Bonlac®

Calidad que da gusto

Empresa Certificada ISO 9001:2008

Panamá, 30 de marzo de 2014.

SUPERVAL 31MAR'14AM10:40

CONS: 93340

RECIBIDO POR:

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

Estimada señora Real:

Adjunto a la presente encontrará el informe de actualización anual de Sociedad Alimentos de Primera S.A. correspondiente al año 2013.

Sin otro particular, nos despedimos.

Atentamente,
Por SOCIEDAD DE ALIMENTOS DE PRIMERA, S.A.

Juan Carlos Jaramillo Arias
Gerente General y Representante Legal

Luis Guillermo Gómez Buitrago
Gerente Administrativo y Financiero

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

LA DIFERENCIA ESTA EN LA LECHE

DEPARTAMENTO JURIDICO VB EPA

BGT | BG Trust, Inc.

14(302-04)021-19

15 de Enero de 2014

Señores
SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES
Ciudad.-

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

Estimados señores:

En nuestra condición de Fiduciario del Fideicomiso de Garantía de la emisión pública de bonos por **$80,000,000.00** realizada por **Productos Alimenticios Pascual, S.A. y US$40,000,000.00** realizada por **Sociedad de Alimentos de Primera, S.A.** por este medio certificamos que al 31 de diciembre de 2013, formaban parte del mencionado fideicomiso los siguientes bienes y garantías:

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

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

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

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

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

Atentamente,

BG TRUST, INC.

Sofía de Peng
Subgerente

Valerie Voloj
Gerente

SP/VV/hm

RAZON SOCIAL DEL EMISOR: SOCIEDAD DE ALIMENTOS DE PRIMERA, S.A. sociedad anónima constituida y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, inscrita a Ficha 289713, Rollo 42928, Imagen 0069 de la Sección Mercantil del Registro Público.
VALORES QUE HA REGISTRADO: Bonos Corporativos hasta por US$40,000,000.00
NUMERO DE TELEFONO Y FAX DEL EMISOR: Teléfono 395-8500, fax 394-0532
DIRECCION DEL EMISOR: Corregimiento de José Domingo Espinar, Vía Domingo Díaz, Edificio Bonlac, ciudad de Panamá.
DIRECCION DE CORREO ELECTRONICO DEL EMISOR : lgomez@epa.com.pa

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

INFORME DE ACTUALIZACION ANUAL
SOCIEDAD DE ALIMENTOS DE PRIMERA, S.A.
MARZO 21 DE 2013

1. IDENTIFICACION DEL EMISOR

BONOS CORPORATIVOS APROBADOS POR LA RESOLUCION CNV No. 445-11 de 20 de diciembre de 2011.

SOCIEDAD DE ALIMENTOS DE PRIMERA, S.A.
Vía Domingo Díaz
Apartado 0860-00447
Ciudad de Panamá
República de Panamá
Atención: Luis Guillermo Gómez
Correo electrónico: lgomez@epa.com.pa
Teléfono: 395 8500
Fax: 394 0532

SUPERVAL 51MAR
CONS: 93340
REC...

2. INFORMACION DE LA COMPAÑÍA

A. HISTORIA Y DESARROLLO

Sociedad de Alimentos de Primera, S.A. ("Saprisa") es una sociedad anónima de duración perpetua constituida según las leyes de la República de Panamá y registrada en la Ficha 289713, Rollo 42928, Imagen 0069, Sección de Micropelículas Mercantil) del Registro Público desde el 18 de julio de 1994. La sociedad es cien por ciento 100% propiedad de Empresa Panameña de Alimentos, S.A. ("EPA"), sociedad anónima constituida según las leyes de la República de Panamá y registrada en la Ficha 721755, Documento 1895788 de la Sección Mercantil del Registro Público desde el 21 de diciembre de 2010. El domicilio comercial del Emisor se encuentra en Avenida Domingo Díaz, apartado: 0860-00447, Ciudad de Panamá, República de Panamá, Teléfono 395 8500, Fax: 394 0532, Página web: www.bonlac.com.

El Emisor es uno de los principales fabricantes de productos lácteos de valor agregado en Panamá y un jugador importante en el mercado de bebidas no-carbonatadas.

El Emisor fue fundado en 1986 por Juan Ameglio P. Inicialmente manufacturaba productos lácteos, principalmente Yogur. En 1987 la empresa comenzó a producir leche y fue la primera en introducir recipientes plásticos. En 1991 inició la producción y distribución de bebidas no-carbonatadas. En 1996 inaugura la planta de producción en la entrada de Brisas del Golf, en donde ha operado hasta la fecha, y comenzó a producir helados. Continuando con el ánimo innovador, se comenzó la producción en el 2004 de la bebida de avena y durante el 2006 se realizó el esfuerzo de implementar el sistema de Gestión de la Calidad ISO 9001, obteniendo la certificación ISO 9001:2000, renovada posteriormente con la certificación ISO 9001:2008, la cual se mantiene vigente hasta la fecha. En 2007 adquirió una máquina de termo-formado, llenado y sellado para empaquetar sus productos de forma más eficiente de las líneas de yogures y postres. Adicionalmente, en el año 2010 lanza una nueva imagen de bebidas y yogures líquidos con envases contorneados con mangas termoencogibles, durante el 2012 desarrollo los productos de larga vida basados en tecnología de UHT, con el respaldo de TetraPack y que fueron puestos a la venta en enero de 2013, entre otros en productos diversos para adaptarse a los gustos cambiantes de consumidores cada vez más exigentes.

A la fecha, el Emisor produce las siguientes variedades de productos:

- Bebidas (jugos, fresquitos, néctares y té frío, productos larga Vida);
- Yogur (yogur y yogurt líquido);
- Leche (leche fluida y bebidas lácteas y Larga Vida);
- Helados (helados y sundaes);
- Cremas (crema de batir, crema cultivada y queso crema); y
- Postres (gelatinas y dulce de leche).

Esta diversidad de productos está bajo la marca Bonlac, que es asociada en el mercado panameño con productos de calidad y que tiene una presencia local importante.

144

Del mix de ventas, los productos lácteos representan en Bonlac cerca del 60% del total de ventas del Emisor, que además es la tercera empresa en compra de volumen de leche cruda grado A en Panamá.

B. DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO

El Emisor es uno de los principales fabricantes de productos lácteos de valor agregado en Panamá y un jugador importante en el mercado de bebidas no-carbonatadas. Bajo la marca Bonlac comercializa más de 250 productos en 6 segmentos por todo el país.

La empresa compra insumos, incluyendo casi 400,000 galones de leche grado A de alta calidad en el mercado local y los transporta hasta su planta de procesamiento en la ciudad de Panamá mediante su propia flota de camiones para garantizar la calidad del proceso de transporte. En esta planta, que tiene una capacidad de procesamiento de 30,000 galones de productos lácteos y no-lácteos por día, incluyendo 9,000 galones de leche por día, transforma los insumos en productos de valor agregado incluyendo helados, yogur, leche, quesos crema y postres.

Posteriormente, distribuye estos productos a supermercados, almacenes y clientes de servicios de alimentación alrededor del país mediante una flota de camiones refrigerados.

Saprisa está enfocada en garantizar la calidad de sus productos a través de su cadena de procesamiento por lo tanto solo trabaja leche grado A, tiene estrictos controles de calidad de fabricación y control en la cadena de frio asegurando un producto distinguido por la calidad frente a los competidores principales.

1. Productos Principales

El Emisor produce y distribuye más de 250 productos. La mayoría (85%) de sus ingresos están concentrados en tres líneas principales: bebidas (40%), yogures (20%) y leches (25%).

- **Bebidas**

El segmento de refrescos está compuesto por jugos, néctares y bebidas con base de jugos.

Saprisa entró al mercado de bebidas en 1991. Desde entonces, la empresa ha estado lanzando constantemente nuevos sabores y formatos para abastecer las necesidades del mercado panameño. En 1996 introdujo sus primeros néctares bajo las marcas "Perita" y "Melito" y su línea de jugos "Fresquitos". En 2002 lanzó su línea Premium de jugos (Golden) y sus tés helados Lite.

En 2009 introdujo un nuevo formato de jugos y bebidas, lo cual impactó positivamente sus ventas y participación de mercado. También relanzó su jugo de naranja con calcio adicional y vitaminas A, C y E.

Representa la línea principal de negocios del Emisor por ingresos. Bajo la misma se gestionan 100 SKUs ("*Stock-keeping units*" o productos). Genera 40% de los ingresos y 43% de la ganancia bruta del Emisor.

No se tiene medición reciente de la participación de mercado. Durante los últimos años el Emisor ha estado ganando participación de mercado de forma consistente, principalmente a expensas de Estrella Azul; sin embargo el último año esto se vio alterado por la participación de las bebidas tipo refresco importadas las cuales basan su estrategia en precio y han tenido impacto en el consumidor al ser un producto que no requiere cadena de frío.

Los competidores principales del Emisor en este segmento son Estrella Azul y Del Monte.

- **Estrella Azul** *(Industrias Lácteas, S.A.)*
  Produce productos lácteos y bebidas no-carbonatadas. Se ha enfocado en el sector de producción de leche y su estrategia ha sido producir grandes volúmenes. Tiene una marca reconocida derivada de una larga presencia en el mercado. Fue adquirida por el consorcio mexicano Coca-Cola FEMSA en marzo de 2011.

- **Del Monte** *(Del Monte de Panamá, S.A.)*
  Jugador importante en el segmento de bebidas no-carbonatadas. Ofrece sus productos principalmente en el formato UHT. Tiene una planta procesadora en Chiriquí y terceriza su distribución a Distribuidora Dicarina. Es propiedad de la cervecera guatemalteca Cervecería Centroamericana.

La distribución de los productos se efectúa principalmente a través de supermercados (el cual está altamente penetrado) (43.6%), almacenes y minisúpers (34.3%), y el mercado informal (quioscos y almacenes de barrio) (22.1%).

- **Leche**

Saprisa ha ofrecido leche de alta calidad a sus clientes desde su fundación. Para ello compra a sus proveedores lecha Grado A sin procesar. Además de vender leche sola, la empresa también ofrece bebidas lácteas tales como avena, leche con sabores, ponche de huevo y ron ponche. Estas bebidas lácteas tienen el mismo proceso productivo que la leche.

La leche representa la segunda línea de negocios más importante del Emisor por ingresos. Bajo la misma se gestionan 20 SKUs. Genera 25% de los ingresos y 20.0% de la ganancia bruta del Emisor.

A la fecha se está incursionando en el creciente segmento de leche larga vida, la cuál ya representa el 50% del consumo de leche en Panamá y que respondió a una necesidad para actualizar el portafolio de la marca y los consumidores.

Los competidores principales del Emisor en este segmento son (en orden de magnitud):

- **Estrella Azul** *(Industrias Lácteas, S.A.)*
  Produce productos lácteos y bebidas no-carbonatadas. Se ha enfocado en el sector de producción de leche y su estrategia ha sido producir grandes volúmenes. Tiene una marca reconocida derivada de una larga presencia en el mercado. Fue adquirida por el consorcio mexicano Coca-Cola FEMSA en marzo de 2011.

- **Dos Pinos** *(Distribuidora Dos Pinos de Panamá, S.A.)*
  Filial local de Cooperativa de Productores de Leche Dos Pinos R.L. de Costa Rica. Entró en el mercado panameño en 2009, principalmente en los segmentos de leche y yogur. En Panamá compra y procesa leche fluida localmente e importa y comercializa otros productos. Ha hecho fuertes inversiones pero hasta ahora su participación del mercado de leche no ha superado 10%.

- **Nevada** *(Refrescos Nacionales, S.A.)*
  Compite en los segmentos de leche y bebidas lácteas respaldados por la red de distribución de su dueña (Refrescos Nacionales, S.A., a su vez propiedad de Cervecería Nacional, S.A.). Generalmente vende sus productos a un precio mayor que su competencia. Pertenece actualmente al consorcio cervecero de origen surafricano SABMiller plc. – Recientemente adquirida por Dos Pinos.

- **Yogur**

Saprisa es el jugador principal del sector de yogur en Panamá. Representa la tercera línea de negocios del Emisor por ingresos. Bajo esta línea se gestionan 53 SKUs. Genera 20% de los ingresos y 25 % de la ganancia bruta del Emisor.

En 2007 la empresa instaló una planta de termoformado, llenado y sellado para hacer más eficiente el proceso de empaquetado y renovar la imagen de sus productos. También reemplazó el formato existente de 125-200 gramos por uno de 120-180 gramos que continúa siendo utilizado. En 2010 lanzó un nuevo formato de Bongurt de 200-800 mililitros y se introdujo la línea de bongurt lite y durante el 2012 se incorporaron nuevas referencias respondiendo a los gustos de los consumidores.

- **Helados**

Saprisa produce helados desde 1996. Utiliza leche Grado A en su preparación para maximizar su calidad. La empresa ofrece 2 formatos: Clásico y Sundae.

144

Es la cuarta línea de negocios del Emisor por ingresos. Bajo la misma se gestionan 63 SKUs. Genera 5.0% de los ingresos y 4% de la ganancia bruta del Emisor.

En 2007 la empresa introdujo un proceso de empacado más eficiente y un nuevo formato de la línea Clásico. Este nuevo formato ha resultado más práctico y atractivo para sus consumidores.

En 2009 la empresa introdujo la línea Sundae con varios tipos de sirope en un formato de 210 mililitros listos para comer.

En el 2.012 se mantuvo estática por prioridad en otros proyectos de la compañía.

- **Quesos y Cremas**

Saprisa ha producido quesos y cremas desde que inició operaciones. Introdujo crema de batir y crema amarga poco después. En 1996 comenzó a producir formatos industriales de 8 y 50 libras. La crema de batir ha ganado relevancia recientemente debido al incremento de su demanda por restaurantes y hoteles.

Representa la quinta línea de negocios del Emisor por ingresos. Bajo la misma se gestionan 9 SKUs. Genera 4.8% de los ingresos y 5.7% de la ganancia bruta del Emisor.

Su abastecimiento al mercado se ha tornado irregular en la medida que el suministro de crema local disponible ha rebajado y los precios internacionales no permiten tener un producto competitivo.

2. Mercados

Los clientes finales de los productos del Emisor son los consumidores individuales. El Emisor no vende sus productos a estos consumidores directamente sino mediante tres canales de distribución: almacenes (50% de sus ingresos), supermercados (43% de sus ingresos) y servicios alimentarios (7% de sus ingresos).

El Emisor ha comercializado todos sus productos bajo la marca Bonlac. Esta estrategia permite una penetración de productos nuevos más rápida debido a la percepción de calidad existente entre los consumidores. La familia de marcas Bonlac tiene uno de los mayores índices de reconocimiento de marca por consumidores en Panamá debido a su amplitud y posicionamiento de mercado.

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

3. Canales de Distribución

El Emisor distribuye directamente sus productos a tres canales principales alrededor del país: almacenes, supermercados y servicios alimentarios.

147

(i) **Almacenes**: almacenes independientes y pequeños esparcidos a través del país. No se les suele conceder crédito. Representa 50% de los ingresos del Emisor.

Durante los últimos años el Emisor se ha enfocado en incrementar sus ventas a almacenes para seguir las características demográficas de Panamá (especialmente de la ciudad de Panamá) y a mejores condiciones de crédito. El Emisor ha incrementado su penetración del canal directo de ventas (ventas a pequeños almacenes y abarroterías).

(ii) **Supermercados**: pre-ventas a las cadenas principales de supermercados localizados principalmente en ciudades grandes. Se les concede crédito a entre 30 y 60 días. Representa 43% de los ingresos del Emisor.

Actualmente dos de sus clientes, Supermercados Rey y Súper 99, representan casi el 60% de sus ventas a supermercados.

(iii) **Servicios alimentarios (*"food services"*)**: ventas a hoteles, hospitales, cruceros y otros. No se les suele conceder crédito. Representa 7% de los ingresos del Emisor.

El Emisor está buscando aumentar su oferta a cruceros, los cuales están aumentando en cantidad e importancia en los puertos panameños. Se estima que la expansión del canal causará un aumento adicional en el tráfico de cruceros por el canal.

El Emisor distribuye sus productos directamente desde 3 agencias comerciales (en Panamá, Aguadulce y David) mediante una flota propia de 65 vehículos, todos refrigerados. Sus agentes operan 52 rutas alrededor del país. Siguiendo la distribución demográfica del país, 55% de las ventas a almacenes están concentradas en el área metropolitana de la ciudad de Panamá.

C. ESTATUTOS Y PACTO SOCIAL

Los artículos más relevantes del Pacto Social del Emisor son los artículos 11, 12, 13, 16, 17, 27, 44 y 46.

