



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

Empresas
Tagaropulos, s. a.

APTDO. 0819-06171
EL DORADO, PANAMA

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

Panamá, 29 de Noviembre de 2011.

Señores
Comisión Nacional de Valores
Ciudad.-

Ref: Informe de Actualización Trimestral

Estimados señores:

Por este medio remitimos formalmente los siguientes documentos:

- Informe de Actualización Trimestral (IN-T)
- Estados Financieros Auditados de Empresas Tagaropulos, S.A. al 30 de Septiembre 2011.
- Estados Financieros Auditados de Internacional Tagaropulos, S.A. al 30 de Septiembre 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 Kijras
Gerente General

cc. Archivo Control



REPUBLICA DE PANAMA

COMISION NACIONAL DE VALORES

ACUERDO 18-00
(de 11 de octubre de 2000)

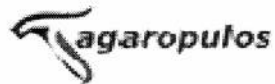
ANEXO NO. 2

FORMULARIO IN-T

INFORME DE ACTUALIZACION TRIMESTRAL

Trimestre Terminado el 30 de septiembre de 2011.

Presentado según el Decreto de Ley 1 de 8 de Julio de 1999 y El Acuerdo
No. 18-00 del 11
de octubre de 2000.



EL EMISOR: EMPRESAS TAGAROPULOS, S.A.
VALORES REGISTRADOS: VALORES COMERCIALES
NEGOCIALES Y ACCIONES
COMUNES
TELEFONO Y FAX DEL EMISOR: Tel. 360-0300 Fax 236-1620
DIRECCION DEL EMISOR: Ave. Ricardo J. Alfaro
CORREO ELECTRONICO: rsantamaria@tagaropulos.com

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

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. Empresas Tagarópulos, S.A. actúa como empresa tenedora de acciones y controla a las siguientes empresas: Tagarópulos, S.A. (la cual se dedica a la importación, almacenamiento, distribución y mercadeo de productos alimenticios y mercancías), y Mobitag, S.A. (empresa dedicada a la actividad inmobiliaria y que actualmente se encuentra sin actividad comercial). El siguiente análisis trimestral se basa en los estados financieros consolidados interinos de empresas Tagarópulos, S.A. para el período comprendido de **doce (12) meses terminados el 30 de septiembre de 2011** (el año fiscal del Emisor termina el 30 de septiembre). Cabe aclarar que los estados financieros interinos de Empresas Tagarópulos, S.A. y sus subsidiarias son comparativos con el año **2010** para el mismo período a nivel de resultados.

I. ANALISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

A. LIQUIDEZ

La liquidez de la empresa al **30 de septiembre de 2011** comparada con el trimestre anterior presentó un **aumento** de **+\$235,197** dado que el capital de trabajo tuvo una variación de **\$4,798,350** a **\$5,033,547**. La razón corriente se establece en **1.21** vs el trimestre anterior que estuvo en **1.21**. En lo que se refiere a activo corriente se refleja un aumento de **+\$1,036,130**, comparado con el trimestre anterior. El principal aumento en activo corriente contra el trimestre anterior se dan en **Inventarios + \$1,117,620**; en lo que se refiere a pasivo corriente el aumento es de **+\$800,779** se destacan **aumentos** en Prestamos y Sobregiros Bancarios en **+\$1,730,892** y **disminución** Cuentas por Pagar Proveedores en **-\$698,595**.

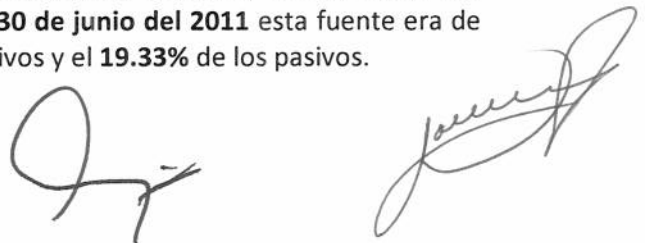
B. RECURSOS DE CAPITAL

El capital pagado del Emisor y sus subsidiarias más ganancias retenidas es de **\$2,465,153** que incluye el superávit de reevaluación/Otro resultado integral, neto de impuesto de **\$8,478,132** que da como resultado un patrimonio total de **\$11,045,202** con un total de acciones comunes emitidas y en circulación de **3,733,312**.

Durante este período (**Cuarto Trimestre 2010-2011**) la empresa mostró una utilidad neta de **+141,688**, en comparación a una utilidad de **+\$123,025** (un aumento de **+\$18,663**), para el mismo trimestre del año anterior.

La principal fuente de financiamiento del Emisor y sus subsidiarias al **30 de septiembre del 2011** fue las cuentas por pagar que totalizaba **\$11,925,396** lo cual representaba el **27.63%** de los activos y el **37.13%** de los pasivos. Para el trimestre terminado al **30 de junio de 2011**, esta fuente de financiamiento representaba **\$11,226,801** y correspondía al **28.68%** de los activos totales y el **36.18%** de los pasivos totales.

La segunda fuente principal de financiamiento del Emisor y sus subsidiarias los representan los valores comerciales negociables, los cuales sumaban al cierre del **30 de septiembre de 2011** **\$6,000,000** y le correspondía el **13.90%** de los activos totales y el **19.33%** de los pasivos totales. Para el trimestre que terminaba el **30 de junio del 2011** esta fuente era de **\$6,000.000** lo que representaba el **15.33%** de los activos y el **19.33%** de los pasivos.



La tercera fuente principal del financiamiento del Emisor y subsidiarias lo representan Bonos Subordinados, los cuales totalizaban al cierre del **30 de septiembre del 2011** **\$5,000,000**, monto que representa el **11.59%** del total de activos y **15.57%** del total de pasivos. Para el trimestre que terminaba el **30 de junio de 2011**, esta fuente era de **\$5,000,000** lo que representaba el **12.77%** de los activos y el **16.11%** de los pasivos.

C. RESULTADOS DE OPERACIONES

Resultados para el trimestre terminado el **30 de septiembre de 2011**.

Para período de **doce** meses terminado el **el 30 de septiembre de 2011** la empresa registró ingresos totales netos por **\$22,071,054** lo cual representa un aumento en dólares **\$2,523,018** y porcentual del **12.88%** sobre los ingresos totales del mismo trimestre del año anterior. La ganancia bruta del **cuarto** trimestre del año **2010-2011** fue de **\$4,554,227** en comparación a **\$3,767,952** para el mismo trimestre del año 2009-2010, logrando un aumento en el margen bruto de **+\$786,275 (+17.26%)**. A nivel de margen de contribución se da un crecimiento de **+1.36%** producto de la mezcla de ventas por marca y cambios en la estructura de comercialización de ciertos productos.

