acuerdos conjuntos: las entidades controladas conjuntamente, activos controlados conjuntamente y operaciones controladas de forma conjunta.

Además, las empresas conjuntas bajo la NIIF 11 tienen que ser valoradas por el método contable de participación, mientras que las entidades controladas conjuntamente bajo la NIC 31 pueden ser valoradas por el método contable de participación o proporción.

La NIIF 12 es una norma de revelación y es aplicable a las entidades que tienen intereses en subsidiarias, acuerdos conjuntos, asociados y/o entidades estructuradas no consolidadas. En general, los requisitos de divulgación en la NIIF 12 son más amplios que los de las normas vigentes.

Estas cinco normas serán efectivas para períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2013. Su aplicación anticipada es permitida siempre que todas estas cinco normas se apliquen anticipadamente al mismo tiempo.



## Empresas Tagarópulos, S.A. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados  
Por el año terminado el 30 de septiembre de 2011  
(En balboas)

---

La NIIF 13 establece una única fuente de orientación para la medición del valor razonable y las revelaciones sobre la medición del valor razonable. La Norma define el valor razonable, establece un marco para medir el valor razonable, y requiere revelaciones sobre la medición del valor razonable. El alcance de la NIIF 13 es amplio, ya que se aplica tanto a las partidas del instrumento financiero y partidas de instrumentos no financieros para las cuales otras NIIFs requieren o permiten la medición del valor razonable y las revelaciones sobre la medición del valor razonable, salvo en determinadas circunstancias. En general, los requisitos de divulgación en la NIIF 13 son más amplios que aquellos exigidos en las normas actuales. Por ejemplo, las revelaciones de información cuantitativa y cualitativa en base a la jerarquía del valor razonable de tres niveles actualmente requeridos para Instrumentos Financieros sólo bajo la *NIIF 7 - Instrumentos Financieros: Revelaciones*, serán extendidos por la NIIF 13 para cubrir todos los activos y pasivos dentro de su alcance.

La NIIF 13 es efectivo para los períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2013, permitiéndose la aplicación temprana.

Las enmiendas a la NIC 1 mantienen la opción de presentar ganancia o pérdida y otros ingresos integrales ya sea en una sola declaración o en dos estados separados pero consecutivos. Sin embargo, las enmiendas a la NIC 1 requieren información adicional a realizar en la sección de otros ingresos integrales de tal manera que las partidas de los mismos se agrupen en dos categorías: (a) las partidas que no serán reclasificados posteriormente a pérdidas y ganancias, y (b) las partidas que serán posteriormente reclasificadas a utilidad o pérdida cuando se cumplan determinadas condiciones. Se requiere el impuesto sobre la renta en partidas de otros ingresos integrales para ser asignado sobre la misma base.

Las enmiendas a la NIC 1 son efectivas para los períodos anuales que comiencen en o después del 1 de julio de 2012. La presentación de las partidas de otros ingresos integrales se modificará consecuentemente, cuando las enmiendas sean aplicadas en los períodos contables futuros.

Las enmiendas a la NIC 12 establecen una excepción a los principios generales en la NIC 12 que la medición de los activos y pasivos por impuestos diferidos debe reflejar las consecuencias fiscales que se derivarían de la forma en que la entidad espera recuperar el importe en libros de un activo. En concreto, bajo las enmiendas, se supone que las propiedades de inversión que se miden utilizando el modelo del valor razonable de acuerdo con la NIC 40 *Propiedades de Inversiones* serán recuperadas a través de la venta para los efectos de la medición de los impuestos diferidos, a menos que la presunción sea refutada en ciertas circunstancias.

Las enmiendas a la NIC 12 son efectivas para los períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2012.

Las enmiendas a la NIC 19 cambia la contabilización para los planes de beneficios definidos y beneficios por terminación. El cambio más significativo se refiere a la contabilización para los cambios en las obligaciones de beneficios definidos y activos del plan. Las enmiendas requieren el reconocimiento de los cambios en las obligaciones de beneficios definidos y en el valor razonable de los activos del plan cuando ocurran, y por lo tanto eliminar el "enfoque de cobertura mínima" permitido por la versión anterior de la NIC 19 y acelerar el reconocimiento de los costos pasados de servicios. Las enmiendas requieren que todas las ganancias y pérdidas actuariales sean reconocidas inmediatamente por medio de otros ingresos integrales, para que los activos o pasivos netos de pensiones reconocidos en el estado consolidado de situación financiera, refleje el valor total del déficit o superávit del plan.

Las enmiendas a la NIC 19 son efectivas para los períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2013 y requieren la aplicación retroactiva, con ciertas excepciones.

## Empresas Tagarópulos, S.A. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados  
Por el año terminado el 30 de septiembre de 2011  
(En balboas)

---

La Administración anticipa que todas las Normas e Interpretaciones arriba mencionadas serán adoptadas en los estados financieros consolidados del Grupo a partir de los próximos períodos contables. La Administración aún no ha tenido la oportunidad de evaluar si su adopción tendrá un impacto material en los estados financieros consolidados del Grupo para el período de aplicación inicial.

### 3. Políticas de contabilidad significativas

#### 3.1 *Declaración de cumplimiento*

Los estados financieros consolidados del Grupo han sido preparados de conformidad con Normas Internacionales de Información Financiera.

#### 3.2 *Base de preparación*

Los estados financieros consolidados han sido preparados sobre la base de costo histórico, con excepción de los ciertos activos fijos que están presentados al valor revaluado y por las inversiones disponibles para la venta que están presentadas al valor razonable. Por lo general, el costo histórico se basa en el valor razonable de la contraprestación otorgada a cambio de los activos.

Las políticas contables principales se expresan más adelante.

#### 3.3 *Principios de consolidación*

Los estados financieros consolidados incluyen los estados financieros de Empresas Tagarópulos, S.A. ("la Compañía") y las entidades controladas por la compañía (sus subsidiarias). El control se obtiene cuando la compañía posee el poder para gobernar las políticas financieras y operativas de una entidad a fin de percibir beneficios de sus actividades.

Los resultados de las subsidiarias adquiridas o desincorporadas durante el año se incluyen en el estado consolidado de resultados integral desde la fecha de adquisición hasta la fecha de vigencia de la desincorporación, según sea el caso. La utilidad integral de las subsidiarias se atribuye al grupo y los intereses no controladores, incluso si esto se traduce en los intereses no controladores que tienen un saldo deudor.

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

Todos los saldos y transacciones importantes entre compañías, han sido eliminados en la preparación de los estados financieros consolidados.



## Empresas Tagarópulos, S.A. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados  
Por el año terminado el 30 de septiembre de 2011  
(En balboas)

Los detalles de las subsidiarias de la compañía al 30 de septiembre de 2011 y 2010 son los siguientes:

Nombre de la subsidiaria	Actividad principal	Lugar de constitución y operaciones	Proporción de participación accionaria y poder de voto
Tagarópulos, S.A	Venta de mercancías	Panamá	99.78%
Inmobiliaria Chiriscrush, S.A.	Inmobiliaria	Panamá	100%
Mobitag, S.A.	Inmobiliaria	Panamá	100%

### 3.4 Información de segmento

Un segmento de negocios es un componente distinguible dentro del Grupo que se encarga de proporcionar un producto o servicio individual o un grupo de productos o servicios relacionados y que está sujeto a riesgos y beneficios que son diferentes de los otros segmentos del negocio.

### 3.5 Reconocimiento de ingresos

Los ingresos están presentados al valor razonable de la contrapartida recibida o por recibir, teniendo en cuenta el importe de cualquier descuento, bonificación o rebaja comercial otorgados por la entidad.

#### Venta de bienes

Los ingresos por venta de bienes se reconocen cuando se cumplen todas y cada una de las siguientes condiciones:

- La entidad ha transferido al comprador los riesgos y ventajas, de tipo significativo, derivados de la propiedad de los bienes;
- La entidad no conserva para sí ninguna implicación en la gestión corriente de los bienes vendidos, en el grado usualmente asociado con la propiedad, ni retiene el control efectivo sobre los mismos;
- El monto del ingreso puede medirse con fiabilidad;
- Es probable que la entidad reciba los beneficios económicos asociados con la transacción;
- Los costos incurridos, o por incurrir, relacionados con la transacción pueden medirse con fiabilidad.

#### Otros ingresos operativos

Los otros ingresos operativos (alquileres, comisiones y otros) se reconocen con base en el método de devengado según la sustancia de los acuerdos correspondientes.

### 3.6 Arrendamientos

#### Arrendamientos financieros

Los arrendamientos se clasifican como financieros cuando los términos del arrendamiento transfieren sustancialmente a los arrendatarios todos los riesgos y ventajas inherentes a la propiedad. Todos los demás arrendamientos se clasifican como operativos.

Los activos mantenidos bajo arrendamientos financieros se reconocen como activos del Grupo a su valor razonable, al inicio del arrendamiento, o si éste es menor, al valor actual de los pagos mínimos del arrendamiento. El pasivo correspondiente al arrendador se incluye en el estado consolidado de situación financiera como una obligación bajo arrendamiento financiero.

## Empresas Tagarópulos, S.A. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados  
Por el año terminado el 30 de septiembre de 2011  
(En balboas)

---

Los pagos por arrendamiento son distribuidos entre los gastos financieros y la reducción de las obligaciones bajo arrendamiento a fin de alcanzar una tasa de interés constante sobre el saldo restante del pasivo. Los gastos financieros son cargados directamente a los resultados integrales, a menos que pudieran ser directamente atribuibles a activos calificables, en cuyo caso son capitalizados conforme a la política general del Grupo para los costos por préstamos.

### Arrendamientos operativos

Los pagos derivados de los arrendamientos operativos se reconocen como gastos en el estado consolidado de resultado integral en forma lineal, durante el plazo del arrendamiento. Dicho período no excede la duración del contrato.

Los alquileres por pagar bajo arrendamientos operativos se cargan a resultados empleando el método de línea recta, durante el plazo correspondiente al arrendamiento, salvo que resulte más representativa otra base sistemática de reparto por reflejar más adecuadamente el patrón temporal de los beneficios del arrendamiento para el usuario. Las cuotas contingentes por arrendamiento se reconocen como gastos en los periodos en los que sean incurridos.

En caso de que se reciban incentivos por arrendamientos operativos, dichos incentivos se reconocerán como pasivos. El beneficio agregado de los incentivos se reconoce como una reducción del gasto por concepto de alquiler sobre la base de línea recta, salvo que resulte más representativa otra base sistemática de reparto por reflejar más adecuadamente el patrón temporal de los beneficios del arrendamiento para el usuario.

### 3.7 *Costos de deuda*

Los costos de deuda son reconocidos como gastos en el período en el cual se incurren.

### 3.8 *Impuesto sobre la renta*

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

#### Impuesto corriente

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

#### Impuesto diferido

El impuesto diferido se reconoce sobre las diferencias que existan entre el importe en libros de un activo o pasivo, en el estado consolidado de situación financiera y la correspondiente base fiscal usada en el cálculo de la utilidad gravable 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.

# Empresas Tagarópulos, S.A. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados  
Por el año terminado el 30 de septiembre de 2011  
(En balboas)

---

Activos y pasivos por impuestos diferidos se miden conforme a las tasas que se esperan aplicar en el período en que los pasivos o el activo sea realizado, basado en impuestos (y leyes fiscales) que hayan aprobado, o sustancialmente promulgado a finales del período. La medición de los pasivos por impuestos diferidos y activos refleja las consecuencias fiscales que se derivarían de la forma en que el grupo espera, al final del período, recuperar o pagar el importe en libros de sus activos y pasivos.

### Impuesto corriente y diferido del período

Impuestos corrientes y diferidos se reconocen en la ganancia o pérdida, excepto cuando se refieren a los elementos que son reconocidos en otros ingresos integrales o directamente en el patrimonio neto, en cuyo caso, los impuestos corrientes y diferidos son también reconocidos en otros ingresos integrales o directamente en el patrimonio neto respectivamente. Cuando el impuesto corriente o diferido surge de la contabilización inicial de una combinación de negocios, el efecto fiscal se incluye en la contabilidad de la combinación de negocios.

### 3.9 *Propiedades, mobiliario, equipo y mejoras a la propiedad*

Terreno utilizado para su uso en la producción o suministro de bienes o servicios, o para fines administrativos, se revalúa en estado consolidado de situación financiera en sus valores revalorizados, siendo el valor razonable a la fecha de la revaluación, menos cualquier deterioro acumulado. Las revaluaciones se realizan con la suficiente regularidad tal que el importe en libros no difiera materialmente de aquellos que podrían determinarse utilizando el valor razonable al final de cada período.

Cualquier incremento resultante de las revaluaciones de esas tierras es reconocida en otros ingresos integrales y acumulado en el patrimonio neto, salvo en la medida en que exprese la reversión de un decremento del mismo activo reconocido previamente en la ganancia o pérdida, en caso de que el aumento se atribuye a la ganancia o pérdida en la medida de la disminución que se asignan previamente. Una disminución en el importe en libros que surgen en la revaluación de esas tierras es reconocida en la ganancia o pérdida en la medida en que excede el saldo, si alguno, se celebra en la reserva de revaluación de propiedades relativas a una revaluación anterior de ese activo.

Las propiedades, mobiliario, equipo y mejoras a la propiedad arrendada están valorados al costo, menos la depreciación y amortización acumuladas. Las renovaciones y mejoras importantes se capitalizan, mientras que los reemplazos menores, reparaciones y mantenimiento que no mejoran el activo ni alargan su vida útil restante, se cargan contra operaciones a medida que se efectúan.

La depreciación y amortización se calculan por el método de línea recta para distribuir, en forma sistemática, el costo de los activos sobre los años de vida útil estimada. La vida útil estimada de los activos se detalla a continuación:

	Años
Edificios	40
Mobiliario y equipo	3
Equipo electrónico, de cómputo y de programación	3
Autos y camiones	3
Mejoras al local arrendado	10

Los activos fijos incluyen las construcciones que se encuentran en desarrollo, las cuales al ser culminadas pasarán a formar parte de los diferentes renglones de los activos fijos, con base a los costos históricos de cada proyecto.

## Empresas Tagarópulos, S.A. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados  
Por el año terminado el 30 de septiembre de 2011  
(En balboas)

---

Las ganancias o pérdidas en retiros de activos fijos se determinan comparando el importe neto que se estima obtener por su venta, en su caso, contra el valor en libros de los respectivos activos. Las ganancias o pérdidas en los retiros de activos fijos se incluyen en los resultados del período.

Los activos mantenidos bajo arrendamiento financiero son depreciados según su vida útil estimada, la cual es igual a la vida útil estimada de activos similares poseídos, no obstante cuando no es seguro que se obtendrá la propiedad del activo bajo arrendamiento, el activo es depreciado en el período más costo entre la vida útil o término del contrato.

Los terrenos no son depreciados.

Una partida de propiedad, planta y equipo se da de baja cuando se vende o cuando no se esperan beneficios económicos futuros que surjan del uso continuado del activo. Cualquier ganancia o pérdida resultante de la enajenación o retiro de una partida de propiedad, planta y equipo se determina como la diferencia entre los ingresos de las ventas y el valor en libros del activo, y se reconoce en utilidad o pérdida.

### 3.10 *Deterioro del valor de los activos tangibles*

Al final de cada período sobre el cual se informa, la Compañía evalúa los importes en libros de sus activos tangibles a fin de determinar si existe un indicativo de que estos activos han sufrido alguna pérdida por deterioro. En tal caso, se calcula el monto recuperable del activo a fin de determinar el alcance de la pérdida por deterioro (de haber alguna). Cuando no es posible estimar el monto recuperable de un activo individual, el Grupo calcula el monto recuperable de la unidad generadora de efectivo a la que pertenece dicho activo. Cuando se identifica una base razonable y consistente de distribución, los activos comunes son también asignados a las unidades generadoras de efectivo individuales, o distribuidas al grupo más pequeño de unidades generadoras de efectivo para los cuales se puede identificar una base de distribución razonable y consistente.

Los activos intangibles con una vida útil indefinida o todavía no disponibles para su uso deben ser sometidos a una comprobación de deterioro anualmente, o con mayor frecuencia si existe cualquier indicación de que podría haberse deteriorado su valor.

El monto recuperable es el mayor entre el valor razonable menos el costo de ventas y el valor en uso. Al estimar el valor en uso, los flujos de efectivo futuros estimados son descontados del valor actual utilizando una tasa de descuento antes de impuesto que refleja las valoraciones actuales del mercado respecto al valor temporal del dinero y los riesgos específicos para el activo para los cuales no se han ajustados los estimados de flujo de efectivo futuros.