El Artículo 11 del Pacto Social establece un derecho de suscripción preferente a favor de los accionistas del Emisor, señalando que: "Los accionistas tendrán derecho a suscribir preferencialmente en toda nueva emisión de acciones, una cantidad proporcional a la que posean en la fecha en que la Junta Directiva apruebe la emisión respectiva.
La resolución de la Junta Directiva que autorice la emisión de nuevas acciones deberá indicar el plazo para suscribir que no será inferior a quince (15) días hábiles, contados desde la fecha en que las mismas sean ofrecidas a los accionistas. Dicha oferta a los accionistas se hará dentro de los quince (15) días hábiles siguientes a la fecha en que la Junta Directiva autorice la emisión de las nuevas acciones, y será comunicada a los

accionistas por los mismos medios previstos en éste pacto social para la convocatoria de la Asamblea General de Accionistas. No obstante lo anterior, la Asamblea podrá disponer que las acciones de la sociedad se coloquen sin sujeción al derecho de preferencia mediante el voto favorable de un numero plural de accionistas que represente por lo menos el setenta y ocho por ciento (78%) de las acciones suscritas.
PARÁGRAFO PRIMERO: El derecho a la suscripción de acciones será negociable, pero únicamente entre los accionistas de la sociedad. Para ello bastará que el titular del derecho de suscripción indique por escrito a la sociedad el nombre del adquirente."

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

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

El Artículo 16 del Pacto Social establece las sesiones de las asambleas generales de accionistas, señalando que: "Las sesiones de la Asamblea General de Accionistas pueden ser ordinarias o extraordinarias. Las primeras se efectuarán, sin necesidad de previa convocatoria, el último jueves hábil del mes de marzo con el fin de aprobar los estados financieros del 1 de enero al 31 de diciembre inmediatamente anterior. Las reuniones se efectuarán a las 5 p.m. en las oficinas de la Gerencia de la sociedad, en la sede del domicilio social, a menos que, por convocatoria efectuada con la antelación mínima prevista en la ley, se señalen fecha, hora y lugar distintos para la reunión. Las reuniones podrán llevarse a cabo en la República de Panamá o en cualquier otro país. Las reuniones extraordinarias se efectuarán por convocatoria de la Junta Directiva, del Gerente o del Revisor Fiscal, o cuando lo solicite un accionista o un número de accionistas que represente, por lo menos, una vigésima parte del total de las acciones

suscritas. No obstante, la Asamblea General de Accionistas podrá reunirse válidamente cualquier día y en cualquier lugar, sin previa convocatoria, cuando se hallare representado el ciento por ciento (100%) de las acciones suscritas."

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

El Artículo 27 del Pacto Social establece la composición de la Junta Directiva, señalando que: "La Junta Directiva se compondrá de tres (3) Directores principales y de tres (3) Directores suplentes personales, elegidos por la Asamblea General de Accionistas para períodos de un (1) año y por el sistema del cociente electoral, sin perjuicio de que puedan ser reelegidos o removidos libremente por la misma Asamblea. Los Suplentes reemplazarán a sus respectivos principales cuando éstos faltaren, estuvieren ausentes o se excusaren de asistir a las reuniones.
PARÁGRAFO PRIMERO: En el orden de su elección, los tres miembros principales se denominarán primero, segundo y tercer director.
PARÁGRAFO SEGUNDO: Las personas elegidas no podrán ser reemplazadas en elecciones parciales, sin procederse a una nueva elección por el sistema de cociente electoral, a menos que las vacantes se provean por unanimidad.
PARÁGRAFO TERCERO: No es necesario que los Directores sean accionistas de la sociedad.
PARÁGRAFO CUARTO: Las vacantes que se produzcan en la Junta Directiva podrán ser reemplazadas por el voto de la mayoría de los miembros restantes de la Junta Directiva, aun cuando éstos no sean suficientes para constituir quórum."

El Artículo 44 del Pacto Social establece la responsabilidad de los accionistas, señalando que: "La responsabilidad de cada accionista estará limitada a la suma, si la hubiere, que adeude sobre sus acciones."
El Artículo 46 del Pacto Social establece el mecanismo de reforma del mismo, señalando que: "Este pacto social podrá ser reformado en cualquier momento por el voto favorable de no menos del setenta y ocho por ciento (78%) de las acciones representadas en la reunión, salvo en el caso de una reforma para permitir la emisión de nuevas acciones preferidas y establecer los términos y privilegios de las mismas, en cuyo caso las

reformas pertinentes deberán ser aprobadas por no menos del setenta y ocho por ciento (78%) del total de acciones suscritas. Todos los derechos y privilegios conferidos a los accionistas y a los directores de la sociedad están sujetos a esta reserva."

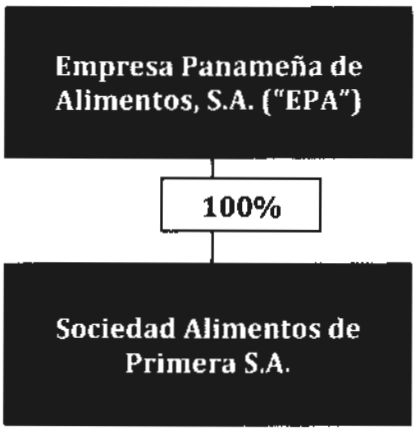
En relación a lo anteriormente señalado, y en vista que el Emisor no ha adoptado estatutos, en el Pacto Social del Emisor:

- Con relación a los directores, dignatarios, ejecutivos y administradores, no se establece una facultad determinada para votar en una propuesta, arreglo o contrato, y dicha facultad tampoco está prevista en los estatutos;
- No se establece una facultad determinada para votar por una compensación para los accionistas o cualquier miembro de la Junta Directiva, en ausencia de un quórum independiente;
- No existe retiro o admisión de directores, dignatarios, ejecutivos o administradores por razones de edad;
- No existe número de acciones requeridas para ser directores o dignatarios;

- No existe limitación en los derechos para ser propietario de valores, ni tampoco limitaciones para ejercer derechos de voto por accionistas no residentes o extranjeros;
- No existe cláusula que limite, difiera, restrinja o prevenga el cambio de control accionario del Emisor y sus subsidiarias, en caso de fusión, adquisición o reestructuración corporativa. Sólo se establece un derecho de suscripción preferente a favor de los accionistas, y
- No existen condiciones impuestas en el Pacto Social sobre modificaciones al capital. Sobre el capital social, el Artículo 4 establece: "El capital social autorizado será de DIEZ MILLONES DE DÓLARES (US$10,000,000.00), dividido y representado por diez mil (10,000) acciones comunes con un valor nominal de MIL DÓLARES (US$1,000.00) cada una. Todas las acciones tendrán los mismos derechos y privilegios y cada una tendrá derecho a un (1) voto en todas las Asambleas Generales de Accionistas."

D. ESTRUCTURA ORGANIZATIVA

El siguiente organigrama muestra la estructura de tenencia accionaria del Emisor al 31 de Diciembre de 2013.



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

E. PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO

Al 31 de diciembre de 2013 el Emisor mantenía activos fijos por el orden de US$ 19,271,037 lo cual representa el 22% del total de sus activos. Al 31 de diciembre de 2012 esta cifra era de US$18,954,331 lo cual representaba el 24% del total de sus activos.

La planta de manufactura del Emisor, localizada en la ciudad de Panamá, tiene una capacidad de procesar 30,000 galones de productos lácteos y no-lácteos al día, incluyendo 9,000 de leche fresca. Fue inaugurada en 1996. La propiedad en la que se encuentra tiene un área de 40,046 metros cuadrados, lo que permitirá expansiones en el futuro.

El Emisor cuenta con espacio de bodega de casi 2,200 metros cuadrados para almacenar sus productos, de los que 1,075 son refrigerados. Ha hecho inversiones importantes recientemente para expandir y modernizar sus facilidades de manufactura.

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

	Saldo al 31/12/12	Adiciones	Retiro	Saldo al 31/12/13
Terrenos	2,865,208	0	0	2,865,208
Maquinaria y Equipo de Fábrica	11,485,048	6,266,850	(74,631)	17,677,267
Edificaciones y Estructuras	4,658,671	1,988,668		6,647,339
Mobiliario, Equipo de Oficina y Computo	408,385	538,202		946,587
Equipo Rodante	7,486,047	1,086,106	(314,530)	8,257,623
Equipo de Laboratorio	118,828	2,429		121,257
Otros Equipos	1,172,718	(1,172,718)		0
Tarimas	239,477	(239,477)		0
Envases de Reparto	696,782	(696,782)		0
Herramientas	15,451	(15,451)		0
Construcciones en Proceso	4,799,433	(4,561,976)		237,457
Total Activos	**33,946,048**	**3,195,851**	**(389,161)**	**36,752,738**
Maquinaria y Equipo de Fábrica	6,614,051	3,048,418	(74,631)	9,587,838
Edificaciones y Estructuras	1,415,586	207,003		1,622,589
Mobiliario, Equipo de Oficina y Computo	244,512	129,704		374,216
Equipo Rodante	4,916,421	1,143,025	(274,264)	5,785,182
Equipo de Laboratorio	86,176	25,701		111,877
Equipo y Efecto de Ventas	864,164	(864,164)		0
Tarimas	199,449	(199,449)		0
Envases de reparto	641,552	(641,552)		0
Herramientas	9,806	(9,806)		0
Total Depreciación Acumulada	**14,991,717**	**2,838,879**	**(348,895)**	**17,481,701**
Total Propiedad, planta y equipo, neto	**18,954,331**	**356,971**	**(40,266)**	**19,271,037**

- **Marca de fábrica**

El 31 de diciembre de 2010, Grandeza Holding Inc. – como compradores – y Sociedad de Alimentos de Primera, S. A. – como vendedores – firmaron un contrato de compra-venta de 100% de las acciones comunes en circulación de Sociedad de Alimentos de Primera, S.A.

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

La marca de fábrica se registra al costo menos su respectiva amortización. La marca Bonlac se amortiza utilizando el método de línea recta sobre los períodos en los cuales se espera que exista un beneficio. La amortización inició a partir de la fusión en septiembre de 2011 por un período de quince (15) años y luego en el 2012 cambia a veinte (20) años.

	2013	2012
Costo de patente y marcas de fábrica-Bonlac	49,750,120	49,750,120
Amortización acumulada	(6,080,570)	(3,593,064)
Saldo no amortizado	**43,669,550**	**46,157,055**

El movimiento de la amortización acumulada se resume a continuación:

	2013	2012
Saldo al inicio del año	3,593,064	1,105,558
Aumento del año	2,487,506	2,487,506
Neto gasto marcas y patentes	**6,080,570**	**3,593,064**

F. TECNOLOGÍA, INVESTIGACIÓN, DESARROLLO, PATENTES Y LICENCIAS

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

G. INFORMACIÓN DE TENDENCIAS

- **Mezcla de Productos**

El Emisor ha concentrado sus esfuerzos de desarrollo de productos alrededor del segmento de productos lácteos. Posteriormente extendió su enfoque al sector de bebidas a base de frutas. Aunque la leche continúa siendo un producto importante en el portafolio del Emisor como punto de entrar en nuevos mercados y/o canales de distribución, durante los últimos tres años su contribución relativa a los ingresos y utilidades del Emisor ha disminuido, lo cual denota el esfuerzo de la empresa de desarrollar otros segmentos.

El Emisor continúa dirigiendo su mezcla de productos hacia los de mayor margen. Sin embargo, la leche probablemente continuará siendo una parte importante del portafolio debido a su demanda.

La sofisticación del consumidor panameño y el incremento del valor adquisitivo ha llevado al desarrollo de segmentos de bebidas funcionales, digestivas y saludables, tendencia a la cual la compañía ha respondido con innovación de productos en segmentos light y para diferentes ocasiones de consumo.

Atención especial merece el crecimiento del segmento de yogures bebibles, los cuales han marcado la dinámica de la categoría y los productos de larga vida.

- **Eficiencia Operativa**

El Emisor está fuertemente enfocado en alcanzar eficiencias operativas. Para ello revisa y replantea sus productos constantemente para reducir costos mientras conserva su calidad y percepción de valor para los clientes. Uno de los elementos principales de esta estrategia es el empaquetado. El Emisor fue la primera empresa en Panamá en introducir recipientes termoformados en 2007.

El manejo del suministro de leche ha sido uno de los factores diferenciadores en la calidad y confiabilidad de los productos y proceso de suministro del Emisor, estos planes se han intensificado y se intensificarán, especialmente en el apoyo a los proveedores para el crecimiento, tecnificación y avance del suministro de leche.

- **Posicionamiento**

La marca Bonlac ha sido muy bien considerada en Panamá desde su inicio. Es actualmente una de las más reconocidas por los consumidores, y fue calificada como "Top Brand" por una revista especializada[1], así como una de las marcas más reconocidas del país. El Emisor continuará invirtiendo en el fortalecimiento de esta percepción y ofreciendo productos de calidad y mejores presentaciones.

El Emisor estima que continúa habiendo oportunidades significativas de introducción de productos nuevos o con poco desarrollo bajo la marca Bonlac.

- **Mercado**

Los segmentos de mercado en los que el Emisor compite han mantenido dinámicas de crecimiento durante los últimos tres años como consecuencia del desarrollo económico del país y el impacto positivo correspondiente en los niveles de consumo de los hogares, así como del aumento en el turismo y el efecto positivo que genera en los hoteles y restaurantes. En el último año se han presentado crecimientos en valor y volumen, resultado de los incrementos inflacionarios de precio.
Finalmente, cabe resaltar que la oferta limitada de productos causada por la poca industrialización en el país ha causado una alta fidelidad de marca por los consumidores. Esta característica favorece al Emisor debido a que cuenta con marcas de alta recordación, tradición y respaldo que son valoradas por los panameños y que mientas cuenten con constante desarrollo y visibilidad se continuarán fortaleciendo en el futuro.

[1] "El Libro de las Grandes Marcas", 2008

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

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

947

3. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

A. LIQUIDEZ

En el siguiente cuadro le presentamos el resumen del flujo de efectivo de Sociedad de Alimentos de Primera, S.A. para el período terminado el 31 de Diciembre de 2013 y 31 de Diciembre 2012:

Resumen de Flujo de Efectivo por actividad Al 31 de Diciembre de 2013 y 2012 (En balboas)	2013	2012
Actividades de Operación	(2,270,306)	4,590,666
Actividades de Inversión	(3,321,643)	(6,654,331)
Actividades de Financiamiento	5,552,885	2,020,036
Aumento (disminución) en el efectivo	**(39,064)**	**(43,629)**
Efectivo al Inicio del Período	539,535	583,164
Efectivo al final del período	**500,471**	**539,535**

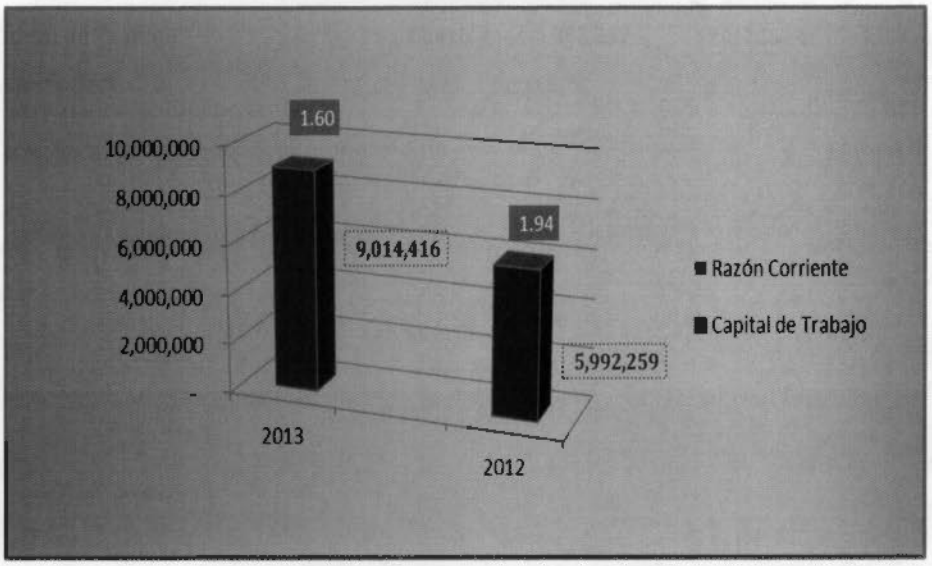
El efectivo al final de Diciembre de 2013 totalizó B/.0.5 millón, el cual se impacta principalmente por las actividades de financiamientos del negocio por la suma de B/.5.5 millones.