D. ANALISIS DE PERSPECTIVAS

Se mantiene con la política de consolidación de líneas de productos de consumo masivo y el establecimiento de estrategias de desarrollo y penetración de mercado tanto para el canal tradicional (TT), como el de comercio organizado (MT). Se continúan desarrollando formulas para mejorar la eficiencia operativa de la empresa y con esto tratar de compensar los gastos incrementales. Se están realizando revisiones constantes de los márgenes de contribución y mezcla de ventas para que estén acordes a los objetivos de la empresa.

E. HECHOS RELEVANTES

La Junta Directiva de Empresas Tagarópulos, S.A. en su reunión del 15 de julio de 2004, facultaba para tal efecto según Asamblea de Accionistas del día 04 de marzo de 2004, aprobó la escisión de sus subsidiarias Internacional Tagarópulos, S.A.

Según esta escisión cada accionista registrado a la fecha del 15 de julio de 2004 de Empresas Tagarópulos, S.A. recibiría al 31 de julio de 2004 una acción sin valor nominal por cada acción que posea en Empresas Tagarópulos, S.A.

A partir del mes de octubre de 2006, Tagarópulos, S.A., comenzó a distribuir la línea de productos de belleza Maybelline, Garnier y Fructis.

En febrero de 2008, se inicia la distribución de las Tarjetas Prepago Clarocom, tanto en el Canal Tradicional como en el Canal de Comercio Organizado

El 23 de abril de 2009, se fusiona Prota, S.A., con Tagarópulos, S.A.



II. RESUMEN FINANCIERO

| EMPRESAS TAGAROPULOS | | | | |
|---------------------------------------|--------------------------------|---------------------------|---------------------------|-------------------------------|
| ULTIMOS CUATRO TRIMESTRES | | | | |
| ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA | Septiembre 30, 2011 | Junio 30, 2011 | Marzo 31, 2011 | Diciembre 31, 2010 |
| Ventas o Ingresos Totales | \$22,071,054 | \$20,901,867 | \$20,422,635 | \$20,976,121 |
| Margen Operativo | \$4,554,227 | \$4,411,991 | \$4,317,031 | \$4,209,990 |
| Gastos Generales y Administrativos | \$4,874,392 | \$4,387,935 | \$3,999,916 | \$3,866,078 |
| Utilidad o Pérdida Neta | \$141,688 | -\$83,263 | \$140,533 | \$96,069 |
| Acciones emitidas y en circulación | 3,733,312 | 3,733,312 | 3,733,312 | 3,733,312 |
| Utilidad o Pérdida por Acción | \$0.04 | -\$0.02 | \$0.04 | \$0.03 |
| Depreciación y Amortización | \$255,983 | \$262,552 | \$225,481 | \$220,159 |
| Utilidades o pérdidas no recurrentes | \$0.00 | \$0.00 | \$0.00 | \$0.00 |
| BALANCE GENERAL | Septiembre 30, 2011 | Junio 30, 2011 | Marzo 31, 2010 | Diciembre 31, 2010 |
| Activo Circulante | \$28,496,159 | \$27,460,029 | \$24,805,229 | \$23,780,882 |
| Activos Totales | \$43,156,796 | \$39,142,623 | \$36,845,203 | \$38,609,666 |
| Pasivo Circulante | \$23,462,612 | \$22,661,679 | \$19,909,955 | \$22,078,773 |
| Deuda a Largo Plazo | \$8,648,982 | \$8,372,071 | \$8,339,824 | \$8,289,056 |
| Acciones Preferidas | | | | |
| Capital Pagado | \$16,501,603 | \$16,501,603 | \$16,501,603 | \$16,501,603 |
| Escisión de Subsidiarias | -\$23,479,860 | -\$23,479,860 | -\$23,479,860 | -\$23,479,860 |
| Utilidades Retenidas | \$9,443,410 | \$9,504,769 | \$9,626,547 | \$9,447,500 |
| Patrimonio Total | \$11,045,202 | \$8,108,872 | \$8,235,424 | \$8,241,838 |
| RAZONES FINANCIERAS: | Septiembre 30, 2011 | Junio 30, 2011 | Marzo 31, 2010 | Diciembre 31 2010 |
| Dividendo/Acción | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Deuda Total/Patrimonio | 2.91 | 3.83 | 3.43 | 3.68 |
| Capital de Trabajo | \$5,033,547 | \$4,798,350 | \$4,895,274 | \$1,702,109 |
| Razón Corriente | 1.21 | 1.21 | 1.25 | 1.08 |
| Utilidad Operativa/Gastos Financieros | 0.65 | -0.41 | 0.62 | 0.42 |

III. ESTADOS FINANCIEROS

A continuación se presentan los estados financieros completos interinos al **30 de septiembre de 2011** confeccionados de acuerdo a las Normas de Auditoria.

Empresas Tagarópulos, S.A. y Subsidiarias

Estados financieros consolidados por el año
terminado el 30 de septiembre de 2011 e
Informe de Compilación del 22 de noviembre
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

Estados Financieros Consolidados al 30 de septiembre de 2011

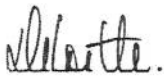
| Contenido | Páginas |
|---|----------------|
| Informe de Compilación de los Contadores Públicos Independientes | 1 |
| Estado consolidado de situación financiera | 2 - 3 |
| Estado consolidado de resultado integral | 4 |
| Estado consolidado de cambios en el patrimonio | 5 |
| Estado consolidado de flujos de efectivo | 6 |
| Notas a los estados financieros consolidados | 7 - 38 |
| Anexo suplementarios | |
| Anexo I Anexo de consolidación del estado de situación financiera | 39 - 40 |
| Anexo II Anexo de consolidación del estado de resultado integral | 41 |



INFORME DE COMPILACIÓN DE LOS CONTADORES PÚBLICOS INDEPENDIENTES

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

Sobre la base de la información proporcionada por la Administración hemos compilado, de acuerdo con la Norma Internacional de Auditoría aplicable a trabajos de compilación, el estado consolidado de situación financiera de **Empresas Tagarópulos, S. A. y Subsidiarias** al 30 de septiembre de 2011 y el estado consolidado de resultado integral, el estado consolidado de cambios en el patrimonio y estado consolidado de flujos de efectivo por el periodo terminado al 30 de septiembre de 2011. La Administración es responsable por estos estados financieros consolidados. Nosotros no hemos auditado o revisado los estados financieros consolidados que se acompañan y, en consecuencia, no expresamos una opinión o ninguna otra forma de seguridad sobre ellos.



