REPÚBLICA DE PANAMA
COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

FORMULARIO IN-T
INFORME DE ACTUALIZACIÓN
TRIMESTRAL

Trimestre terminado el **30 de Junio de 2012**

RAZON SOCIAL DEL EMISOR: **GRUPO MELO, S.A.**

VALORES QUE HA REGISTRADO: **ACCIONES COMUNES**

NUMEROS DE TELEFONO Y FAX DEL EMISOR: **221-0033 FAX 224-2311**

DIRECCION DEL EMISOR: **VÍA ESPAÑA 2313, RÍO ABAJO**

DIRECCION DE CORREO ELECTRÓNICO DEL EMISOR: dirfinanzas@grupomelo.com

I PARTE

Grupo Melo, S.A. es una sociedad que se dedica exclusivamente a la tenencia de las acciones de las sociedades que conforman la corporación de empresas denominada Grupo Melo. En Grupo Melo existe una tenencia de acciones piramidal en donde la sociedad Grupo Melo, S.A. es propietario del 100% de las acciones emitidas y en circulación de las sociedades operativas.

Internamente el Grupo Melo se divide en el Grupo Alimentos y el Grupo Comercial. El Grupo Comercial está conformado por las Divisiones Almacenes, Maquinaria, Restaurantes y Bienes Raíces. El Grupo Alimentos está conformado por las Divisiones Piensos, Producción, Procesamiento, Mercadeo y Valor Agregado.

ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

A. Liquidez

Al cierre del segundo trimestre de 2012 los activos corrientes de Grupo Melo, alcanzaron un valor de B/.132.1 incrementándose 2.8% respecto a Diciembre 2011. El inventario y los documentos y cuentas por cobrar representan el 80% de dicho rubro. Como se verá posteriormente, las ventas han presentado un incremento de 14.8% respecto al mismo periodo del año anterior. Dicho incremento en ventas, requiere de mayores necesidades de

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

abastecimiento de materias primas tales como maíz y soya, al mismo tiempo que los inventarios de maquinaria y equipo para la venta correspondientes a la División Maquinaria y los inventarios de mercancía de la División Almacenes. En total, los inventarios del Grupo crecieron B/. 2.2 millones o 3% en comparación a Diciembre 2011. También relacionado con el capital de trabajo, las cuentas por cobrar reflejan una disminución de B/.3.1 millones, producto del cobro de las ventas efectuadas en la temporada agrícola, especialmente en la División Almacenes, respondiendo al ciclo esperado del negocio.

Los pasivos corrientes, a junio 2012, totalizaron B/.84.5 millones, evidenciando una leve disminución del 0.4% en comparación al 31 de diciembre de 2011. El 53% de los pasivos corrientes está constituido por deuda bancaria y Valores Comerciales Negociables (VCN's). Estos últimos exhiben un crecimiento aproximado del 14% frente al cierre de 2011. Dicho incremento corresponde a la estrategia de obtener deuda con mejores costos financieros y aprovechar la aceptación y la valoración que existe en la plaza por los instrumentos de deuda pública de Grupo Melo.

Las cuentas por pagar a proveedores representan el 40% de los pasivos a corto plazo y presentaron un leve aumento, equivalente al 0.5%, respecto a diciembre 2011. La relación Pasivos / EBITDA exhibe una mejora continua al pasar de 4.66 en diciembre 2011 a 4.51 al cierre del semestre, producto del crecimiento y la generación sostenida de EBITDA (B/.15.5 millones) por parte de todas las Divisiones del Grupo.

La razón corriente al cierre del primer semestre de 2012 fue 1.56 veces, lo que demuestra un avance positivo al compararse con el resultado de 1.51 veces reportado en el último trimestre de 2011.

B. Recursos de Capital

Los pasivos totales de Grupo Melo, al segundo trimestre de 2012, alcanzaron un valor de B/.140.2 millones exhibiendo un leve aumento de B/.688 mil o 0.5% respecto al último trimestre de 2011. Los pasivos a corto plazo representan el 60% del total. Para mes de Julio de 2012 se planea ejecutar la redención anticipada de B/.20 millones en bonos de largo plazo, que serán emitidos a tasas más acordes con el mercado (al cierre de este informe dicha operación fue ejecutada exitosamente y la nueva colocación a tasas mas atractivas para el Grupo inclusive recibió órdenes por un valor mayor que el total de la emisión).

La relación deuda / capital de Grupo Melo terminó el trimestre en 1.46 veces, esta estructura de deuda y patrimonio soporta el plan de expansión e inversiones del Grupo en las áreas operativa y de infraestructura (locales). Grupo Melo, continua reportando excelentes indicadores de capacidad de pago para sus compromisos: el indicador de cobertura de intereses se situó en 3.96 veces (a diciembre 2011 era 3.17).
A junio de 2012 el patrimonio se encuentra en B/.96.2 millones aumentando 6.6% en comparación a diciembre 2011. Tal como en el trimestre anterior, el aumento en el patrimonio es consecuencia de la retención de utilidades del periodo y el programa de colocación de acciones de tesorería que continúa vigente durante el período de análisis. Al segundo semestre de 2012 las utilidades retenidas conforman el 53% del patrimonio.

En el período Abril – Junio de 2012 se transaron 15,552 acciones de Grupo Melo en la Bolsa de Valores de Panamá. La acción se ha valorizado en un 14.5 % pasando de B./45.40 (diciembre 2011) a B./ 52.00 (junio 2012). Este hecho es consecuencia de la confianza del público

inversionista en la gestión operativa y financiera del Grupo. (Al cierre de este informe el precio de la acción de Grupo Melo era de B/.53.53).