El efectivo utilizado en las actividades de inversión resultó en B/. 3.3, el cual está relacionado con las adquisiciones de nuevos equipos de refrigeración y de transporte para el mejoramiento en las operaciones de distribución de la empresa; y proyectos menores de inversión en ejecución.

Al 31 de Diciembre del 2013 el siguiente Capital de Trabajo comparativo muestra un aumento en el Activo corriente de B/.11.6 millones en relación al año 2012 y de B/8.6 millones el Pasivo Corriente, resultando una razón corriente de 1.60 en el 2013 y de 1.94 en al año 2012.

Capital de Trabajo Comparativo			Variaciones	
(En balboas)	2013	2012	(B/.)	(%)
Activo Corriente	23,980,444	12,393,313	11,587,131	48%
Pasivo Corriente	14,966,028	6,401,054	8,564,974	57%
Capital de Trabajo	9,014,416	5,992,259	3,022,157	34%
Razón Corriente	1.60	1.94		

El capital de trabajo disminuye en un B/.3.0 millones ó en un 34% en relación al año anterior 2012, por cubrir las necesidades de operación y finalizar los proyectos de inversión desarrollados en la Planta de Bonlac, principalmente el de la planta UHT al inicio del año 2013.



B. RECURSOS DE CAPITAL

Nuestra fuente de liquidez proviene de fondos generados de nuestras operaciones y de las facilidades de líneas de crédito a corto plazo con bancos locales de primera línea.

Al 31 de Diciembre de 2013 la Compañía muestra un incremento en el total de los activos corrientes de 48% equivalente a B/. 11.6. Las Cuentas por cobrar clientes aumentaron en un 37% ó B/. 2.9 millones, en tanto que las cuentas por cobrar relacionadas aumentan en un B/.6.0 millones ó 76% en relación al año anterior 2012, tal como se muestra en el siguiente cuadro:

Activos corrientes	A Diciembre		Variaciones	
(En balboas)	2013	2012	(B/.)	(%)
Efectivo y depósitos en bancos	500,471	539,535	(39,064)	-8%
Cuentas por cobrar - clientes, neto	7,637,388	4,779,720	2,857,668	37%
Inventarios, neto	5,733,509	3,336,960	2,396,549	42%
Cuentas por cobrar - partes relacionadas	7,871,175	1,907,900	5,963,275	76%
Gastos e impuestos pagados por anticipado	2,237,901	1,829,198	408,703	18%
Total Activos corrientes	23,980,444	12,393,313	11,587,131	48%

La empresa como parte del Grupo EPA cuenta con los recursos necesarios para hacerle frente a sus necesidades en la operación tal como se aprecia en el incremento de las cuentas entre compañías.

La Compañía al 31 de Diciembre de 2013 mantiene un endeudamiento neto de B/. 65.4 compuesto por deuda a largo plazo, producto de la emisión de bonos por la suma de B/. 40.0 millones, que ocurrió en enero de 2012, cuentas por pagar a partes relacionadas y otras de menor cuantía por B/. 25.4 millones acorde a las necesidades de la operación.

Las demás cuentas operativas permanecen constantes o su crecimiento es lógico basado en los nuevos niveles de operación.

C. RESULTADO DE OPERACIONES

Los ingresos en el siguiente cuadro muestran un crecimiento respecto al año anterior de un 6% equivalente a B/.3.2 millones impulsados principalmente por la fabricación de la leche envasada en UHT y el crecimiento en las ventas a cadenas de supermercados:

Ingresos	Al 31 de Diciembre		Variaciones	
(En balboas)	2013	2012	(B/.)	(%)
Ventas de Productos	49,099,346	45,927,471	3,171,875	6%

La siguiente tabla detalla los aumentos y disminuciones en los Costos y Gastos de operación para ambos períodos comparados de Diciembre 2013 y 2012:

Costos y Gastos operativos	Al 31 de Diciembre		Variaciones	
(En balboas)	2013	2012	(B/.)	
Total Costos	30,723,463	26,871,352	3,852,111	13%
Gastos del Personal	8,269,349	7,691,923	577,426	7%
Gastos de ventas, generales y administrativos	7,063,654	7,761,680	(698,026)	-10%
Depreciaciones y amortizaciones	2,838,879	2,673,337	165,542	6%
Amortizaciones de patentes y marcas de fábrica	2,487,506	2,487,506	0	0%
Total Gastos operativos	20,659,388	20,614,446	44,942	0.2%
Total costos y gastos operativos	51,382,851	47,485,798	3,897,053	8%

El crecimiento general con respecto al año anterior fue de 8% equivalente a B/. 3.9 millones, aumentando principalmente en los costos de ventas en un B/. 3.9 con un porcentaje del 13% producto de los ajustes efectuado a la planta de UHT recientemente puesta en servicio.

Los gastos de ventas, generales y de administración tienen una reducción del -10%, resultado de la consolidación de las sinergias de operación con las empresas relacionadas en EPA y los controles previos establecidos para los mismos.

En los Gastos de personal se observa un aumento de B/. 0.6 millones ó 7% producto el aumento de salario por inflación del 6% otorgado por la empresa en el mes de febrero de 2013 y la reorganización del recurso humano.

La depreciación se mantiene constante e igualmente la amortización de marcas se estabiliza para el 2013, luego de modificarse los años de vida útil en el 2012 de quince (15) años a veinte (20) años.

El siguiente detalle de la Pérdida muestra un aumento de un **34%** sobre el comparativo del período terminado el 31 de Diciembre de 2013 y 2012; resultado esperado por la ejecución de proyectos de inversión.

Pérdida	Al 31 de Diciembre		Variaciones	
(En balboas)	2013	2012	(B/.)	(%)
Pérdida	**(3,158,208)**	**(2,079,297)**	**(1,078,911)**	**34%**

D. ANÁLISIS DE PERSPECTIVAS

El emisor tiene grandes expectativas para el año 2014 especialmente durante el primer semestre, en que los niveles de utilización de la planta UHT (Ultra Hight Temperature) en leches, néctares y bebidas de frutas; continuarán creciendo e igualmente su trabajo eficiente, las operaciones logísticas y de ventas estarán capturando el mejor uso de la información aumentando la penetración en los canales convencionales y el nuevo equipo de transporte permitirá la disminución de los costos de mantenimiento de equipo rodante; se mantendrán los programas de fomento al productor lechero para conservar los altos estándares de calidad que es la bandera de la marca y permiten ganar su posicionamiento y aceptación en el mercado.

Las inversiones de mercadeo serán razonables y direccionadas de acuerdo a las estrategias de portafolio, con el enfoque de asegurar que la percepción de buena calidad permanezca en el consumidor y como tal apoye al cliente en la rotación del producto.

La relación con los productores de leche sigue estando en primera línea de la organización y allí se continuará trabajando por el desarrollo del negocio agro industrial, el crecimiento y el mejoramiento de la producción y el trabajo sincronizado de los planes de crecimiento y control de calidad.

Con el estricto control del gasto y las estrategias planteadas por la dirección, serán los puntos claves para el logro del presupuesto y los objetivos establecidos para el año 2014.

El financiamiento está asegurado con los bonos corporativos que recogieron el endeudamiento de corto plazo, permitieron la financiación de los proyectos corporativos y la disminución de los leasing operacionales.

La administración continuará enfocada en la gestión del Ebitda como indicador principal manteniendo control de capital de trabajo y, por lo tanto, se espera una mejora importante de los resultados en el 2014 con respecto al año anterior 2013.

4. DIRECTORES, DIGNATARIOS, EJECUTIVOS, ADMINISTRADORES, ASESORES Y EMPLEADOS

A. DIRECTORES Y DIGNATARIOS

- **Guillermo Thomas Restrepo - Director**

Colombiano, nacido en Pereira el 9 de julio de 1965, con cédula 10.269.742 de Manizales, de profesión administrador de empresas; Marketing Diploma del Charter Institut of Marketing.

Dentro de su experiencia profesional cabe destacar su desempeño en diferentes roles gerenciales y de mercadeo en Bancolombia, CasaLuker, S.A. y Vandenenden, S.A..

Pertenece a las siguientes juntas directivas: CasaLuker, S.A.; Oleaginosas Las Brisas, S.A.; Toptec, S.A.; Team Foods, S.A.; Team Foods México, Productos Alimenticios Pascual, S.A.; Sociedad Alimentos de Primera, S.A.

Su correo electrónico es guillermo.thomas@casaluker.com.co.

- **Santiago Romero Restrepo – Director**

Colombiano, nacido en Cali Colombia el 4 de mayo de 1977, con pasaporte PE074304 de profesión Administración de Empresas MBA.

Dentro de su experiencia profesional cabe destacar su desempeño en diferentes compañías como: Gerente General V30 S.A.S., Gerente Comercial SuperCoffee S.A., Gerente General FLP Holding.

Pertenece a las siguientes juntas directivas: Productos Alimenticios Pascual, S.A.; FLP Holding

Su correo electrónico es sromero@flp-int.com

- **Guillermo Restrepo Mejía - Director**

Colombiano, nacido en Cali el 2 de diciembre de 1952, con pasaporte 70.044.388, de profesión administrador de negocios.

Dentro de su experiencia profesional cabe destacar su desempeño en diferentes roles gerenciales en CasaLuker, S.A. durante 32 años y en la actualidad es Gerente General.

Pertenece a las siguientes juntas directivas: CasaLuker, S.A., Team Foods, S.A., Productos Alimenticios Pascual, S.A.; Sociedad Alimentos de Primera, S.A.

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

- **Gilberto Saffon Arango –Director Suplente**

Colombiano nacido en Manizales el 8 de septiembre de 1954, con pasaporte 10.230.345 y de profesión abogado.

Se ha desempeñado como Gerente de Administración y Finanzas de CasaLuker, S.A.; pertenece a las siguientes juntas directivas: Herragro, S.A.; Toptec, S.A.; Paneltec, S.A. Chec, S.A.; Riduco, S.A.; Productos Alimenticios Pascual, S.A.; Sociedad Alimentos de Primera, S.A.

Además el Sr. Saffon se desempeña como asesor del Emisor.

Su correo electrónico es gsaffon@saffonyasociados.com

- **Jorge Gallo – Director Suplente**

Colombiano nacido en Cali el 14 de junio de 1960, cédula de identidad personal N° N-20-1167, y de profesión ingeniero industrial.

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

Su correo electrónico es: valorjg@cableonda.net.

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

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

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

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

- **Juan Carlos Jaramillo Arias – Presidente**

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

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

Su correo electrónico es jjaramillo@epa.com.pa

- **Luis Guillermo Gómez – Secretario**

Colombiano, nacido en Manizales el 27 de agosto de 1975 con número de pasaporte 75.078.139. Ingeniero Industrial en 1997 de la Universidad Nacional de Colombia Sede Manizales, y especialista en Finanzas en 1999 con la Universidad Autónoma de Manizales.

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

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

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

- **Natalia Ameglio Velásquez – Tesorero**

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

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

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

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

B. EJECUTIVOS PRINCIPALES Y ADMINISTRADORES

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

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

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

Su correo electrónico es jjaramillo@epa.com.pa

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

Colombiano, nacido en Manizales el 27 de agosto de 1975 con número de pasaporte 75.078.139. Ingeniero Industrial en 1997 de la Universidad Nacional de Colombia Sede Manizales, y especialista en Finanzas en 1999 con la Universidad Autónoma de Manizales.

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

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

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

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

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

Comenzó a trabajar en la firma de abogados Arosemena, Noriega & Contreras en el año 2003, desempeñando el cargo de Pasante Judicial y de Litigios. En el año 2005 paso a al Emisor en el cargo de Asesora Legal Corporativa. En el año 2006 pasa a la posición de Jefe de Recursos Humanos, cargo que mantiene hasta la fecha. Además es auditora certificada de la norma ISO.

Responsabilidades Principales:

- Planificar, organizar y controlar, las actividades relacionadas con la administración de los recursos humanos contratados por el Emisor y las relaciones laborales correspondientes, incluyendo la participación en la elaboración de políticas de contratación, formación profesional, salarios, seguridad industrial y servicios sociales.
- Elaboración de la estructura salarial y manual de descripción de puestos del Emisor.
- Planificar y organizar los sistemas de contratación, de formación profesional, de promociones internas dentro del Emisor.
- Elaboración de políticas y manual de procedimientos del departamento.
- Reclutamiento y Selección del Personal.
- Manejo y prevención de conflictos laborales.
- Manejo de las relaciones sindicales.
- Dirección del Proyecto Social de la empresa (RSE enfocada a la ayuda social a los colaboradores del Emisor).

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

- **Nicolás Giraldo Rojas - Gerente Comercial**

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

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

Responsabilidades Principales:

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

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

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

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

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

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

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

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

Todos los ejecutivos principales y administradores tienen su domicilio comercial en: Productos Alimenticios Pascual, S. A., Vía José Agustín Arango, Juan Diaz, Panamá, República de Panamá, apartado postal 0823-05837. Su número de teléfono es 217 2233.

34

C. ASESORES

En la actualidad no se cuenta con asesores externos, todos estos temas los atiende la administración.

D. ASESORES LEGALES

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

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

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

E. AUDITORES

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

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

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

F. ASESORES FINANCIEROS

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

247

G. COMPENSACIÓN

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

H. GOBIERNO CORPORATIVO

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

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

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

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

- celebrar reuniones anuales ordinarias de los accionistas para, entre otros puntos, presentar el informe de los auditores independientes sobre los estados financieros del año inmediatamente anterior, elegir los miembros de la Junta Directiva y considerar cualquier asunto que los accionistas deseen someter a consideración de la misma;
- promover la participación de los accionistas en las reuniones anuales y extraordinarias e informar con anticipación sobre los temas que serán considerados en las reuniones y en las convocatorias correspondientes;
- poner a disposición de todos sus accionistas un informe anual que contiene un resumen de las principales actividades del Emisor y sus subsidiarias, incluyendo el informe de los auditores independientes;
- La Junta Directiva está integrada en su mayoría por directores independientes que no participan de la administración de la empresa;
- Celebrar reuniones periódicamente para pasar revista de los negocios y operaciones de la sociedad y recibir los informes de sus representantes en las sociedades en que mantiene participación, así como para darle seguimiento a la implementación de presupuestos anuales, programas de control y planes estratégicos;

- que el Presidente mantenga comunicación con sus miembros entre reuniones de la Junta Directiva;
- recoger los acontecimientos que ocurran en las reuniones de accionistas y de la Junta Directiva en actas, las cuales reflejen fielmente las discusiones e intercambios que tengan lugar y se preparen, aprueben y firmen en la reunión correspondiente inmediatamente siguiente;
- que los miembros de la Junta Directiva revelen cualquier conflicto de intereses en cualquier asunto sometido a su consideración;
- contratar a contadores independientes de reconocida reputación para que auditen los estados financieros del Emisor y su subsidiaria de acuerdo a las IFRS; y
- que la Junta Directiva revise anualmente el desempeño de los auditores independientes.

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

I. PRÁCTICAS DE LA JUNTA DIRECTIVA

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

La Junta Directiva tienen facultades para:

- convocar a la Asamblea General de Accionistas;
- establecer los comités de Directores que considere necesarios, definir sus funciones y elegir y remover a sus miembros;
- nominar, elegir y remover a los Dignatarios o a cualesquiera otros ejecutivos, con o sin causa, en cualquier momento;
- proponer a la Asamblea General de Accionistas la elección de auditores externos, removerlos y establecer los términos de su contratación y remuneración.
- designar y remover al agente residente del Emisor;
- autorizar la declaración y el pago de dividendos;
- aprobar el presupuesto anual de operaciones e inversiones del Emisor, incluyendo sus fuentes de financiamiento;
- aprobar los planes de negocios del Emisor;
- aprobar las inversiones del Emisor;
- vender y disponer de las inversiones del Emisor;
- aprobar la emisión y venta de acciones del Emisor, ya sean Acciones Comunes o Acciones Preferentes, incluyendo el precio de las acciones, de conformidad con lo establecido en el pacto social;
- gravar con hipoteca, prenda o anticresis, o de cualquiera otra forma, los bienes del Emisor u otorgar fianzas, salvo por aquellos casos expresamente reservados a la Asamblea de Accionistas;

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

Los miembros de la Junta Directiva del Emisor son elegidos por la Junta de Accionistas por períodos de 1 año.

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

La Junta Directiva se reunirá (i) ordinariamente con la frecuencia y en las fechas que dispongan los Estatutos o la propia Junta Directiva o (ii) cada vez que la convoque el Presidente ya sea por iniciativa propia o porque así lo hayan solicitado por escrito 2 o más Directores.