22 de noviembre 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 (Compilado) | 2010 (Auditado) |
|---|-------|---------------------|--------------------|
| 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 | 8 | 5,058 | 3,641,923 |
| Propiedades, mobiliario, equipo y mejoras a la propiedad | 9 | 13,830,516 | 10,547,785 |
| Fondo de cesantía | | 684,319 | 606,418 |
| Otros activos | | <u>140,744</u> | <u>67,070</u> |
| Total de activos no corrientes | | <u>14,660,637</u> | <u>14,863,196</u> |
| Total de activos | | <u>43,156,796</u> | <u>37,357,069</u> |



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 (Compilado) | 2010 (Auditado) |
|--|-------|---------------------|---------------------|
| 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 | | 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 parte relacionada | 4 | 2,070,399 | 1,865,061 |
| Arrendamiento financiero | 13 | 7,574 | 33,374 |
| Bonos emitidos | 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 |
| Utilidades no distribuidas | | <u>(14,036,450)</u> | <u>(14,316,021)</u> |
| Total de participación controladora | | 10,943,285 | 8,048,694 |
| Participación no controladora | 18 | <u>101,917</u> | <u>97,075</u> |
| Total de patrimonio | | <u>11,045,202</u> | <u>8,145,769</u> |
| Total de pasivos y patrimonio de los accionistas | | <u>43,156,796</u> | <u>37,357,069</u> |

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

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 (Compilado) | 2010 (Auditado) |
|--|-------|---------------------|--------------------|
| Ventas netas | 4 | 84,191,320 | 77,623,127 |
| Utilidad en venta de inversiones disponibles para la venta | | 59,205 | - |
| Otros ingresos | | 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 | | (964,175) | (817,564) |
| Gasto de salarios y beneficios a empleados | | (8,042,569) | (7,643,921) |
| Costos financieros, netos | 19 | (874,728) | (785,458) |
| Otros gastos | | (7,246,849) | (6,485,935) |
| Participación en asociada | | - | 118,331 |
| Utilidad antes del impuesto sobre la renta | | 364,918 | 621,161 |
| Impuesto sobre la renta | 15 | 69,891 | 130,413 |
| Utilidad neta | | 295,027 | 490,748 |
| Otro resultado integral | | | |
| 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 |
| Participación en el resultado integral de la asociada | | - | - |
| Utilidades no distribuidas al final del período | | <u>2,914,396</u> | <u>529,262</u> |
| Utilidad atribuible a : | | | |
| Participación controladora | | 294,503 | 489,955 |
| Participación no controladora | | 524 | 793 |
| | | <u>295,027</u> | <u>490,748</u> |
| Resultado integral atribuible a: | | | |
| Participación controladora | | 2,615,020 | 38,514 |
| Participación no controladora | | 4,349 | - |
| | | <u>2,619,369</u> | <u>38,514</u> |

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 | Utilidades no distribuidas | Participación controladora | Participación no controladora | Total de patrimonio |
|--|-------------------|---------------------|---|----------------------------|----------------------------|-------------------------------|---------------------|
| Saldo al 30 de septiembre de 2009 (Auditado) | 16,401,603 | 3,560,000 | 5,829,899 | (14,675,581) | 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) |
| Saldo al 30 de septiembre de 2010 (Auditado) | 16,501,603 | - | 5,863,112 | (14,316,021) | 8,048,694 | 97,075 | 8,145,769 |
| Utilidad integral del año, neto | - | - | 2,657,883 | 295,027 | 2,952,910 | - | 2,952,910 |
| Participación no controladora | - | - | (4,349) | (524) | (4,873) | 4,873 | - |
| Cambio en las inversiones disponibles para la venta | - | - | (38,514) | - | (38,514) | - | (38,514) |
| Impuesto complementario | - | - | - | (14,932) | (14,932) | (31) | (14,963) |
| Saldo al 30 de septiembre de 2010 (Compilado) | 16,501,603 | - | 8,478,132 | (14,036,450) | 10,943,285 | 101,917 | 11,045,202 |

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 (Compilado) | 2010 (Auditado) |
|--|-------|---------------------|--------------------|
| Flujos de efectivo de las actividades de operación: | | | |
| Utilidad neta | | 295,027 | 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 |
| Cambios en los activos y pasivos de operación | | | |
| Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar | | (2,013,867) | (522,078) |
| Inventarios | | (209,305) | (2,533,194) |
| Otros activos | | (140,017) | (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) |
| Flujos de efectivo de las actividades de inversión: | | | |
| 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) |
| Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento: | | | |
| 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 |
| Actividades de operación, inversión y financiamiento que no requirieron desembolsos de efectivo | | | |
| Intereses de préstamos a parte relacionada 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

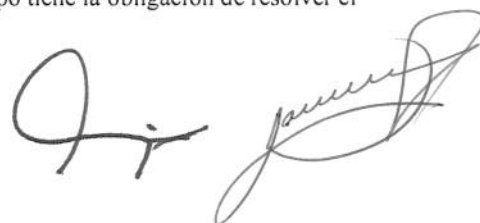
Las siguientes normas e interpretaciones nuevas y revisadas también se han adoptado en estos estados financieros consolidados. Su adopción no ha tenido ningún impacto significativo sobre los importes registrados en estos estados financieros consolidados, pero puede afectar la contabilidad de las transacciones 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 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 en el 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, 12 NIIF, 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 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 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.

Las subsidiarias son consolidadas desde la fecha en que la compañía matriz obtiene control hasta que éste termina. Todos los saldos y transacciones importantes entre compañías, han sido eliminados en la preparación de los estados financieros consolidados.

Los 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% |

Empresas Tagarópulos, S.A. y Subsidiarias

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

3.4 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

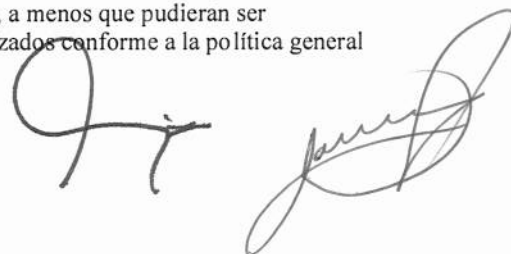
Arrendamientos financieros

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.

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

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.

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.



Empresas Tagarópulos, S.A. y Subsidiarias

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

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 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.

3.7 *Costos de deuda*

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

3.8 *Propiedades, mobiliario, equipo y mejoras a la propiedad arrendada*

Terreno utilizado para su uso en la producción o suministro de bienes o servicios, o para fines administrativos, se revaluó 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 la 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 que caso 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 |

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 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.

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.

3.9 *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.

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.

3.10 *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.



Empresas Tagarópulos, S.A. y Subsidiarias

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

3.11 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.

3.11.1 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.

3.11.2 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.

3.11.3 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.

3.11.4 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.