Si el monto recuperable de un activo (o unidad generadora de efectivo) calculado es menor que su importe en libros, el importe en libros del activo (o unidad generadora de efectivo) se reduce a su monto recuperable. Las pérdidas por deterioro se reconocen inmediatamente en resultados. Cuando una pérdida por deterioro es revertida, el importe en libros del activo (o unidad generadora de efectivo) aumenta al valor estimado revisado de su monto recuperable, de tal manera que el importe en libros incrementado no excede el importe en libros que se habría calculado si no se hubiera reconocido la pérdida por deterioro para dicho activo (o unidad generadora de efectivo) en años anteriores. El reverso de una pérdida por deterioro es reconocido automáticamente en resultados.

# Empresas Tagarópulos, S.A. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados  
Por el año terminado el 30 de septiembre de 2011  
(En balboas)

---

Cuando una pérdida por deterioro es revertida, el importe en libros del activo (o unidad generadora de efectivo) aumenta al valor estimado revisado de su monto recuperable, de tal manera que el importe en libros incrementado no excede el importe en libros que se habría calculado si no se hubiera reconocido la pérdida por deterioro para dicho activo (o unidad generadora de efectivo) en años anteriores. El reverso de una pérdida por deterioro es reconocido automáticamente en resultados, salvo si el activo correspondiente se registra al monto revaluado, en cuyo caso el reverso de la pérdida por deterioro se maneja como un aumento en la revaluación.

### 3.11 Inventarios

Los inventarios son presentados al costo de adquisición o valor neto realizable, el menor. El costo, incluyendo una porción de los costos indirectos fijos y variables, es asignado a inventarios a través del método más apropiado para esa clase particular de inventario, siendo la mayoría valuado con el método de costo promedio. El valor neto realizable representa el precio de venta estimado menos todos los costos necesarios para la venta.

### 3.12 Instrumentos financieros

Los activos y pasivos financieros se reconocen cuando una entidad del grupo se convierte en una parte de las disposiciones contractuales del instrumento.

Los activos y pasivos financieros se miden inicialmente a su valor razonable. Los costos de transacción que son directamente atribuibles a la adquisición o emisión de activos y pasivos financieros (aparte de los activos y pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados) son agregados o deducidos del valor razonable de los activos o pasivos financieros, como fuera el caso, en el reconocimiento inicial. Los costos de transacción directamente atribuibles a la adquisición de activos o pasivos financieros a su valor razonable con cambios en resultados se reconocen inmediatamente en ganancias o pérdidas.

### 3.13 Activos financieros

Los activos financieros son reconocidos y dados de baja en la fecha de liquidación y son medidos inicialmente al valor razonable, más los costos de transacción.

#### 3.13.1 Método del interés efectivo

El método del interés efectivo es un método de cálculo del costo amortizado de un activo financiero y de asignación de ingresos por concepto de intereses durante el período en cuestión. La tasa de interés efectiva es la tasa que exactamente descuenta recibos futuros estimados de efectivo (incluyendo todas las tasas sobre los puntos pagados o recibidos que forman parte integral de la tasa de interés efectiva, costos de transacción y otras primas o descuentos) a través de la vida esperada del activo financiero, o, donde fuera apropiado, de un plazo más breve.

Los ingresos se reconocen sobre una base de interés efectivo para los instrumentos de deuda distintos de los activos financieros designados como al valor razonable con cambios en resultados.

A continuación un detalle de los activos financieros incluidos en el estado consolidado de situación financiera al 30 de septiembre de 2011.

## Empresas Tagarópulos, S.A. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados  
Por el año terminado el 30 de septiembre de 2011  
(En balboas)

---

### 3.13.2 Efectivo y depósitos en bancos

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

### 3.13.3 Activos financieros disponibles para la venta

Las inversiones en valores disponibles para la venta son aquellas que tienen la intención de mantenerlas por un período indefinido de tiempo, y que pueden ser vendidas en respuesta de necesidades de liquidez, cambios en tasas de intereses, cambio en tasas o precios de acciones.

Las inversiones en valores disponibles para la venta se miden al valor razonable y los cambios en valor son directamente reconocidos en la cuenta de patrimonio hasta que se haya dispuesto de la inversión o sea determinado un deterioro; a partir de ese momento, la ganancia o pérdida acumulada previamente reconocida en el patrimonio es incluida en la utilidad o pérdida neta del período.

Los dividendos sobre los instrumentos de capital disponible para la venta son reconocidos en el estado consolidado de resultados cuando el derecho de la entidad de recibir pago está establecido.

Las inversiones disponibles para la venta que no tienen precio de mercado activo y cuyo valor razonable no puede ser medido con fiabilidad, son medidos al costo menos cualquier deterioro identificado.

### 3.13.4 Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar

Las cuentas por cobrar comerciales, préstamos y otras cuentas por cobrar que tienen pagos fijos o determinables que no están cotizadas en un mercado activo se clasifican como préstamos y cuentas por cobrar. Los préstamos y cuentas por cobrar se miden al costo amortizado utilizando el método del interés efectivo, menos cualquier pérdida de valor.

Los ingresos por intereses se reconocen aplicando la tasa efectiva, excepto por las cuentas por cobrar a corto plazo en caso de que el reconocimiento de interés a inmaterial.

### 3.13.5 Deterioro de activos financieros

Los activos financieros, distintos a los de registrados al valor razonable con cambios en resultados, se evalúan para indicadores de deterioro en cada fecha del estado consolidado de situación financiera. Los activos financieros se deterioran cuando hay pruebas objetivas que, como resultado de uno o más eventos que ocurrieron después del reconocimiento inicial del activo financiero, la estimación de los flujos de efectivo futuros del activo han sido afectados.

La evidencia objetiva de deterioro debería incluir:

- Dificultades financieras significativas del emisor o del obligado; o
- Incumplimientos de las cláusulas contractuales, tales como impagos o moras en el pago de los intereses o el principal; o
- Es probable que el deudor entre en quiebra o en otra forma de reorganización financiera.



## Empresas Tagarópulos, S.A. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados  
Por el año terminado el 30 de septiembre de 2011  
(En balboas)

---

Para ciertas categorías de activos financieros, como cuentas comerciales por cobrar, un activo cuyo deterioro ha sido evaluado individualmente, y se ha encontrado que no está individualmente deteriorado, debe ser incluido en la evaluación colectiva del deterioro. Entre la evidencia objetiva de que una cartera de cuentas por cobrar podría estar deteriorada se podría incluir la experiencia pasada del Grupo con respecto al cobro de los pagos, un incremento en el número de pagos atrasados en la cartera que superen el período de crédito promedio de 120 días, así como cambios observables en las condiciones económicas locales y nacionales que se relacionen con el incumplimiento en los pagos.

Para activos financieros registrados al costo amortizado, el importe del deterioro es la diferencia entre el valor en libros del activo y el valor actual de los flujos de efectivo futuros estimados, y descontados a la tasa original de interés efectivo del activo financiero.

El valor en libros del activo financiero se reduce por la pérdida por deterioro directamente para todos los activos financieros con excepción de las cuentas por cobrar comerciales, cuando el valor en libros es reducido mediante el uso de una cuenta de reserva. Cuando una cuenta por cobrar comercial se considera incobrable, es amortizado en contra de la cuenta de reserva. Recuperaciones posteriores de importes previamente amortizados se acreditan contra la cuenta de reserva. Los cambios en el valor en libros de la cuenta de reserva son reconocidos en ganancia o pérdida.

Para los activos financieros valorados a costo amortizado, si, en un período posterior, el importe de la pérdida por deterioro disminuye y la disminución puede ser objetivamente relacionada con un evento ocurrido después de que el deterioro fue reconocido, la pérdida por deterioro previamente reconocida se revierte con cambios en resultados en la medida en que el valor en libros de la inversión a la fecha que el deterioro se revierte no exceda lo que el costo amortizado habría sido si el deterioro no hubiera sido reconocido.

### 3.13.6 Baja de activos financieros

El Grupo da de baja un activo financiero sólo cuando los derechos contractuales a los flujos de efectivo del activo expiran, o transfiere activos financieros y de forma sustancial todos los riesgos y beneficios de propiedad de los activos a otra entidad. Si el Grupo no retiene ni transfiere sustancialmente todos los riesgos y beneficios de la propiedad y el control sigue activo, el Grupo reconoce su interés en mantenerse activo y un pasivo asociado por las cantidades que tenga que pagar. Si el Grupo retiene sustancialmente todos los riesgos y beneficios de propiedad de un activo financiero transferido, el Grupo continúa reconociendo el activo financiero y reconoce asimismo, una garantía para el préstamo recibido.

Al dar de baja un activo financiero en su totalidad, la diferencia entre el valor en libros del activo y la suma de la contraprestación recibida y por cobrar, y la ganancia o pérdida acumulada que había sido reconocida en otros ingresos integrales y acumulados en el patrimonio se reconoce en utilidad o pérdida.

### 3.14 *Pasivos financieros e instrumentos financieros de capital emitidos por el Grupo*

#### 3.14.1 Clasificación como deuda o patrimonio

Los instrumentos de deuda y patrimonio se clasifican como pasivos financieros o como patrimonio de acuerdo con el fundamento al arreglo contractual.

#### 3.14.2 Instrumentos de patrimonio

Un instrumento de patrimonio es cualquier contrato que evidencie un interés residual en los activos de una entidad después de deducir todos sus pasivos. Los instrumentos de patrimonio emitidos por el Grupo se registran por el importe recibido, netos de los costos directos de emisión.

## Empresas Tagarópulos, S.A. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados  
Por el año terminado el 30 de septiembre de 2011  
(En balboas)

---

### 3.14.3 Pasivos financieros

Los pasivos financieros al 30 de septiembre de 2011 están clasificados como otros pasivos financieros.

#### 3.14.3.1 Otros pasivos financieros

Otros pasivos financieros, incluyendo deudas, son inicialmente medidos al valor razonable, neto de los costos de la transacción y son subsecuentemente medidos al costo amortizado usando el método de interés efectivo, con gastos de interés reconocidos sobre la base de tasa efectiva.

El método del interés efectivo es un método de cálculo del costo amortizado de un pasivo financiero y de asignación de ingresos por concepto de intereses durante el período en cuestión. La tasa de interés efectiva es la tasa que exactamente descuenta recibos futuros estimados de efectivo (incluyendo todas las tasas sobre los puntos pagados o recibidos que forman parte integral de la tasa de interés efectiva, costos de transacción y otras primas o descuentos) a través de la vida esperada del pasivo financiero, o, donde fuera apropiado, de un plazo más breve.

#### 3.14.4 Baja en cuentas de pasivos financieros

El Grupo da de baja los pasivos financieros cuando, y solamente cuando, las obligaciones del Banco se liquidan, cancelan o expiran.

### 3.15 *Provisión para prestaciones laborales*

El Código de Trabajo establece en la legislación laboral panameña el reconocimiento de una prima de antigüedad de servicios. Para tal fin, el Grupo ha establecido una provisión, la cual se calcula sobre la base de una semana de salario por cada año de trabajo, o lo que es igual a 1.92% sobre los salarios pagados en el año.

La Ley 44 de 12 de agosto de 1995 establece, a partir de la vigencia de la ley, la obligación de los empleadores a constituir un fondo de cesantía para pagar a los empleados la prima de antigüedad y la indemnización por despido injustificado que establece el Código de Trabajo. Este fondo deberá constituirse con base a la cuota parte relativa a la prima de antigüedad y el 5% de la cuota parte mensual de la indemnización.

### 3.16 *Utilidad neta por acción*

La utilidad neta por acción mide el desempeño de una entidad sobre el período reportado y la misma se calcula dividiendo la utilidad disponible entre la cantidad promedio ponderado de acciones comunes en circulación durante el período.

### 3.17 *Moneda funcional*

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

## Empresas Tagarópulos, S.A. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados  
Por el año terminado el 30 de septiembre de 2011  
(En balboas)

### 4. Saldos y transacciones con partes relacionadas

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

	2011	2010
Saldos:		
Cuentas por cobrar comerciales	<u>1,738,458</u>	<u>1,168,173</u>
Inversión disponible para la venta	<u>-</u>	<u>3,636,865</u>
Cuentas por pagar	<u>1,089,142</u>	<u>1,914,011</u>
Préstamos por pagar partes relacionadas	<u>2,070,399</u>	<u>1,865,061</u>
Bonos por pagar	<u>2,550,000</u>	<u>2,550,000</u>
Transacciones:		
Ventas	<u>13,949,110</u>	<u>14,237,944</u>
Compras	<u>2,473,055</u>	<u>8,119,715</u>
Compensación a ejecutivos claves	<u>888,252</u>	<u>832,662</u>
Ingresos por servicios	<u>10,200</u>	<u>10,200</u>
Gastos de intereses	<u>101,449</u>	<u>130,125</u>

Los préstamos por pagar causan una tasa de interés de 4% y 6% (6% para el año terminado el 30 de septiembre de 2010) y no tienen vencimiento. Los bonos vencen el 15 de marzo de 2017 y causan una tasa de interés de 8%.

### 5. Efectivo y depósitos en bancos

El efectivo y depósitos en bancos estaban constituidos de la siguiente manera:

	2011	2010
Caja menuda	10,375	7,825
Cuentas corrientes y de ahorros	838,892	163,351
Depósito a plazo	-	400,000
Depósito a plazo pignorado	<u>3,000,000</u>	<u>-</u>
	<u>3,849,267</u>	<u>571,176</u>



## Empresas Tagarópulos, S.A. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados  
Por el año terminado el 30 de septiembre de 2011  
(En balboas)

Para propósitos de presentación en el estado consolidado de flujos de efectivo, el efectivo y depósitos en bancos considera lo siguiente:

	2011	2010
Total de efectivo y depósitos en bancos	3,849,267	571,176
Depósitos a plazo pignorado	<u>(3,000,000)</u>	<u>-</u>
Efectivo y equivalente de efectivo	<u>849,267</u>	<u>571,176</u>

El Grupo reconoce como equivalentes de efectivo los depósitos a plazo con vencimientos originales de tres meses o menos, excepto aquellos depósitos a plazo que garantizan obligaciones financieras, indistintamente, de contar con un vencimiento menor a tres meses.

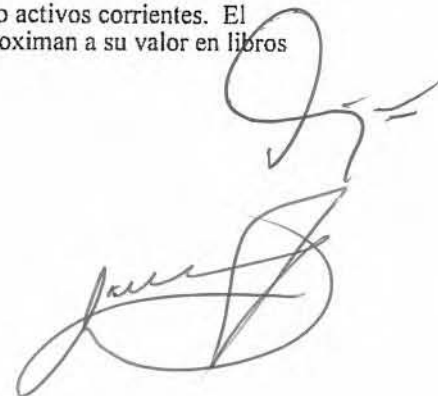
Empresas Tagarópulos, S.A. depósito a plazo fijo el 12 de agosto de 2011, por un período de 1 año, con un interés del 3.60% del Banco HSBC Bank por B/.3,000,000. El mismo garantiza las líneas de crédito otorgada a Tagarópulos, S.A. según se describe en la nota 10.

### 6. Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar

El detalle de las cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar se detalla a continuación:

	2011	2010
Cuentas comerciales por cobrar	9,403,939	8,043,048
Provisión para cuentas de cobro dudoso	<u>(62,813)</u>	<u>(155,428)</u>
	<u>9,341,126</u>	<u>7,887,620</u>
Cuentas por cobrar empleados	27,135	22,177
Cuentas por cobrar compañía afiliadas	1,738,358	1,168,173
Cuentas por cobrar otras	<u>11,105</u>	<u>25,887</u>
	<u>1,776,598</u>	<u>1,216,237</u>
	<u>11,117,724</u>	<u>9,103,857</u>

Las cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar que se revelan arriba se clasifican como activos financieros que se miden al costo amortizado. Todos los montos son clasificados como activos corrientes. El valor razonable de las cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar se aproximan a su valor en libros por su naturaleza a corto plazo.



## Empresas Tagarópulos, S.A. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados  
Por el año terminado el 30 de septiembre de 2011  
(En balboas)

### 6.1 Cuentas comerciales por cobrar

El período de crédito promedio sobre la venta de bienes y prestación de servicios es de 30 días. El Grupo realiza un análisis anual de la morosidad y establece el monto de deterioro basado en experiencia de pérdidas pasadas.