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

La convocatoria para cualquier reunión de Junta Directiva deberá hacerse con no menos de 3 días ni más de 15 días de antelación a la fecha de la reunión. La convocatoria a toda reunión de Junta Directiva deberá contener, por lo menos, la fecha, la hora y el lugar de la reunión y la agenda a tratarse en la misma.
En las reuniones de la Junta Directiva, cada Director tendrá derecho a un voto. Las resoluciones de la Junta Directiva deberán adoptarse mediante el voto favorable de la mayoría de los Directores presentes o representados en la reunión.

J. EMPLEADOS

Al 31 de diciembre de 2013 el Emisor tenía 647 colaboradores. La mayoría de los colaboradores de la empresa, con excepción de los trabajadores de confianza, forman parte del Sindicato de Trabajadores de la Empresa Sociedad de Alimentos de Primera, S.A., con el cual se celebró convención colectiva el día 16 de mayo de 2011, la cual se encuentra vigente por 4 años.

K. PROPIEDAD ACCIONARIA

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

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

El capital autorizado del Emisor es de US$10,000,000.00, dividido en 10,000 acciones comunes con un valor nominal de US$1,000.00 cada una.

Al 31 de diciembre de 2013 no había acciones en tesorería. El Emisor no tiene compromisos de aumentar el capital ni obligaciones convertibles.

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

5. ACCIONISTAS PRINCIPALES

a. IDENTIDAD Y NÚMERO DE ACCIONES

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

Accionista	Número de Acciones	%
Empresa Panameña de Alimentos, S.A.	8,857	100%
Total	**8,857**	**100%**

b. PRESENTACIÓN TABULAR DE LA COMPOSICIÓN ACCIONARÍA

La composición accionaria del Emisor al 31 de diciembre de 2013 es la siguiente:

Grupo de Acciones	Número de Acciones	% del Número de Acciones	Número de Accionistas	% del Número de Accionistas
1- 124,999	8,857	100%	1	100%
125,000- 249,999	-	-	-	
250,000- 374,999	-	-	-	
375,000- 500,000	-	-	-	
Totales	**8,857**	**100%**	**1**	**100%**

c. INFORMACIÓN DE MERCADO

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

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

6. PARTES RELACIONADAS, VÍNCULOS Y AFILIACIONES

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

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

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

Los auditores externos del Emisor y el Asesor Legal no tienen relación accionaria, ni han sido ni son empleados del Emisor, ni de los Corredores de Valores, ni del Agente Fiduciario, ni del Agente de Pago, Registro y Transferencia o Estructurador.
El Asesor Legal del Estructurador en esta Emisión será el Agente Residente del Fideicomiso de Garantía.

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

Cuentas entre Compañías relacionadas:

		2013	2012
Cuentas por cobrar:			
	Empresa Panameña de Alimentos, S.A.	-	-
	Almacén Ideal, S.A.	98,836	40,151
	Productos Alimenticios Pascual, S.A.	7,772,339	1,867,750
	Total Cuentas por Cobrar	**7,871,175**	**1,907,900**
Cuentas por pagar:			
	Empresa Panameña de Alimentos, S.A.	9,376,000	9,376,000
	Productos Alimenticios Pascual, S.A.	22,601,101	10,149,645
	Almacén Ideal, S.A.	25,858	293,575
	Total Cuentas por Pagar	**32,002,959**	**19,819,220**

7. ESTRUCTURA DE CAPITAL Y ENDEUDAMIENTO

Capitalización y Endeudamiento al 31 de Diciembre 2013 y 2012		
(En US$)	2013	2012
Pasivos		
Pasivos corrientes		
Préstamos por pagar	0	27,603
Arrendamiento financiero	290,268	647,700
Cuentas por pagar - proveedores	3,293,919	4,658,755
Cuentas por pagar - partes relacionadas	7,691,238	0
Gastos acumulados y otros pasivos	3,690,603	1,066,996
Total de pasivos corrientes	**14,966,028**	**6,401,054**
Pasivos no corrientes		
Préstamo por pagar - Largo Plazo		
Arrendamiento financiero	233,271	514,843
Bonos por pagar	40,000,000	40,000,000
Impuesto sobre la renta diferido	216,143	216,143
Cuentas por pagar - partes relacionadas	24,311,721	19,819,220
Provisión prima de antigüedad	619,311	563,431
Total de pasivos no corrientes	**65,380,446**	**61,113,637**
Total de Pasivos	**80,346,474**	**67,514,691**
Patrimonio		
Acciones comunes	8,857,000	8,857,000
Capital adicional pagado	1,307,000	1,307,000
Utilidades no distribuidas	(2,871,648)	286,560
Superavit por reevaluacion de terreno	1,585,050	1,585,050
Impuesto complementario	(171,613)	(170,641)
Total de Patrimonio	**8,705,789**	**11,864,969**
Total de Pasivos y Patrimonio	**89,052,263**	**79,379,660**

Se recogieron las operaciones de crédito puentes con la emisión de los bonos corporativos.

El segundo componente es el aumento de cuentas por pagar a vinculados económicos por las transacciones con la matriz Empresa Panameña de Alimentos, S.A., la cual no genera intereses para la sociedad ni tiene planes de pago previamente acordados en lo que podría ser considerado un "cuasi capital".

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

8. RESUMEN FINANCIERO

Estado de Resultados	Años Reportados		Comparación Período Anterior	
	2013	2012	2011	2010
Ventas o Ingresos Totales	49,099,346	45,927,471	42,707,437	37,976,728
Margen Operativo	18,375,883	19,056,119	17,900,283	16,801,903
Gastos Generales y Administrativos	15,333,003	15,453,603	13,752,534	11,154,895
Utilidad o (Pérdida) Neta	(3,158,208)	(1,987,800)	(2,328,484)	2,572,514
Acciones emitidas y en circulación	8,857	8,857	8,857	8,623
Utilidad o (Pérdida) por Acción	(356.58)	(224.43)	(259.90)	298.33
Depreciación y Amortización	5,326,385	5,160,843	3,570,638	2,255,506
Utilidades o (pérdidas) no recurrentes	-	-	1,540,000	-

Estado de Situación Financiera	Años Reportados		Comparación Período Anterior	
	2013	2012	2011	2010
Activo Corriente	23,980,444	12,393,313	8,834,186	8,016,671
Activos Totales	89,052,263	79,379,660	74,793,893	25,340,502
Pasivo Corriente	14,966,028	6,401,054	49,165,872	4,855,029
Deuda a Largo Plazo	65,380,446	61,113,637	11,774,815	5,665,669
Acciones Preferidas	-	-	-	-
Capital Pagado	10,164,000	10,164,000	10,164,000	8,766,402
Aportes de Accionistas para capitalización	-	-	-	-
Utilidad (Pérdida) Retenida	(2,871,648)	286,560	2,274,360	4,602,844
Total Patrimonio	8,705,789	11,864,969	13,853,206	14,819,804

Razones Financieras	Años Reportados		Comparación Período Anterior	
	2013	2012	2011	2010
Dividendo /Acción	-	-	-	-
Deuda Total /Patrimonio	9.2	5.7	4.4	0.7
Capital de Trabajo	9,014,416	5,992,259	(40,331,686)	3,161,642
Razón Corriente	1.6	1.9	(0.2)	1.7
Utilidad Operativa /Gastos Financieros	(1.2)	(0.8)	(0.2)	7.2

9. ESTADOS FINANCIEROS

Anexo a la presente se entregan estados financieros auditados por contador independiente.

144

10. GOBIERNO CORPORATIVO

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

	Contenido mínimo
1.	Indique si se han adoptado a lo interno de la organización reglas o procedimientos de buen gobierno corporativo? En caso afirmativo, si son basadas en alguna reglamentación específica. **Sociedad de Alimentos de Primera, S.A.** ha adoptado reglas y procedimiento de buen gobierno corporativo pero las mismas no son basadas en alguna reglamentación específica.
2.	**Indique si estas reglas o procedimientos contemplan los siguientes temas:**
	a. Supervisión de las actividades de la organización por la Junta Directiva. Sí existen, y son llevadas a cabo por la asamblea de accionistas de Sociedad de **Alimentos** de Primera, S.A.
	b. Existencia de criterios de independencia aplicables a la designación de Directores frente al control accionario. No existen tales criterios en los documentos corporativos de Sociedad de Alimentos de Primera, S.**A.**
	c. Existencia de criterios de independencia aplicables a la designación de Directores frente a la administración. No existen tales criterios en Sociedad de Alimentos de Primera, S.A.
	d. La formulación de reglas que eviten dentro de la organización el control de poder en un grupo reducido de empleados o directivos. No existen tales reglas, y no hay empleados que sean directores en Sociedad de Alimentos de Primera, S.A.
	e. Constitución de Comisiones de Apoyo tales como de Cumplimiento y Administración de Riesgos, de Auditoría. Sociedad de Alimentos de Primera, S.A. tiene un Gerente de Control Interno que le reporta a la Junta Directiva, no a la gerencia de la sociedad. Además la Junta Directiva está facultada para establecer comités.
	f. La celebración de reuniones de trabajo de la Junta Directiva y levantamiento de actas que reflejen la toma de decisiones. El pacto social establece que solo la Junta Directiva podrá deliberar y tomar decisiones en actas, las cuales deben ser firmadas por el Presidente y el Secretario, reflejando las decisiones tomadas.

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

14

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

144

	e. Acceso a información referente a remuneración de los Ejecutivos Clave. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor). Sí se establecen dichas reglas.
	f. Conocimiento de los esquemas de remuneración accionaria y otros beneficios ofrecidos a los empleados de la sociedad. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor). Sí se establecen dichas reglas.
	Comités
8.	**Prevén las reglas de gobierno corporativo la conformación de comités de apoyo tales como:**
	a. Comité de Auditoría ; o su denominación equivalente No, por ser temas de importancia los ve directamente la Junta Directiva y no los comités.
	b. Comité de Cumplimiento y Administración de Riesgos; o su denominación equivalente No, por ser temas de importancia los ve directamente la Junta Directiva y no los comités.
	c. Comité de Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos clave; o su denominación equivalente No, por ser temas de importancia los ve directamente la Junta Directiva y no los comités.
	d. Otros: No, por ser temas de importancia los ve directamente la Junta Directiva y no los comités.
9.	**En caso de ser afirmativa la respuesta anterior, se encuentran constituidos dichos Comités para el período cubierto por este reporte?**
	a. Comité de Auditoría No aplica
	b. Comité de Cumplimiento y Administración de Riesgos. No aplica.
	c. Comité de Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos clave. No aplica.

	Conformación de los Comités
10.	**Indique cómo están conformados los Comités de:**
	a. Auditoría (número de miembros y cargo de quiénes lo conforman, por ejemplo, 4 Directores -2 independientes- y el Tesorero). No aplica.
	b. Cumplimiento y Administración de Riesgos No aplica.
	c. Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos clave. No aplica.

11. DIVULGACIÓN

El presente informe, junto a los estados financieros auditados será entregado a los tenedores de los bonos de manera impresa y en reuniones previamente acordadas a realizarse en el mes de abril de 2014.

JUAN CARLOS JARAMILLO ARIAS
Presidente – Gerente General

LUIS GUILLERMO GÓMEZ BUITRAGO
Secretario – Gerente de Administración y Finanzas

Deloitte.

Sociedad de Alimentos de Primera, S.A.

Estados financieros por el año terminado el 31 de diciembre de 2013 e Informe de los Auditores Independientes del 17 de marzo de 2014

A member firm of
Deloitte Touche Tohmatsu

Sociedad de Alimentos de Primera, S. A.

Informe de los Auditores Independientes y Estados Financieros al 31 de diciembre 2013

Contenido	Páginas
Informe de los Auditores Independientes	1 - 2
Estado de situación financiera	3
Estado de ganancias o pérdidas	4
Estado de cambios en el patrimonio	5
Estado de flujos de efectivo	6
Notas a los estados financieros	7 - 31

Deloitte.

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

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

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

Señores
Accionistas y Junta Directiva de
Sociedad de Alimentos de Primera, S.A.
Panamá, República de Panamá

Hemos auditado los estados financieros adjuntos de **Sociedad de Alimentos de Primera, S.A.** que comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2013, y el estado de ganancias o pérdidas, estado de cambios en el patrimonio, y estado de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, así como un resumen de las principales políticas contables y otra información explicativa.

Responsabilidad de la Administración por los Estados Financieros

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

Responsabilidad del Auditor

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

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

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

Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de Sociedad de Alimentos de Primera, S.A. al 31 de diciembre de 2013, y sus resultados de sus operaciones y flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.

17 de marzo de 2014
Panamá, República de Panamá

Sociedad Alimentos de Primera, S.A.

Estado de situación financiera
31 de diciembre de 2013
(En balboas)

	Notas	2013	2012
Activos			
Activos corrientes:			
Efectivo y depósitos en bancos	4	500,471	539,535
Cuentas por cobrar, neto	5	7,637,388	4,779,720
Inventarios	6	5,733,509	3,336,960
Cuentas por cobrar - partes relacionadas	15	7,871,175	1,907,900
Gastos e impuestos pagados por anticipado		2,237,901	1,829,198
Total de activos corrientes		23,980,444	12,393,313
Activos no corrientes:			
Propiedad, planta y equipo, neto	7,10	19,271,037	18,954,331
Patentes y marcas de fábrica, neto	8	43,669,550	46,157,055
Inventario de piezas y repuestos, neto		1,237,285	1,019,620
Fondo de cesantía		830,464	664,406
Otros activos		63,483	190,935
Total de activos no corrientes		65,071,819	66,986,347
Total de activos		89,052,263	79,379,660
Pasivos y patrimonio			
Pasivos:			
Pasivos corrientes:			
Préstamos por pagar		-	27,603
Arrendamiento financiero por pagar	9	290,268	647,700
Cuentas por pagar - proveedores	11	3,293,919	4,658,755
Cuentas por pagar - partes relacionadas	15	7,691,238	-
Gastos acumulados y otros pasivos por pagar	12	3,690,603	1,066,996
Total de pasivos corrientes		14,966,028	6,401,054
Pasivos no corrientes:			
Bonos por pagar	10	40,000,000	40,000,000
Arrendamiento financiero	9	233,271	514,843
Impuesto sobre la renta diferido	16	216,143	216,143
Cuentas por pagar - partes relacionadas	15	24,311,721	19,819,220
Provisión para prima de antigüedad e indemnización	13	619,311	563,431
Total de pasivos no corrientes		65,380,446	61,113,637
Total de pasivos		80,346,474	67,514,691
Patrimonio:			
Capital en acciones	14	8,857,000	8,857,000
Capital adicional pagado		1,307,000	1,307,000
(Déficit acumulado) utilidades retenidas		(2,871,648)	286,560
Superávit por revaluación	7	1,585,050	1,585,050
Impuesto complementario		(171,613)	(170,641)
Total de patrimonio		8,705,789	11,864,969
Total de pasivos y patrimonio		89,052,263	79,379,660

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

Sociedad Alimentos de Primera, S.A.

Estado de ganancias o pérdidas
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2013
(En balboas)

	Notas	2013	2012
Ingresos:			
Ventas netas	15	49,099,346	45,927,471
Total de ingresos		49,099,346	45,927,471
Costos y gastos:			
Costos de ventas	15	30,723,463	26,871,352
Gastos de personal	15,17	8,269,349	7,691,923
Gastos de ventas, generales y administrativos	15,17	7,063,654	7,761,680
Depreciación y amortización	7	2,838,879	2,673,337
Amortización de patentes y marcas de fábrica	8	2,487,506	2,487,506
Total de costos y gastos		51,382,851	47,485,798
Pérdida en operaciones		(2,283,505)	(1,558,327)
Otros ingresos (egresos):			
Ingresos por intereses		43,288	50,509
Gastos de intereses		(1,874,825)	(1,958,382)
Otros ingresos		2,048,073	1,688,413
Otros egresos		(1,091,239)	(301,511)
Total de otros egresos, neto		(874,703)	(520,970)
Pérdida antes del impuesto sobre la renta		(3,158,208)	(2,079,297)
Menos: Impuesto sobre la renta	16	-	91,497
Pérdida neta		(3,158,208)	(1,987,800)

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

Sociedad Alimentos de Primera, S.A.

Estado de cambios en el patrimonio
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2013
(En balboas)

	Capital en acciones	Capital adicional pagado	(Déficit acumulado) utilidades retenidas	Superávit por revaluación	Impuesto complementario	Total de patrimonio
Saldo al 31 de diciembre de 2011	8,857,000	1,307,000	2,274,360	1,585,050	(170,204)	13,853,206
Pérdida neta	-	-	(1,987,800)	-	-	(1,987,800)
Impuesto complementario	-	-	-	-	(437)	(437)
Saldo al 31 de diciembre de 2012	8,857,000	1,307,000	286,560	1,585,050	(170,641)	11,864,969
Pérdida neta	-	-	(3,158,208)	-	-	(3,158,208)
Impuesto complementario	-	-	-	-	(972)	(972)
Saldo al 31 de diciembre de 2013	8,857,000	1,307,000	(2,871,648)	1,585,050	(171,613)	8,705,789

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

Sociedad Alimentos de Primera, S.A.