Empresas Tagarópulos, S.A. y Subsidiarias

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

3.11.5 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.

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.

3.11.6 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.

3.12 Pasivos financieros e instrumentos financieros de capital emitidos por el Grupo

3.12.1 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.

3.12.2 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.

3.12.3 Pasivos financieros

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

3.12.3.1 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.



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 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.

3.12.4 *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.

3.13 *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.

3.14 *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.

3.15 *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.

3.16 *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 (27.5%) a la fecha del estado consolidado de situación 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)

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 consolidado de situación financiera y se reduce por el monto para el cual no habrá disponible suficiente utilidad gravable que permita utilizar el beneficio en parte o en su totalidad.

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

Impuesto corriente y diferido del período

Los impuestos corriente y diferido se reconocen como gasto o ingreso en los resultados del período.

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.

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.



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 (Compilado) | 2010 (Auditado) |
|---|---------------------|--------------------|
| 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 (Compilado) | 2010 (Auditado) |
|---------------------------------|---------------------|--------------------|
| 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 (Compilado) | 2010 (Auditado) |
|---|---------------------|--------------------|
| 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 (Compilado) | 2010 (Auditado) |
|--|---------------------|--------------------|
| 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 (Compilado) | 2010 (Auditado) |
|----------------|---------------------|--------------------|
| 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 | <u>357,684</u> | <u>295,035</u> |
| Total | <u>9,403,939</u> | <u>8,043,048</u> |

6.2 Cuentas por cobrar deterioradas

La compañía considera que un crédito esta deteriorado cuando el cliente tiene una morosidad mayor de 120 días posterior a la fecha de facturación (y existe evidencia de que el cliente no está realizando pagos o no ha realizado arreglo de pago con la empresa).

6.3 Movimiento de provisión para cuentas de dudoso cobro

| | 2011 (Compilado) | 2010 (Auditado) |
|---|---------------------|--------------------|
| 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> |



Empresas Tagarópulos, S.A. y Subsidiarias

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

7. Inventarios

Los inventarios se dividen en los siguientes:

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

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

| | 2011 (Compilado) | 2010 (Auditado) |
|----------------------------|---------------------|--------------------|
| 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 (Compilado) | 2010 (Auditado) |
|--------------------------------|---------------------|--------------------|
| Inversión al costo | 5,058 | 5,058 |
| Inversiones al valor razonable | - | <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:



Empresas Tagarópulos, S.A. y Subsidiarias

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

| | No. de Acciones | Costo | 2011 (Compilado) | 2010 (Auditado) |
|------------------------------|--------------------|-------|---------------------|--------------------|
| 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 (Compilado) | 2010 (Auditado) |
| Saldo inicial | 3,641,923 | 5,058 |
| Adiciones | - | 3,598,351 |
| Ventas | (3,636,865) | - |
| Cambios neto en valores | - | <u>38,514</u> |
| Saldo final | <u>5,058</u> | <u>3,641,923</u> |

9. Propiedades, mobiliario, equipo y mejoras

Las propiedades, mobiliario, equipo y mejoras se presentan como sigue:

| | 30/09/2011 | | | | Saldo al 30/09/11 (Compilado) |
|--|------------------------------------|------------------|------------------|-------------------------------|-------------------------------------|
| | Saldo al 30/09/10 (Auditado) | Adiciones | Ventas y retiros | Incremento por revaluación | |
| Costo | | | | | |
| Terreno | 7,961,253 | - | - | 2,943,282 | 10,904,535 |
| Edificio | 595,671 | - | - | - | 595,671 |
| Equipo arrendado | 252,651 | - | - | - | 252,651 |
| Mejoras a la propiedad | 1,824,128 | 629,095 | (38,295) | - | 2,414,928 |
| Mobiliario y equipo | 3,089,520 | 441,293 | - | - | 3,530,813 |
| Equipo rodante | <u>2,160,092</u> | <u>252,680</u> | <u>(15,849)</u> | - | <u>2,396,923</u> |
| | <u>15,883,315</u> | <u>1,323,068</u> | <u>(54,144)</u> | <u>2,943,282</u> | <u>20,095,521</u> |
| Depreciación y amortización | | | | | |
| Edificio | 595,669 | - | - | - | 595,669 |
| Equipo arrendado | 170,061 | 63,163 | - | - | 233,224 |
| Mejoras a la propiedad | 1,305,969 | 151,032 | (18,851) | - | 1,438,150 |
| Mobiliario y equipo | 2,000,701 | 428,642 | - | - | 2,429,343 |
| Equipo rodante | <u>1,263,130</u> | <u>321,338</u> | <u>(15,849)</u> | - | <u>1,568,619</u> |
| | <u>5,335,530</u> | <u>964,175</u> | <u>(34,700)</u> | - | <u>6,265,005</u> |
| Valor neto en libros | <u>10,547,785</u> | <u>358,893</u> | <u>(19,444)</u> | <u>2,943,282</u> | <u>13,830,516</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)

| | 30/09/2010 | | | | Saldo al 30/09/10 (Auditado) |
|--|------------------------------------|------------------|------------------|-------------------------------|------------------------------------|
| | Saldo al 30/09/09 (Auditado) | Adiciones | Ventas y retiros | Incremento por revaluación | |
| Costo | | | | | |
| Terreno | 7,961,253 | - | - | - | 7,961,253 |
| Edificio | 595,671 | - | - | - | 595,671 |
| Equipo arrendado | 252,651 | - | - | - | 252,651 |
| Mejoras a la propiedad | 1,785,600 | 127,967 | (89,439) | - | 1,824,128 |
| Mobiliario y equipo | 2,442,580 | 674,172 | (27,232) | - | 3,089,520 |
| Equipo rodante | 1,655,267 | 508,997 | (4,172) | - | 2,160,092 |
| | <u>14,693,022</u> | <u>1,311,136</u> | <u>(120,843)</u> | <u>-</u> | <u>15,883,315</u> |
| Depreciación y amortización | | | | | |
| Edificio | 595,669 | - | - | - | 595,669 |
| Equipo arrendado | 98,218 | 71,843 | - | - | 170,061 |
| Mejoras a la propiedad | 1,308,119 | 79,685 | (81,835) | - | 1,305,969 |
| Mobiliario y equipo | 1,630,260 | 394,204 | (23,763) | - | 2,000,701 |
| Equipo rodante | 995,470 | 271,832 | (4,172) | - | 1,263,130 |
| | <u>4,627,736</u> | <u>817,564</u> | <u>(109,770)</u> | <u>-</u> | <u>5,335,530</u> |

Como se describen en la nota 10, las líneas de crédito que mantiene la Empresa están garantizadas con las fincas 28095y 35259.