C. Resultados de las Operaciones

Las industrias en las que el Grupo tiene participación, se han visto positivamente impactadas dado el desempeño de la economía Panameña durante el primer semestre del año, tales como, el ensanche del canal, la construcción del metro, las obras de infraestructura viales, aunado a las actividades de transporte de mercancías, y turismo. En consecuencia, las ventas acumuladas de Grupo Melo para el segundo trimestre de 2012 alcanzaron un total de B/.171.8 millones lo que refleja un aumento de B/.22.1 millones o 14.8% respecto al mismo periodo de 2011.

Al cierre del segundo trimestre de 2012 la utilidad bruta fue de B/.73.7 millones reflejando un incremento del 13.3% (B/.8.6 millones) en comparación al segundo trimestre de 2011. Los factores inflacionarios y las condiciones de la economía internacional continúan afectando los precios de la materia prima e insumos. Aún bajo condiciones externas adversas el margen bruto obtenido en este periodo se encuentra dentro de los niveles que se consideran adecuados para el Grupo.

Los gastos administrativos y de operaciones al segundo trimestre de 2012 ascienden a B/.59.5 millones, mostrando un incremento de B/.7 millones o 13.4% respecto al mismo periodo del año anterior. Dicho incremento de encuentra por debajo del crecimiento de las ventas que tal como se mencionó anteriormente fue de 14.8%, evidenciando mayor eficiencia operativa.

Adicionalmente, la relación gasto / venta para el segundo trimestre de 2012 (34.68%) se redujo levemente en comparación al mismo periodo de 2011 (35%) demostrando la eficiencia en el manejo de los recursos de la empresa y el buen desempeño de las gestión administrativa.

Finalmente, la utilidad neta acumulada alcanzó el nivel record de B/.7.2 millones, mostrando un incremento de 38.6% o B/. 2 millones respecto al mismo periodo del año anterior. El Rendimiento sobre el Capital (anualizado) pasó de 13.94% en marzo 2012 a 14.98% al finalizar el primer semestre.

D. Análisis de Perspectivas

Para la División Avícola durante el segundo trimestre del 2012 se observa un incremento del 12% en las ventas de pollos, huevos y embutidos en comparación con el mismo período del año pasado. En particular, las ventas de pollos se incrementaron en un 10%, las ventas de huevo en un 22% y las de embutidos en un 13% para igual período de comparación.

Durante el próximo trimestre entrará en funcionamiento la nueva agencia de distribución de Darién, que estará ubicada en la población de Meteti. Esto permitirá atender con mucha mayor cobertura una importante región en crecimiento y que refleja un potencial para las ventas.

El incremento de los ingresos de la División Maquinarias (24%) estuvo soportado por el desempeño en ventas de las líneas de maquinaria de construcción, agrícola e Isuzu y los

servicios post-ventas. Durante el primer semestre de 2012, el sector automotriz tuvo un crecimiento del 6% y se espera que este desempeño se mantenga en lo que resta del año.
A nivel del sector agrícola, se sigue expandiendo la superficie sembrada de caña, factor que incide positivamente en la venta de tractores, cosechadoras y servicios post-venta.

El Grupo continúa analizando los mecanismos de implementación del nuevo Tratado de Promoción Comercial con los Estados Unidos de Norte América. El esfuerzo se fundamenta principalmente minimizar el impacto que tiene la implementación de este tratado para las industrias en las que participa el Grupo y aprovechar las oportunidades que se presentan en todos los acuerdos de libre comercio negociados por Panamá. Dentro de las nuevas oportunidades de comercio internacional, se comenzaron exportaciones de productos de valor agregado a Perú, y se continúa con la estrategia de fortalecimiento de nuestra presencia en Centroamérica y el Caribe.

En la División Restaurantes las ventas del segundo trimestre superaron en un 14% a las del año anterior para el mismo período. En el mes de Junio se abrió un nuevo restaurante Pio Pio ubicado en el Centro Comercial Plaza Penonomé,Vía Interamericana, municipio de Penonomé. Este local cuenta con todas las comodidades propias de este tipo de restaurantes incluyendo servicio de auto-rapido. En el segundo trimestre se lanzó la exitosa campaña promocional de la tómbola 'Estás Hecho' que ofreció como premio principal un auto Fiat 500, además de otros premios de incentivo. Se registró una participación masiva en dicha tómbola.

La División Almacenes tuvo un crecimiento en ventas del 8% en comparación al mismo periodo del año anterior. Durante el trimestre se inauguraron 3 almacenes Melo Pet & Garden: Airport Commercial Park, Bayside Center Coronado y Plaza Las Americas llegando a un total de veinticuatro (24) tiendas en el territorio nacional. Adicionalmente abrió sus puertas el almacén agropecuario N°42 Melo San Miguelito. Con estas aperturas se reafirma el liderazgo de Grupo Melo en los mercados de mascotas y agropecuario. Los almacenes Comasa y la Empresa Distribuidora Melo continuaron con el crecimiento esperado.

Siguiendo con la estrategia de expansión de la división, para el tercer trimestre se proyecta la apertura de el local de Melo Pet & Garden Centennial Plaza y los Almacenes Agropecuarios Melo Milla 8 y Pacora.

La División Bienes Raíces, realizó el lanzamiento de la nueva imagen y pauta publicitaria del proyecto Altos del María, en diversos medios de comunicación, que incluyen: Revistas, prensa escrita, salas de cine y televisión por cable.

Se continúa avanzando en las urbanizaciones Valle Bonito, León y Nueva Álava, junto con el desarrollo de un nuevo plan maestro para una nueva fase que incluye un enfoque diferencial de amenidades. Finalmente se están realizando mejoras en las páginas de internet de la Franquicia United Country lo cual permitirá alcanzar un número mayor de clientes.