Estado de flujos de efectivo
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2013
(En balboas)

	Notas	2013	2012
Flujos de efectivo por las actividades de operación			
Pérdida neta		(3,158,208)	(1,987,800)
Ajustes por:			
Depreciación y amortización	7	2,838,879	2,673,337
Amortización de patentes y márcas de fábrica	8	2,487,506	2,487,506
Gastos de intereses		1,874,825	1,958,382
Provisión para impuesto sobre la renta	16	-	(91,497)
Provisión para prima de antigüedad e indemnización	13	365,456	233,005
Cambios en activos y pasivos de operación:			
Aumento en cuentas por cobrar - clientes		(2,857,668)	(603,473)
Aumento en inventarios		(2,396,549)	(855,948)
Aumento en gastos pagados por anticipado		(408,703)	(855,456)
Disminución otros activos		(90,213)	445,023
Disminución en cuentas por pagar - proveedores		(1,364,836)	(1,020,110)
Aumento en cuentas por pagar y pasivos acumulados		2,623,606	3,599,320
Intereses pagados		(1,874,825)	(1,290,290)
Pagos de prima de antigüedad e indemnización	13	(309,576)	(101,333)
Efectivo neto (utilizado en) provisto por las actividades de operación		(2,270,306)	4,590,666
Flujos de efectivo por las actividades de inversión			
Adquisiciones de propiedad, planta, maquinaria y equipo, neto de descartes	7	(3,155,585)	(6,435,506)
Aportes al fondo de cesantía		(166,058)	(218,825)
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión		(3,321,643)	(6,654,331)
Flujos de efectivo por las actividades de financiamiento			
Pagos a préstamos por pagar	9	(666,607)	(46,615,019)
Saldos con partes relacionadas		6,220,464	8,635,492
Emisión de bonos por pagar	10	-	40,000,000
Impuesto complementario		(972)	(437)
Efectivo neto provisto por las actividades de financiamiento		5,552,885	2,020,036
Disminución neta en el efectivo y depósitos en bancos		(39,064)	(43,629)
Efectivo y depósitos en bancos, al inicio del año		539,535	583,164
Efectivo y depósitos en bancos, al final del año	4	500,471	539,535

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

1. Información general

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

Los estados financieros han sido autorizados para su emisión por los Accionistas y Junta Directiva de la Compañía el 17 de marzo de 2014.

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

2.1 Normas e interpretaciones que afectan solamente en presentación y revelación

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

NIIF 13 Medición del Valor Razonable

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

NIC 19 Beneficios a Empleados

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

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

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

NIIF 9 Instrumentos Financieros: Clasificación y Medición

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

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

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

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

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

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

La Administración anticipa que todas las normas e interpretaciones arriba mencionadas serán adoptadas en los estados financieros de la Compañía 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 Compañía para el período de aplicación inicial.

3. Políticas de contabilidad significativas

3.1 Declaración de cumplimiento

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

3.2 Base de presentación

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

3.3 Uso de estimaciones

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

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

3.4 Activos y pasivos financieros e instrumentos de patrimonio

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

3.5 Inventarios

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

Materia prima	Promedio
Productos en proceso	Promedio
Productos terminados	Estándar
Piezas y repuestos	Primero que entra, primero que sale

El costo estándar se aproxima al costo promedio.

3.6 Propiedad, planta y equipo

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

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

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

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

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

3.7 Deterioro de activos tangibles

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

3.8 Patente y marcas de fábrica

La patente y marca de fábrica se registra al costo menos su respectiva amortización. Este activo intangible se amortiza bajo el método de línea recta durante su vida útil, la cual ha sido estimada en 20 años.

En el año 2012, la Administración realizó un cambio en la estimación de la vida útil de la marca Bonlac. La estimación consistió en alargar la vida útil de esta marca de 15 a 20 años. El principal factor que llevó a la revisión de la vida útil de la marca fue la puesta en marcha de la planta de tetra pack. El cambio en la vida útil de esta marca modificó su amortización anual de B/.3,316,674 a B/.2,487,506.

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

3.9 Prestaciones laborales

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

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

3.10 Impuesto sobre la renta

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

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

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

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

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

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

3.11 Reconocimiento de ingresos

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

3.12 Reconocimiento de gastos

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

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

3.13 Costo de deuda

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

3.14 Arrendamientos operativos y financieros

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

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

3.15 Moneda funcional

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

4. Efectivo y depósitos en bancos

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

	2013	2012
Caja	70,189	-
Cuentas corrientes	168,132	464,444
Cuentas de ahorro	262,150	75,091
Total	500,471	539,535

5. Cuentas por cobrar, neto

Las cuentas por cobrar se detallan de la siguiente manera:

	2013	2012
Cuentas por cobrar- clientes	6,092,770	4,364,694
Menos: provisión para posibles cuentas incobrables	-	(20,417)
	6,092,770	4,344,277
Empleados	34,328	22,931
Otras	1,510,290	412,512
Total	7,637,388	4,779,720

Durante el año 2013 se realizaron castigos contra la provisión para posibles cuentas incobrables por B/.20,417. La Administración no consideró necesario la creación de una provisión adicional.

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

	2013	2012
Menos de 90 días	5,931,330	4,249,049
90 días o más	161,440	115,645
Total	6,092,770	4,364,694

La concentración de riesgo de crédito en las cuentas por cobrar clientes es limitada, debido a que la cartera está integrada por un gran número de clientes a nivel nacional.

6. Inventarios

El inventario está integrado de la siguiente manera:

	2013	2012
Materia prima	2,671,416	1,649,273
Material de empaque y otros	2,449,148	1,287,713
Productos terminados	612,945	399,974
Total de inventarios	5,733,509	3,336,960

7. Propiedad, planta y equipo, neto

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

	Saldo al 31/12/12	Adiciones	Retiros	Saldo al 31/12/13
Costo				
Terreno	2,865,208	-	-	2,865,208
Edificios y mejoras	4,658,671	1,988,668	-	6,647,339
Maquinaria y equipo de planta	11,485,048	6,266,850	(74,631)	17,677,267
Equipo rodante	7,486,047	1,086,106	(314,530)	8,257,623
Equipo de laboratorio	118,828	2,429	-	121,257
Mobiliario, equipo de oficina y cómputo	408,385	538,202	-	946,587
Equipo y efectos de ventas	1,172,718	(1,172,718)	-	-
Tarimas	239,477	(239,477)	-	-
Envases de reparto	696,782	(696,782)	-	-
Herramientas	15,451	(15,451)	-	-
Construcciones en proceso	4,799,433	(4,561,976)	-	237,457
	33,946,048	3,195,851	(389,161)	36,752,738
Depreciación acumulada				
Edificios y mejoras	1,415,586	207,003	-	1,622,589
Maquinaria y equipo de planta	6,614,051	3,048,418	(74,631)	9,587,838
Equipo rodante	4,916,421	1,143,025	(274,264)	5,785,182
Equipo de laboratorio	86,176	25,701	-	111,877
Mobiliario, equipo de oficina y cómputo	244,512	129,703	-	374,215
Equipo y efectos de ventas	864,164	(864,164)	-	-
Tarimas	199,449	(199,449)	-	-
Envases de reparto	641,552	(641,552)	-	-
Herramientas	9,806	(9,806)	-	-
	14,991,717	2,838,879	(348,895)	17,481,701
	18,954,331			19,271,037

	Saldo al 31/12/11	Adiciones	Retiros	Saldo al 31/12/12
Costo				
Terreno	2,865,208	-	-	2,865,208
Edificios y mejoras	4,608,837	49,834	-	4,658,671
Maquinaria y equipo de planta	11,449,002	1,032,640	(996,594)	11,485,048
Equipo rodante	7,523,456	1,124,688	(1,162,097)	7,486,047
Equipo de laboratorio	116,558	2,270	-	118,828
Mobiliario, equipo de oficina y cómputo	467,653	45,398	(371,809)	141,242
Equipo de cómputo	560,173	88,794	(381,824)	267,143
Equipo y efectos de ventas	1,433,161	218,015	(478,458)	1,172,718
Tarimas	302,333	-	(62,856)	239,477
Envases de reparto	796,207	-	(99,425)	696,782
Herramientas	73,639	7,633	(65,821)	15,451
Construcciones en proceso	913,030	3,886,403	-	4,799,433
	31,109,257	6,455,675	(3,618,884)	33,946,048
Depreciación acumulada				
Edificios y mejoras	1,287,367	128,219	-	1,415,586
Maquinaria y equipo de planta	6,541,606	1,065,838	(993,393)	6,614,051
Equipo rodante	5,108,195	960,546	(1,152,320)	4,916,421
Equipo de laboratorio	60,054	26,122	-	86,176
Mobiliario, equipo de oficina y cómputo	911,769	85,221	(752,478)	244,512
Equipo y efectos de ventas	1,216,126	126,456	(478,418)	864,164
Tarimas	223,612	38,675	(62,838)	199,449
Envases de reparto	499,060	239,292	(96,800)	641,552
Herramientas	69,306	2,968	(62,468)	9,806
	15,917,095	2,673,337	(3,598,715)	14,991,717
	15,192,162			18,954,331

Al 31 de diciembre de 2013, la Compañía no presenta activos fuera de uso y el valor bruto de activos totalmente depreciados es de B/.7,969,134 (2012: B/.5,550,483).

El terreno incluye una revaluación por B/.1,585,050. El monto de la revaluación se reconoció con base en avalúos realizados por tasadores independientes en el año 2009. El monto de esta revaluación se acreditó a la cuenta de patrimonio denominada superávit por revaluación.

8. Patente y marcas de fábrica, neto

La patente y marca de fábrica adquirida se detalla a continuación:

	2013	2012
Costo de patente y marcas de fábrica - Bonlac	49,750,120	49,750,120
Amortización acumulada	(6,080,570)	(3,593,065)
Total	43,669,550	46,157,055

El movimiento de la amortización acumulada se presenta a continuación:

	2013	2012
Saldo al inicio del año	3,593,064	1,105,558
Aumentos	2,487,506	2,487,507
Saldo al final del año	6,080,570	3,593,065

Adquisición de patentes y marcas de fábrica - Bonlac:

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

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

9. Arrendamiento financiero por pagar

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

	2013	2012
Año 2013	-	681,052
Año 2014	309,315	309,315
Año 2015	127,713	127,713
Año 2016 en adelante	117,743	117,743
	554,771	1,235,823
Menos intereses entre 5% y 7%	(31,232)	(73,280)
	523,539	1,162,543
Menos: porción corriente	(290,268)	(647,700)
Porción no corriente	233,271	514,843

10. Bonos por pagar

El 10 de enero de 2012, Sociedad de Alimentos de Primera, S.A. realizó una emisión de bonos corporativos en la Bolsa de Valores de Panamá por B/.40 millones de dólares de valor nominal que sustituyó el pasivo financiero de corto y largo plazo emitidos en una sola serie.

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

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

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

Año	Monto a pagar
1	0
2	0
3	0
4	B/. 4,000,000
5	B/. 4,000,000
6	B/. 4,000,000
7	B/. 4,000,000
8	B/. 4,000,000
9	B/. 4,000,000
10	B/. 4,000,000
Fecha de vencimiento de los bonos	B/.12,000,000

La Emisión está respaldada por el crédito general del Emisor y está garantizada por un fideicomiso irrevocable de garantía suscrito con BG Trust, Inc., como fiduciario, El Fideicomiso está compuesto por los siguientes bienes:

1. Prenda sobre las acciones del Emisor constituida mediante contrato de prenda en documento privado suscrito por sus respectivos propietarios;
2. Primera hipoteca y anticresis sobre los bienes inmuebles y sus mejoras de propiedad del Emisor o sus afiliadas;
3. Cesión de las pólizas de seguros de las mejoras sobre los bienes inmuebles otorgados en garantía, emitida por una compañía aceptable al Fiduciario y que cubra no menos del 80% del valor de dichas mejoras, de ser aplicables; y
2. Cualesquiera otros bienes o garantías que el Emisor y Sociedad de Alimentos de Primera, S.A. u otras compañías relacionadas aporten al Fideicomiso, en términos aceptables al Fiduciario.

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

11. Cuentas por pagar proveedores

Las cuentas por pagar proveedores se detallan a continuación:

	2013	2012
Locales	2,423,876	3,559,222
Extranjera	870,043	1,099,533
Total	3,293,919	4,658,755

12. Gastos acumulados y otros pasivos por pagar

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

	2013	2012
Gastos y costos por pagar	1,302,742	376,638
Retenciones y descuentos de nómina	289,474	83,690
Acreedores varios	646,090	186,792
Obligaciones laborales por pagar	405,061	117,108
Provisiones de gastos por pagar	1,005,041	290,569
Ingresos para terceros	42,195	12,199
	3,690,603	1,066,996

13. Provisión para prima de antigüedad e indemnización

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

	2013	2012
Saldo al inicio del año	563,431	431,759
Aumentos del año	365,456	233,005
Cargos contra la reserva	(309,576)	(101,333)
Saldo al final del año	619,311	563,431

14. Capital en acciones

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012: autorizadas 10,000 acciones comunes, de una misma clase, con un valor nominal de B/.1,000 cada una. Emitidas y en circulación 8,857 para un total de B/.8,857,000.

15. Saldos y transacciones con partes relacionadas

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

	2013	2012
Saldos:		
Cuentas por cobrar	7,871,175	1,907,900
Cuentas por pagar	32,002,959	19,819,220

Las cuentas por cobrar y pagar están relacionadas con préstamos, transacciones de ventas y servicios. Las mismas no tienen fecha específica de vencimiento, ni generaron intereses. La Administración determinó la porción corriente de las cuentas por pagar – partes relacionadas en base a la intención que tiene de compensar este saldo en el año 2014 con la cuenta por cobrar que le adeuda la misma parte relacionada; por consiguiente, no anticipa problemas en la recuperación de los saldos por cobrar.

	2013	2012
Transacciones:		
Ventas	3,884,135	475,490
Compras	13,563	89,536
Compensación a ejecutivos claves	747,631	786,980

16. Impuesto sobre la renta

Las declaraciones del impuesto sobre la renta de la Compañía están sujetas a revisión por parte de las autoridades fiscales por los tres últimos años, inclusive el año terminado el 31 de diciembre de 2013, de acuerdo a regulaciones fiscales vigentes.

El detalle del gasto de impuesto se presenta a continuación:

	2013	2012
Impuesto diferido por diferencias temporales	-	91,497

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

	2013	2012
Impuesto sobre la renta diferido pasivo:		
Superávit por revaluación de terreno	216,143	216,143

Al 31 de diciembre de 2013, la Compañía no generó renta gravable; por consiguiente, no se causó impuesto corriente. A la fecha de aprobación de los estados financieros, la Compañía no ha presentado la declaración de rentas del año 2013 antes las autoridades fiscales. Sin embargo, la Administración ha realizado una estimación exhaustiva de gasto de impuesto sobre la renta y no anticipa cambios significativos en la estimación realizada.

Mediante Resolución No. 201-9594 del 13 de septiembre de 2011, la Autoridad Nacional de Ingresos Públicos (antes Dirección General de Ingresos) aceptó la solicitud de no aplicación del cálculo alterno de impuesto sobre la renta (CAIR) y concedió autorización para que la Compañía determine su impuesto sobre la renta utilizando el Método Tradicional para el periodo fiscal 2010 y hasta por los tres periodos fiscales subsiguientes: 2011, 2012 y 2013.

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

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

17. Gastos de personal, ventas, generales y administrativos

Gastos de personal

	2013	2012
Salarios	6,239,159	5,369,442
Prestaciones laborales	1,082,747	1,136,364
Gastos de representación	559,252	370,076
Vacaciones	718,839	626,594
Bonificaciones	550,248	1,162,006
Comisiones	549,697	333,693
Otros	1,393,274	899,251
	11,093,216	9,897,425
Costo de ventas	2,823,868	2,205,502
Gastos de personal	8,269,349	7,691,923
	11,093,217	9,897,425

Gastos de ventas, generales y administrativos

	2013	2012
Servicios profesionales	85,635	303,497
Impuestos	196,711	206,768
Seguros	255,414	158,869
Reparación y mantenimiento	709,607	324,484
Gastos de publicidad	1,772,216	1,697,783
Vigilancia	507,160	520,439
Arrendamientos	162,373	137,973
Energía eléctrica	793,099	620,734
Teléfonos y comunicaciones	36,133	61,924
Materiales y suministros	181,296	230,499
Viajes y viáticos	32,720	213,992
Gastos de combustible y repuestos	1,091,315	1,430,010
Gastos de cuentas malas	19,386	140,875
Destrucción de inventarios	861,055	806,734
Otros	359,534	907,098
	7,063,654	7,761,680

18. Planes de la Administración

La operación consolidó durante el 2013 las inversiones realizadas en la planta de producción, los cuales estuvieron en fase de estabilización durante el año, por tal motivo estos proyectos comenzaron a generar resultados positivos en el segundo semestre del año teniendo el primer semestre como un período de ajuste, especialmente por el arranque de la planta de productos UHT, el equipo de limpieza CIP con impactos importantes en producción y el cambio del sistema de información a SAP con impactos generalizados en las operaciones de ventas y logísticas mientras se pasaba la curva de aprendizaje y modificaciones y reemplazos en la flota de vehículo.