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:

| No. de finca | Valor de mercado según avalúo | Costo de adquisición | Valor de revaluación |
|----------------|-------------------------------------|-------------------------|-------------------------|
| 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> |

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

| | 2011 (Compilado) | 2010 (Auditado) |
|----------------------------------|---------------------|--------------------|
| 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> |

10. Préstamos y sobregiros bancarios

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

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

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.

Empresas Tagarópulos, S.A. y Subsidiarias

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

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 al marzo 2012, las utilizaciones 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 de Banco General, S.A., fue cancelada durante el año 2011. Estaba garantizada con las fincas #28095, 5142, 5540, 4835, 8552 y 35259 y fianza solidaria de Empresas Tagarópulos, S.A.

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 N°.28095, N°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 de 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:

| | <u>Vencimiento</u> | <u>2011 (Compilado)</u> | <u>2010 (Auditado)</u> |
|-----------|--------------------|-----------------------------|----------------------------|
| 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 (Compilado) | 2010 (Auditado) |
|------------------------------|---------------------|--------------------|
| 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 (Compilado) | 2010 (Auditado) |
|---|---------------------|--------------------|
| 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 2.5% (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 cuarto 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 detalle del gasto de impuestos, se detalla a continuación:

| | 2011 (Compilado) | 2010 (Auditado) |
|--|---------------------|--------------------|
| 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 período anterior con el actual es como sigue:

| | 2011 (Compilado) | 2010 (Auditado) |
|---|---------------------|--------------------|
| Impuesto sobre la renta reconocido en los resultados del período | | |
| 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 | <u>943,087</u> | <u>657,688</u> |
| 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, 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, 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 (Compilado) | 2010 (Auditado) |
|---|---------------------|--------------------|
| Utilidad antes del impuesto sobre la renta | <u>364,918</u> | <u>621,161</u> |
| Impuesto sobre la renta considerando la tasa efectiva del 25% (27.5% 2010) | 91,229 | 170,819 |
| Gastos no deducibles | 12,421 | 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 (Compilado) | 2010 (Auditado) |
|---|---------------------|--------------------|
| Utilidad neta | <u>371,883</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>0.10</u> | <u>0.13</u> |
| Utilidad diluida por acción | <u>0.10</u> | <u>0.13</u> |

18. Participación no controladora

La participación no controladora se describe a continuación:

| | 2011 (Compilado) | 2010 (Auditado) |
|---|---------------------|--------------------|
| 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>524</u> | <u>793</u> |
| Saldo al final del año | <u>(13,697)</u> | <u>(14,221)</u> |
| Impuesto complementario | <u>(207)</u> | <u>(176)</u> |
| Total de participación no controladora | <u>101,917</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. Costos financieros, netos

Los costos financieros netos se presentan de la siguiente manera:

| | 2011 (Compilado) | 2010 (Auditado) |
|---|---------------------|--------------------|
| Intereses sobre préstamos a parte relacionada | 101,449 | 130,125 |
| Intereses sobre valores comerciales negociables | 220,933 | 300,800 |
| Intereses por bonos subordinados por pagar | 406,666 | 219,999 |
| Intereses sobre obligaciones bancarias | 145,680 | 134,534 |
| Total | <u>874,728</u> | <u>785,458</u> |

20. Compromisos y contingencias

Arrendamientos operativos

Al 30 de septiembre, el Grupo como arrendataria:

| | 2011 (Compilado) | 2010 (Auditado) |
|---|---------------------|--------------------|
| Pagos mínimos de arrendamiento bajo arrendamiento operacional reconocidos en los resultados del año | <u>537,652</u> | <u>323,677</u> |

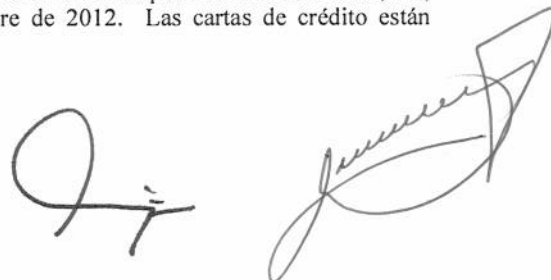
A la fecha del estado consolidado de situación financiera, la Empresa tenía compromisos contingentes por arrendamiento operacional no cancelables, los cuales vencen como se muestra a continuación:

| | |
|-----------------------|------------------|
| 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



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. Valor razonable de los instrumentos financieros

El valor razonable de los instrumentos financieros es la cantidad por la cual puede ser intercambiado un activo entre un comprador y un vendedor debidamente informados o puede ser cancelada una obligación entre un deudor y un acreedor que tienen suficiente información y que realizan una transacción libre.

Los siguientes supuestos fueron establecidos por la Administración para estimar el valor razonable de cada categoría de instrumento financiero en el estado consolidado de situación financiera:

- a. *Efectivo y depósitos en bancos* - El valor en libros se aproxima a su valor razonable por su liquidez y vencimiento a corto plazo.
- b. *Cuentas por cobrar* - Las cuentas por cobrar se encuentran ajustadas por una provisión para posibles cuentas incobrables.
- c. *Cuentas por pagar* - El valor razonable de las cuentas por pagar (que incluyen proveedores, afiliadas y relacionadas) corresponde al costo de la transacción realizada, la cual se aproxima a su valor razonable debido a su vencimiento a corto plazo.
- d. *Préstamos y sobregiros por pagar de corto plazo* - El valor en libros del sobregiro y préstamo, se aproxima a su valor razonable dada su naturaleza, de corto plazo y las tasas de intereses prevalecientes del mercado no fluctúan de manera significativa.
- e. *Préstamos por pagar parte relacionada* - los préstamos y sobregiros bancarios y los préstamos por pagar a parte relacionada se aproximan a su valor razonable ya que la tasa que devengan están basadas en las tasas de interés bancario prevaleciente en el mercado.
- f. *Valores comerciales negociables* - el valor en libros de los valores comerciales negociables se aproximan a su valor razonable por su naturaleza de corto plazo.
- g. *Bonos emitidos* - El valor en libros de los bonos emitidos, se aproximan a su valor razonable dado a que las tasas de intereses prevalecientes del mercado no fluctúan de manera significativa.

Estas estimaciones son subjetivas por su naturaleza, involucran incertidumbres y elementos críticos de juicio y por lo tanto, no pueden ser determinadas con exactitud. Cambios en los supuestos o criterios pueden afectar en forma significativa las estimaciones.

22. Administración de riesgos de instrumentos financieros

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

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.