II PARTE
RESUMEN FINANCIERO
(En miles de Balboas excepto los *)

A. Presentación aplicable a emisores del sector comercial e industrial:

ESTADO DE SITUACION FINANCIERA	TRIMESTRE AL 30/06/12	TRIMESTRE AL 31/03/12	TRIMESTRE AL 31/12/11	TRIMESTRE AL 30/09/11
Ventas o Ingresos Totales	173,123	83,755	331,769	239,365
Margen Operativo	5.38%	5.36%	5.41%	5.54%
Gastos Generales y Administrativos	59,699	28,767	106,070	79,651
Utilidad ó Pérdida Neta	7,026	3,243	13,593	8,725
Acciones Emitidas y en circulación*	2,346,621	2,335,783	2,317,021	2,317,021
Utilidad ó Pérdida por Acción*	$2.99	$1.39	$5.87	$3.77
Depreciación y Amortización	4,776	2,374	8,857	6,506
Utilidades o pérdidas no recurrentes	0	0	0	0

BALANCE GENERAL	TRIMESTRE AL 30/06/12	TRIMESTRE AL 31/03/12	TRIMESTRE AL 31/12/11	TRIMESTRE AL 30/09/11
Activos Circulantes	132,082	122,553	128,451	121,521
Activos Totales	236,413	225,182	229,783	220,292
Pasivos Circulantes	84,555	76,287	84,924	77,677
Deuda a Largo Plazo	55,667	55,838	54,610	57,350
Acciones Preferidas	0	0	0	0
Capital Pagado	44,763	44,217	43,337	43,416
Utilidades Retenidas	51,014	48,436	46,496	41,424
Total Patrimonio	96,191	93,057	90,249	85,265
RAZONES FINANCIERAS				
Dividendo Neto/Acción	$1.01	$0.49	$1.96	$1.47
Deuda Total/Patrimonio	1.46	1.42	1.55	1.58
Capital de Trabajo	47,527	46,266	43,527	43,844
Razón Corriente	1.56	1.61	1.51	1.56
Utilidad Operativa / Gastos Financieros	3.89	4.04	3.17	3.30

III PARTE
ESTADOS FINANCIEROS

Se adjunta al presente informe el Estado Financiero Trimestral del Grupo Melo, S.A.

IV PARTE
ESTADOS FINANCIEROS DE GARANTES O FIADORES

Grupo Melo, S.A. es el propietario del 100% de las acciones emitidas y en circulación. Las acciones no tienen garante por tanto no aplica.

V PARTE
CERTIFICACIÓN DEL FIDUCIARIO

Dos de las sociedades anónimas que pertenecen al Grupo Melo, S.A. tienen valores registrados en la Comisión Nacional de Valores, garantizados por el sistema de fideicomiso como a continuación se detalla y cuyos certificados fueron entregados a la Comisión Nacional de Valores:

FIDUCIARIO	EMISOR	MONTO
Banco General, S.A. (BG Trust, Inc)	Empresas Melo, S.A.	7,500,000.00
MMG Bank Corporation	Empresas Melo, S.A.	50,000,000.00

VI PARTE
DIVULGACIÓN

El medio de divulgación por el cual Grupo Melo, S.A. divulgará el Informe de Actualización Trimestral es la página de Internet de Grupo Melo: www.grupomelo.com a partir del 2 de septiembre de 2012.

Eduardo Jaspe
Vicepresidente

BGT | BG Trust, Inc.

12(302-01)121-19

11 de julio de 2012

Señores
SUPERINTENDENCIA DE MERCADO DE VALORES
Ciudad.-

REF.: FIDEICOMISO DE GARANTÍA DE LA EMISIÓN DE BONOS DE EMPRESAS MELO, S.A.

Estimados señores:

En nuestra condición de Fiduciario del Fideicomiso de Garantia de la emisión de bonos por al suma de US$7,500,000.00 realizada por **EMPRESAS MELO, S.A.,** por este medio certificamos que al 30 de junio de 2012, los bienes que constituían el patrimonio fideicomitido eran los siguientes:

1. Primera Hipoteca y Anticresis a favor del Fiduciario hasta por la suma de **US$7,500,000.00**, sobre setenta y ocho (78) fincas propiedad del Emisor, según se detallan en la Escritura Pública No.1932 de 31 de enero de 2006.

2. Hipoteca de Bienes Muebles a favor del Fiduciario hasta por la suma de **US$7,500,000.00,** sobre 146 bienes muebles propiedad del Emisor, según se detallan en la Escritura Pública No.6872 de 24 de abril de 2006.

3. Endoso de la póliza de seguro de incendio sobre bienes dados en garantía.

4. Fianzas Solidarias a favor del Fiduciario de las sociedades Comercial Avícola, S.A., Bolmesa, S.A., Inversiones Chicho, S.A., Altos de Vistamares, S.A., Desarrollo Amaya, S.A., Desarrollo Oria, S.A., Desarrollo Urania, S.A., Desarrollo Electra, S.A., Inmobiliaria Los Libertadores, Desarrollo Nuario, S.A., Desarrollo Ana Luz, S.A.

Sin otro particular nos despedimos, quedando a su disposición para atender cualquier consulta sobre este particular.

Atentamente,

BG Trust, Inc.