Antigüedad de las cuentas por cobrar:

	2011	2010
Corrientes	7,884,527	6,772,943
30-60 días	1,032,510	918,393
61-90 días	129,218	56,677
más de 91 días	357,684	295,035
Total	<u>9,403,939</u>	<u>8,043,048</u>

### 6.2 Movimiento de provisión para cuentas de dudoso cobro

	2011	2010
Saldo inicial	155,428	122,428
Incremento con cargo a los resultados del año	-	33,000
Disminución del año	<u>(92,615)</u>	<u>-</u>
Total	<u>62,813</u>	<u>155,428</u>

## 7. Inventarios

Los inventarios se dividen en los siguientes:

	2011	2010
Mercancía en bodega	9,746,571	8,867,893
Inventario en tránsito	2,417,509	3,090,873
Provisión por ajuste neto de valorización	-	<u>(3,934)</u>
	<u>12,164,080</u>	<u>11,954,832</u>

## Empresas Tagarópulos, S.A. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados  
Por el año terminado el 30 de septiembre de 2011  
(En balboas)

El movimiento de la provisión para productos vencidos o dañados, se presenta a continuación:

	2011	2010
Saldo inicial	3,934	1,398
Cargos a resultados	-	41,748
Cargos contra la provisión	<u>(3,934)</u>	<u>(39,212)</u>
Saldo final	<u>-</u>	<u>3,934</u>

### 8. Inversiones disponibles para la venta

Las inversiones disponibles para la venta están integradas así:

	2011	2010
Inversión al costo	5,058	5,058
Inversiones al valor razonable	<u>-</u>	<u>3,636,865</u>
	<u>5,058</u>	<u>3,641,923</u>

La inversión al costo está integrada por título de capital que no cotizan en bolsa y cuyo valor de mercado no ha podido ser estimado con fiabilidad. Esta inversión se detalla así:

	No. de Acciones	Costo	2011	2010
Acciones comunes:				
Corporación La Prensa, S. A.	5,058	1	<u>5,058</u>	<u>5,058</u>

El movimiento de las inversiones en valores se resume a continuación:

	Inversiones disponibles para la venta	
	2011	2010
Saldo inicial	3,641,923	5,058
Adiciones	-	3,598,351
Ventas	<u>(3,636,865)</u>	-
Cambios neto en valores	-	<u>38,514</u>
Saldo final	<u>5,058</u>	<u>3,641,923</u>



## Empresas Tagarópulos, S.A. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados  
 Por el año terminado el 30 de septiembre de 2011  
 (En balboas)

El terreno incluye una revaluación por B/9,430,869 registrada con base en un avalúo independientes practicados en septiembre 2011 por la compañía Zubieta & Zubieta. El monto de la revaluación se acreditó directamente a la cuenta de patrimonio denominada superávit por revaluación. El detalle de los terrenos revaluados se presenta a continuación:

<u>No. de finca</u>	<u>Valor de mercado según avalúo</u>	<u>Costo de adquisición</u>	<u>Valor de revaluación</u>
28095	750,000	415,000	335,000
35259	3,309,710	149,228	3,160,482
3013	180,000	7,903	172,097
5142	82,800	7,507	75,293
6434	14,533	1,701	12,832
8552	554,925	33,295	521,630
5540-870-312	449,887	111,154	338,733
4811-4814-4815	270,000	90,000	180,000
4835	27,680	31,500	(3,820)
13595	5,265,000	626,378	4,638,622
	<u>10,904,535</u>	<u>1,473,666</u>	<u>9,430,869</u>

El superávit por revaluación se presenta neto del impuesto sobre la renta diferido, en la sección de patrimonio, así:

	<b>2011</b>	<b>2010</b>
Superávit por revaluación	9,430,869	6,487,587
Participación no controladora	(9,650)	(5,301)
Impuesto sobre la renta diferido	<u>(943,087)</u>	<u>(657,688)</u>
Superávit por revaluación, neto	<u>8,478,132</u>	<u>5,824,598</u>



## Empresas Tagarópulos, S.A. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados  
Por el año terminado el 30 de septiembre de 2011  
(En balboas)

### 10. Préstamos y sobregiros bancarios

Al 30 de septiembre, la Empresa mantenía las siguientes obligaciones bancarias:

	2011		2010	
	Línea de crédito	Monto utilizado	Línea de crédito	Monto utilizado
<b>Préstamos bancarios:</b>				
HSBC Bank (Panamá), S.A.	-	3,000,000	-	-
<b>Líneas de crédito</b>				
HSBC Bank (Panamá), S.A.	3,000,000	1,000,000	-	-
BAC Internacional Bank, Inc.	1,000,000	-	-	-
Multibank, Inc.	1,000,000	-	-	-
Banco General, S.A.	-	-	4,200,000	1,117,606
<b>Línea de sobregiros:</b>				
Banco General, S.A.	-	41,069	-	270,507
HSBC Bank (Panamá), S.A.	800,000	612,555	-	-
<b>Total préstamos y sobregiros bancarios</b>	<b>5,800,000</b>	<b>4,653,624</b>	<b>4,200,000</b>	<b>1,388,113</b>

#### Préstamo bancario:

**HSBC Bank (Panamá), S.A.** - Préstamo prendario con garantía de depósito a plazo fijo propiedad de Empresas Tagarópulos, S.A. por monto de B/3,000,000 y con vencimiento el 28 de febrero de 2012, renovable a opción del banco. Devenga tasa de interés del 4.00%.

#### Línea de crédito:

**HSBC Bank (Panamá), S.A.** - El Grupo mantiene una línea de crédito industrial rotativa hasta B/3,000,000 vence el 28 de febrero de 2012 y es renovable a opción del banco. La línea está garantizada con las propiedades No.28095, No.35259 y el endoso de pólizas de incendio sobre las fincas dadas en garantías por el 80% del valor de reconstrucción.

**BAC Internacional Bank, Inc.** - Al 30 de septiembre de 2011, el Grupo cuenta con una línea de crédito por un monto de B/1,000,000 con un vencimiento en marzo 2012, las utilizations a 180 días máximo y un año de sobregiros en cuenta corriente. Garantías fianza solidaria de la sociedad Empresas Tagarópulos, S.A.

**Multibank, Inc.** - El Grupo mantiene una línea de crédito rotativa por B/1,000,000, vence el 11 de julio de 2012 y es renovable a opción del banco. Está garantizada con fianza solidaria e ilimitada de Empresas Tagarópulos, S.A., Mobitag, S.A. y de Inmobiliaria Chiricrush, S.A.

**Banco General, S.A.** - La línea de crédito del Banco General, S.A., fue cancelada durante el año 2011. Estaba garantizada con las fincas Nos.28095, 5142, 5540, 4835, 8552 y 35259 y fianza solidaria de Empresas Tagarópulos, S.A.

## Empresas Tagarópulos, S.A. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados  
Por el año terminado el 30 de septiembre de 2011  
(En balboas)

### Línea de sobregiro:

HSBC Bank (Panamá), S.A. - Al 30 de septiembre de 2011 el Grupo cuenta con una línea de sobregiro sobre una cuenta corriente hasta B/.800,000 para capital de trabajo y compras bajo cuenta abierta y vence el 28 de febrero de 2012 y es renovable a opción del banco. Está garantizado por las propiedades No. 28095, No. 35259 y el endoso de pólizas de incendio sobre las fincas dadas en garantías por el 80% del valor de reconstrucción.

Las líneas de crédito devengan una tasa Libor 6 meses, más un spread crediticio entre 2.5% y 3.5% y tienen una tasa mínima que oscila entre 3.5% y 6.5%.

### 11. Valores comerciales negociables

A continuación, se presenta el detalle de los valores comerciales negociables por vencimiento:

	Vencimiento	2011	2010
Series CV	Febrero 2011	-	135,000
Series CW	Marzo 2011	-	923,000
Series CX	Mayo 2011	-	2,000,000
Series CY	Julio 2011	-	716,000
Series CZ	Agosto 2011	-	540,000
Series DA	Septiembre 2011	-	1,686,000
Series DC	Marzo 2012	923,000	-
Series DG	Septiembre 2012	1,686,000	-
Series DE	Julio 2012	716,000	-
Series DB	Febrero 2012	135,000	-
Series DF	Agosto 2012	540,000	-
Series DD	Abril 2012	2,000,000	-
		<u>6,000,000</u>	<u>6,000,000</u>



## Empresas Tagarópulos, S.A. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados  
Por el año terminado el 30 de septiembre de 2011  
(En balboas)

Los títulos pagan intereses trimestrales a una tasa anual del 3% (30/09/10 de 3.75% y 4.25% anual). El pago a capital e intereses de estos valores está garantizado por fianzas solidarias de las empresas subsidiarias de Empresas Tagarópulos, S. A. y de las siguientes partes relacionadas:

- Inmobiliaria Don Antonio, S. A.
- Agroindustrial Rey, S. A.
- Setrey, S. A.
- Internacional Tagarópulos, S. A.

### 12. Bonos por pagar

Mediante Resolución de Junta Directiva del 7 de octubre de 2009 y cuya oferta pública fue autorizada mediante Resolución No. CNV 389-09 del 18 de diciembre de 2009 de la Comisión Nacional de Valores, se autorizó la emisión de la Serie A de bonos subordinados por B/.5,000,000 con vencimiento el 15 de marzo de 2017 y una tasa de interés anual de 8%. Los intereses serán pagaderos trimestralmente. La emisión está garantizada por el crédito general de Tagarópulos, S.A. y no podrá redimirse anticipadamente.

### 13. Arrendamiento financiero por pagar

Al 30 de septiembre de 2011, existe un contrato por arrendamiento financiero, el cual se obtuvo para la adquisición de vehículos y camiones con vencimientos entre tres y cinco años. A continuación el detalle:

	2011	2010
Año 2010	-	15,321
Año 2011	15,270	61,404
Año 2012	15,400	15,400
	<u>30,670</u>	<u>92,125</u>
Menos intereses (8% y 8.25%)	(1,152)	(4,494)
Menos porción corriente	<u>(21,944)</u>	<u>(54,257)</u>
Porción no corriente	<u>7,574</u>	<u>33,374</u>



## Empresas Tagarópulos, S.A. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados  
Por el año terminado el 30 de septiembre de 2011  
(En balboas)

### 14. Provisión para prima de antigüedad

El movimiento de la provisión se presenta a continuación:

	2011	2010
Saldo de la provisión al inicio del período	612,276	540,422
Aumento del año	33,093	159,842
Cargos contra la provisión	<u>(72,754)</u>	<u>(87,988)</u>
Saldo de la provisión al final del año	<u>572,615</u>	<u>612,276</u>

### 15. Impuesto sobre la renta

De acuerdo a regulaciones fiscales vigentes, las declaraciones del impuesto sobre la renta de las empresas pueden estar sujetas a revisión por parte de las autoridades fiscales, por los tres últimos años.

Las regulaciones fiscales vigentes también señalan que las utilidades no distribuidas de las subsidiarias en la República de Panamá, están sujetas a un impuesto sobre dividendos de 10%, al momento de su distribución.

Retroactivamente a partir del 1 de enero de 2010, con la entrada en vigencia de la Ley No. 8 de 15 de marzo de 2010, el Artículo 699 del Código Fiscal indica que las personas jurídicas cuyos ingresos gravables superen un millón quinientos mil balboas (B/.1,500,000) anuales deben pagar el impuesto sobre la renta a una tasa del 25% (Para el año 2010 era 27.5%) sobre la que resulte mayor entre: (1) la renta neta gravable calculada por el método tradicional establecido en el Título I del Libro Cuarto del Código Fiscal, o (2) la renta neta gravable que resulte de aplicar al total de ingresos gravables el cuatro punto sesenta y siete por ciento (4.67%).

Mediante la Resolución No.213-3809 del 24 de junio de 2009, la Dirección General de Ingresos autorizó a Tagarópulos, S. A. el uso del método tradicional para determinar el impuesto sobre la renta en los períodos fiscales que terminan el 30 de septiembre de 2008, 2009 y 2010. El impuesto bajo método de CAIR al 30 de septiembre de 2011 es por B/.780,812.

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

	2011	2010
Impuesto sobre la renta corriente	47,441	152,234
Impuesto diferido por diferencias temporales	<u>22,450</u>	<u>(21,821)</u>
Total del impuesto sobre la renta	<u>69,891</u>	<u>130,413</u>



## Empresas Tagarópulos, S.A. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados  
Por el año terminado el 30 de septiembre de 2011  
(En balboas)

La conciliación del impuesto diferido del periodo anterior con el actual es como sigue:

	2011	2010
Impuesto sobre la renta reconocido en los resultados del periodo		
Provisión para cuentas malas	27,381	32,857
Gasto de fondo de cesantía	27,926	-
Impuesto sobre la renta diferido reconocido en otros resultados		
integrales	-	-
Revaluación de activos	943,087	657,688
Impuesto sobre la renta diferido pasivo, neto	<u>998,394</u>	<u>690,545</u>

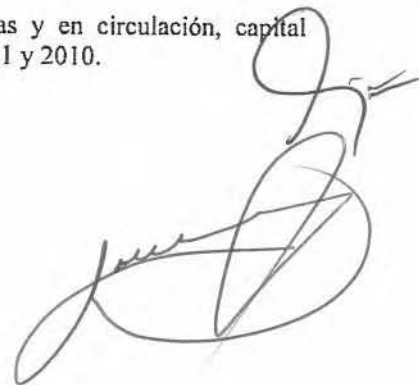
A la fecha de aprobación de estos estados financieros consolidados, no se han emitido en final la declaración de renta de Tagarópulos, S.A. Por tal motivo, el impuesto sobre la renta corriente del año 2011 que se presenta en estos estados financieros consolidados, representa la mejor estimación de dicho impuesto hecha por la Administración. El impuesto sobre la renta del año 2011 fue calculado utilizando el método tradicional y a la fecha de aprobación de los estados financieros consolidados, la Administración se encuentra en el proceso de solicitar la no aplicación del CAIR.

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

	2011	2010
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	<u>371,168</u>	<u>621,161</u>
Impuesto sobre la renta considerando la tasa efectiva del 25% (27.5% 2010)	92,792	170,819
Gastos no deducibles	10,858	24,210
Participación en asociada	-	2,641
Beneficio de arrastre de pérdida	-	(7,556)
Participación en subsidiaria	-	(32,541)
Venta de activo fijo	(1,325)	(99)
Ingreso no gravable	<u>(54,884)</u>	<u>(5,240)</u>
Impuesto sobre la renta corriente	<u>47,441</u>	<u>152,234</u>

### 16. Patrimonio de los accionistas

El capital social de la compañía está compuesto por 3,733,312 acciones emitidas y en circulación, capital autorizado de 10,000 acciones comunes con valor nominal al 30 de septiembre de 2011 y 2010.



## Empresas Tagarópulos, S.A. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados  
Por el año terminado el 30 de septiembre de 2011  
(En balboas)

### 17. Utilidad por acción

El cálculo de la utilidad por acción se detalla a continuación:

	2011	2010
Utilidad neta	<u>301,277</u>	<u>490,748</u>
Acciones en circulación (ponderados vigentes)	<u>3,733,312</u>	<u>3,733,312</u>
Utilidad básica por acción	<u>0.08</u>	<u>0.13</u>

### 18. Participación no controladora

La participación no controladora se describe a continuación:

	2011	2010
Capital	<u>106,171</u>	<u>106,171</u>
Participación en resultados integrales, netos	<u>9,650</u>	<u>5,301</u>
Utilidades retenidas:		
Saldo al inicio del año	(14,221)	(15,014)
Participación del período	<u>538</u>	<u>793</u>
Saldo al final del año	<u>(13,683)</u>	<u>(14,221)</u>
Impuesto complementario	<u>(207)</u>	<u>(176)</u>
Total de participación no controladora	<u>101,931</u>	<u>97,075</u>



## Empresas Tagarópulos, S.A. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados  
Por el año terminado el 30 de septiembre de 2011  
(En balboas)

### 19. Compromisos y contingencias

#### *Arrendamientos operativos*

Al 30 de septiembre, el Grupo como arrendataria:

	2011	2010
Pagos mínimos de arrendamiento bajo arrendamiento operacional reconocidos en los resultados del año	<u>537,652</u>	<u>323,677</u>

A la fecha del estado consolidado de situación financiera, la Empresa tenía compromisos contingentes por arrendamiento operacional no cancelables, los cuales vencen como se muestra a continuación:

2012		616,000
2013		605,335
2014		247,508
2015		28,231
Después de cinco años		<u>247,546</u>
Total		<u>1,744,620</u>

#### Compromisos:

#### Carta de crédito

Al 30 de septiembre de 2011, Tagarópulos, S. A. mantenía cartas de crédito abiertas por la suma de B/.208,912, para la importación de mercancías que vencen entre julio y diciembre de 2012. Las cartas de crédito están garantizadas con fianzas solidarias de las empresas del Grupo.