Empresas Tagarópulos, S.A. y Subsidiarias

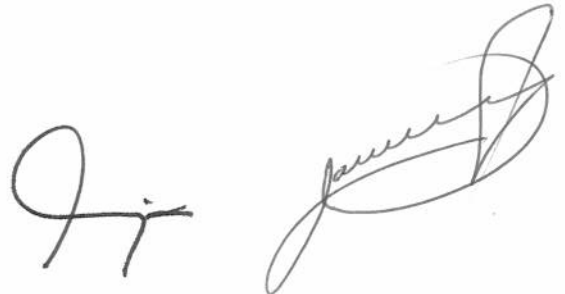
Notas a los estados financieros consolidados Por el año terminado el 30 de septiembre de 2011 (En balboas)

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

- a. *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.
- b. *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.
- c. *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.

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)**

23. Información por segmento

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 (Compilado) | | | | | | |
|---|--------------------------------------|---------------|--------------|-----------------|--------------------|--------------|-------------|
| | 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 | (16,253,593) | (8,848) | (16,244,745) | (594) | (16,233,987) | (9,464) | (700) |
| Ganancia en operaciones | 1,239,646 | (397,381) | 1,637,027 | 498,345 | 1,148,846 | (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 | 364,918 | (392,651) | 757,569 | 498,345 | 269,388 | (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 | 295,027 | (392,651) | 687,678 | 531,202 | 166,640 | (9,464) | (700) |
| Atribuible a: | | | | | | | |
| Participación controladora | 294,234 | (393,444) | 687,678 | 531,202 | 166,640 | (9,464) | (700) |
| Participación no controladora | 793 | 793 | - | - | - | - | - |
| Utilidad neta | 295,027 | (392,651) | 687,678 | 531,202 | 166,640 | (9,464) | (700) |
| Activos | 43,156,796 | (9,041,001) | 52,197,797 | 9,649,001 | 37,272,428 | 5,265,000 | 11,368 |
| Pasivos | 32,111,594 | (2,579,385) | 34,690,979 | 6,024,194 | 28,158,407 | 487,863 | 20,515 |
| Patrimonio | 11,045,202 | (6,461,616) | 17,506,818 | 3,624,807 | 9,114,021 | 4,777,137 | (9,147) |
| Depreciación del año | 964,175 | - | 964,175 | - | 964,175 | - | - |
| Otros gastos que no requieren desembolsos de efectivo: | | | | | | | |
| Prima de antigüedad e indemnización | 33,091 | - | 33,091 | - | 33,091 | - | - |
| Provisión para cuentas malas | - | - | - | - | - | - | - |
| Provisión para inventario dañado o vencido | - | - | - | - | - | - | - |

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 (Auditado) | | | | |
|---|-------------------------------------|--------------|-----------------|--------------------|-------------|
| Total | Eliminaciones | Sub-total | Holding Company | Venta al por mayor | Fabricación |
| Ingresos: | | | | | |
| Ventas netas | - | 77,623,127 | - | 77,623,127 | - |
| Costo de ventas | - | (61,547,022) | - | (61,547,022) | - |
| Ganancia bruta en ventas | - | 16,076,105 | - | 16,076,105 | - |
| Otros ingresos y gastos operativos: | | | | | |
| Otros ingresos operativos | - | 159,603 | 4,552 | 136,077 | 18,974 |
| Gastos de ventas, generales y administrativos | - | (14,947,420) | (507) | (14,935,111) | (2,197) |
| Ganancia en operaciones | - | 1,288,288 | 4,045 | 1,277,071 | 16,777 |
| Participación en asociadas | 118,331 | - | - | - | - |
| Costos financieros | (785,458) | (785,458) | - | (785,458) | - |
| Utilidad antes del impuesto sobre la renta | 621,161 | 118,331 | 4,045 | 491,613 | 16,777 |
| Impuesto sobre la renta: | | | | | |
| Corriente | 152,234 | 152,234 | - | 147,848 | 4,386 |
| Diferido | (21,821) | (21,821) | - | (21,821) | - |
| | 130,413 | 130,413 | - | 126,027 | 4,386 |
| Utilidad neta | 490,748 | 372,417 | 4,045 | 365,586 | 12,391 |
| Atribuible a: | | | | | |
| Participación controladora | 528,469 | 410,931 | 42,559 | 365,586 | 12,391 |
| Participación no controladora | 793 | - | - | - | - |
| Utilidad neta | 529,262 | 410,931 | 42,559 | 365,586 | 12,391 |
| Activos | 37,357,069 | 43,070,008 | 9,191,896 | 29,478,087 | 11,368 |
| Pasivos | 29,211,300 | 30,651,043 | 6,059,597 | 24,181,228 | 19,353 |
| Patrimonio | 8,145,769 | 12,418,965 | 3,132,299 | 5,296,859 | (7,985) |
| Depreciación del año | 817,564 | 817,564 | - | 817,564 | - |
| Otros gastos que no requieren desembolsos de efectivo: | | | | | |
| Prima de antigüedad e indemnización | 159,842 | 159,842 | - | 159,842 | - |
| Provisión para cuentas malas | 33,000 | 33,000 | - | 33,000 | - |
| Provisión para inventario dañado o vencido | 41,748 | 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)

24. 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 23 de noviembre de 2011, la fecha en que estos estados financieros consolidados estaban disponibles para emitirse.

25. 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 22 de noviembre de 2011.

* * * * *



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 Chiriscrueth, 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 |
| Total de activos corrientes | 28,496,159 | (2,579,385) | 31,075,544 | 5,570,845 | 25,504,699 | 25,493,331 | - | 11,368 |
| Activos no corrientes: | | | | | | | | |
| Inversión disponible para la venta | 5,058 | - | 5,058 | 5,058 | - | - | - | - |
| Propiedades, mobiliario, equipo y mejoras a la propiedad | 13,830,516 | - | 13,830,516 | - | 13,830,516 | 8,565,516 | - | - |
| Cuentas por cobrar compañía afiliada | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 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 | 2,388,518 | - | - |
| Otros activos | 140,744 | - | 140,744 | - | 140,744 | 140,744 | - | - |
| Total de activos no corrientes | 14,660,637 | (6,461,616) | 21,122,253 | 4,078,156 | 17,044,097 | 11,779,097 | 5,265,000 | - |
| Total de activos | 43,156,796 | (9,041,001) | 52,197,797 | 9,649,001 | 42,548,796 | 37,272,428 | 5,265,000 | 11,368 |