En el año 2013 se termina una fase de inversiones que comenzó en 2011 y buscaba realizar una actualización general de activos tangibles e intangibles que le permitieran prepararse competitivamente para el futuro, estas fuertes inversiones han afectado los resultados en dos vías, el incremento de costos de operación de manera temporal y pérdidas temporales de eficiencia, lo cual como ha sido referenciado invirtió su tendencia al finalizar el 2013.

El Ebitda, entendido como el potencial de generación de caja estuvo por encima del 5% sobre las ventas y con más de 2.6 millones de dólares al año, lo cual está dentro de los rangos esperados en la medida que si bien existen pérdidas netas financieras el negocio no ve comprometida su viabilidad en el futuro, para el 2014 los niveles de utilización de la planta UHT continuarán creciendo e igualmente su trabajo eficiente, las operaciones logísticas y de ventas estarán capturando el mejor uso de la información aumentando la penetración en los canales convencionales y el nuevo equipo de transporte permitirá la disminución de los costos de mantenimiento de equipo rodante; se mantendrán los programas de fomento al productor lechero para conservar los altos estándares de calidad que es la bandera de la marca y permiten ganar su posicionamiento y aceptación en el mercado.

Estas tendencias y expectativas han sido claramente confirmadas al comienzo del año 2014 con crecimientos superiores a 10% en ingresos frente a los mismos meses del año anterior, lo cual se espera continua en mejoría durante los demás meses del año, especialmente el primer semestre.

19. Régimen de incentivos industriales

Mediante Registro Oficial de la Industria Nacional del 30 de septiembre de 1994, la Compañía se acogió al régimen de incentivos para el fomento y desarrollo de la Industria Nacional y de las exportaciones, previsto en la Ley No.3 del 20 de marzo de 1986. La inscripción de la Compañía en el Registro Oficial de la Industria Nacional tiene una duración de diez años, la cual vencía en septiembre de 2004; sin embargo, la Compañía ha obtenido dos extensiones de este plazo, bajo los mismos parámetros por parte del Ministerio de Comercio e Industrias, la primera con fecha de vencimiento el 2 de mayo de 2010 y la tramitada en el año 2009, la cual fue acogida mediante Resolución del 11 de noviembre de 2009 y otorga una extensión hasta el 31 de diciembre de 2015.

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

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

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

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

La Compañía no ha reconocido un impuesto diferido sobre el incentivo relacionado con los arrastres de pérdidas operativas, ya que la Administración considera que es más probable que improbable que no se genere renta gravable para aplicar este beneficio. Esta consideración está fundamentada en el beneficio fiscal que generan sus principales activos, entre ellos, la marca.

20. Valor razonable de instrumentos financieros

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

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

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

	2013	
	Valor en libros	Valor razonable
Activos financieros		
Efectivo y depósitos en bancos	500,471	500,471
Pasivos financieros		
Arrendamiento financiero por pagar	523,539	523,539
Bonos por pagar	40,000,000	37,109,524
Total de pasivos financieros	40,523,539	37,633,063

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

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

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

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

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

	Jerarquía del valor razonable 31 de diciembre de 2013			
	Total	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3
Activos				
Efectivo y depósitos en bancos	500,471	-	500,471	-
Pasivos				
Arrendamiento financiero por pagar	523.539	-	-	523,539
Bonos por pagar	37,109,524	-	-	37,109,524
Total de pasivos financieros	37,633,063	-	-	37,633,063

El valor razonable de los activos y pasivos financieros incluidos en el Nivel 2 y Nivel 3, mostrados arriba ha sido determinado con los modelos de precios generalmente aceptados, basados en el análisis de los flujos de caja descontados, donde el dato de entrada más significativo lo constituye la tasa de descuento que refleja el riesgo de crédito de la contraparte.

21. Administración de riesgos de instrumentos financieros

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

Factores de riesgos financieros

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

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

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

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

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

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

Administración del riesgo de capital

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

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

22. Segmentos de operación

La Compañía considera todo su portafolio como productos de consumo masivo preservado, el cual comprende los negocios de leche, yogures y bebidas. Esta segmentación se basa en que estos son los canales utilizados de distribución y para llegar a los consumidores.

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

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

* * * * * *

Deloitte.

Empresa Panameña de Alimentos, S.A. y Subsidiarias

Estados financieros consolidados por el año terminado el 31 de diciembre de 2013 e Informe de los Auditores Independientes del 17 de marzo de 2014

A member firm of
Deloitte Touche Tohmatsu

Empresa Panameña de Alimentos, S. A. y Subsidiarias

Informe de los Auditores Independientes y Estados Financieros Consolidados 31 de diciembre 2013

Contenido	Páginas
Informe de los Auditores Independientes	1 - 2
Estado consolidado de situación financiera	3
Estado consolidado de resultados integrales	4
Estado consolidado de cambios en el patrimonio	5
Estado consolidado de flujos de efectivo	6
Notas a los estados financieros consolidados	7 - 37

Información complementaria

Anexo I Información de consolidación del estado de situación financiera

Anexo II Información de consolidación del estado de ganancias o pérdidas y utilidades retenidas

Deloitte.

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

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

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

Señores
Accionistas y Junta Directiva de
Empresa Panameña de Alimentos, S.A. y Subsidiarias
Panamá, República de Panamá

Hemos auditado los estados financieros consolidados adjuntos de **Empresa Panameña de Alimentos, S.A. y Subsidiarias** que comprenden el estado consolidado de situación financiera al 31 de diciembre de 2013, y el estado consolidado de resultados integrales, estado consolidado de cambios en el patrimonio, y estado consolidado de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, así como un resumen de las principales políticas contables y otra información explicativa.

Responsabilidad de la Administración por los Estados Financieros Consolidados

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

Responsabilidad del Auditor

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

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

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

Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros consolidados presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de **Empresa Panameña de Alimentos, S.A. y Subsidiarias** al 31 de diciembre de 2013, y sus resultados de sus operaciones y flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera.

Información Complementaria

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

17 de marzo de 2014
Panamá, República de Panamá

Empresa Panameña de Alimentos, S.A. y Subsidiarias

Estado consolidado de situación financiera
31 de diciembre de 2013
(En balboas)

Activos	**Notas**	**2013**	**2012**
Activos corrientes:			
Efectivo y depósitos en bancos	4	2,489,297	2,809,084
Cuentas por cobrar, neto	5	26,206,449	21,612,231
Inventarios	6	22,609,783	19,860,272
Gastos e impuestos pagados por anticipado		3,339,640	2,607,682
Total de activos corrientes		54,645,169	46,889,269
Activos no corrientes:			
Propiedad, planta y equipo, neto	7,9	61,722,085	59,604,102
Patentes y marcas de fábrica, neto	8	115,108,320	124,977,390
Inventario de piezas y repuestos, neto		2,440,953	2,105,239
Fondo de cesantía		2,603,302	2,334,815
Otros activos		161,447	232,874
Total de activos no corrientes		182,036,107	189,254,420
Total de activos		236,681,276	236,143,689
Pasivos y patrimonio			
Pasivos:			
Pasivos corrientes:			
Préstamos por pagar	10	1,008,899	2,070,633
Arrendamiento financiero por pagar	11	290,268	647,700
Cuentas por pagar - proveedores	12	9,376,498	9,520,011
Gastos acumulados y otros pasivos por pagar	13	11,223,311	10,176,545
Total de pasivos corrientes		21,898,976	22,414,889
Pasivos no corrientes:			
Bonos por pagar		120,000,000	120,000,000
Arrendamiento financiero por pagar	11	233,271	514,843
Impuesto sobre la renta diferido	17	716,143	1,255,199
Provisión para prima de antigüedad e indemnización	14	2,151,559	1,361,515
Total de pasivos no corrientes		123,100,973	123,131,557
Total de pasivos		144,999,949	145,546,446
Patrimonio:			
Capital en acciones	15	71,332,037	71,332,037
Utilidades retenidas		12,819,401	11,541,844
Superávit por revaluación		8,143,516	8,243,278
Impuesto complementario		(613,627)	(519,916)
Total de patrimonio		91,681,327	90,597,243
Total de pasivos y patrimonio		236,681,276	236,143,689

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

Empresa Panameña de Alimentos, S.A. y Subsidiarias

Estado consolidado de resultados integrales
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2013
(En balboas)

	Notas	2013	2012
Ingresos:			
Ventas netas		149,083,704	141,567,793
Total de ingresos		149,083,704	141,567,793
Costos y gastos:			
Costo de ventas		91,319,442	87,165,149
Gastos de personal	18	17,011,949	13,893,081
Gastos de ventas, generales y administrativos	18	18,278,194	18,773,266
Depreciación y amortización	7	5,651,853	4,212,337
Amortización de patentes y marcas de fábrica	8	9,869,071	9,869,072
Total de costos y gastos		142,130,509	133,912,905
Utilidad en operaciones		6,953,195	7,654,888
Otros ingresos (egresos)			
Ingresos por intereses		99,171	184,897
Gastos de intereses		(5,682,344)	(6,072,394)
Otros ingresos		292,938	1,575,023
Otros egresos		(315,698)	(2,182,964)
Total de otros egresos, neto		(5,605,933)	(6,495,438)
Utilidad antes del impuesto sobre la renta		1,347,262	1,159,450
Menos: Impuesto sobre la renta	17	69,705	982,728
Utilidad neta		1,277,557	176,722
Otros resultados integrales:			
Depreciación de activos revaluados		(99,762)	(99,762)
Total de resultados integrales		1,177,795	76,960

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

Empresa Panameña de Alimentos, S.A. y Subsidiarias

Estado consolidado de cambios en el patrimonio
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2013
(En balboas)

	Nota	Capital en acciones	Utilidades retenidas	Superávit por revaluación	Impuesto complementario	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2011		70,760,037	11,365,122	8,343,040	(519,479)	89,948,720
Utilidad neta		-	176,722	-	-	176,722
Emisión de acciones	15	572,000	-	-	-	572,000
Depreciación		-	-	(99,762)	-	(99,762)
Impuesto complementario		-	-	-	(437)	(437)
Saldo al 31 de diciembre de 2012		71,332,037	11,541,844	8,243,278	(519,916)	90,597,243
Utilidad neta		-	1,277,557	-	-	1,277,557
Depreciación		-	-	(99,762)	-	(99,762)
Impuesto complementario		-	-	-	(93,711)	(93,711)
Saldo al 31 de diciembre de 2013		71,332,037	12,819,401	8,143,516	(613,627)	91,681,327

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

Empresa Panameña de Alimentos, S.A. y Subsidiarias

Estado consolidado de flujos de efectivo
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2013
(En balboas)

	Notas	2013	2012
Flujos de efectivo de las actividades de operación			
Utilidad neta		1,277,557	176,722
Ajustes por:			
Depreciación y amortización	7	5,651,853	4,212,337
Amortización de patentes y marcas de fábrica	8	9,869,071	9,869,072
Provisión para posibles cuentas incobrables	5	128,907	-
Provisión de impuesto sobre la renta	17	69,705	982,728
Gastos de intereses		5,682,344	6,072,394
Provisión para prima de antigüedad e indemnización	14	1,315,172	554,719
Cambios en activos y pasivos de operación:			
(Aumento) disminución en cuentas por cobrar		(4,723,125)	4,241,049
Aumento en inventarios		(2,749,511)	(2,291,675)
Aumento en gastos e impuestos pagados por anticipado		(731,958)	(2,626,513)
(Aumento) disminución en otros activos		(264,287)	433,078
Disminución en cuentas por pagar proveedores		(143,513)	(3,063,080)
Aumento en gastos acumulados y otros pasivos por pagar		410,376	8,065,603
Intereses pagados		(5,654,716)	(1,290,700)
Pago de prima de antigüedad e indemnización	14	(525,128)	(865,376)
Efectivo neto provisto por las actividades de operación		9,612,747	24,470,359
Flujos de efectivo de las actividades de inversión			
Adquisiciones de propiedad, planta, maquinaria y equipo, neto	7	(7,869,598)	(17,674,023)
Fondo de cesantía		(268,487)	(672,911)
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión		(8,138,085)	(18,346,934)
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento			
Emisión de acciones	15	-	572,000
Emisión de bonos por pagar	9	-	120,000,000
Pagos a bonos por pagar	9	-	(5,052,249)
Pagos a préstamos por pagar		(8,068,003)	(132,334,174)
Préstamos por pagar		6,367,265	8,891,257
Impuesto complementario		(93,711)	(437)
Efectivo neto utilizado en las actividades de financiamiento		(1,794,449)	(7,923,603)
Disminución neta en el efectivo y depósitos en bancos		(319,787)	(1,800,178)
Efectivo y depósitos en bancos, al inicio del año		2,809,084	4,609,262
Efectivo y depósitos en bancos, al final del año	4	2,489,297	2,809,084

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

1. Información general

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

Las generales de las subsidiarias consolidadas se resumen a continuación:

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

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

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

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

Los estados financieros consolidados fueron aprobados por la Junta Directiva y autorizados para su emisión el 17 de marzo de 2014.

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

2.1 Normas e interpretaciones que afectan solamente en presentación y revelación

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

NIIF 13 Medición del Valor Razonable

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

NIC 19 Beneficios a Empleados

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

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

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

NIIF 9 Instrumentos Financieros: Clasificación y Medición

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

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

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

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

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

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

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

3. Políticas de contabilidad significativas

3.1 Declaración de cumplimiento

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

3.2 Base de presentación

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

3.3 Principio de consolidación

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

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

3.4 Uso de estimaciones

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

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

3.5 Activos y pasivos financieros e instrumentos de patrimonio

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

3.6 Inventarios

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

Materia prima	Promedio
Productos en proceso	Promedio
Productos terminados	Estándar
Piezas y repuestos	Primero que entra, primero que sale

El costo estándar se aproxima al costo promedio.

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

3.7 Propiedad, planta y equipo

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

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

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

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

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

3.8 Deterioro de activos tangibles

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

3.9 Patente y marcas de fábrica

La patente y marca de fábrica se registra al costo menos su respectiva amortización. Este activo intangible se amortiza bajo el método de línea recta en los siguientes períodos:

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

En el año 2012, la Administración realizó un cambio en la estimación de la vida útil de la marcas Durán y Bonlac. La estimación consistió en alargar la vida útil de ambas marcas; en el caso de Durán de 15 a 17 años y en el de Bonlac de 15 a 20 años. Los principales factores que llevaron a la revisión de las vidas útiles fueron: mejoras operativas en la planta de tostado y molido, inversiones en el beneficiario de café, apertura de tiendas adicionales, lanzamiento de las referencias Volcán y Boquete, puesta en marcha de la planta de tetra pack. El cambio en la vida útil de estas marcas y patentes de fábrica modificó su amortización anual de B/.5,123,428 a B/.4,520,672 en el caso de Durán, y de B/.3,316,674 a B/.2,487,506 en el caso de Bonlac.

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

3.10 Prestaciones laborales

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

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

3.11 Impuesto sobre la renta

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

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

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

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

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

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

3.12 Reconocimiento de ingresos

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

3.13 Reconocimiento de gastos

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

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

3.14 Costo de deuda

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

3.15 Arrendamientos operativos y financieros

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

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

3.16 Moneda funcional

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

4. Efectivo y depósitos en bancos

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

	2013	2012
Caja	101,266	20,077
Cuentas corrientes	2,113,045	2,703,261
Cuenta de ahorro	274,986	85,746
Total	2,489,297	2,809,084

5. Cuentas por cobrar, neto

Las cuentas por cobrar se detallan de la siguiente manera:

	2013	2012
Cuentas por cobrar - clientes	17,309,839	16,269,361
Menos: provisión para posibles cuentas incobrables	(356,979)	(625,523)
	16,952,860	15,643,838
Anticipo a proveedores	7,232,813	5,052,043
Otras cuentas por cobrar	2,020,776	916,350
	26,206,449	21,612,231

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

	2013	2012
Saldo al inicio del año	625,523	724,004
Provisión del año	128,907	-
Castigos	(397,451)	(98,481)
Saldo al final del año	356,979	625,523

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

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

	2013	2012
Menos de 90 días	16,552,321	15,537,977
90 días o más	757,518	731,384
Total	17,309,839	16,269,361

La concentración de riesgo de crédito en las cuentas por cobrar clientes es limitada, debido a que la cartera está integrada por un gran número de clientes a nivel nacional.