Sofía de Peng
Subgerente

Valerie Voloj
Gerente

SP/VV/hm

MMG BANK

MMG BANK CORPORATION
MMG Tower, Piso 11, Calle 53 E
Urbanización Marbella
Tel.: (507) 265-7600
Fax: (507) 265-7601
Apartado 0832-02453
World Trade Center
República de Panamá
www.mmgbank.com

CERTIFICACIÓN

EMPRESAS MELO, S. A.
BONOS CORPORATIVOS ROTATIVOS
US$50,000,000.00

En nuestra condición de agente fiduciario del Fideicomiso de Garantía constituido por EMPRESAS MELO, S.A. (en adelante la "Emisora") para garantizar el cumplimiento de las obligaciones de ésta, derivadas de la oferta pública de los bonos corporativos rotativos de hasta Cincuenta Millones de Dólares con 00/100 (US$ 50.000,000.00), cuyo registro y oferta pública ha sido autorizada por la Superintendencia del Mercado de Valores, mediante Resolución CNV No. 358-09 de 20 de noviembre de 2009; por este medio, certificamos que al treinta (30) de junio de 2012 el saldo a capital de los Bonos Serie D, E, F, G, H e I, emitidos y en circulación, garantizados por El Fideicomiso de Garantía, asciende a Cincuenta Millones de Dólares con 00/100 (US$50,000,000.00) (en adelante los "Bonos Garantizados") y que los bienes del fideicomiso son los siguientes:

1. Primera Hipoteca y Anticresis y su respectivo aumento y adición de fincas a favor del Fideicomiso de Garantía sobre un total de ochenta y seis (86) fincas propiedad de la Emisora y una (1) finca propiedad de Inmobiliaria los Libertadores, S. A., según consta inscrito en la Sección de Hipoteca del Registro Público, mediante: (i) Escritura Pública No.19,704 de 17 de diciembre de 2009, inscrita el 8 de febrero de 2010 a Ficha 473270 y Documento 1723910, y (ii) Escritura Pública No. 18,555 de 27 de agosto de 2010, inscrita el 8 de septiembre de 2010, a Ficha 473270 y Documento 1840158.

   La sumatoria del valor de mercado de las fincas dadas en hipoteca cumple con la cobertura mínima de ciento veinte por ciento (120%) del saldo a capital de los Bonos Garantizados emitidos y en circulación, establecida en el Prospecto Informativo.

2. La cesión de las indemnizaciones provenientes de las pólizas No. 01-03-3904 de Assicurazioni Generali S.p.A. (Generali) vigentes al 1 de febrero de 2013.

La presente certificación ha sido emitida en la ciudad de Panamá, República de Panamá, el día 24 de julio de 2012.

MMG BANK CORPORATION, a título fiduciario.

Ing. Jorge Morgan
Firma Autorizada

Marielena García Maritano
Firma Autorizada

Esta institución es regulada y supervisada por la Superintendencia de Bancos de Panamá (Licencia Bancaria General) y la Comisión Nacional de Valores de Panamá (Licencia de Casa de Valores).

Estados Financieros Consolidados

Informe **Grupo Melo, S. A.**

Semestre terminado el 30 de junio de 2012
con Informe del Contador Publico Autorizado

CONTENIDO

Información General 1
Informe del Contador Público Autorizado 3
Estado Consolidado de Situación Financiera 4
Estado Consolidado de Resultados 6
Estado Consolidado de Cambios en Inversión de Accionistas 7
Estado Consolidado de Flujos de Efectivo 8
Notas a los Estados Financieros Consolidados 10
1: Información Corporativa 10
2: Declaración de Cumplimiento 14
3: Base para la Preparación de los Estados Financieros Consolidados 14
3.1: Base de Consolidación 14
3.2: Estimaciones y Supuestos Significativos de Contabilidad 15
4: Resumen de las Principales Políticas de Contabilidad 16
5: Efectivo 25
6: Documentos y Cuentas por Cobrar 25
7: Inventarios 26
8: Inversión en Asociadas 27
9: Propiedades, Equipos y Mejoras, Neto 28
10: Inversión Forestal 30
11: Documentos y Cuentas por Pagar Comerciales 30
12: Préstamos y Deudas Generadores de Interés 31
13: Valores Comerciales Negociables 32
14: Bonos por Pagar 32
15: Gastos Acumulados y Otros Pasivos 34
16: Régimen de Incentivos Industriales 35
17: Impuesto sobre la Renta 35
18: Dividendos Pagados 37
19: Provisión para Prima de Antigüedad 37
20: Información de Segmentos 37
21: Objetivos y Políticas de la Administración de Riesgos Financieros 41
22: Valor Razonable de los Instrumentos Financieros 44
23: Utilidad por Acción Básica y Diluida 45
24: Acciones en Tesorería 45
25: Transacciones con Partes Relacionadas 45
26: Beneficios a Empleados 47
27: Otros Gastos 48
28: Compromisos y Contingencias 48

Otra Información Financiera
Consolidación de los Estados de Situación Financiera 51
Consolidación de los Estados de Resultados 52
Consolidación de los Estados de Utilidades Retenidas 52

INFORMACIÓN GENERAL

Directores

Arturo D. Melo Sarasqueta	Director Principal, Presidente y Ejecutivo Jefe
Arturo D. Melo Klepitch	Director Principal, Ejecutivo Jefe de Operaciones de Compañías Productoras de Alimentos y Secretario
Federico F. Melo Klepitch	Director Principal, Ejecutivo Jefe de Operaciones de Compañías Comerciales
Eduardo Jaspe L.	Director Principal, Vicepresidente Ejecutivo de Finanzas, Planeamiento y Tesorero
Carlos Henriquez	Director Principal
Alfonso De La Espriella	Director Principal
Juan Manuel Cabarcos	Director Principal
José Luis García de Paredes	Director Principal
Miguel De Janón	Director Principal
Félix B. Maduro	Director Principal
Laury Melo de Alfaro	Director Principal

Domicilio Social
Vía España 2313, Río Abajo, Panamá República de Panamá

Principales Abogados
Mendoza, Arias, Valle & Castillo
Rivera, Bolívar y Castañedas
Vergara, Anguizola y Asociados

INFORMACIÓN GENERAL (continuación)

Bancos e Instituciones Financieras
HSBC Bank (Panamá), S. A.
Citibank, N. A. (Sucursal Panamá)
Banco Citibank (Panamá), S. A.
Banco Aliado, S. A.
Banco General, S. A.
Banco Internacional de Costa Rica, S. A.
Global Bank Corporation
Bancafé (Panamá), S. A.
Credicorp Bank, S. A.
The Bank of Nova Scotia
BAC Panamá, S. A.
Prival Bank, S. A.
Multibank, Inc.
Metrobank, S. A.
Banesco, S. A.
Banco Nacional de Panamá
BAC Leasing, Inc.
Arrendadora Internacional, S. A.
Finanzas Generales, S. A.
BCT Bank International, S. A.
Banco Latinoamericano de Comercio Exterior, S. A.