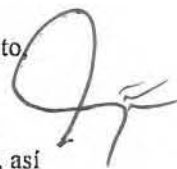
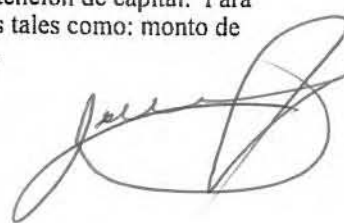
### 20. Administración de riesgos de instrumentos financieros

Un instrumento financiero es cualquier contrato que origina un activo en una entidad y un pasivo financiero de instrumento de capital en otra entidad.

Estos instrumentos exponen al Grupo a varios tipos de riesgos. La Junta Directiva del Grupo ha aprobado una política de Administración de Riesgos la cual identifica cada uno de los principales riesgos a los cuales está expuesto el Grupo. Adicionalmente, están sujetos a las regulaciones de la Comisión Nacional de Valores de Panamá, en lo concerniente a concentraciones de riesgos.

Los principales riesgos identificados por el Grupo son los riesgos de crédito, mercado, liquidez y financiamiento, los cuales se describen a continuación:

**20.1 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 a los accionistas, 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 a los accionistas o emisión de acciones.

## Empresas Tagarópulos, S.A. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados  
Por el año terminado el 30 de septiembre de 2011  
(En balboas)

---

- 20.2 *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.
- 20.3 *Riesgo de liquidez y financiamiento* - Las políticas de administración de riesgo establecen un límite de liquidez que determina la porción de los activos del Grupo que deben ser mantenidos en instrumentos de alta liquidez; así como límites de financiamiento y límites de apalancamiento.
- 20.4 *Valor razonable de los instrumentos financieros* - La administración considera que el valor en libros de sus activos y pasivos financieros se aproximan al valor razonable por su naturaleza de corto plazo o porque las tasas de interés son similares a las tasas de mercado.
- 20.5 *Riesgo de crédito* - Para mitigar el riesgo de crédito, las políticas de administración de riesgo establecen límites por deudor. Adicionalmente, el Comité de Crédito evalúan y aprueban previamente cada compromiso que involucre un riesgo de crédito para el Grupo y monitorea periódicamente la condición financiera de los deudores o emisores respectivos.

A la fecha del estado consolidado de situación financiera no existen concentraciones significativas de crédito. La máxima exposición al riesgo de crédito está representada por el monto en libros de cada activo financiero en el estado consolidado de situación financiera.

### 21. Información por segmento

#### 21.1 *Productos y servicios que generan los ingresos provenientes de los segmentos sobre los que debe informarse*

La información suministrada al encargado de la toma de decisiones del área operativa para propósitos de asignar los recursos y evaluar el rendimiento del segmento se enfoca de manera más específica las líneas de negocio que tiene el Grupo..

Los segmentos sobre los que se informa bajo la NIIF 8 se detalla a continuación:

Ventas de mercancía al por mayor  
Inmobiliaria -  
Fabricación





# Empresas Tagarópulos, S.A. y Subsidiarias

## Notas a los estados financieros consolidados Por el año terminado el 30 de septiembre de 2011 (En balboas)

### 21.2 Ingresos y resultados por segmentos

La información por segmento se ha clasificado en función de las diferentes actividades de negocios que desarrolla el Grupo con base en la forma en que han sido estructuradas internamente por la Administración. La información por segmentos se detalla a continuación:

	30 de septiembre de 2011						
	Total	Eliminaciones	Sub-total	Holding Company	Venta al por mayor	Inmobiliaria	Fabricación
Ingresos:							
Ventas netas	84,191,320	-	84,191,320	-	84,191,320	-	-
Costo de ventas	(66,878,438)	-	(66,878,438)	-	(66,878,438)	-	-
Ganancia bruta en ventas	17,312,882	-	17,312,882	-	17,312,882	-	-
Otros ingresos y gastos operativos:							
Otros ingresos operativos	180,357	(388,533)	568,890	498,939	69,951	-	-
Gastos de ventas, generales y administrativos	(16,247,343)	(8,848)	(16,238,495)	(594)	(16,227,737)	(9,464)	(700)
Ganancia en operaciones	1,245,896	(397,381)	1,643,277	498,345	1,155,096	(9,464)	(700)
Participación en asociadas	-	4,730	(4,730)	-	(4,730)	-	-
Costos financieros	(874,728)	-	(874,728)	-	(874,728)	-	-
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	371,168	(392,651)	763,819	498,345	275,638	(9,464)	(700)
Impuesto sobre la renta:							
Corriente	47,441	-	47,441	-	47,441	-	-
Diferido	22,450	-	22,450	(32,857)	55,307	-	-
	69,891	-	69,891	(32,857)	102,748	-	-
Utilidad neta	301,277	(392,651)	693,928	531,202	172,890	(9,464)	(700)
Atribuible a:							
Participación controladora	300,739	(393,189)	693,928	531,202	172,890	(9,464)	(700)
Participación no controladora	538	538	-	-	-	-	-
Utilidad neta	301,277	(392,651)	693,928	531,202	172,890	(9,464)	(700)




# Empresas Tagarópulos, S.A. y Subsidiarias

## Notas a los estados financieros consolidados Por el año terminado el 30 de septiembre de 2011 (En balboas)

30 de septiembre de 2010

	Total	Eliminaciones	Sub-total	Holding Company	Venta al por mayor	Inmobiliaria	Fabricación
<b>Ingresos:</b>							
Ventas netas	77,623,127	-	77,623,127	-	77,623,127	-	-
Costo de ventas	(61,547,022)	-	(61,547,022)	-	(61,547,022)	-	-
Ganancia bruta en ventas	16,076,105	-	16,076,105	-	16,076,105	-	-
<b>Otros ingresos y gastos operativos:</b>							
Otros ingresos operativos	159,603	-	159,603	4,552	136,077	-	18,974
Gastos de ventas, generales y administrativos	(14,947,420)	-	(14,947,420)	(507)	(14,935,111)	(9,605)	(2,197)
Ganancia en operaciones	1,288,288	-	1,288,288	4,045	1,277,071	(9,605)	16,777
Participación en asociadas	118,331	118,331	-	-	-	-	-
Costos financieros	(785,458)	-	(785,458)	-	(785,458)	-	-
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	621,161	118,331	502,830	4,045	491,613	(9,605)	16,777
<b>Impuesto sobre la renta:</b>							
Corriente	152,234	-	152,234	-	147,848	-	4,386
Diferido	(21,821)	-	(21,821)	-	(21,821)	-	-
Utilidad neta	490,248	118,331	372,417	4,045	365,586	(9,605)	12,391
<b>Atribuible a:</b>							
Participación controladora	528,469	117,538	410,931	42,559	365,586	(9,605)	12,391
Participación no controladora	793	793	-	-	-	-	-
Utilidad neta	529,262	118,331	410,931	42,559	365,586	(9,605)	12,391

Los ingresos informados en los párrafos que anteceden representan los ingresos generados por clientes externos. No se registraron ventas entre segmentos.

Las políticas contables de los segmentos sobre los que se informa son las mismas que las políticas contables de la Empresa descritas en la nota 3. Las ganancias por segmento representan las ganancias obtenidas por cada segmento sin la distribución de los costos administrativos y salarios de los directores, la participación en el resultado del período de las asociadas, ingresos derivados de inversiones, costos financieros y gasto del impuesto a las ganancias. Lo anterior representa la medición informada al encargo de la toma de decisiones del área operativa para propósitos de distribución de los recursos y evaluación del rendimiento del segmento.




# Empresas Tagarópulos, S.A. y Subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados  
Por el año terminado el 30 de septiembre de 2011  
(En balboas)

## 21.3 Activos y pasivos por segmento y otra información relacionada

	30 de septiembre de 2011				
Total	Eliminaciones	Sub-total	Holding Company	Venta al por mayor	Fabricación
Activos					
	(9,041,001)	52,204,047	9,649,001	37,278,678	11,368
Pasivos	(2,579,385)	34,690,979	6,024,194	28,158,407	20,515
Patrimonio	(6,461,616)	17,513,068	3,624,807	9,120,271	(9,147)
Depreciación del año	-	964,175	-	964,175	-
Otros gastos que no requieren desembolsos de efectivo:					
Prima de antigüedad e indemnización	-	33,091	-	33,091	-
Provisión para cuentas malas	-	-	-	-	-
Provisión para inventario dañado o vencido	-	-	-	-	-

	30 de septiembre de 2010				
Total	Eliminaciones	Sub-total	Holding Company	Venta al por mayor	Fabricación
Activos	(5,712,939)	43,070,008	9,191,896	29,478,087	11,368
Pasivos	(1,439,743)	30,651,043	6,059,597	34,181,228	19,353
Patrimonio	(4,273,196)	12,418,965	3,132,299	5,296,859	(7,985)
Depreciación del año	-	817,564	-	817,564	-
Otros gastos que no requieren desembolsos de efectivo:					
Prima de antigüedad e indemnización	-	159,842	-	159,842	-
Provisión para cuentas malas	-	33,000	-	33,000	-
Provisión para inventario dañado o vencido	-	41,748	-	41,748	-

## **Empresas Tagarópulos, S.A. y Subsidiarias**

**Notas a los estados financieros consolidados**  
**Por el año terminado el 30 de septiembre de 2011**  
(En balboas)

---

### **22. Hechos ocurridos después del período sobre el que se informa**

El Grupo ha evaluado los eventos posteriores al 30 de septiembre de 2011 para valorar la necesidad de posible reconocimiento o revelación en los estados financieros consolidados adjuntos. Tales eventos fueron evaluados hasta el 16 de diciembre de 2011, la fecha en que estos estados financieros consolidados estaban disponibles para emitirse.

### **23. Aprobación de los estados financieros consolidados**

Los estados financieros consolidados han sido aprobados por la junta directiva y su emisión ha sido autorizada para el 16 de diciembre de 2011.

\* \* \* \* \*

A large, stylized handwritten signature in black ink, located in the bottom right corner of the page. The signature is cursive and appears to be a personal name, possibly 'Javier' or similar, followed by a large flourish.

Empresas Tagarópulos, S.A. y Subsidiarias

ANEXO I

Anexo de consolidación del estado de situación financiera  
30 de septiembre de 2011  
(En balboas)

Activos	Total	Eliminaciones	Sub-total	Empresas Tagarópulos, S.A.	Total Grupo Tagarópulos	Tagarópulos, S. A.	Inmobiliaria Chiriserush, S.A.	Mobitag, S. A.
Activos corrientes:								
Efectivo y depósitos en bancos	3,849,267	-	3,849,267	3,035,976	813,291	813,291	-	-
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	11,117,724	(2,579,385)	13,697,109	2,534,869	11,162,240	11,162,240	-	-
Inventarios	12,164,080	-	12,164,080	-	12,164,080	12,164,080	-	-
Otros activos	626,145	-	626,145	-	626,145	626,145	-	-
Activos corrientes por impuestos	738,943	-	738,943	-	738,943	727,575	-	11,368
<b>Total de activos corrientes</b>	<b>28,496,159</b>	<b>(2,579,385)</b>	<b>31,075,544</b>	<b>5,570,845</b>	<b>25,504,699</b>	<b>25,493,331</b>	-	<b>11,368</b>
Activos no corrientes:								
Inversiones disponibles para la venta	5,058	-	5,058	5,058	13,830,516	-	-	-
Propiedades, mobiliario, equipo y mejoras a la propiedad	13,830,516	-	13,830,516	-	-	8,565,516	-	-
Cuentas por cobrar compañía afiliada	-	-	-	-	-	-	5,265,000	-
Fondo de cesantía	684,319	-	684,319	-	684,319	684,319	-	-
Inversión en subsidiarias	-	(4,073,098)	4,073,098	4,073,098	-	-	-	-
Inversión en asociada	-	(2,388,518)	2,388,518	-	2,388,518	-	-	-
Otros activos	146,994	-	146,994	-	146,994	146,994	-	-
<b>Total de activos no corrientes</b>	<b>14,666,887</b>	<b>(6,461,616)</b>	<b>21,128,503</b>	<b>4,078,156</b>	<b>17,050,347</b>	<b>11,785,347</b>	<b>5,265,000</b>	-
<b>Total de activos</b>	<b>43,163,046</b>	<b>(9,041,001)</b>	<b>52,204,047</b>	<b>9,649,001</b>	<b>42,555,046</b>	<b>37,278,678</b>	<b>5,265,000</b>	<b>11,368</b>




**Empresas Tagarópulos, S.A. y Subsidiarias**

ANEXO I

Anexo de consolidación del estado de situación financiera  
30 de septiembre de 2011  
(En balboas)

Pasivos y patrimonio de los accionistas	Total	Eliminaciones	Sub-total	Empresas Tagarópulos, S.A.	Total Grupo Tagarópulos	Tagarópulos, S.A.	Inmobiliaria Chriscrush, S.A.	Mobitag, S.A.
<b>Pasivos corrientes:</b>								
Préstamos y sobregiros bancarios	4,653,624	-	4,653,624	-	4,653,624	4,653,624	-	-
Valores comerciales negociables	6,000,000	-	6,000,000	6,000,000	-	-	-	-
Arrendamiento financiero	21,944	-	21,944	-	21,944	-	-	-
Bonos emitidos	-	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas por pagar	11,925,396	(2,579,385)	14,504,781	21,849	14,482,932	14,438,416	24,001	20,515
Gastos acumulados por pagar	861,648	-	861,648	2,345	859,303	859,303	-	-
<b>Total de pasivos corrientes</b>	<b>23,462,612</b>	<b>(2,579,385)</b>	<b>26,041,997</b>	<b>6,024,194</b>	<b>30,017,803</b>	<b>19,973,287</b>	<b>24,001</b>	<b>20,515</b>
<b>Pasivos no corrientes:</b>								
Préstamos por pagar partes relacionadas	2,070,399	-	2,070,399	-	2,070,399	2,070,399	-	-
Arrendamiento financiero	7,574	-	7,574	-	7,574	7,574	-	-
Bonos emitidos	5,000,000	-	5,000,000	-	5,000,000	5,000,000	-	-
Posivo por impuesto diferido	998,394	-	998,394	-	998,394	534,532	463,862	-
Provisión para prima de antigüedad	572,615	-	572,615	-	572,615	572,615	-	-
<b>Total de pasivos no corrientes</b>	<b>8,648,982</b>	-	<b>8,648,982</b>	-	<b>8,648,982</b>	<b>8,185,120</b>	<b>463,862</b>	-
<b>Total de pasivos</b>	<b>32,111,594</b>	<b>(2,579,385)</b>	<b>34,690,979</b>	<b>6,024,194</b>	<b>28,666,785</b>	<b>28,158,407</b>	<b>487,863</b>	<b>20,515</b>
<b>Patrimonio de los accionistas:</b>								
Acciones comunes	16,501,603	(3,473,820)	19,975,423	16,477,153	3,498,270	3,210,740	-	287,530
Capital pagado en exceso	-	(676,131)	676,131	-	676,131	676,131	-	-
Otro resultado integral, neto de impuesto	8,478,132	(432,902)	8,911,034	-	8,911,034	4,109,896	4,801,138	-
Utilidades no distribuidas	(14,030,214)	(1,980,694)	(12,049,520)	(12,852,346)	802,826	1,123,504	(24,001)	(296,677)
<b>Total de patrimonio de los accionistas</b>	<b>10,949,521</b>	<b>(6,563,547)</b>	<b>17,513,068</b>	<b>3,624,807</b>	<b>13,888,261</b>	<b>9,120,271</b>	<b>4,777,137</b>	<b>(9,147)</b>
Participación no controladora	101,931	101,931	-	-	-	-	-	-
<b>Total de patrimonio</b>	<b>11,051,452</b>	<b>(6,461,616)</b>	<b>17,513,068</b>	<b>3,624,807</b>	<b>13,888,261</b>	<b>9,120,271</b>	<b>4,777,137</b>	<b>(9,147)</b>
<b>Total de pasivos y patrimonio de los accionistas</b>	<b>43,163,046</b>	<b>(9,041,001)</b>	<b>52,204,047</b>	<b>9,649,001</b>	<b>42,555,046</b>	<b>37,278,678</b>	<b>5,265,000</b>	<b>11,368</b>

Véase Informe de los Auditores Independientes.