6. Inventarios

El inventario está integrado de la siguiente manera:

	2013	2012
Materia prima	7,537,671	8,774,949
Productos terminados	7,173,414	4,731,375
Productos importados	3,534,336	2,570,192
Material de empaque y otros	4,364,362	3,783,756
Total de inventarios	22,609,783	19,860,272

7. Propiedad, planta y equipo, neto

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

	Saldo al 31/12/12	Adiciones	Retiro	Saldo al 31/12/13
Costo				
Terrenos	13,020,494	-	-	13,020,494
Maquinaria y equipo de fábrica	23,996,472	21,850,402	(804,288)	45,042,586
Montaje de maquinaria y equipo	12,102,525	(11,888,862)	-	213,663
Edificaciones y estructuras	19,104,347	3,676,148	-	22,780,495
Mobiliario y equipo de oficina	533,794	556,947	-	1,090,741
Equipo rodante	9,490,624	1,801,469	(328,249)	10,963,844
Equipo de cómputo y programas	1,198,872	107,945	(11,235)	1,295,582
Equipo de laboratorio	125,160	2,429	-	127,589
Equipo y efectos de ventas	1,172,718	(1,172,718)	-	-
Tarimas	239,477	(239,477)	-	-
Envases de reparto	696,782	(696,782)	-	-
Herramientas	15,451	(15,451)	-	-
Instalaciones	1,057,679	-	-	1,057,679
Construcciones en proceso	6,281,897	(5,768,554)	-	513,343
	89,036,291	8,213,496	(1,143,772)	96,106,016
Depreciación acumulada				
Maquinaria y equipo de fábrica	(15,583,252)	(4,369,140)	417,343	(19,535,049)
Edificaciones y estructuras	(5,399,699)	(1,041,467)	99,762	(6,341,404)
Mobiliario y equipo de oficina	(121,208)	(75,190)	-	(196,398)
Equipo rodante	(5,419,328)	(1,612,382)	282,617	(6,749,093)
Equipo de cómputo y programas	(941,148)	(253,442)	152	(1,194,438)
Equipo de laboratorio	(89,237)	(26,968)	-	(116,205)
Equipos y efectos de ventas	(864,164)	864,164	-	-
Tarimas	(199,449)	199,449	-	-
Envases de reparto	(641,552)	641,552	-	-
Herramientas	(9,806)	9,806	-	-
Instalaciones	(163,346)	(87,997)	-	(251,343)
	(29,432,188)	(5,751,615)	799,874	(34,383,929)
	59,604,102			61,722,085

	Saldo al 31/12/11	Adiciones	Retiro	Saldo al 31/12/12
Costo				
Terrenos	8,852,808	4,167,686	-	13,020,494
Maquinaria y equipo de fábrica	23,348,129	1,644,937	(996,594)	23,996,472
Montaje de maquinaria y equipo	9,427,328	2,675,197	-	12,102,525
Edificaciones y estructuras	13,796,917	5,307,430	-	19,104,347
Mobiliario y equipo de oficina	676,346	229,257	(371,809)	533,794
Equipo rodante	8,460,239	2,192,482	(1,162,097)	9,490,624
Equipo de cómputo y programas	1,356,083	224,613	(381,824)	1,198,872
Equipo de laboratorio	122,890	2,270	-	125,160
Equipo y efectos de ventas	1,433,161	218,015	(478,458)	1,172,718
Tarimas	302,333	-	(62,856)	239,477
Envases de reparto	796,207	-	(99,425)	696,782
Herramientas	73,639	7,633	(65,821)	15,451
Instalaciones	443,590	614,089	-	1,057,679
Construcciones en proceso	5,871,312	410,585	-	6,281,897
	74,960,982	17,694,193	(3,618,885)	89,036,291
Depreciación acumulada				
Maquinaria y equipo de fábrica	(14,988,621)	(1,588,024)	993,393	(15,583,252)
Edificaciones y estructuras	(4,638,095)	(861,366)	99,762	(5,399,699)
Mobiliario y equipo de oficina	(404,134)	(88,424)	371,350	(121,208)
Equipo rodante	(5,480,879)	(1,090,769)	1,152,320	(5,419,328)
Equipo de cómputo y programas	(1,125,650)	(196,626)	381,128	(941,148)
Equipo de laboratorio	(61,848)	(27,389)	-	(89,237)
Equipos y efectos de ventas	(1,216,126)	(126,456)	478,418	(864,164)
Tarimas	(223,612)	(38,675)	62,838	(199,449)
Envases de reparto	(499,060)	(239,292)	96,800	(641,552)
Herramientas	(69,306)	(2,968)	62,468	(9,806)
Instalaciones	(111,235)	(52,111)	-	(163,346)
	(28,818,566)	(4,312,099)	3,698,477	(29,432,187)
	46,142,416			59,604,102

Al 31 de diciembre de 2013, el Grupo no presenta activos fuera de uso y el valor bruto de activos totalmente depreciados es de B/.17,293,997 (2012: B/.14,522,122).

El terreno y el edificio incluyen una revaluación por B/.8,243,278 (2012: B/.8,243,278). El monto de la revaluación se reconoció con base en avalúos realizados por tasadores independientes en los años 2008 y 2011. El monto de esta revaluación se acreditó a la cuenta de patrimonio denominada superávit por revaluación.

8. Patentes y marcas de fábrica, neto

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

	2013	2012
Costo de patente y marcas de fábrica - Pascual	19,750,000	19,750,000
Costo de patente y marcas de fábrica - Suprema	5,361,051	5,361,051
Costo de patente y marcas de fábrica - Durán	76,851,420	76,851,420
Saldo de patente y marcas de fábrica - Bonlac	49,750,120	49,750,120
Amortización acumulada	(36,604,271)	(26,735,201)
	115,108,320	124,977,390

El movimiento de la amortización acumulada se presenta a continuación:

	2013	2012
Saldo al inicio del año	26,735,201	16,866,129
Aumentos	9,869,071	9,869,072
Saldo al final del año	36,604,271	26,735,201

Adquisición de patentes y marcas de fábrica - Pascual:

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

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

Adquisición de patentes y marcas de fábrica - Suprema:

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

Adquisición de patentes y marcas de fábrica - Durán:

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

Adquisición de patentes y marcas de fábrica - Bonlac:

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

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

9. Bonos por pagar

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

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

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

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

Año	Monto a pagar
1	0
2	0
3	0
4	B/.12,000,000
5	B/.12,000,000
6	B/.12,000,000
7	B/.12,000,000
8	B/.12,000,000
9	B/.12,000,000
10	B/.12,000,000
Fecha de vencimiento de los bonos	B/.36,000,000

La Emisión está respaldada por el crédito general del Emisor y está garantizada por un fideicomiso irrevocable de garantía suscrito con BG Trust, Inc., como fiduciario, El Fideicomiso está compuesto por los siguientes bienes:

1. Prenda sobre las acciones del Emisor constituida mediante contrato de prenda en documento privado suscrito por sus respectivos propietarios;
2. Primera hipoteca y anticresis sobre los bienes inmuebles y sus mejoras de propiedad del Emisor o sus afiliadas;
3. Cesión de las pólizas de seguros de las mejoras sobre los bienes inmuebles otorgados en garantía, emitida por una compañía aceptable al Fiduciario y que cubra no menos del 80% del valor de dichas mejoras, de ser aplicables; y
4. Cualesquiera otros bienes o garantías que el Emisor y Sociedad de Alimentos de Primera, S.A. u otras compañías relacionadas aporten al Fideicomiso, en términos aceptables al Fiduciario.

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

10. Préstamos por pagar

Productos Alimenticios Pascual, S.A.

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

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

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

3. La tasa de interés es Libor a 5.00.

11. Arrendamiento financiero por pagar

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

	2013	2012
Año 2013	-	681,052
Año 2014	309,315	309,315
Año 2015	127,713	127,713
Año 2016 en adelante	117,743	117,743
	554,771	1,235,823
Menos intereses entre 5% y 7%	(31,232)	(73,280)
	523,539	1,162,543
Menos: porción corriente	(290,268)	(647,700)
Porción no corriente	233,271	514,843

12. Cuentas por pagar proveedores

Las cuentas por pagar proveedores se detallan a continuación:

	2013	2012
Locales	6,449,002	6,852,410
Extranjeras	2,927,496	2,667,601
	9,376,498	9,520,011

13. Gastos acumulados y otros pasivos por pagar

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

	2013	2012
Acreedores varios	2,110,833	3,296,825
Gastos y costos por pagar	3,779,411	3,064,959
Obligaciones laborales por pagar	1,163,968	1,568,366
Retenciones y descuentos de nómina	543,028	1,095,283
Provisiones de gastos por pagar	2,519,837	931,939
Impuestos por pagar	896,116	89,350
Ingresos para terceros	85,249	20,597
Otros	124,869	109,226
	11,223,311	10,176,545

14. Provisión para prima de antigüedad e indemnización

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

	2013	2012
Saldo al inicio del año	1,361,515	1,672,172
Aumentos del año	1,315,172	554,719
Cargos contra la reserva	(525,128)	(865,376)
Saldo al final del año	2,151,559	1,361,515

15. Capital en acciones

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

16. Saldos y transacciones con partes relacionadas

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

	2013	2012
Transacciones:		
Compensación a ejecutivos claves	1,320,276	1,206,275

17. Impuesto sobre la renta

Las declaraciones del impuesto sobre la renta de la Compañía están sujetas a revisión por parte de las autoridades fiscales por los tres últimos años, inclusive el año terminado el 31 de diciembre de 2013, de acuerdo a regulaciones fiscales vigentes.

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

	2013	2012
Impuesto sobre la renta corriente	608,761	35,169
Impuesto sobre la renta diferido	(539,056)	947,559
Total del impuesto sobre la renta	69,705	982,728

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

	2013	2012
Impuesto sobre la renta diferido pasivo:		
Superávit por revaluación de terreno	216,143	216,143
Amortización de patentes y marcas de fábrica	500,000	1,039,056
	716,143	1,255,199

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

	2013	2012
Utilidad financiera	1,347,262	1,159,450
Más: pérdidas en subsidiarias	3,158,207	2,072,297
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	4,505,469	3,231,747
Impuesto sobre la renta considerando la tasa efectiva del 25%	1,126,368	807,937
Costos y gastos exentos y/o no deducibles	9,455	-
Ingresos no gravables	(527,062)	(772,768)
Impuesto sobre la renta corriente	608,761	35,169

Mediante Resolución No. 201-9594 del 13 de septiembre de 2011 (Sociedad de Alimentos de Primera, S.A.) y Resolución No. 201-10855 del 18 de octubre de 2011 (Productos Alimenticios Pascual, S.A.), la Autoridad Nacional de Ingresos Públicos (antes Dirección General de Ingresos) aceptó la solicitud de no aplicación del cálculo alterno de impuesto sobre la renta (CAIR) y concedió autorización para que las Compañías del Grupo determinen su impuesto sobre la renta utilizando el Método Tradicional para el periodo fiscal 2010 y hasta por los tres periodos fiscales subsiguientes: 2011, 2012 y 2013.

A la fecha de aprobación de los estados financieros consolidados, el Grupo no ha presentado las declaraciones de rentas al 31 de diciembre de 2013 ante las autoridades fiscales. Sin embargo, la Administración ha realizado una estimación exhaustiva de gasto de impuesto sobre la renta y no anticipa cambios significativos en la estimación realizada.

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

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

18. Gastos de personal, ventas, generales y administrativos

Gastos de personal

	2013	2012
Salarios	17,164,427	14,057,206
Prestaciones laborales	2,397,211	2,435,474
Gastos de representación	752,195	558,408
Vacaciones	1,499,836	1,515,349
Bonificaciones	1,138,919	1,771,639
Comisiones	958,619	625,257
Otros	2,730,361	1,625,667
	26,641,568	22,589,000
Costo de ventas	9,629,619	8,695,919
Gastos de personal	17,011,949	13,893,081
	26,641,568	22,589,000

Gastos de ventas, generales y administrativos

	2013	2012
Servicios profesionales	1,564,285	2,025,387
Impuestos	449,336	496,837
Seguros	795,308	404,711
Reparación y mantenimiento	1,198,831	1,021,078
Gastos de publicidad	5,042,576	4,114,568
Vigilancia	1,013,999	1,038,236
Arrendamientos	1,004,677	893,852
Energía eléctrica	943,479	824,661
Teléfonos y comunicaciones	314,909	332,685
Materiales y suministros	488,354	322,744
Viajes y viáticos	465,748	500,947
Gastos de exportación	81,707	107,998
Gastos de combustible y repuestos	1,829,523	2,088,477
Gastos de cuentas malas	148,293	140,875
Destrucción de inventario	1,320,972	1,532,640
Contribuciones y afiliaciones	15,265	23,632
Otros	1,600,932	2,903,938
	18,278,194	18,773,266

19. Régimen de incentivos industriales

Productos Alimenticios Pascual, S.A.

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

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

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

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

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

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

Sociedad de Alimentos de Primera, S.A.

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

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

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

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

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

20. Planes de la Administración para Sociedad de Alimentos de Primera, S.A.

La operación consolidó durante el 2013 las inversiones realizadas en la planta de producción, los cuales estuvieron en fase de estabilización durante el año, por tal motivo estos proyectos comenzaron a generar resultados positivos en el segundo semestre del año teniendo el primer semestre como un período de ajuste, especialmente por el arranque de la planta de productos UHT, el equipo de limpieza CIP con impactos importantes en producción y el cambio del sistema de información a SAP con impactos generalizados en las operaciones de ventas y logísticas mientras se pasaba la curva de aprendizaje y modificaciones y reemplazos en la flota de vehículo.

En el año 2013 se termina una fase de inversiones que comenzó en 2011 y buscaba realizar una actualización general de activos tangibles e intangibles que le permitieran prepararse competitivamente para el futuro, estas fuertes inversiones han afectado los resultados en dos vías, el incremento de costos de operación de manera temporal y pérdidas temporales de eficiencia, lo cual como ha sido referenciado invirtió su tendencia al finalizar el 2013.

El Ebitda, entendido como el potencial de generación de caja estuvo por encima del 5% sobre las ventas y con más de 2.6 millones de dólares al año, lo cual está dentro de los rangos esperados en la medida que si bien existen pérdidas netas financieras el negocio no ve comprometida su viabilidad en el futuro, para el 2014 los niveles de utilización de la planta UHT continuarán creciendo e igualmente su trabajo eficiente, las operaciones logísticas y de ventas estarán capturando el mejor uso de la información aumentando la penetración en los canales convencionales y el nuevo equipo de transporte permitirá la disminución de los costos de mantenimiento de equipo rodante; se mantendrán los programas de fomento al productor lechero para conservar los altos estándares de calidad que es la bandera de la marca y permiten ganar su posicionamiento y aceptación en el mercado.

Estas tendencias y expectativas han sido claramente confirmadas al comienzo del año 2014 con crecimientos superiores a 10% en ingresos frente a los mismos meses del año anterior, lo cual se espera continua en mejoría durante los demás meses del año, especialmente el primer semestre.

21. Valor razonable de instrumentos financieros

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

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

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

	2013	
	Valor en libros	Valor razonable
Activos financieros		
Efectivo y depósitos en bancos	2,489,297	2,489,297
Pasivos financieros		
Préstamos por pagar	1,532,438	1,532,438
Bonos por pagar	120,000,000	111,328,573
Total de pasivos financieros	121,532,438	112,861,011

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

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

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

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

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

	Jerarquía del valor razonable 31 de diciembre de 2013			
	Total	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3
Activos				
Efectivo y depósitos en bancos	2,489,297	-	2,489,297	-
Pasivos				
Préstamos por pagar	1,532,438	-	-	1,532,438
Bonos por pagar	111,328,573	-	-	111,328,573
Total de pasivos financieros	112,861,011	-	-	112,861,011

El valor razonable de los activos y pasivos financieros incluidos en el Nivel 2 y Nivel 3, mostrados arriba ha sido determinado con los modelos de precios generalmente aceptados, basados en el análisis de los flujos de caja descontados, donde el dato de entrada más significativo lo constituye la tasa de descuento que refleja el riesgo de crédito de la contraparte.