Tenedores Fiduciarios de Bonos
B.G. Trust, Inc.
MMG Bank Corporation

Corredores de Bolsa
MMG Bank Corporation
Prival Securities, Inc.

Auditores Externos
Ernst & Young

INFORME DEL CONTADOR PÚBLICO AUTORIZADO

Hemos revisado los balances generales consolidados y los estados de capital consolidados de Grupo Melo, S.A., al 30 de junio de 2012 y 31 de diciembre de 2011, los estados conexos de resultados consolidados y flujo de efectivo consolidado, para los Semestres terminados al 30 de junio 2012 y 2011, de acuerdo con las normas internacionales de información financiera. Toda información incluída en los estados financieros en representación de la gerencia de Grupo Melo, S.A.

Una revisión consiste principalmente en indagaciones al personal de la compañía y aplicación de procedimientos analíticos a la información financiera. Su alcance es sustancialmente menor que el utilizado en un examen hecho de acuerdo con normas internacionales de auditoria, cuyo objetivo es la expresión de una opinión sobre los estados financieros tomados en conjunto. Por consiguiente, no expresamos tal opinión.

Basados en nuestra revisión, no hemos tenido conocimiento de ningunas modificaciones relativamente que se deberían hacer a los estados financieros que se acompañen. De acuerdo con las normas internacionales de información financiera.

Rafael De Gracia
C.P.A.

26 de julio de 2012
Panamá, República de Panamá

Grupo Melo, S. A.
Estado Consolidado de Situación Financiera
30 de junio de 2012

(Cifras expresadas en miles de B/. balboas)

Notas			**2012**		2011
	ACTIVOS				
	Activos Corrientes				
5	Efectivo	**B/.**	**6,330**	B/.	3,554
6, 25	Documentos y cuentas por cobrar		**29,210**		32,381
7	Inventarios		**76,341**		74,152
29	Depósito en efectivo para compra de granos		**-**		260
	Terrenos lotificados disponibles para la venta		**6,671**		7,421
	Activos no financieros corriente		**9,013**		7,492
	Impuesto sobre la renta pagado por adelantado		**1,775**		1,655
	Gastos pagados por adelantado		**2,742**		1,537
			132,082		128,452
	Activos No Corrientes				
6	Documentos por cobrar, neto de porción corriente		**3,763**		4,635
17	Impuesto sobre la renta diferido		**219**		219
8	Inversión en asociadas		**3,024**		2,812
	Terrenos por lotificar		**10,256**		9,586
9, 26	Propiedades, equipos y mejoras, neto		**76,803**		74,813
10	Inversión forestal		**5,147**		5,023
	Fondo de cesantía		**4,052**		3,828
	Activos no financieros no corrientes		**1,067**		415
			104,331		101,331
	TOTAL ACTIVOS	**B/.**	**236,413**	B/.	229,783

Notas		2012	2011
	PASIVOS E INVERSIÓN DE ACCIONISTAS		
	Pasivos Corrientes		
9, 12	Préstamos y deudas generadores de interés	**B/. 30,932**	B/. 28,731
13	Valores comerciales negociables	**14,378**	12,643
9, 14	Bonos por pagar	**1,500**	1,500
11	Documentos y cuentas por pagar comerciales	**32,537**	34,100
15, 25	Gastos acumulados y otros pasivos	**5,208**	7,950
		84,555	84,924
	Pasivos No Corrientes		
19	Provisión para prima de antigüedad	**5,435**	5,377
9, 12	Préstamos y deudas generadores de interés	**232**	568
9, 14	Bonos por pagar	**50,000**	48,665
		55,667	54,610
	Total Pasivos	**140,222**	139,534
28	**Compromisos y contingencias**		
	Inversión de Accionistas		
24	Capital emitido: acciones comunes, sin valor nominal; acciones autorizadas: 5,000,000; acciones emitidas y en circulación: 2,346,621 (2011 - 2,317,021)	**44,763**	43,337
	Utilidades retenidas	**51,014**	46,496
	Impuesto complementario	**(10)**	(10)
		95,767	89,823
	Participación no controlada	**424**	426
	Total Inversión de Accionistas	**96,191**	90,249
	TOTAL PASIVOS E INVERSIÓN DE ACCIONISTAS	**B/. 236,413**	B/. 229,783

Las notas adjuntas son parte integral de los estados financieros consolidados.