**Empresas Tagarópulos, S.A. y Subsidiarias**

ANEXO II

Anexo de consolidación del estado de resultado integral  
Por el año terminado el 30 de septiembre del 2011  
(En balboas)

	Total	Eliminaciones	Sub-total	Empresas Tagarópulos, S.A.	Total Grupo Tagarópulos	Tagarópulos, S.A.	Inmobiliaria Chiriscush, S.A.	Mobitag, S.A.
Ventas netas	84,191,320	-	84,191,320	-	84,191,320	84,191,320	-	-
Utilidad en venta de inversiones disponibles para la venta	59,205	(388,533)	447,738	447,738	-	-	-	-
Otros ingresos	121,152	-	121,152	51,201	69,951	69,951	-	-
Cambios en el inventario de mercancía	882,612	-	882,612	-	882,612	882,612	-	-
Costo de mercancía	(67,761,050)	-	(67,761,050)	-	(67,761,050)	(67,761,050)	-	-
Gasto de depreciación y amortización	(964,175)	-	(964,175)	(594)	(964,175)	(964,175)	-	-
Gasto de salarios y beneficios a empleados	(8,042,569)	-	(8,042,569)	-	(8,041,975)	(8,035,166)	(6,109)	(700)
Costos financieros, netos	(874,728)	-	(874,728)	-	(874,728)	(874,728)	-	-
Otros gastos	(7,240,599)	(8,848)	(7,231,751)	-	(7,231,751)	(7,228,396)	(3,355)	-
Participación en los resultados de asociada	-	4,730	(4,730)	-	(4,730)	(4,730)	-	-
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	371,168	(392,651)	763,819	498,345	265,474	275,638	(9,464)	(700)
Impuesto sobre la renta:	69,891	-	69,891	(32,857)	102,748	102,748	-	-
Utilidad neta	301,277	(392,651)	693,928	531,202	162,726	172,890	(9,464)	(700)
Otro resultado integral	-	-	-	-	-	-	-	-
Ganancia en revaluación de propiedad	2,943,282	-	2,943,282	-	2,943,282	2,066,939	876,343	-
Impuesto sobre la renta relacionado con la ganancia	(285,399)	-	(285,399)	-	(285,399)	(197,865)	(87,534)	-
por revaluación de propiedades	(38,514)	-	(38,514)	(38,514)	-	-	-	-
Cambio en valores disponibles para la venta	-	-	-	-	-	-	-	-
Utilidades no distribuidas al final del periodo	2,920,616	(392,651)	3,313,297	492,688	2,820,609	2,041,964	779,345	(700)
Utilidad atribuible a:								
Participación controladora	300,739	(393,189)	693,928	531,202	162,726	172,890	(9,464)	(700)
Participación no controladora	538	538	-	-	-	-	-	-
	301,277	(392,651)	693,928	531,202	162,726	172,890	(9,464)	(700)
Resultado integral atribuible a:								
Participación controladora	2,615,020	198,779	2,416,241	(38,514)	2,454,755	1,665,946	788,809	-
Participación no controladora	4,349	4,349	-	-	-	-	-	-
	2,619,369	203,128	2,416,241	(38,514)	2,454,755	1,665,946	788,809	-

Véase Informe de los Auditores Independientes.

#### IV. GOBIERNO CORPORATIVO

1. Indique si se han adoptado a lo interno de la organización reglas o procedimientos de buen gobierno corporativo? En caso afirmativo, si son basadas en alguna reglamentación específica. Sí a través de la reglamentación del Pacto Social, Declaración de conflicto de intereses, nominación y postulación de Directores y Comunicación de la información.

2. Indique si estas reglas o procedimientos contemplan los siguientes temas:

a. Supervisión de las actividades de la organización por la Junta Directiva. Sí.

b. Existencia de criterios de independencia aplicables a la designación de Directores frente al control accionario. Sí.

c. Existencia de criterios de independencia aplicables a la designación de Directores frente a la administración. Sí.

d. La formulación de reglas que eviten dentro de la organización el control de poder en un grupo reducido de empleados o directivos. Sí.

e. Constitución de Comisiones de Apoyo tales como de Cumplimiento y Administración de Riesgos, de Auditoría. Sí, existe el Comité de Auditoría y Riesgo y cualquier otro Comité de apoyo a cualquier actividad que solicite la Junta Directiva.

f. La celebración de reuniones de trabajo de la Junta Directiva y levantamiento de actas que reflejen la toma de decisiones. Sí.

g. Derecho de todo Director y dignatario a recabar y obtener información. Sí.

3. Indique si se ha adoptado un Código de Etica. En caso afirmativo, señale su método de divulgación a quienes va dirigido. Sí. Se comunica y se le entrega a todo el personal de la Empresa.

#### JUNTA DIRECTIVA

4. Indique si las reglas de gobierno corporativo establecen parámetros a la Junta Directiva en relación con los siguientes aspectos:

a. Políticas de información y comunicación de la empresa para con sus accionistas y terceros. Sí



b. Conflictos de intereses entre Directores, Dignatarios y Ejecutivos clave, así como la toma de decisiones. Sí

c. Políticas y procedimientos para la selección, nombramiento, retribución y destitución de los principales ejecutivos de la empresa. No existe por el momento.

d. Sistemas de evaluación de desempeño de los ejecutivos claves. No existe por el momento.

e. Control razonable del riesgo. Sí

f. Registros de contabilidad apropiados que reflejen razonablemente la posición financiera de la empresa. Sí.

g. Protección de los activos, prevención y detección de fraudes y otras irregularidades. Sí.

h. Adecuada representación de todos los grupos accionarios, incluyendo los minoritarios. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor). Sí.

i. Mecanismos de control interno del manejo de la sociedad y su supervisión periódica. Sí.

5. Indique si las reglas de gobierno corporativo contemplan incompatibilidades de los miembros de la Junta Directiva para exigir o aceptar pagos u otras ventajas extraordinarias, ni para perseguir la consecución de intereses personales. Sí.

#### COMPOSICION DE LA JUNTA DIRECTIVA

6. a. Número de Directores de la Sociedad. Nueve

b. Número de Directores Independientes de la Administración. Cuatro.

c. Número de Directores Independientes de los Accionistas. Dos.

#### ACCIONISTAS

7. Prevén las reglas de gobierno corporativo mecanismos para asegurar el goce de los derechos de los accionistas, tales como:

a. Acceso a información referente a criterios de gobierno corporativo y su observancia. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para

ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor). Sí.

b. Acceso a información referente a criterios de selección de auditores externos. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor). Sí.

c. Ejercicio de su derecho a voto en reuniones de accionistas, de conformidad con el Pacto Social y/o estatutos de la sociedad. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor). Sí.

d. Acceso a información referente a remuneración de los miembros de la Junta Directiva. Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor). Sí.

e. Acceso a información referente a remuneración de los Ejecutivos Claves. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor). Sí.

f. Conocimiento de los esquemas de remuneración accionaria y otros beneficios ofrecidos a los empleados de la sociedad. Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor). No existe otro tipo de remuneración.

#### COMITES

8. Prevén las reglas de gobierno corporativo la conformación de comités de apoyo tales como:

a. Comité de Auditoría; o su denominación equivalente. Existe el Comité de Auditoría y Riesgos.

b. Comité de Cumplimiento y Administración de Riesgos; o su denominación equivalente. Está incluido en el Comité de Auditoría.

c. Comité de Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos clave; o su denominación equivalente. No se tiene por el momento.

d. Otros: N/A.

9. En caso de ser afirmativa la respuesta anterior, se encuentran constituidos dichos Comités para el período cubierto por este reporte?

a. Comité de Auditoría. El Comité de Auditoría y Riesgos se implementó a partir del mes de septiembre de 2005.

b. Comité de Cumplimiento y Administración de Riesgos. Está incluido en el Comité de Auditoría.

c. Comité de Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos clave. No se tiene por el momento.

## CONFIRMACION DE LOS COMITES

10. Indique cómo están conformados los Comités de:

- a. Auditoría (número de miembros y cargo de quiénes lo conforman). Esta compuesto por Dos Directores (Tesorero y Secretario), Un independiente, Auditor de procesos y Tres Ejecutivos Claves.
- b. Cumplimiento y Administración de Riesgos. Está incluido en el Comité de Auditoría y Riesgos.
- c. Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos claves. No se tiene por el momento.

## V. ESTADOS FINANCIEROS DE GARANTES O FIADORES

Los Estados Financieros de los garantes o fiadores adicionales de los VCN's de la empresa, a saber: Inmobiliaria Don Antonio, S.A., Agroindustrial Rey, S.A. y Setrey, S.A., son entregados directamente a ustedes por Rey Holdings, al presentar estos sus actualizaciones anuales requeridas por ser emisor registrado. Se adjuntan los Estados Financieros Auditados de Internacional Tagarópulos, S.A.

## VI. DIVULGACIÓN

Copia del informe de divulgación anual se entregará a cada accionista e inversionista registrado directamente, a más tardar el día 31 de diciembre de 2011.



**Cristo Kitras T.**  
**Gerente General y Representante Legal**  
**Tagarópulos, S.A.**

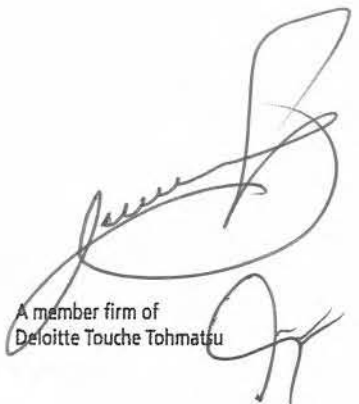


## **Internacional Tagarópulos, S.A.**

(Entidad 53.77% subsidiaria de Inmobiliaria Tagarópulos, S. A.)

Estados financieros por el año terminado el 30  
de septiembre de 2011 e Informe de los  
Auditores Independientes del 16 de diciembre  
del 2011

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



A member firm of  
Deloitte Touche Tohmatsu

# **Internacional Tagarópulos, S. A.**

(Entidad 53.77% subsidiaria de Inmobiliaria Tagarópulos, S. A.)

## **Informe de los Auditores Independientes y Estados Financieros al 30 de septiembre de 2011**

<b>Contenido</b>	<b>Páginas</b>
Informe de los Auditores Independientes	1
Estado de situación financiera	2 - 3
Estado de resultado integral	4
Estado de cambios en el patrimonio	5
Estado de flujos de efectivo	6
Notas a los estados financieros	7 - 24

A handwritten signature in black ink, located in the bottom right corner of the page. The signature is stylized and appears to be a personal name.

## INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

Señores

**Internacional Tagarópulos, S.A.**  
Accionistas y Junta Directiva

Hemos auditado los estados financieros adjuntos de **Internacional Tagarópulos, S. A.** que comprenden el estado de situación financiera al 30 de septiembre de 2011, y el estado de resultado integral, el estado de cambios en el patrimonio y el estado de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, así como un resumen de las principales políticas contables aplicadas y otra información explicativa.

### *Responsabilidad de la Administración por los Estados Financieros*

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

### *Responsabilidad del Auditor*

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

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

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

### *Opinión*

En nuestra opinión, los estados financieros adjuntos presentan razonablemente en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de **Internacional Tagarópulos, S. A.** al 30 de septiembre de 2011, y los resultados de sus operaciones y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera.



16 de diciembre de 2011  
Panamá, República de Panamá



A member firm of  
Deloitte Touche Tohmatsu

**Internacional Tagarópulos, S.A.**

(Entidad 53.77% subsidiaria de Inmobiliaria Tagarópulos, S.A.)

**Estado de situación financiera****30 de septiembre de 2011**

(En balboas)

Activos	Notas	2011	2010
Activos corrientes:			
Efectivo y depósitos en bancos	5	82,446	99,782
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	4,6	1,382,993	1,023,581
Inventarios	7	164,570	209,469
Otros activos		4,919	4,894
Activos corrientes por impuestos		<u>13,128</u>	<u>13,128</u>
Total de activos corrientes		<u>1,648,056</u>	<u>1,350,854</u>
Activos no corrientes:			
Mobiliario y equipo rodante	8	7,189	14,487
Fondo de cesantía		18,662	16,483
Depósitos en garantía		<u>3,513</u>	<u>3,513</u>
Total de activos no corrientes		<u>29,364</u>	<u>34,483</u>
Total de activos		<u>1,677,420</u>	<u>1,385,337</u>

(Continúa)



## Internacional Tagarópulos, S.A.

(Entidad 53.77% subsidiaria de Inmobiliaria Tagarópulos, S.A.)

### Estado de situación financiera

30 de septiembre de 2011

(En balboas)

Pasivos y patrimonio de los accionistas	Notas	2011	2010
Pasivos corrientes:			
Cuentas por pagar		221,882	155,064
Gastos acumulados por pagar		<u>33,136</u>	<u>27,765</u>
Total de pasivos corrientes		<u>255,018</u>	<u>182,829</u>
Pasivos no corrientes:			
Cuentas por pagar partes relacionadas	4	6,871	4,189
Provisión para prima de antigüedad	9	<u>6,881</u>	<u>17,927</u>
Total de pasivos no corrientes		<u>13,752</u>	<u>22,116</u>
Total de pasivos		<u>268,770</u>	<u>204,945</u>
Patrimonio de los accionistas:			
Acciones comunes		327,209	327,209
Utilidades no distribuidas		<u>1,081,441</u>	<u>853,183</u>
Total de patrimonio de accionistas		<u>1,408,650</u>	<u>1,180,392</u>
Total de pasivos y patrimonio de los accionistas		<u>1,677,420</u>	<u>1,385,337</u>

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

(Concluye)

A handwritten signature in black ink is located in the bottom right corner of the page. Below the signature is a rectangular stamp, which appears to be a seal or official mark, though the details are not clearly legible.



## Internacional Tagarópulos, S.A.

(Entidad 53.77% subsidiaria de Inmobiliaria Tagarópulos, S.A.)

### Estado de resultado integral

Por el año terminado el 30 de septiembre del 2011

(En balboas)

	Nota	2011	2010
Ventas netas	4	2,506,332	899,489
Otros ingresos		19,207	10,542
Cambios en el inventario de mercancía		(44,899)	15,491
Compra de mercancía	4	(1,861,810)	(573,691)
Gasto de depreciación y amortización		(7,298)	(8,765)
Gasto de salarios y beneficios a empleados	4	(84,293)	(73,817)
Otros gastos		<u>(298,792)</u>	<u>(259,007)</u>
Utilidad neta		<u>228,447</u>	<u>10,242</u>

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



## Internacional Tagarópulos, S.A.

(Entidad 53.77% subsidiaria de Inmobiliaria Tagarópulos, S.A.)

### Estado de cambios en el patrimonio

Por el año terminado el 30 de septiembre del 2011

(En balboas)

	<u>Acciones comunes</u>	<u>Utilidades no distribuidas</u>	<u>Total de patrimonio de los accionistas</u>
Saldo al 30 de septiembre de 2009	327,209	842,941	1,170,150
Utilidad neta del año	<u>-</u>	<u>10,242</u>	<u>10,242</u>
Saldo al 30 de septiembre de 2010	<u>327,209</u>	<u>853,183</u>	<u>1,180,392</u>
Utilidad neta del año	-	228,447	228,447
Impuesto complementario	<u>-</u>	<u>(189)</u>	<u>(189)</u>
Saldo al 30 de septiembre de 2011	<u>327,209</u>	<u>1,081,441</u>	<u>1,408,650</u>

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



## Internacional Tagarópulos, S.A.

(Entidad 53.77% subsidiaria de Inmobiliaria Tagarópulos, S.A.)

### Estado de flujos de efectivo

Por el año terminado el 30 de septiembre del 2011

(En balboas)

	Notas	2011	2010
<b>Flujos de efectivo de las actividades de operación:</b>			
Utilidad neta		228,447	10,242
Ajustes por:			
Depreciación y amortización	8	7,298	8,764
Provisión para cuentas incobrables		-	(9,467)
Provisión para productos vencidos o dañados		-	7,087
		<u>235,745</u>	<u>16,626</u>
<b>Cambios en los activos y pasivos de operación:</b>			
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar		(211,666)	(91,481)
Inventarios		44,899	(153,413)
Otros activos		(2,204)	2,057
Cuentas por pagar		69,500	105,696
Gastos acumulados por pagar y otros pasivos		5,371	2,642
Prima de antigüedad		(11,046)	825
		<u>130,599</u>	<u>(117,048)</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:</b>			
Cuentas con partes relacionadas		(147,746)	83,647
Impuesto complementario		(189)	-
		<u>(147,935)</u>	<u>83,647</u>
Efectivo neto proveniente de (utilizado en ) las actividades de operación		<u>130,599</u>	<u>(117,048)</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:</b>			
Cuentas con partes relacionadas		(147,746)	83,647
Impuesto complementario		(189)	-
		<u>(147,935)</u>	<u>83,647</u>
Efectivo neto utilizado en (proveniente de) las actividades de financiamiento		<u>(147,935)</u>	<u>83,647</u>
Disminución neta de efectivo y equivalentes de efectivo		(17,336)	(33,401)
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año		<u>99,782</u>	<u>133,183</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	5	<u>82,446</u>	<u>99,782</u>

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



# Internacional Tagarópulos, S. A.

(Entidad 53.77% subsidiaria de Inmobiliaria Tagarópulos, S. A.)