22. Administración de riesgos de instrumentos financieros

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

Factores de riesgos financieros

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

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

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

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

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

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

Administración del riesgo de capital

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

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

23. Segmentos de operación

	Total consolidado 2013	Consumo masivo seco	Consumo masivo preservado
Ingresos			
Ventas netas	149,083,704	103,868,493	45,215,211
Costos y gastos			
Costo de ventas	91,319,442	64,480,114	26,839,328
Gastos de personal	17,011,949	8,742,600	8,269,349
Gastos de ventas, generales y administrativos	18,278,194	11,214,540	7,063,654
Depreciación y amortización	5,651,853	2,812,974	2,838,879
Amortización de patentes y marcas de fábrica	9,869,071	7,381,565	2,487,506
Total de costos y gastos	142,130,509	94,631,793	47,498,716
Utilidad en operaciones	6,953,195	9,236,700	(2,283,505)
Otros ingresos (egresos)			
Ingresos por intereses	99,171	55,883	43,288
Gastos de intereses	(5,682,344)	(3,807,519)	(1,874,825)
Otros ingresos	292,938	292,938	-
Otros egresos	(315,698)	-	(315,698)
Total de otros egresos, ingresos neto	(5,605,933)	(3,458,698)	(2,147,235)
Utilidad (pérdida) antes del impuesto sobre la renta	1,347,262	5,778,002	(4,430,740)
Menos: Impuesto sobre la renta	69,705	69,705	-
Utilidad (pérdida) neta	1,277,557	5,708,297	(4,430,740)
Utilidades no distribuidas al inicio del año	11,541,844	11,255,285	286,559
Utilidades no distribuidas (déficit acumulado) al final del año	12,819,401	16,963,582	(4,144,181)
Activos por segmento	236,681,276	155,500,188	81,181,088
Pasivos por segmento	144,999,949	96,656,434	48,343,515
Patrimonio por segmento	91,681,327	93,139,538	(1,458,211)

	Total consolidado 2012	Consumo masivo seco	Consumo masivo preservado
Ingresos			
Ventas netas	141,567,793	96,115,812	45,451,981
Costos y gastos			
Costo de ventas	87,165,149	60,307,160	26,857,989
Gastos de personal	13,893,081	6,201,158	7,691,923
Gastos de ventas, generales y administrativos	18,773,266	11,011,586	7,761,680
Depreciación y amortización	4,212,337	1,539,000	2,673,337
Amortización de patentes y marcas de fábrica	9,869,072	7,381,566	2,487,506
Total de costos y gastos	133,912,905	86,440,470	47,472,435
Utilidad en operaciones	7,654,888	9,675,342	(2,020,454)
Otros ingresos (egresos)			
Ingresos por intereses	184,897	134,388	50,509
Gastos de intereses	(6,072,394)	(4,114,012)	(1,958,382)
Otros ingresos	1,575,023	1,398,245	176,778
Otros egresos	(2,182,964)	(1,881,453)	(301,511)
Total de otros egresos, ingresos neto	(6,495,438)	(4,462,832)	(2,032,606)
Pérdida antes del impuesto sobre la renta	1,159,450	5,212,510	(4,053,060)
Menos: Impuesto sobre la renta	982,728	1,074,225	(91,497)
Pérdida neta	176,722	4,138,285	(3,961,563)
Utilidades no distribuidas al inicio del año	11,365,122	9,090,762	2,274,360
Utilidades no distribuidas al final del año	11,541,844	13,229,047	(1,687,203)
Activos por segmento	236,143,689	158,671,929	77,471,760
Pasivos por segmento	145,546,446	97,850,974	47,695,472
Patrimonio por segmento	90,597,243	88,896,275	1,700,968

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

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

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

* * * * * *

Empresa Panameña de Alimentos, S.A. y Subsidiarias **Anexo I**

Información de consolidación del estado de situación financiera
31 de diciembre de 2013
(En balboas)

	Total consolidado	Ajustes y eliminaciones	Sub-total	Empresa Panameña de Alimentos, S.A.	Productos Alimenticios Pascual, S.A.	Sociedad de Alimentos de Primera, S.A.	Almacén Ideal, S.A.
Activos							
Activos corrientes:							
Efectivo y depósitos en bancos	2,489,297	-	2,489,297	-	1,676,046	500,471	312,780
Cuentas por cobrar, neto	26,206,449	-	26,206,449	-	18,528,872	7,637,388	40,189
Inventarios	22,609,783	-	22,609,783	-	16,606,129	5,733,509	270,145
Cuentas por cobrar - partes relacionadas	-	(71,940,902)	71,940,902	55,417,520	8,247,768	7,871,175	404,439
Gastos e impuestos pagados por anticipado	3,339,640	-	3,339,640	-	517,509	2,237,901	584,230
Total de activos corrientes	54,645,169	(71,940,902)	126,586,071	55,417,520	45,576,324	23,980,444	1,611,783
Activos no corrientes:							
Propiedad, planta y equipo, neto	61,722,085	-	61,722,085	-	42,393,159	19,271,037	57,889
Patentes y marcas de fábrica, neto	115,108,320	-	115,108,320	-	71,438,770	43,669,550	-
Inventario de piezas y repuestos, neto	2,440,953	-	2,440,953	-	1,203,668	1,237,285	-
Cuentas por cobrar - partes relacionadas	-	(15,347,255)	15,347,255	-	15,347,255	-	-
Inversión en acciones	-	(63,624,000)	63,624,000	63,624,000	-	-	-
Fondo de cesantía	2,603,302	-	2,603,302	-	1,772,838	830,464	-
Otros activos	161,447	-	161,447	-	76,342	63,483	21,622
Total de activos no corrientes	182,036,107	(78,971,255)	261,007,362	63,624,000	132,232,032	65,071,819	79,511
Total de activos	236,681,276	(150,912,157)	387,593,433	119,041,520	177,808,356	89,052,263	1,691,294

(Continúa)

Empresa Panameña de Alimentos, S.A. y Subsidiarias **Anexo I**

Información de consolidación del estado de situación financiera
31 de diciembre de 2013
(En balboas)

	Total consolidado	Ajustes y eliminaciones	Sub-total	Empresa Panameña de Alimentos, S.A.	Productos Alimenticios Pascual, S.A.	Sociedad de Alimentos de Primera, S.A.	Almacén Ideal, S.A.
Pasivos y patrimonio							
Pasivos:							
Pasivos corrientes:							
Préstamos por pagar	1,008,899	-	1,008,899	-	1,008,899	-	-
Arrendamiento financiero por pagar	290,268	-	290,268	-	-	290,268	-
Cuentas por pagar - proveedores	9,376,498	-	9,376,498	-	6,020,682	3,293,919	61,897
Gastos acumulados y otros pasivos por pagar	11,223,311	-	11,223,311	4,686	7,203,577	3,690,603	324,445
Cuentas por pagar - partes relacionadas	-	(15,382,476)	15,382,476	-	7,691,238	7,691,238	-
Total de pasivos corrientes	21,898,976	(15,382,476)	37,281,452	4,686	21,924,396	14,966,028	386,342
Pasivos no corrientes:							
Bonos por pagar	120,000,000	-	120,000,000	-	80,000,000	40,000,000	-
Arrendamiento financiero por pagar	233,271	-	233,271	-	-	233,271	-
Impuesto sobre la renta diferido	716,143	-	716,143	-	500,000	216,143	-
Cuentas por pagar - partes relacionadas	-	(71,905,681)	71,905,681	516,522	45,897,033	24,311,721	1,180,405
Provisión para prima de antigüedad e indemnización	2,151,559	-	2,151,559	-	1,520,693	619,311	11,555
Total de pasivos no corrientes	123,100,973	(71,905,681)	195,006,654	516,522	127,917,726	65,380,446	1,191,960
Total de pasivos	144,999,949	(87,288,157)	232,288,106	521,208	149,842,122	80,346,474	1,578,302
Patrimonio:							
Capital en acciones	71,332,037	(63,624,000)	134,956,037	118,520,312	6,211,725	10,164,000	60,000
Utilidades retenidas (déficit acumulado)	12,819,401	-	12,819,401	-	15,638,057	(2,871,648)	52,992
Superávit por revaluación	8,143,516	-	8,143,516	-	6,558,466	1,585,050	-
Impuesto complementario	(613,627)	-	(613,627)	-	(442,014)	(171,613)	-
Total de patrimonio	91,681,327	(63,624,000)	155,305,327	118,520,312	27,966,234	8,705,789	112,992
Total de pasivos y patrimonio	236,681,276	(150,912,157)	387,593,433	119,041,520	177,808,356	89,052,263	1,691,294

Véase Informe de los Auditores Independientes. (Concluye)

Empresa Panameña de Alimentos, S.A. y Subsidiarias **Anexo II**

Información de consolidación del estado de ganancias o pérdidas y utilidades retenidas
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2013
(En balboas)

	Total consolidado	Ajustes y eliminaciones	Sub-total	Empresa Panameña de Alimentos, S.A.	Productos Alimenticios Pascual, S.A.	Sociedad de Alimentos de Primera, S.A.	Almacén Ideal, S.A.
Ingresos:							
Ventas netas	149,083,704	(4,502,172)	153,585,876	-	101,235,156	49,099,346	3,251,374
Total de ingresos	149,083,704	(4,502,172)	153,585,876	-	101,235,156	49,099,346	3,251,374
Costos y gastos:							
Costo de ventas	91,319,442	(4,502,172)	95,821,614	-	63,263,288	30,723,463	1,834,863
Gastos de personal	17,011,949	-	17,011,949	-	8,051,160	8,269,349	691,440
Gastos de ventas, generales y administrativos	18,278,194	-	18,278,194	-	10,527,980	7,063,654	686,560
Depreciación y amortización	5,651,853	-	5,651,853	-	2,801,850	2,838,879	11,124
Amortización de patentes y marcas de fábrica	9,869,071	-	9,869,071	-	7,381,565	2,487,506	-
Total de costos y gastos	142,130,509	(4,502,172)	146,632,681	-	92,025,843	51,382,851	3,223,987
Utilidad (pérdida) en operaciones	6,953,195	-	6,953,195	-	9,209,313	(2,283,505)	27,387
Otros ingresos (egresos)							
Ingresos por intereses	99,171	-	99,171	-	55,883	43,288	-
Gastos de intereses	(5,682,344)	-	(5,682,344)	-	(3,807,519)	(1,874,825)	-
Otros ingresos	292,938	(2,230,040)	2,522,978	-	474,251	2,048,073	654
Otros egresos	(315,698)	2,230,040	(2,545,738)	-	(1,437,269)	(1,091,238)	(17,231)
Total de otros egresos, neto	(5,605,933)	-	(5,605,933)	-	(4,714,654)	(874,702)	(16,577)
Utilidad (pérdida) antes del impuesto sobre la renta	1,347,262	-	1,347,262	-	4,494,659	(3,158,207)	10,810
Menos: Impuesto sobre la renta	69,705	-	69,705	-	67,002	-	2,703
Utilidad (pérdida) neta	1,277,557	-	1,277,557	-	4,427,657	(3,158,207)	8,107
Utilidades retenidas (déficit acumulado) al inicio del año	11,541,844	-	11,541,844	-	11,210,400	286,559	44,885
Utilidades retenidas al final del año	12,819,401	-	12,819,401	-	15,638,057	(2,871,648)	52,992

Véase Informe de los Auditores Independientes.

REPUBLICA DE PANAMA
PAPEL NOTARIAL

REPUBLICA de PANAMA
TIMBRE NACIONAL
13.2.14
8.00

NOTARIA OCTAVA DEL CIRCUITO DE PANAMA

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

En la Ciudad de Panamá, Capital de la República de Panamá y Cabecera del Circuito Notarial del mismo nombre, a los DIECIOCHO (18) días del mes de Marzo del año dos mil catorce (2014), ante mí, **Licenciado AGUSTIN PITTY AROSEMENA**, Notario Público Octavo, Primer Suplente del Circuito de Panamá, con cédula de identidad personal número cuatro- ciento cuarenta y ocho- setecientos sesenta y ocho (4-148-768) comparecieron personalmente las siguientes personas: **JUAN CARLOS JARAMILLO ARIAS**, varón, de nacionalidad colombiana, portador del pasaporte número PE CERO SIETE DOS OCHO CUATRO CUATRO (PE072844), actuando en su calidad de Presidente y Gerente General; **NATALIA AMEGLIO VELÁSQUEZ**, mujer, de nacionalidad panameña, portadora de la cédula de identidad personal número OCHO-SETECIENTOS SESENTA Y SEIS- SEISCIENTOS NOVENTA Y SEIS (8-766-696), actuando en su calidad de Tesorera; y **LUIS GUILLERMO GÓMEZ**, varón, de nacionalidad colombiana, portador del pasaporte número PE CERO SIETE CINCO DOS DOS OCHO (PE075228), actuando en su calidad de Secretario y Gerente Administrativo & Financiero, respectivamente, de **SOCIEDAD DE ALIMENTOS DE PRIMERA, S.A.**, sociedad anónima inscrita a ficha CUARENTA MIL DOSCIENTOS OCHO (40208), rollo CIENTO CUARENTA Y SIETE (147), imagen QUINIENTOS SESENTA Y NUEVE (569) de la Sección de Micropelículas (Mercantil) del Registro Público, todos mayores de edad, con residencia en el Distrito de Panamá, Provincia de Panamá, personas a quienes conozco y a fin de dar cumplimiento a las disposiciones contenidas en el Acuerdo SIETE-CERO DOS (7-02) de CATORCE (14) de octubre de DOS MIL DOS (2002) de

de veintiséis (26) de Abril de dos mil diez (2010), que tipifica el delito de falso testimonio, prometiendo decir la verdad, y me solicitó que extendiera esta Diligencia manifestando lo siguiente:-

a. Que han revisado el Estado Financiero Anual correspondiente a SOCIEDAD DE ALIMENTOS DE PRIMERA, S.A.----------

b. Que a sus juicios, los Estados Financieros no contienen informaciones o declaraciones falsas sobre hechos de importancia, ni omiten información sobre hechos de importancia que deban ser divulgados en virtud del Decreto Ley uno (1) de mil novecientos noventa y nueve (1999) y sus reglamentos, o que deban ser divulgados para que las declaraciones hechas en dicho informe no sean tendenciosas o engañosas a la luz de las circunstancias en las que fueron hechas.----------

c. Que a sus juicios los Estados Financieros Anuales y cualquier otra información financiera incluida en los mismos, representan razonablemente en todos sus aspectos la condición financiera y los resultados de las operaciones de SOCIEDAD DE ALIMENTOS DE PRIMERA, S.A., para el período correspondiente del cero uno (01) de enero al treinta y uno (31) de diciembre de dos mil trece (2013). ----------

d. Que los firmantes: ----------

d.1 Son responsables del establecimiento y mantenimiento de controles internos en la empresa; ----------

d.2 Han diseñado los mecanismos de control interno que garanticen que toda la información de importancia sobre SOCIEDAD DE ALIMENTOS DE PRIMERA, S.A. y sus subsidiarias consolidadas, sean hechas de su conocimiento, particularmente durante el período en el que los

d.4 Han presentado en los Estados Financieros sus conclusiones sobre la efectividad de los controles internos con base en las evaluaciones efectuadas a esa fecha. ----------

e. Que cada uno de los firmantes ha revelado a los auditores de SOCIEDAD DE ALIMENTOS DE PRIMERA, S.A. lo siguiente:----------

e.1 Todas las deficiencias significativas que surjan en el marco del diseño y operación de los controles internos, que puedan afectar negativamente la capacidad de SOCIEDAD DE ALIMENTOS DE PRIMERA, S.A. para registrar, procesar y reportar información financiera, e indicado a los auditores cualquier debilidad existente en los controles internos. ----------

e.2 Cualquier fraude, de importancia o no, que involucre a la administración u otros empleados que ejerzan un rol significativo en la ejecución de los controles internos de SOCIEDAD DE ALIMENTOS DE PRIMERA, S.A. ----------

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

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

Dado en la ciudad de Panamá, República de Panamá, a los dieciocho (18) días del mes de marzo de dos mil catorce (2014). ----------

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

JUAN CARLOS JARAMILLO ARIAS
Presidente y Gerente General

NATALIA AMEGLIO VELÁSQUEZ
Tesorera

LUIS GUILLERMO GOMEZ
Secretario y Gerente Administrativo & Financiero

JACINTO HIDALGO FIGUEROA

SELIDETH DE LEON

Agustín Pitty Arosemena
Notario Público Octavo Primer Suplente

REPÚBLICA DE PANAMA
NOTARIA OCTAVA DEL CIRCUITO