Grupo Melo, S. A.
Estado Consolidado de Resultados
Por el Semestre terminado el
30 de junio de 2012

(Cifras expresadas en miles B/. balboas)

Notas			**2012**		2011
	Ingresos				
	Ventas netas	**B/.**	**171,767**	B/.	149,620
	Otros ingresos		**1,225**		735
	Cambios en el inventario de mercancía, productos terminados y en proceso		**2,929**		2,345
	Mercancía comprada para la venta		**(73,526)**		(65,197)
25	Materia prima y materiales usados		**(26,245)**		(20,512)
	Terrenos utilizados en la venta		**(1,213)**		(1,197)
25, 27	Beneficios a empleados		**(27,357)**		(23,837)
9	Depreciación y amortización		**(4,776)**		(4,276)
	Publicidad, propaganda y anuncios		**(1,768)**		(1,302)
25, 28	Otros gastos		**(30,394)**		(27,364)
	Intereses y cargos financieros		**(2,376)**		(2,634)
	Intereses ganados		**131**		195
8	Participación en utilidad de asociadas		**152**		133
	Utilidad antes del impuesto sobre la renta		**8,549**		6,709
16, 17	Impuesto sobre la renta		**(1,343)**		(1,509)
	Utilidad neta	**B/.**	**7,206**	B/.	5,200
	Atribuible:				
	Participación controlada	**B/.**	**7,208**	B/.	5,202
	Participación no controlada		**(2)**		(2)
		B/.	**7,206**	B/.	5,200
23	**Utilidad por acción básica y diluida**	**B/.**	**3.07**	B/.	2.25
	Valor en libros por acción diluida	**B/.**	**40.99**	B/.	36.36

Las notas adjuntas son parte integral de los estados financieros consolidados.

Grupo Melo, S. A.
Estado Consolidado de Cambios en Inversión de Accionistas
Por el Semestre terminado el
30 de junio de 2012

(Cifras expresadas en miles B/. balboas)

Notas		*Acciones Comunes Emitidas*	*Capital Emitido*	*Utilidades Retenidas*	*Impuesto Complementario*	*Participación no Controlada*	*Total*
	Al 1 de enero de 2011	2,112,854	B/. 35,682	B/. 37,879	B/. -	B/. 442	B/. 74,003
	Utilidad neta	-	-	13,570	-	25	13,595
18	Dividendos pagados en efectivo	-	-	(4,953)	-	(41)	(4,994)
	Aumento de impuesto complementario	-	-	-	(10)	-	(10)
	Acciones vendidas	204,167	7,655	-	-	-	7,655
	Al 31 de diciembre de 2011	2,317,021	43,337	46,496	(10)	426	90,249
	Utilidad neta	**-**	**-**	**7,208**	-	**(2)**	**7,206**
18	**Dividendos pagados en efectivo**	**-**	**-**	**(2,690)**	**-**	**-**	**(2,690)**
24	**Acciones vendidas**	**29,600**	**1,426**	**-**	**-**	**-**	**1,426**
	Al 30 de junio de 2012	**2,346,621**	**B/. 44,763**	**B/. 51,014**	**B/. (10)**	**B/. 424**	**B/. 96,191**

Las notas adjuntas son parte integral de los estados financieros consolidados.

Grupo Melo, S. A.
Estado Consolidado de Flujos de Efectivo
Por el Semestre terminado el
30 de junio de 2012

(Cifras expresadas en miles B/. balboas)

Notas			**2012**		2011
	Flujos de efectivo de actividades de operación				
	Utilidad antes del impuesto sobre la renta	**B/.**	**8,549**	B/.	6,709
	Ajustes para reconciliar la utilidad antes del impuesto sobre la renta con el efectivo neto de operaciones:				
6	Estimación por deterioro de documentos y cuentas por cobrar		**128**		58
8	Participación en utilidad de asociadas		**(152)**		(133)
9	Depreciación y amortización		**4,776**		4,276
19	Provisión para prima de antigüedad		**460**		499
	Resultado de las operaciones antes de cambios en el capital de trabajo		13,761		11,409
	(Aumento) documentos y cuentas por cobrar		**3,915**		2,652
	(Aumento) inventarios		**(2,189)**		(3,067)
	(Aumento) disminución depósito en efectivo para compra de grano		**260**		(135)
	Disminución (aumento) terrenos lotificados disponibles para la venta		**750**		533
	(Aumento) gastos pagados por adelantado		**(1,205)**		(1,049)
	(Aumento) activos no financieros corriente		**(1,521)**		(2,342)
	(Aumento) disminución terrenos por lotificar		**(670)**		(828)
	(Aumento) disminución activos no financieros		**(652)**		1
	Aumento documentos y cuentas por pagar - comerciales		**(1,563)**		(6,192)
	Aumento gastos acumulados y otros pasivos		**(2,742)**		(2,267)
	Prima de antigüedad pagada		**(402)**		(337)
	Efectivo derivado de las operaciones		**7,742**		(1,622)
	Impuestos sobre la renta pagado		**(1,463)**		(1,942)
	Flujos de efectivo neto proveniente de actividades de operación		**6,279**		(3,564)
	Pasan...	**B/.**	**6,279**	B/.	(3,564)

Grupo Melo, S. A.
Estado Consolidado de Flujos de Efectivo (continuación)
Por el Semestre terminado el
30 de junio de 2012

(Cifras expresadas en miles B/. balboas)

Notas		2012	2011
	Vienen...	**B/. 6,279**	B/. (3,564)
	Flujos de efectivo de actividades de inversión		
	Aportes al fondo de cesantía	**(224)**	(153)
8	Inversión en asociada	**(60)**	1
9	Compra de propiedades, equipos y mejoras	**(6,766)**	(6,953)
10	Adición en inversión forestal	**(124)**	(101)
	Flujos de efectivo neto usado en actividades de inversión	**(7,174)**	(7,206)
	Flujos de efectivo de actividades de financiamiento		
	Pagos de préstamos y arrendamientos	**(38,473)**	(21,557)
	Productos de préstamos nuevos y arrendamientos	**40,338**	31,373
	Emisión de bonos	**1,335**	-
	Redención de bonos	**-**	-
	Pagos de valores comerciales negociables	**(6,500)**	(7,500)
	Emisión de valores comerciales negociables	**8,235**	7,500
18	Dividendos pagados en efectivo	**(2,690)**	(2,605)
24	Ventas de acciones	**1,426**	7,286
	Flujos de efectivo neto proveniente de actividades de financiamiento	3,671	14,497
	Aumento (disminución) neta en el efectivo	**2,776**	3,727
	Efectivo al 1 de enero	**3,554**	1,619
5	**Efectivo al 30 de junio**	**B/. 6,330**	B/. 5,346
	Información adicional		
	Intereses cobrados	**B/. 131**	B/. 195
	Intereses y cargos financieros pagados	**B/. (2,376)**	B/. (2,634)

Las notas adjuntas son parte integral de los estados financieros consolidados.