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 Chiriscrush, S.A. | Mobitag, S.A. |
|---|-------------------|--------------------|-------------------|----------------------------------|-------------------------------|----------------------|-----------------------------------|------------------|
| Pasivos corrientes: | | | | | | | | |
| 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 | 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 | - | - |
| Total de pasivos corrientes | 23,462,612 | (2,579,385) | 26,041,997 | 6,024,194 | 20,017,803 | 19,973,287 | 24,001 | 20,515 |
| Pasivos no corrientes: | | | | | | | | |
| Préstamos por pagar | 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 | - | - |
| Pasivo 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 | - | - |
| Total de pasivos no corrientes | 8,648,982 | - | 8,648,982 | - | 8,648,982 | 8,185,120 | 463,862 | - |
| Total de pasivos | 32,111,594 | (2,579,385) | 34,690,979 | 6,024,194 | 28,666,785 | 28,158,407 | 487,863 | 20,515 |
| Patrimonio de los accionistas: | | | | | | | | |
| 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 | (12,852,346) | 8,911,034 | 4,109,896 | 4,801,138 | - |
| Utilidades no distribuidas | (14,036,450) | (1,980,680) | (12,055,770) | 3,624,807 | 796,576 | 1,117,254 | (24,001) | (296,677) |
| Total de patrimonio de los accionistas | 10,943,285 | (6,563,533) | 17,506,818 | 3,624,807 | 13,882,011 | 9,114,021 | 4,777,137 | (9,147) |
| Participación no controladora | 101,917 | 101,917 | - | - | - | - | - | - |
| Total de pasivos y patrimonio de los accionistas | 43,156,796 | (9,041,001) | 52,197,797 | 9,649,001 | 42,548,796 | 37,272,428 | 5,265,000 | 11,368 |

Véase Informe de los Auditores Independientes.

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 Chiricrushi, 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) | - | (964,175) | (964,175) | - | - |
| Gasto de salarios y beneficios a empleados | (8,042,569) | - | (8,042,569) | (594) | (8,041,975) | (8,035,166) | (6,109) | (700) |
| Costos financieros, netos | (874,728) | - | (874,728) | - | (874,728) | (874,728) | - | - |
| Otros gastos | (7,246,849) | (8,848) | (7,238,001) | - | (7,238,001) | (7,234,646) | (3,355) | - |
| Participación en asociada | - | 4,730 | (4,730) | - | (4,730) | (4,730) | - | - |
| Utilidad antes del impuesto sobre la renta | 364,918 | (392,651) | 757,569 | 498,345 | 259,224 | 269,388 | (9,464) | (700) |
| Impuesto sobre la renta: | 69,891 | - | 69,891 | (32,857) | 102,748 | 102,748 | - | - |
| Utilidad neta | 295,027 | -392,651 | 687,678 | 531,202 | 156,476 | 166,640 | (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 por revaluación de propiedades | (285,399) | - | (285,399) | - | (285,399) | (197,865) | (87,534) | - |
| Cambio en valores disponibles para la venta | (38,514) | - | (38,514) | (38,514) | - | - | - | - |
| Participación en el resultado integral de la asociada | - | 203,128 | (203,128) | - | (203,128) | (203,128) | - | - |
| Utilidades no distribuidas al final del periodo | 2,914,396 | (189,523) | 3,103,919 | 492,688 | 2,611,231 | 1,832,586 | 779,345 | (700) |
| Utilidad atribuible a: | | | | | | | | |
| Participación controladora | 294,503 | (393,175) | 687,678 | 531,202 | 156,476 | 166,640 | (9,464) | (700) |
| Participación no controladora | 524 | 524 | - | - | - | - | - | - |
| | 295,027 | (392,651) | 687,678 | 531,202 | 156,476 | 166,640 | (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. 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 trimestrales requeridas por ser emisor registrado. Se adjuntan los Estados Financieros Compilados de Internacional Tagarópulos, S.A. correspondientes al trimestre que finaliza el **30 de septiembre de 2011**.

V. GOBIERNO CORPORATIVO

La empresa continúa tomando las medidas tendientes a la implementación de las prácticas de Buen Gobierno Corporativo que se ajusten a la realidad de la empresa.

VI. DIVULGACIÓN

El emisor divulgará el informe de Actualización Trimestral mediante envío directo de una copia a los accionistas, inversionistas registrados, así como a cualquier interesado que lo solicitare.

Panamá, **25 de septiembre del 2011**

Representante Legal:



Cristo Kitras Tagarópulos
Gerente General/Secretario
Empresas Tagaropulos, S.A.



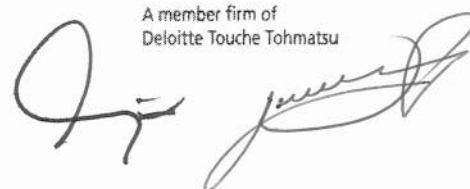
Internacional Tagarópulos, S.A.

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

Estados financieros por el año terminado el 30
de septiembre de 2011 e Informe de
Compilación del 22 de noviembre 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

A handwritten signature in black ink, appearing to be a stylized name, located at the bottom right of the page.

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

Estados Financieros al 30 de septiembre de 2011

| Contenido | Páginas |
|--|----------------|
| Informe de compilación de los Contadores Públicos Independientes | 1 |
| Estado de situación financiera | 2 - 3 |
| Estado de resultado integral | 4 |
| Estado de cambios en el patrimonio de los accionistas | 5 |
| Estado de flujos de efectivo | 6 |
| Notas a los estados financieros | 7 - 23 |

A handwritten signature in black ink, appearing to be a stylized name, located in the bottom right corner of the page.

INFORME DE COMPILACIÓN DE LOS CONTADORES PÚBLICOS INDEPENDIENTES

Señores

Internacional Tagarópulos, S.A.
Accionistas y Junta Directiva

Sobre la base de la información proporcionada por la Administración hemos compilado, de acuerdo con la Norma Internacional de Auditoría aplicable a trabajos de compilación, el estado de situación financiera de **Internacional Tagarópulos, S.A.** al 30 de septiembre de 2011 y el estado de resultado integral, el estado de cambios en el patrimonio y estado de flujos de efectivo por el periodo terminado al 30 de septiembre de 2011. La Administración es responsable por estos estados financieros. Nosotros no hemos auditado o revisado los estados financieros que se acompañan y, en consecuencia, no expresamos una opinión o ninguna otra forma de seguridad sobre ellos.

22 de noviembre de 2011
Panamá, República de Panamá

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 (Compilado) | 2010 (Auditado) |
|---|-------|---------------------|--------------------|
| 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> |



Internacional Tagarópulos, S.A.

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

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

(En balboas)

| | | 2011 | 2010 |
|--|--------------|--------------------|-------------------|
| | | (Compilado) | (Auditado) |
| Pasivos y patrimonio de los accionistas | Notas | | |
| 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.