## Notas a los estados financieros

Por el año terminado el 30 de septiembre de 2011

(En balboas)

### 1. Información general

Internacional Tagarópulos, S. A. (la "Empresa") fue constituida de acuerdo con las leyes de la República de Panamá y se dedica principalmente a abastecer de productos alimenticios y mercancía seca a los barcos que transitan por el Canal de Panamá. La Empresa está ubicada en la Zona Libre de Colón.

Internacional Tagarópulos, S. A. es subsidiaria en un 53.77% de ITAGSA, S.A la cual es una sociedad anónima que fue constituida bajo las leyes de la República de Panamá, el 3 de septiembre de 2008.

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

#### 2.1 Normas e interpretaciones adoptadas que no tienen ningún efecto sobre los estados financieros

Las siguientes normas e interpretaciones nuevas y revisadas también se han adoptado en estos estados financieros. Su adopción no ha tenido ningún impacto significativo sobre los importes registrados en estos estados financieros, pero puede afectar la contabilidad de las transacciones o arreglos en el futuro.

NIIF 8 - Segmentos de operación

La divulgación de información sobre activos de segmentos. Una entidad debe informar sobre la medición de los activos por cada segmento, si estos importes facilitan con regularidad a la máxima autoridad en la toma de decisiones de operación.

NIIF 2 – Pagos basados en acciones– Enmiendas relacionadas a transacciones de efectivo de la Empresa y pagos basados en acciones liquidadas

Las enmiendas aclaran el alcance de la NIIF 2, así como la contabilidad para transacciones con pagos basados en acciones liquidadas en efectivo de la Empresa, en los estados financieros separados (o individuales) de una entidad que recibe los bienes o servicios cuando otra entidad o accionista de la Empresa tiene la obligación de resolver el premio.

NIIF 3 – Combinaciones de Negocios– Enmiendas que resultaron de las Mejoras Anuales a las NIIF de mayo 2010

Como parte de las mejoras a las NIIFs emitidas en el 2010, la NIIF 3 fue modificada para aclarar que la elección de medición con respecto a la participación no controladora en la fecha de adquisición sólo está disponible con respecto a la participación no controladora que son los intereses presentes de la propiedad y que dan derecho a sus titulares a una participación proporcional de los activos netos de la entidad en caso de liquidación. Todos los otros tipos de participaciones no controladoras son medidos al valor razonable a la fecha de adquisición, a menos que otra base de medición sea requerida por otras Normas.



## Internacional Tagarópulos, S. A.

(Entidad 53.77% subsidiaria de Inmobiliaria Tagarópulos, S. A.)

### Notas a los estados financieros

Por el año terminado el 30 de septiembre de 2011

(En balboas)

Enmiendas a la NIC 32 *Clasificación de las Emisiones de Derechos*

Las enmiendas abordan la clasificación de ciertos problemas de derechos denominados en moneda extranjera como instrumentos financieros o pasivos financieros. Según las enmiendas, los derechos, las opciones y las garantías emitidas por una entidad para que los tenedores adquirieran una cantidad fija de instrumentos de patrimonio por una cantidad fija de cualquier moneda se clasifican como instrumentos de patrimonio provisto que la oferta se realice a pro-rata para todos sus propietarios de la misma clase de instrumentos de patrimonio no-derivados. Antes de las enmiendas a la NIC 32, los derechos, las opciones y las garantías para adquirir una cantidad fija de los instrumentos de patrimonio de una entidad por una cantidad fija en moneda extranjera eran clasificados como derivados. Las enmiendas serán aplicadas retrospectivamente.

La aplicación de las enmiendas no ha tenido ningún efecto en las cantidades reportadas en el año actual y años anteriores, porque la Empresa no ha emitido instrumentos de esta naturaleza.

CINIIF 19 *Cancelación de Pasivos Financieros con Instrumentos de Patrimonio*

La Interpretación ofrece una guía sobre la contabilización de la extinción de un pasivo financiero mediante la emisión de instrumentos de patrimonio. En concreto, bajo la CINIIF 19, los instrumentos de patrimonio emitidos bajo tal arreglo se medirán a su valor razonable, y cualquier diferencia entre el valor en libros del pasivo financiero extinguido y la consideración pagada se reconocerá en utilidad o pérdida.

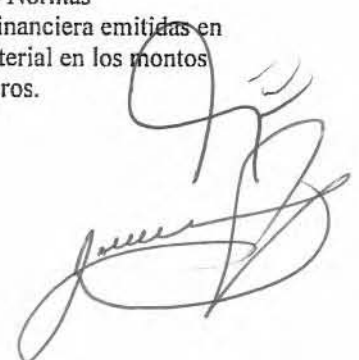
La aplicación de la CINIIF 19 no ha tenido ningún efecto en las cantidades reportadas en el año actual y años anteriores, porque la Empresa no ha realizado ninguna transacción de esta naturaleza.

Mejoras a las Normas Internacionales de Información financiera emitidas en 2009

La aplicación de las mejoras a las Normas Internacionales de Información Financiera emitidas en 2009 no ha tenido un impacto material en los montos reportados en los estados financieros.

Mejoras a las Normas Internacionales de Información financiera emitidas en 2010

La aplicación de las mejoras a las Normas Internacionales de Información Financiera emitidas en 2010 no ha tenido un impacto material en los montos reportados en los estados financieros.



## Internacional Tagarópulos, S. A.

(Entidad 53.77% subsidiaria de Inmobiliaria Tagarópulos, S. A.)

### Notas a los estados financieros

Por el año terminado el 30 de septiembre de 2011

(En balboas)

#### 2.2 Normas e interpretaciones emitidas no adoptadas

La Empresa no ha aplicado las siguientes NIIFs nuevas y revisadas que han sido emitidas pero aún no son efectivas:

<i>Divulgaciones – Enmiendas resultantes de las Mejoras Anuales a las NIIF de mayo 2010</i>	Efectivo para períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2011.
Enmiendas a la NIIF 7 <i>Divulgaciones - Transferencias de Activos Financieros</i>	Efectivo para períodos anuales que inicien en o después del 1 de julio de 2011.
NIIF 9 - Instrumentos financieros	La NIIF 9 entrará en vigencia para los períodos que comiencen a partir del 1 de enero de 2013.
NIIF 10 - <i>Estados Financieros Consolidados</i>	Efectivo para períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2013.
NIIF 11 - <i>Negocios Conjuntos</i>	Efectivo para períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2013.
NIIF 12 - <i>Revelaciones de Intereses en Otras Entidades</i>	Efectivo para períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2013.
NIIF 13 - <i>Medición del Valor Razonable</i>	Efectivo para períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2013.
<i>Enmiendas a la NIC 1 - Enmiendas resultantes de las Mejoras Anuales a las NIIF de mayo 2010</i>	Efectivo para períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2011.
Enmiendas a la NIC 1 - Presentación de Partidas de Otros Ingresos Integrales	Efectivo para períodos anuales que inicien en o después del 1 de julio de 2012.
NIC 1 (Enmienda) - Presentación de los Estados Financieros (como parte de las mejoras a las NIIF emitidas en el 2010)	Efectivo para períodos que inicien en o después del 1 de enero de 2011.
Enmiendas a la NIC 12 <i>Impuesto diferido: Recuperación de activos subyacentes</i>	Efectivo para períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2012.
NIC 19 - (revisada en 2011) <i>Beneficios para Empleados</i>	Efectivo para períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2013.
NIC 24 - <i>Divulgaciones de Partes Relacionadas (revisada en 2009)</i>	Efectivo para períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2011.
NIC 27 - (revisada en 2011) <i>Estados Financieros Separados</i>	Efectivo para períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2013.



**Internacional Tagarópulos, S. A.**  
(Entidad 53.77% subsidiaria de Inmobiliaria Tagarópulos, S. A.)

**Notas a los estados financieros**  
**Por el año terminado el 30 de septiembre de 2011**  
(En balboas)

NIC 28 - (revisada en 2011) <i>Inversiones en Asociados y Negocios Conjuntos</i>	Efectivo para períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2013.
NIC 34 - <i>Enmiendas resultantes de las Mejoras Anuales a las NIIF de mayo 2010</i>	Efectivo para períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2011.
CINIIF 13 - Programas de lealtad de clientes	Efectivo para períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2011.
CINIIF 14 – NIC 19 - El límite sobre un Activo de Beneficio Definido, Requerimiento Mínimo de Financiación y su interacción	Efectivo para períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2011.

Las enmiendas a la NIIF 7 aumentan los requisitos de divulgación de transacciones que impliquen transferencias de activos financieros. Estas enmiendas tienen por objeto proporcionar mayor transparencia en torno a la exposición al riesgo cuando un activo financiero se transfiere, pero la cedente conserva cierto nivel de exposición continuada en el activo. Las enmiendas también requieren revelaciones cuando las transferencias de activos financieros no están distribuidas uniformemente durante todo el período.

La NIIF 9 publicada en noviembre de 2009 introduce nuevos requisitos para la clasificación y medición de activos financieros. La NIIF 9 modificada en octubre de 2010 incluye los requisitos para la clasificación y medición de los pasivos financieros y desreconocimiento.

Los requisitos fundamentales de la NIIF 9 se describen de la siguiente manera:

- La NIIF 9 requiere que todos los activos financieros reconocidos que están dentro del alcance de la NIC 39 - Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición que serán posteriormente medidos a su costo amortizado o valor razonable. Específicamente, las inversiones de deuda que se mantienen dentro de un modelo de negocio, cuyo objetivo es recoger los flujos de efectivo contractuales, y que tienen flujos de efectivo contractuales que son exclusivamente pagos de principal e intereses sobre el capital pendiente son generalmente medidos al costo amortizado al final de los períodos contables posteriores. Todas las otras inversiones de deudas e inversiones de capital son medidas a su valor razonable al final de los períodos contables posteriores.
- El efecto más significativo de la NIIF 9 en relación con la clasificación y medición de los pasivos financieros se refiere a la contabilización de los cambios en el valor razonable de un pasivo financiero (designados al valor razonable con cambios en resultados) atribuible a cambios en el riesgo de crédito de ese pasivo. Específicamente, bajo la NIIF 9, para los pasivos financieros designados al valor razonable con cambios en resultados, la cantidad de cambio en el valor razonable del pasivo financiero que es atribuible a cambios en el riesgo de crédito de ese pasivo se presenta en otros ingresos integros, a menos que el reconocimiento de los efectos de los cambios en el riesgo de crédito del pasivo en otros ingresos integros crearían o ampliarían un descalce contable en el resultado. Los cambios en el valor razonable atribuibles al riesgo de crédito de un pasivo financiero no son posteriormente reclasificados a resultados. Anteriormente, en la NIC 39, la totalidad del monto de la variación en el valor razonable del pasivo financiero designado como a valor razonable con cambios en resultados se presentan en el resultado.

La NIIF 9 es efectiva para períodos anuales que inicien en o después del 1 de Enero de 2013, permitiéndose la aplicación más temprana.

## **Internacional Tagarópulos, S. A.**

(Entidad 53.77% subsidiaria de Inmobiliaria Tagarópulos, S. A.)

### **Notas a los estados financieros**

**Por el año terminado el 30 de septiembre de 2011**

(En balboas)

---

En mayo de 2011, un paquete de cinco Normas sobre la consolidación, acuerdos conjuntos, asociados y revelaciones fue publicado, incluyendo NIIF 10, NIIF 11, NIIF 12, NIC 27 (Revisada en 2011) y NIC 28 (Revisada en 2011).

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

La NIIF 10 reemplaza las partes de la NIC 27 - *Estados Financieros Consolidados y Separados* que tratan con los estados financieros consolidados. La SIC-12 *Consolidación - Entidades de Cometido Específico* se ha retirado al emitirse la NIIF 10. Bajo la NIIF 10, sólo hay una base para la consolidación, que es el control. Además, la NIIF 10 incluye una nueva definición de control que contiene tres elementos: (a) el poder a través de una entidad receptora de inversión, (b), exposición o derechos, a retornos variables a partir de su participación con la entidad receptora de inversión, y (c) la capacidad de utilizar su poder sobre la entidad receptora de inversión para afectar la cantidad de los retornos de los inversionistas. Una extensa guía se ha añadido en la NIIF 10 para hacer frente a escenarios complejos.

La NIIF 11 reemplaza 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 ha retirado a la emisión de NIIF 11. Bajo NIIF 11, los acuerdos conjuntos se clasifican como operaciones conjuntas o joint ventures, en función de los derechos y obligaciones de las partes en los acuerdos. En cambio, en la NIC 31, hay tres tipos de acuerdos conjuntos: las entidades controladas conjuntamente, activos controlados conjuntamente y operaciones controladas de forma conjunta.

Además, las empresas conjuntas bajo la NIIF 11 tienen que ser valoradas por el método contable de participación, mientras que las entidades controladas conjuntamente bajo la NIC 31 pueden ser valoradas por el método contable de participación o proporción.

La NIIF 12 es una norma de revelación y es aplicable a las entidades que tienen intereses en subsidiarias, acuerdos conjuntos, asociados y/o entidades estructuradas no consolidadas. En general, los requisitos de divulgación en la NIIF 12 son más amplios que los de las normas vigentes.

Estas cinco normas serán efectivas para períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2013. Su aplicación anticipada es permitida siempre que todas estas cinco normas se apliquen anticipadamente al mismo tiempo.

La NIIF 13 establece una única fuente de orientación para la medición del valor razonable y las revelaciones sobre la medición del valor razonable. La Norma define el valor razonable, establece un marco para medir el valor razonable, y requiere revelaciones sobre la medición del valor razonable. El alcance de la NIIF 13 es amplio, ya que se aplica tanto a las partidas del instrumento financiero y partidas de instrumentos no financieros para las cuales otras NIIFs requieren o permiten la medición del valor razonable y las revelaciones sobre la medición del valor razonable, salvo en determinadas circunstancias. En general, los requisitos de divulgación en la NIIF 13 son más amplios que aquellos exigidos en las normas actuales. Por ejemplo, las revelaciones de información cuantitativa y cualitativa en base a la jerarquía del valor razonable de tres niveles actualmente requeridos para Instrumentos Financieros sólo bajo la NIIF 7 - *Instrumentos Financieros: Revelaciones*, serán extendidos por la NIIF 13 para cubrir todos los activos y pasivos dentro de su alcance.

La NIIF 13 es efectiva para los períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2013, permitiéndose la aplicación temprana.



## Internacional Tagarópulos, S. A.

(Entidad 53.77% subsidiaria de Inmobiliaria Tagarópulos, S. A.)

### Notas a los estados financieros

Por el año terminado el 30 de septiembre de 2011

(En balboas)

---

Las enmiendas a la NIC 1 mantienen la opción de presentar ganancia o pérdida y otros ingresos integrales ya sea en una sola declaración o en dos estados separados pero consecutivos. Sin embargo, las enmiendas a la NIC 1 requieren información adicional a realizar en la sección de otros ingresos integrales de tal manera que las partidas de los mismos se agrupen en dos categorías: (a) las partidas que no serán reclasificadas posteriormente a pérdidas y ganancias, y (b) las partidas que serán posteriormente reclasificadas a utilidad o pérdida cuando se cumplan determinadas condiciones. Se requiere el impuesto sobre la renta en partidas de otros ingresos integrales para ser asignado sobre la misma base.

Las enmiendas a la NIC 1 son efectivas para los períodos anuales que comiencen en o después del 1 de julio de 2012. La presentación de las partidas de otros ingresos integrales se modificará consecuentemente, cuando las enmiendas sean aplicadas en los períodos contables futuros.

Las enmiendas a la NIC 12 establecen una excepción a los principios generales en la NIC 12 que la medición de los activos y pasivos por impuestos diferidos debe reflejar las consecuencias fiscales que se derivarían de la forma en que la entidad espera recuperar el importe en libros de un activo. En concreto, bajo las enmiendas, se supone que las propiedades de inversión que se miden utilizando el modelo del valor razonable de acuerdo con la NIC 40 *Propiedades de Inversiones* serán recuperadas a través de la venta para los efectos de la medición de los impuestos diferidos, a menos que la presunción sea refutada en ciertas circunstancias.

Las enmiendas a la NIC 12 son efectivas para los períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2012.

Las enmiendas a la NIC 19 cambia la contabilización para los planes de beneficios definidos y beneficios por terminación. El cambio más significativo se refiere a la contabilización para los cambios en las obligaciones de beneficios definidos y activos del plan. Las enmiendas requieren el reconocimiento de los cambios en las obligaciones de beneficios definidos y en el valor razonable de los activos del plan cuando ocurran, y por lo tanto eliminar el "enfoque de cobertura mínima" permitido por la versión anterior de la NIC 19 y acelerar el reconocimiento de los costos pasados de servicios. Las enmiendas requieren que todas las ganancias y pérdidas actuariales sean reconocidas inmediatamente por medio de otros ingresos integrales, para que los activos o pasivos netos de pensiones reconocidos en el estado de situación financiera, refleje el valor total del déficit o superávit del plan.