1. Información Corporativa

Grupo Melo, S. A. (el Grupo) fue creado de acuerdo con las leyes de la República de Panamá. Es la empresa tenedora de las acciones de sus compañías subsidiarias que están agrupadas en divisiones con diversas actividades económicas, descritas en la Nota 20.

Gobierno Corporativo

Comité de Auditoría

Miguel De Janón – Principal
Juan Manuel Cabarcos – Principal
Eduardo Jaspe L. – Principal
Federico F. Melo Klepitch – Principal
Arturo D. Melo Klepitch – Principal

Comité de Compensación Ejecutiva y Recursos Humanos

José Luis García de Paredes – Principal
Alfonso De La Espriella - Principal
Félix B. Maduro – Principal
Laury Melo de Alfaro – Principal
Arturo D. Melo Sarasqueta - Principal
Arturo D. Melo Klepitch – Principal

Comité de Gobernabilidad y Estrategia

Arturo D. Melo Sarasqueta – Principal
Arturo D. Melo Klepitch – Principal
Alfonso De La Espriella – Principal
Federico F. Melo Klepitch – Principal
Félix B. Maduro – Principal

Comité de Finanzas

Juan Manuel Cabarcos – Principal
José Luis García de Paredes – Principal
Carlos Henríquez – Principal
Eduardo Jaspe L. – Principal
Federico F. Melo Klepitch – Principal

1. Información Corporativa (continuación)

La participación de los colaboradores del Grupo Melo, como miembros de los diferentes comités, no conlleva el pago de emolumento alguno.

La Junta Directiva de Grupo Melo, S. A. también acostumbra constituir comités especiales temporales los cuales tienen como propósito analizar temas específicos y presentar propuestas a la Junta Directiva.

A continuación se describen las funciones de cada comité:

Comité de Auditoría

- Evaluar y aprobar los estados financieros consolidados auditados del Grupo y recomendar su ratificación a la Junta Directiva.
- Estudiar, analizar, revisar y fiscalizar las operaciones financieras que se consideren necesarias, de cada una de las compañías integrantes del Grupo Melo emitiendo recomendaciones a la Junta Directiva resultantes de dichos estudios y análisis.
- Recomendar a la Junta Directiva cualquier acción de naturaleza administrativa producto de tales estudios y análisis.
- Revisar el programa anual de auditoría interna del Grupo y recomendar las medidas que juzgue pertinentes.
- Recomendar a la Junta Directiva la contratación de los auditores externos del Grupo y conocer la programación anual de trabajo que llevarán a cabo los mismos.
- Analizar los estados financieros consolidados auditados y no auditados de las afiliadas agrupadas en divisiones del Grupo así como también las cartas de gerencia que emitan los auditores externos dándoles el seguimiento adecuado a las recomendaciones que contengan.
- Solicitar las cartas de gerencia y cualquier otro reporte de auditoría interna de todas las afiliadas agrupadas en divisiones del Grupo, informando a la Junta Directiva los hechos que fueran relevantes.
- Verificar la implementación de las medidas correctivas adoptadas debido a las excepciones reportadas por los auditores internos.
- Solicitar las gráficas, descripciones o narrativas que muestren los controles internos instituidos, incluyendo las de los controles programados e informar a la Junta Directiva de los resultados de los exámenes realizados con las sugerencias pertinentes.
- Iniciar y recomendar estudios de posibles aplicaciones de incentivos fiscales.
- Analizar los resultados económicos semestrales de las compañías subsidiarias del Grupo para llevar cabo la debida proyección fiscal del mismo y evaluar las propuestas al respecto presentadas por contraloría y auditoría interna.

1. Información Corporativa (continuación)

Comité de Auditoría (continuación)

- Llevar a cabo inspecciones / visitas in situ a cualquiera de las subsidiarias.
- Requerir la presencia ante el Comité tanto del contralor, el director de auditoría interna, los vicepresidentes, gerentes o principales ejecutivos.

Comité de Compensación Ejecutiva y Recursos Humanos

- Definir políticas efectivas y consistentes dirigidas a reclutar y mantener los mejores ejecutivos del mercado.
- Brindar a la Dirección de Recursos Humanos las bases filosóficas y los procedimientos adecuados para ofrecer un ambiente laboral positivo.
- Definir políticas relativas a la remuneración y beneficios de los ejecutivos o velar por ofrecer oportunidades de crecimiento profesional dentro de Grupo Melo.
- Lograr una baja rotación del personal ejecutivo del Grupo Melo.
- Insistir en la realización de evaluaciones del desempeño del personal ejecutivo.
- Realizar encuestas anónimas entre el personal ejecutivo, con el propósito de establecer cómo se siente dicho personal en su ambiente de trabajo.
- Revisar cómo se encuentra remunerado el personal ejecutivo en comparación con la industria. Adquirir información que permita realizar comparaciones del Grupo con la industria.
- Revisar el nivel de rotación dentro del personal ejecutivo.
- Analizar las compensaciones que reciben los ejecutivos según sus niveles jerárquicos.
- Definir qué nivel de ejecutivos debe participar en el "pool" de utilidades. Revisar los lineamientos existentes.