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 (Compilado) | 2010 (Auditado) |
|--|------|---------------------|--------------------|
| 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 de los accionistas

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 (auditado) | 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 (auditado) | <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 (Compilado) | <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 (Compilado) | 2010 (Auditado) |
|---|-------|---------------------|--------------------|
| Flujos de efectivo de las actividades de operación: | | | |
| 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> |
| Cambios en los activos y pasivos de operación: | | | |
| 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 | | <u>(11,046)</u> | <u>825</u> |
| Efectivo neto proveniente de (utilizado en) las actividades de operación | | <u>130,599</u> | <u>(117,048)</u> |
| Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento: | | | |
| Cuentas con partes relacionadas | | (147,746) | 83,647 |
| Impuesto complementario | | <u>(189)</u> | <u>-</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 <i>Presentación de Partidas de Otros Ingresos Integrales</i> | Efectivo para períodos anuales que inicien en o después del 1 de julio de 2012. |
| NIC 1 (Enmienda) - <i>Presentación de los Estados Financieros (como parte de las mejoras a las NIIF emitidas en el 2010)</i> | Efectiva 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, 12 NIIF, 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 Especifico* 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 efectivo 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 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 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 Tagaropulos, 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 *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.

3.6 *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 de necesarios para la venta.

3.7 *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.

3.7.1 *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)

3.7.2 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.

3.7.3 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.

3.7.4 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 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.

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.

3.7.5 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.

3.8 Pasivos financieros e instrumentos financieros de capital emitidos por la Empresa

3.8.1 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.

3.8.2 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.



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)

3.8.3 Pasivos financieros

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

3.8.3.1 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 periodo 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.

3.8.4 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.

3.9 *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.

3.10 *Moneda funcional*

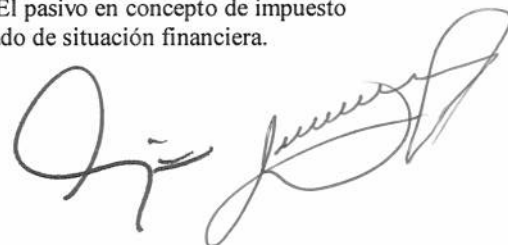
Los estados financieros están expresados en balboas (B/.), la unidad monetaria de la República de Panamá, la cual está a la par y es de libre cambio con el dólar (US\$) de los Estados Unidos de América. La República de Panamá no emite papel moneda propio, y en su lugar utiliza el dólar de los Estados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

3.11 *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 periodo 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.



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)

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.

4. Saldos y transacciones con partes relacionadas

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

| | 2011 (Compilado) | 2010 (Auditado) |
|--|---------------------|--------------------|
| Saldos: | | |
| 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 |
| Transacciones: | | |
| Ventas | 3,661 | 17,052 |
| Compras | 205,167 | 114,983 |
| Compensación a ejecutivos claves | 47,079 | 45,724 |

5. Efectivo y depósitos en bancos

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

| | 2011 (Compilado) | 2010 (Auditado) |
|--------------------|---------------------|--------------------|
| Cajas menudas | 2,000 | 8,000 |
| Cuentas corrientes | 80,446 | 91,782 |
| | 82,446 | 99,782 |

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. 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 (Compilado) | 2010 (Auditado) |
|--------------------------------------|---------------------|--------------------|
| Cuentas comerciales por cobrar | 383,332 | 171,443 |
| Cuentas por cobrar parte relacionada | 999,661 | 851,915 |
| Cuentas por cobrar otras | <u>-</u> | <u>223</u> |
| 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 | <u>5,978</u> | <u>6,541</u> |
| Total | <u>383,325</u> | <u>171,443</u> |

6.2 Movimiento de provisión para cuentas de dudoso cobro

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

6.3 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 (Compilado) | 2010 (Auditado) |
|--------------------------------------|-----------------------------------|----------------------------------|
| Mercancía para la venta al por mayor | 171,657 | 216,556 |
| Provisión de inventario obsoleto | <u>(7,087)</u> | <u>(7,087)</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 (Compilado) | 2010 (Auditado) |
|----------------------------|-----------------------------------|----------------------------------|
| Saldo al inicio del año | 7,087 | 137,922 |
| Aumento | - | 7,087 |
| Cargos contra la provisión | <u>-</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:

| | Total | Mobiliario y equipo de oficina | Equipo rodante |
|--|------------------|---|---------------------------|
| 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 | (7,298) | (1,469) | (5,829) |
| 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(Compilado) | <u>7,189</u> | <u>814</u> | <u>6,375</u> |
| Valor neto en libros al 30 de septiembre de 2010 (Auditado) | <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 (Compilado) | 2010 (Auditado) |
|---|-----------------------------|----------------------------|
| 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:

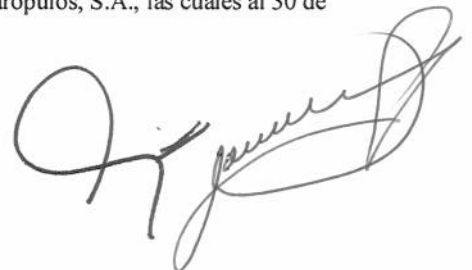
| | 2011 (Compilado) | 2010 (Auditado) |
|---|---------------------|--------------------|
| Pagos mínimos de arrendamiento bajo arrendamiento operacional reconocidos en los resultados del año | <u>27,238</u> | <u>41,658</u> |

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.



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)

12. Valor razonable de los instrumentos financieros

Los siguientes supuestos fueron establecidos por la Administración para estimar el valor razonable de cada categoría de instrumento financiero en el estado de situación financiera:

- a. *Efectivo y depósitos en bancos* - El valor en libros se aproxima a su valor razonable por su liquidez y vencimiento a corto plazo.
- b. *Cuentas por cobrar* - Las cuentas por cobrar se encuentran ajustadas por una provisión para posibles cobros dudosos, por lo que su valor de registro se aproxima a su valor estimado de recuperación.
- c. *Cuentas por pagar* - El valor razonable de las cuentas por pagar (que incluyen proveedores, afiliadas y relacionadas) corresponde al costo de la transacción realizada, la cual se aproxima a su valor razonable debido a su vencimiento a corto plazo.

Estas estimaciones son subjetivas por su naturaleza, involucran incertidumbres y elementos críticos de juicio y por lo tanto, no pueden ser determinadas con exactitud. Cambios en los supuestos o criterios pueden afectar en forma significativa las estimaciones.

13. 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:

- a. *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.
- b. *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.
- c. *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.



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)

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.


14. 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 22 de noviembre de 2011, la fecha en que estos estados financieros estaban disponibles para emitirse.

15. Aprobación de los estados financieros

Los estados financieros han sido aprobados por la junta directiva y su emisión ha sido autorizada para el 22 de noviembre de 2011.

* * * * *

A handwritten signature in black ink, appearing to be a stylized name, located in the bottom right corner of the page.