Las enmiendas a la NIC 19 son efectivas para los períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2013 y requieren la aplicación retroactiva, con ciertas excepciones.

La Administración anticipa que todas las Normas e Interpretaciones arriba mencionadas serán adoptadas en los estados financieros de la Empresa a partir de los próximos períodos contables. La Administración aún no ha tenido la oportunidad de evaluar si su adopción tendrá un impacto material en los estados financieros de la Empresa para el período de aplicación inicial.

## **Internacional Tagarópulos, S. A.**

(Entidad 53.77% subsidiaria de Inmobiliaria Tagarópulos, S. A.)

### **Notas a los estados financieros**

**Por el año terminado el 30 de septiembre de 2011**

(En balboas)

---

#### **3. Políticas de contabilidad significativas**

##### **3.1 Declaración de cumplimiento**

Los estados financieros de Tagarópulos, S.A. han sido preparados de conformidad con Normas Internacionales de Información Financiera.

##### **3.2 Base de preparación**

Los estados financieros han sido preparados sobre la base de costo histórico. Por lo general, el costo histórico se basa en el valor razonable de la contraprestación otorgada a cambio de los activos.

Las políticas contables principales se expresan más adelante.

##### **3.3 Reconocimiento de ingresos**

Los ingresos están presentados al valor razonable de la contrapartida recibida o por recibir, teniendo en cuenta el importe de cualquier descuento, bonificación o rebaja comercial otorgados por la entidad.

###### Venta de bienes

Los ingresos por venta de bienes se reconocen cuando se cumplen todas y cada una de las siguientes condiciones:

- La entidad ha transferido al comprador los riesgos y ventajas, de tipo significativo, derivados de la propiedad de los bienes;
- La entidad no conserva para sí ninguna implicación en la gestión corriente de los bienes vendidos, en el grado usualmente asociado con la propiedad, ni retiene el control efectivo sobre los mismos;
- El monto del ingreso puede medirse con fiabilidad;
- Es probable que la entidad reciba los beneficios económicos asociados con la transacción;
- Los costos incurridos, o por incurrir, relacionados con la transacción pueden medirse con fiabilidad.

##### **3.4 Arrendamientos**

###### Arrendamientos operativos

Los pagos derivados de los arrendamientos operativos se reconocen como gastos en el estado de resultado en forma lineal, durante el plazo del arrendamiento. Dicho período no excede la duración del contrato.

Los alquileres por pagar bajo arrendamientos operativos se cargan a resultados empleando el método de línea recta, durante el plazo correspondiente al arrendamiento, salvo que resulte más representativa otra base sistemática de reparto por reflejar más adecuadamente el patrón temporal de los beneficios del arrendamiento para el usuario. Las cuotas contingentes por arrendamiento se reconocen como gastos en los períodos en los que sean incurridos.

En caso de que se reciban incentivos por arrendamientos operativos, dichos incentivos se reconocerán como pasivos. El beneficio agregado de los incentivos se reconoce como una reducción del gasto por concepto de alquiler sobre la base de línea recta, salvo que resulte más representativa otra base sistemática de reparto por reflejar más adecuadamente el patrón temporal de los beneficios del arrendamiento para el usuario.

## Internacional Tagarópulos, S. A.

(Entidad 53.77% subsidiaria de Inmobiliaria Tagarópulos, S. A.)

### Notas a los estados financieros

Por el año terminado el 30 de septiembre de 2011

(En balboas)

#### 3.5 *Impuesto sobre la renta*

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

##### Impuesto corriente

El impuesto corriente a pagar se basa en la renta gravable del año. La renta gravable del período difiere de la ganancia reportada en el estado de resultado, 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 (27.5%) a la fecha del estado de situación financiera.

##### Impuesto 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 éstos se derivan del impuesto a las ganancias correspondientes a la misma autoridad fiscal.

#### 3.6 *Mobiliario y equipo rodante*

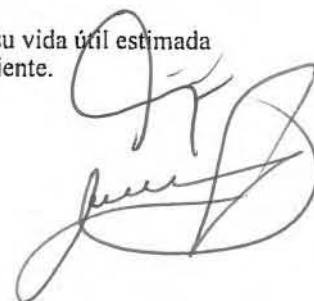
El mobiliario y equipo rodante están valorados al costo, menos la depreciación y amortización acumuladas. Las renovaciones y mejoras importantes se capitalizan, mientras que los reemplazos menores, reparaciones y mantenimiento que no mejoran el activo ni alargan su vida útil restante, se cargan contra operaciones a medida que se efectúan.

La depreciación y amortización se calculan por el método de línea recta para distribuir, en forma sistemática, el costo de los activos sobre los años de vida útil estimada. La vida útil estimada de los activos se detalla a continuación:

	Años
Mobiliario y equipo	6
Equipo electrónico	10
Autos y camiones	7

Las ganancias o pérdidas en retiros de activos fijos se determinan comparando el importe neto que se estima obtener por su venta, en su caso, contra el valor en libros de los respectivos activos. Las ganancias o pérdidas en los retiros de activos fijos se incluyen en los resultados del período.

Los activos mantenidos bajo arrendamiento financiero son depreciados por el plazo de su vida útil estimada igual los activos poseídos o, si ésta es menor, por el plazo de arrendamiento correspondiente.



## **Internacional Tagarópulos, S. A.**

(Entidad 53.77% subsidiaria de Inmobiliaria Tagarópulos, S. A.)

### **Notas a los estados financieros**

**Por el año terminado el 30 de septiembre de 2011**

(En balboas)

---

Una partida de propiedad, planta y equipo se da de baja cuando se vende o cuando no se esperan beneficios económicos futuros que surjan del uso continuado del activo. Cualquier ganancia o pérdida resultante de la enajenación o retiro de una partida de propiedad, planta y equipo se determina como la diferencia entre los ingresos de las ventas y el valor en libros del activo, y se reconoce en utilidad o pérdida.

#### **3.7 Inventarios**

Los inventarios son presentados al costo de adquisición o valor neto realizable, el menor. El costo, incluyendo una porción de los costos indirectos fijos y variables, es asignado a inventarios a través del método más apropiado para esa clase particular de inventario, los cuales valuado con el método de costo promedio. El valor neto realizable representa el precio de venta estimado menos todos los costos necesarios para la venta.

#### **3.8 Instrumentos financieros**

Los activos y pasivos financieros se reconocen cuando una entidad del grupo se convierte en una parte de las disposiciones contractuales del instrumento.

Los activos y pasivos financieros se miden inicialmente a su valor razonable. Los costos de transacción que son directamente atribuibles a la adquisición o emisión de activos y pasivos financieros (aparte de los activos y pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados) son agregados o deducidos del valor razonable de los activos o pasivos financieros, como fuera el caso, en el reconocimiento inicial. Los costos de transacción directamente atribuibles a la adquisición de activos o pasivos financieros a su valor razonable con cambios en resultados se reconocen inmediatamente en ganancias o pérdidas.

#### **3.9 Activos financieros**

Los activos financieros son reconocidos y dados de baja en la fecha de liquidación y son medidos inicialmente al valor razonable, más los costos de transacción.

##### **3.9.1 Método del interés efectivo**

El método del interés efectivo es un método de cálculo del costo amortizado de un activo financiero y de asignación de ingresos por concepto de intereses durante el período en cuestión. La tasa de interés efectiva es la tasa que exactamente descuenta recibos futuros estimados de efectivo (incluyendo todas las tasas sobre los puntos pagados o recibidos que forman parte integral de la tasa de interés efectiva, costos de transacción y otras primas o descuentos) a través de la vida esperada del activo financiero, o, donde fuera apropiado, de un plazo más breve.

Los ingresos se reconocen sobre una base de interés efectivo para los instrumentos de deuda distintos de los activos financieros designados como al valor razonable con cambios en resultados.

A continuación un detalle de los activos financieros incluidos en el estado de situación financiera al 30 de septiembre de 2011.



## **Internacional Tagarópulos, S. A.**

(Entidad 53.77% subsidiaria de Inmobiliaria Tagarópulos, S. A.)

### **Notas a los estados financieros**

**Por el año terminado el 30 de septiembre de 2011**

(En balboas)

---

#### *3.9.2 Efectivo y depósitos en bancos –*

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

#### *3.9.3 Cuentas por cobrar*

Las cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar que tienen pagos fijos o determinables que no están cotizadas en un mercado activo se clasifican como las cuentas por cobrar. Las cuentas por cobrar se miden al costo amortizado utilizando el método del interés efectivo, menos cualquier pérdida de valor.

Los ingresos por intereses se reconocen aplicando la tasa efectiva, excepto por las cuentas por cobrar a corto plazo en caso de que el reconocimiento de interés a inmaterial.

#### *3.9.4 Deterioro de activos financieros*

Los activos financieros, distintos a los registrados al valor razonable con cambios en resultados, se evalúan para indicadores de deterioro en cada fecha del estado de situación financiera. Los activos financieros se deterioran cuando hay pruebas objetivas que, como resultado de uno o más eventos que ocurrieron después del reconocimiento inicial del activo financiero, la estimación de los flujos de efectivo futuros del activo han sido afectados.

La evidencia objetiva de deterioro debería incluir:

- dificultades financieras significativas del emisor o del obligado; o
- incumplimientos de las cláusulas contractuales, tales como impagos o moras en el pago de los intereses o el principal; o
- es probable que el deudor entre en quiebra o en otra forma de reorganización financiera.

Para ciertas categorías de activos financieros, como cuentas comerciales por cobrar, un activo cuyo deterioro ha sido evaluado individualmente, y se ha encontrado que no está individualmente deteriorado, debe ser incluido en la evaluación colectiva del deterioro. Entre la evidencia objetiva de que una cartera de cuentas por cobrar podría estar deteriorada se podría incluir la experiencia pasada del Grupo con respecto al cobro de los pagos, un incremento en el número de pagos atrasados en la cartera que superen el periodo de crédito promedio de 120 días, así como cambios observables en las condiciones económicas locales y nacionales que se relacionen con el incumplimiento en los pagos.

Para activos financieros registrados al costo amortizado, el importe del deterioro es la diferencia entre el valor en libros del activo y el valor actual de los flujos de efectivo futuros estimados, y descontados a la tasa original de interés efectivo del activo financiero.

El valor en libros del activo financiero se reduce por la pérdida por deterioro directamente para todos los activos financieros con excepción de las cuentas por cobrar comerciales, cuando el valor en libros es reducido mediante el uso de una cuenta de reserva. Cuando una cuenta por cobrar comercial se considera incobrable, es amortizado en contra de la cuenta de reserva. Recuperaciones posteriores de importes previamente amortizados se acreditan contra la cuenta de reserva. Los cambios en el valor en libros de la cuenta de reserva son reconocidos en ganancia o pérdida.

## **Internacional Tagarópulos, S. A.**

(Entidad 53.77% subsidiaria de Inmobiliaria Tagarópulos, S. A.)

### **Notas a los estados financieros**

**Por el año terminado el 30 de septiembre de 2011**

(En balboas)

---

Para los activos financieros valorados a costo amortizado, si, en un período posterior, el importe de la pérdida por deterioro disminuye y la disminución puede ser objetivamente relacionada con un evento ocurrido después de que el deterioro fue reconocido, la pérdida por deterioro previamente reconocida se revierte con cambios en resultados en la medida en que el valor en libros de la inversión a la fecha que el deterioro se reversó no exceda lo que el costo amortizado habría sido si el deterioro no hubiera sido reconocido.

#### *3.9.5 Baja de activos financieros*

La Empresa da de baja un activo financiero sólo cuando los derechos contractuales a los flujos de efectivo del activo expiran, o transfiere activos financieros y de forma sustancial todos los riesgos y beneficios de propiedad de los activos a otra entidad. Si la Empresa no retiene ni transfiere sustancialmente todos los riesgos y beneficios de la propiedad y el control sigue activo, la Empresa reconoce su interés en mantenerse activo y un pasivo asociado por las cantidades que tenga que pagar. Si la Empresa retiene sustancialmente todos los riesgos y beneficios de propiedad de un activo financiero transferido, la Empresa continúa reconociendo el activo financiero y reconoce asimismo, una garantía para el préstamo recibido.

Al dar de baja un activo financiero en su totalidad, la diferencia entre el valor en libros del activo y la suma de la contraprestación recibida y por cobrar, y la ganancia o pérdida acumulada que había sido reconocida en otros ingresos integrales y acumulados en el patrimonio se reconoce en utilidad o pérdida.

### *3.10 Pasivos financieros e instrumentos financieros de capital emitidos por la Empresa*

#### *3.10.1 Clasificación como deuda o patrimonio*

Los instrumentos de deuda y patrimonio se clasifican como pasivos financieros o como patrimonio de acuerdo con el fundamento al arreglo contractual.

#### *3.10.2 Instrumentos de patrimonio*

Un instrumento de patrimonio es cualquier contrato que evidencie un interés residual en los activos de una entidad después de deducir todos sus pasivos. Los instrumentos de patrimonio emitidos por la Empresa se registran por el importe recibido, netos de los costos directos de emisión.

#### *3.10.3 Pasivos financieros*

Los pasivos financieros al 30 de septiembre de 2011 están clasificados como otros pasivos financieros.

##### *3.10.3.1 Otros pasivos financieros*

Otros pasivos financieros, incluyendo deudas, son inicialmente medidos al valor razonable, neto de los costos de la transacción y son subsecuentemente medidos al costo amortizado usando el método de interés efectivo, con gastos de interés reconocidos sobre la base de tasa efectiva.

El método del interés efectivo es un método de cálculo del costo amortizado de un pasivo financiero y de asignación de ingresos por concepto de intereses durante el período en cuestión. La tasa de interés efectiva es la tasa que exactamente descuenta recibos futuros estimados de efectivo (incluyendo todas las tasas sobre los puntos pagados o recibidos que forman parte integral de la tasa de interés efectiva, costos de transacción y otras primas o descuentos) a través de la vida esperada del pasivo financiero, o, donde fuera apropiado, de un plazo más breve.

**Internacional Tagarópulos, S. A.**  
(Entidad 53.77% subsidiaria de Inmobiliaria Tagarópulos, S. A.)

**Notas a los estados financieros**  
**Por el año terminado el 30 de septiembre de 2011**  
(En balboas)

*3.10.4 Baja en cuentas de pasivos financieros*

La Empresa da de baja los pasivos financieros cuando, y solamente cuando, las obligaciones de la Empresa se liquidan, cancelan o expiran.

*3.11 Provisión para prestaciones laborales*

El Código de Trabajo establece en la legislación laboral panameña el reconocimiento de una prima de antigüedad de servicios. Para tal fin, la Empresa ha establecido una provisión, la cual se calcula sobre la base de una semana de salario por cada año de trabajo, o lo que es igual a 1.92% sobre los salarios pagados en el año.

La Ley 44 de 12 de agosto de 1995 establece, a partir de la vigencia de la ley, la obligación de los empleadores a constituir un fondo de cesantía para pagar a los empleados la prima de antigüedad y la indemnización por despido injustificado que establece el Código de Trabajo. Este fondo deberá constituirse con base a la cuota parte relativa a la prima de antigüedad y el 5% de la cuota parte mensual de la indemnización.

*3.12 Moneda funcional*

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

**4. Saldos y transacciones con partes relacionadas**

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

	2011	2010
<b>Saldos:</b>		
Cuentas por cobrar Tagarópulos, S.A.	999,661	851,915
Cuentas por pagar Inmobiliaria Don Antonio, S.A.	6,792	4,189
Cuentas por pagar Agro Industrial Rey	79	-
Total de cuentas por pagar	6,871	4,189
<b>Transacciones:</b>		
Ventas	3,661	17,052
Compras	205,167	114,983
Compensación a ejecutivos claves	47,079	45,724

## Internacional Tagarópulos, S. A.

(Entidad 53.77% subsidiaria de Inmobiliaria Tagarópulos, S. A.)

### Notas a los estados financieros

Por el año terminado el 30 de septiembre de 2011

(En balboas)

#### 5. Efectivo y depósitos en bancos

El efectivo y depósitos en bancos estaban constituidos de la siguiente manera:

	2011	2010
Cajas menudas	2,000	8,000
Cuentas corrientes	80,446	91,782
	<u>82,446</u>	<u>99,782</u>

#### 6. Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar

El detalle de las cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar se detalla a continuación:

	2011	2010
Cuentas comerciales por cobrar	383,332	171,443
Cuentas por cobrar parte relacionada	999,661	851,915
Cuentas por cobrar otras	-	223
Total	<u>1,382,993</u>	<u>1,023,581</u>

Las cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar que se revelan arriba se clasifican como activos financieros que se miden al costo amortizado. Todos los montos son clasificados como activos corrientes. El valor razonable de las cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar se aproximan a su valor en libros por su naturaleza a corto plazo.

##### 6.1 Cuentas comerciales por cobrar

El período de crédito promedio sobre la venta de bienes y prestación de servicios es de 30 días. La empresa realiza un análisis anual de la morosidad y establece el monto de deterioro basado en experiencia de pérdidas pasadas.

Antigüedad de las cuentas por cobrar:

	2011 (Compilado)	2010 (Auditado)
Corrientes	369,182	156,349
30-60 días	8,165	8,553
61-90 días	5,978	6,541
Total	<u>383,325</u>	<u>171,443</u>



**Internacional Tagarópulos, S. A.**  
 (Entidad 53.77% subsidiaria de Inmobiliaria Tagarópulos, S. A.)

**Notas a los estados financieros**  
**Por el año terminado el 30 de septiembre de 2011**  
 (En balboas)

**6.2 Movimiento de provisión para cuentas de dudoso cobro**

	2011	2010
Saldo inicial	-	15,114
Reversión	-	(9,467)
Castigos	-	(5,647)
	<u>-</u>	<u>(5,647)</u>
Total	<u>-</u>	<u>-</u>

**6.3 Cuentas por cobrar deterioradas**

La Empresa considera que un crédito está deteriorado cuando el cliente tiene una morosidad mayor de 120 días posterior a la fecha de facturación.

**7. Inventarios**

Los inventarios se dividen en los siguientes:

	2011	2010
Mercancía para la venta al por mayor	171,657	216,556
Provisión de inventario obsoleto	(7,087)	(7,087)
	<u>164,570</u>	<u>209,469</u>
Total	<u>164,570</u>	<u>209,469</u>

El movimiento de la provisión para productos vencidos o dañados se presenta a continuación:

	2011	2010
Saldo al inicio del año	7,087	137,922
Aumento	-	7,087
Cargos contra la provisión	-	(137,922)
	<u>7,087</u>	<u>(137,922)</u>
Saldo al final del año	<u>7,087</u>	<u>7,087</u>



**Internacional Tagarópulos, S. A.**

(Entidad 53.77% subsidiaria de Inmobiliaria Tagarópulos, S. A.)

**Notas a los estados financieros****Por el año terminado el 30 de septiembre de 2011**

(En balboas)

**8. Mobiliario y equipo rodante**

Mobiliario y equipo rodante se presentan como sigue:

	<u>Total</u>	<u>Mobiliario y equipo de oficina</u>	<u>Equipo rodante</u>
Costo:			
Costo de adquisición al comienzo del año	381,617	212,769	168,848
Adiciones	-	-	-
Disminuciones	-	-	-
Al 30 de septiembre de 2011	<u>381,617</u>	<u>212,769</u>	<u>168,848</u>
Depreciación y amortización acumuladas al inicio del año	(367,130)	(210,486)	(156,644)
Adiciones	<u>(7,298)</u>	<u>(1,469)</u>	<u>(5,829)</u>
Depreciación y amortización acumuladas al 30 de septiembre de 2010	<u>(374,428)</u>	<u>(211,955)</u>	<u>(162,473)</u>
Valor neto en libros al 30 de septiembre de 2011	<u>7,189</u>	<u>814</u>	<u>6,375</u>
Valor neto en libros al 30 de septiembre de 2010	<u>14,487</u>	<u>2,283</u>	<u>12,204</u>

**9. Provisión para prima de antigüedad**

El movimiento de la provisión se presenta a continuación:

	2011	2010
Saldo de la provisión al inicio del año	17,927	17,102
Aumento del año	1,417	1,171
Cargos contra la provisión	<u>(12,463)</u>	<u>(346)</u>
Saldo de la provisión al final del año	<u>6,881</u>	<u>17,927</u>



## Internacional Tagarópulos, S. A.

(Entidad 53.77% subsidiaria de Inmobiliaria Tagarópulos, S. A.)

### Notas a los estados financieros

Por el año terminado el 30 de septiembre de 2011

(En balboas)

#### 10. Impuesto sobre la renta

De acuerdo a regulaciones fiscales vigentes, las declaraciones del impuesto sobre la renta de las empresas pueden estar sujetas a revisión por parte de las autoridades fiscales, por los tres últimos años.

Las regulaciones fiscales vigentes también señalan que las utilidades no distribuidas de las subsidiarias en la República de Panamá, están sujetas a un impuesto sobre dividendos de 10%, al momento de su distribución.

Internacional Tagarópulos, S. A. opera en la Zona Libre de Colón. En tal sentido, las utilidades producto de las exportaciones que realiza la empresa están exentas del impuesto sobre la renta. Las ventas locales deben pagar el impuesto sobre la renta a una tasa del veinticinco por ciento (25%) sobre la que resulte mayor entre: (1) la renta neta gravable calculada por el método tradicional establecido en el Título I del Libro Cuarto del Código Fiscal, o (2) la renta neta gravable que resulte de deducir, del total de ingresos gravables, el noventa y cinco punto treinta y tres por ciento (95.33%) de dicho total de ingresos gravables.

En el último año fiscal, la Empresa no ha generado ingresos en operaciones locales, razón por la cual no ha generado impuesto sobre la renta en sus operaciones. No existen diferencias temporales entre los balances fiscales y financieros, que produzcan la necesidad de reconocer un impuesto sobre la renta diferido.

#### 11. Compromisos y contingentes

##### 11.1 Compromiso

Al 30 de septiembre, la Empresa como arrendataria:

	2011	2010
Pagos mínimos de arrendamiento bajo arrendamiento operacional reconocidos en los resultados del año	<u>27,238</u>	<u>41,658</u>

A la fecha del estado de situación financiera, la Empresa tenía compromisos contingentes por arrendamiento operacional no cancelables, los cuales vencen como se muestra a continuación:

2012	28,231
2013	28,231
2014	28,231
2015	28,231
Después de cinco años	<u>247,546</u>
Total	<u>360,470</u>

##### 11.2 Contingentes

La Empresa ha emitido fianzas solidarias por las obligaciones de Empresas Tagarópulos, S.A., las cuales al 30 de septiembre de 2011 ascendían a la suma de B/6,000,000.



**Notas a los estados financieros**  
**Por el año terminado el 30 de septiembre de 2011**  
(En balboas)

---

**12. 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.

Estos instrumentos exponen a la empresa a varios tipos de riesgos. La Junta Directiva de la empresa ha aprobado una política de Administración de Riesgos la cual identifica cada uno de los principales riesgos a los cuales está expuesto la Empresa. Adicionalmente, están sujetos a las regulaciones de la Comisión Nacional de Valores de Panamá, en lo concerniente a concentraciones de riesgos.

Los principales riesgos identificados por la Empresa son los riesgos de crédito, mercado, liquidez y financiamiento, los cuales se describen a continuación:

- 12.1 Administración del riesgo de capital* - Los objetivos principales de la Empresa al administrar el capital son mantener su capacidad de continuar como un negocio en marcha para generar retornos a los accionistas, 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 a los accionistas o emisión de acciones.
- 12.2 Riesgo de mercado* - La Empresa 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.
- 12.3 Riesgo de liquidez y financiamiento* - Las políticas de administración de riesgo establecen un límite de liquidez que determina la porción de los activos de la Empresa que deben ser mantenidos en instrumentos de alta liquidez; así como límites de financiamiento y límites de apalancamiento.
- 12.4 Valor razonable de los instrumentos financieros* - La administración considera que el valor en libros de sus activos y pasivos financieros se aproximan al valor razonable por su naturaleza de corto plazo o porque las tasas de interés son similares a las tasas de mercado.
- 12.5 Riesgo de crédito* - Para mitigar el riesgo de crédito, las políticas de administración de riesgo establecen límites por deudor. Adicionalmente, el Comité de Crédito evalúan y aprueban previamente cada compromiso que involucre un riesgo de crédito para la Empresa y monitorea periódicamente la condición financiera de los deudores o emisores respectivos.

A la fecha del estado de situación financiera no existen concentraciones significativas de crédito. La máxima exposición al riesgo de crédito está representada por el monto en libros de cada activo financiero en el estado de situación financiera.

**13. Hechos ocurridos después del período sobre el que se informa**

La Empresa ha evaluado los eventos posteriores al 30 de septiembre de 2011 para valorar la necesidad de posible reconocimiento o revelación en los estados financieros adjuntos. Tales eventos fueron evaluados hasta el 16 de diciembre de 2011, la fecha en que estos estados financieros estaban disponibles para emitirse.

**Internacional Tagarópulos, S. A.**

(Entidad 53.77% subsidiaria de Inmobiliaria Tagarópulos, S. A.)

**Notas a los estados financieros**

**Por el año terminado el 30 de septiembre de 2011**

(En balboas)

---

**14. Aprobación de los estados financieros**

Los estados financieros han sido aprobados por la junta directiva y su emisión ha sido autorizada para el 16 de diciembre de 2011.

\* \* \* \* \*

A handwritten signature in black ink, consisting of a large, stylized initial 'J' followed by a surname that appears to be 'Jarama'.



Notaría Pública Quinta  
Circuito Notarial de Panamá  
REPÚBLICA DE PANAMÁ

-----DECLARACION NOTARIAL JURADA-----

1. En la Ciudad de Panamá, Capital de la República y Cabecera del Circuito Notarial  
 2. del mismo nombre, hoy veintisiete (27) del mes de Diciembre del año dos mil once  
 3. (2011), ante mí DIOMEDES CERRUD, Notario Público Quinto del Circuito de  
 4. Panamá, portador de la cédula de identidad personal número ocho-ciento setenta y  
 5. uno - trescientos uno (8-171-301), comparecieron personalmente: ALEXANDER  
 6. DEMETRIOS PSYCHOYOS, varón, norteamericano, mayor de edad, casado,  
 7. vecino de esta ciudad, con cédula de identidad personal número E-ocho-cinco mil  
 8. novecientos trece (E-8-5913); NICOLAS ANTONIO ARDITO BARLETTA  
 9. PRESTON, varón, panameño en el exterior, mayor de edad, casado, vecino de esta  
 10. ciudad, con cédula de identidad personal número PE-cuatro-doscientos noventa  
 11. (PE-4-290); CRISTO ANTONIO KITRAS TAGAROPULOS, varón, panameño,  
 12. mayor de edad, casado, vecino de esta ciudad, con cédula de identidad personal  
 13. número ocho-doscientos treinta y dos-ciento cuarenta y dos (8-232-142) y  
 14. RODOLFO SANTAMARIA ROMERO, varón, panameño, mayor de edad, casado,  
 15. vecino de esta ciudad, con cédula de identidad personal ocho - trescientos noventa  
 16. y cuatro - setecientos veintiuno (8-394-721), Presidente, Tesorero, Gerente  
 17. General y Director de Administración y Finanzas, respectivamente de  
 18. **EMPRESAS TAGAROPULOS, S.A.**, sociedad anónima inscrita al Tomo mil  
 19. noventa y nueve (1099), Folio noventa y dos (92), Asiento ciento diecinueve mil  
 20. novecientos cincuenta y seis (119956) de la Sección de Personas Mercantil del  
 21. Registro Público, debidamente actualizada la Ficha diez mil doscientos setenta  
 22. (10270), Rollo cuatrocientos doce (412), Imagen ciento cuarenta y uno (141), de la  
 23. Sección de Micropelículas (Mercantil) del Registro Público, todos con residencia  
 24. en Vía Ricardo J. Alfaro, frente a Cervecería Nacional, Distrito de Panamá,  
 25. Provincia de Panamá, personas a quienes conozco y a fin de dar cumplimiento a  
 26. las disposiciones contenidas en el Acuerdo siete-cero dos (7-02) de catorce (14)  
 27. de Octubre de dos mil dos (2002) de la Comisión Nacional de Valores de la  
 28. República de Panamá, por este medio dejan constancia bajo la gravedad del  
 29. juramento, lo siguiente:-----

30. \_\_\_\_\_

1. a. Que cada uno de los firmantes ha revisado el Estado Financiero Anual  
2. correspondiente a **EMPRESAS TAGAROPULOS, S.A.**-----  
3.  
4. b. Que a sus juicios, los Estados Financieros no contienen informaciones o  
5. declaraciones falsas sobre hechos de importancia, ni omiten información sobre  
6. hechos de importancia que deban ser divulgados en virtud del Decreto Ley uno  
7. (1) de mil novecientos noventa y nueve (1999) y sus reglamentos, o que deban  
8. ser divulgados para que las declaraciones hechas en dicho informe no sean  
9. tendenciosas o engañosas a la luz de las circunstancias en las que fueron  
10. hechas.-----  
11. c. Que a sus juicios los Estados Financieros Anuales y cualquier otra información  
12. financiera incluida en los mismos, representan razonablemente en todos sus  
13. aspectos la condición financiera y los resultados de las operaciones de  
14. **EMPRESAS TAGAROPULOS, S.A.**, para el período correspondiente del  
15. cero uno (01) de Octubre de dos mil diez (2010) al treinta (30) de Septiembre  
16. de dos mil once (2011).-----  
17. d. Que los firmantes:-----  
18. d.1 Son responsables del establecimiento y mantenimiento de controles internos  
19. en la empresa;-----  
20. d.2 Han diseñado los mecanismos de control interno que garanticen que toda la  
21. información de importancia sobre **EMPRESAS TAGAROPULOS, S.A.** y  
22. sus subsidiarias consolidadas, sean hechas de su conocimiento,  
23. particularmente durante el período en el que los reportes han sido  
24. preparados.-----  
25. d.3 Han evaluado la efectividad de los controles internos de **EMPRESAS**  
26. **TAGAROPULOS, S.A.** dentro de los noventa (90) días previos a la  
27. emisión de los Estados Financieros.-----  
28. d.4 Han presentado en los Estados Financieros sus conclusiones sobre la  
29. efectividad de los controles internos con base en las evaluaciones  
30. efectuadas a esa fecha.-----  
e. Que cada uno de los firmantes ha revelado a los auditores de **EMPRESAS**



Notaría Pública Quinta  
Circuito Notarial de Panamá  
REPÚBLICA DE PANAMÁ



**TAGAROPULOS, S.A.**, lo siguiente:-----

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

6. e.2 Cualquier fraude, de importancia o no, que involucre a la administración u  
7. otros empleados que ejerzan un rol significativo en la ejecución de los  
8. controles internos de **EMPRESAS TAGAROPULOS, S.A.**-----

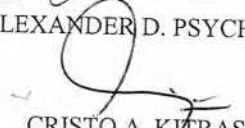
9. f. Que cada uno de los firmantes ha revelado a los auditores externos la existencia  
10. o no de cambios significativos en los controles internos de **EMPRESAS**  
11. **TAGAROPULOS, S.A.**, o cualesquiera otros factores que puedan afectar en  
12. forma importante tales controles con posterioridad a la fecha de su evaluación,  
13. incluyendo la formulación de acciones correctivas con respecto a deficiencias o  
14. debilidades de importancia dentro de la empresa.-----

15. Esta declaración la hacemos para ser presentada ante la Comisión Nacional de  
16. Valores.-----

17. -----  
18. Leída como les fue esta declaración a los comparecientes en presencia de los  
19. testigos instrumentales señoras YARIELA EDITH RODRIGUEZ URRIOLO, con  
20. cédula de identidad personal número ocho – setecientos ocho – mil cuatrocientos  
21. dieciocho (8-708-1418) y MARIA FUENTES, con cédula de identidad personal  
22. número tres - setenta y siete - ciento setenta y siete (3-77-177), ambas mayores de  
23. edad, panameñas y vecinas de esta ciudad, a quienes conozco y son hábiles para el  
24. cargo, la encontraron conforme, le impartieron su aprobación y la firman todos  
25. para constancia, por ante mí, el Notario, que doy fe.-----

26.   
27. ALEXANDER D. PSYCHOYOS

26.   
27. NICOLÁS A. ARDITO BARLETTA P.

28.   
29. CRISTO A. KITRAS T.

28.   
29. RODOLFO SANTAMARIA ROMERO

30.



- 1.
- 2.
- 3.
- 4.
- 5.
- 6.
- 7.
- 8.
- 9.
- 10.
- 11.
- 12.
- 13.
- 14.
- 15.
- 16.
- 17.
- 18.
- 19.
- 20.
- 21.
- 22.
- 23.
- 24.
- 25.
- 26.
- 27.
- 28.
- 29.
- 30.

*Yariela E. Rodríguez U.*  
YARIELA EDITH RODRIGUEZ URRIOLA

*Maria Fuentes*  
MARIA FUENTES

*Diomedes E. Cerrud*  
DIOMEDES EDGARDO CERRUD