Comité de Gobernabilidad y Estrategia

- Velar por el fiel cumplimiento de las normas de Gobierno Corporativo que rigen las operaciones de Grupo Melo y sus subsidiarias.
- Recomendar enmiendas o ampliaciones a las normas de Gobierno Corporativo para mantenerlas vigentes a cambios y nuevas exigencias del marco Corporativo.
- Velar por el cumplimiento de los Principios de Ética Corporativa.
- Actuar como órgano de consulta en la elaboración de proyectos de estrategias de negocios para consideración de la Junta Directiva.
- Mantener monitoreo del cumplimiento de los planes de estrategia del Grupo y sus afiliadas.

1. Información Corporativa (continuación)

Comité de Finanzas

- Establecer objetivos financieros y presupuestarios a corto y mediano plazo.
- Definir estrategias para alcanzar una estructura financiera óptima.
- Establecer estrategias a seguir con los proveedores financieros del Grupo incluyendo la obtención del mejor costo financiero posible.
- Estudiar cualesquiera otros asuntos financieros que surjan en las operaciones del Grupo y hacer recomendaciones.

Principios de Ética Corporativa

En reunión ordinaria de la Junta Directiva de la sociedad del Grupo celebrada el 29 de diciembre de 2001 se aprobó la Declaración de Principios de Ética Corporativa:

- Asumir una actitud responsable y honesta para con todos aquellos a quienes se deben y con quienes mantienen relaciones, respetando sus derechos e intereses legítimos, evitando el engaño y la desinformación.
- Mantener un alto sentido de respeto entre todos los miembros de la Compañía, indistintamente de su jerarquía dentro de la Compañía y velar porque no exista el acoso, el hostigamiento ni la discriminación en cualquiera de los niveles de la organización.
- Desempeñar con integridad, honradez y responsabilidad las labores en la Compañía; y responder con veracidad sobre las actividades dentro de la Compañía; brindar cooperación y trabajar en equipo en busca de la mejor utilidad para la Compañía.
- Hacer de conocimiento de la corporación toda información relevante para los intereses de la Compañía. No se debe omitir información o falsear información a nadie y menos a los Accionistas, a la Junta Directiva o a Ejecutivos de igual o superior jerarquía.
- Mantener la confidencialidad de aquellos asuntos corporativos que por su mismo carácter se encuentran en el deber implícito de no revelar.
- Respetar la vida privada y reconocer que todos como individuos tienen derechos, responsabilidades y necesidades sociales y familiares que trascienden el ámbito de la corporación.
- Actuar justamente en el otorgamiento de oportunidades a lo interno de la Compañía, así como frente a todos aquellos grupos o personas que tienen relación directa o indirecta con la Compañía.

2. Declaración de Cumplimiento

Los estados financieros consolidados de Grupo Melo, S. A. han sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) promulgadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad ("IASB").

3. Base para la Preparación de los Estados Financieros Consolidados

Los estados financieros consolidados han sido preparados en una base de costo histórico, excepto la inversión forestal que está a su valor razonable.

Los estados financieros consolidados están expresados en balboas (B/.), unidad monetaria de la República de Panamá, moneda funcional del Grupo y sus Subsidiarias, la cual está a la par y es de libre cambio con el dólar (US$) de los Estados Unidos de Norteamérica.

3.1 Base de Consolidación

Los estados financieros consolidados al 30 de junio de 2012 incluyen las cuentas de Grupo Melo, S. A. y sus subsidiarias controladas: Empresas Melo, S. A., Inmobiliaria Los Libertadores, S. A., Inversiones Chicho, S. A., Estrategias y Restaurantes, S. A., Inversiones Pio Juan S. A., Fuerza Automotriz, S. A., Empresas Melo de Costa Rica, S. A., Pets Market, S. A., Altos de Vistamares, S. A., Embutidos y Conservas de Pollos, S. A., Comercial Avícola, S. A., Desarrollo Oria, S. A., Desarrollo Amaya, S. A., Desarrollo Electra, S. A., Desarrollo Chichibali, S. A., Desarrollo Las Guacamayas, S. A., Desarrollo Los Macanos, S. A., Bienes Raíces Cerro Azul, S. A., Administradora Cerro Azul, S. A., Administradora Altos del María, S. A., Desarrollo Las Colinas, S. A. , Desarrollo Nuario, S. A. y Guadalupe Peak Corp., S. A., después de la eliminación de todas las transacciones y saldos significativos entre compañías. Los estados financieros de las subsidiarias son preparados para el mismo período que la Compañía Matriz utilizando políticas de contabilidad consistentes.

Todos los saldos, las transacciones, ingresos y gastos, dividendos y las ganancias o pérdidas resultantes de transacciones entre las compañías del Grupo que han sido reconocidas como activos, han sido totalmente eliminados en el proceso de consolidación y se reconoce en la consolidación de la participación no controlada. Los estados financieros de las subsidiarias son incluidos en la consolidación desde la fecha de adquisición, fecha en la que el Grupo obtiene el control y el Grupo continuará incluyendo dichos estados hasta la fecha en la que el control cese. Un cambio en la participación en una subsidiaria que no dé lugar a una pérdida de control es registrado como una transacción patrimonial.

3. Base para la Preparación de los Estados Financieros (continuación)

3.1 Base de Consolidación (continuación)

La participación no controlada representa la porción de las utilidades o pérdidas y los activos netos que no pertenecen al Grupo y son presentados en forma segregada en el estado consolidado de resultados y en la sección patrimonial del estado consolidado de situación financiera, en forma separada de las partidas patrimoniales netas correspondientes a los propietarios de la controlada. Las pérdidas atribuibles a la participación no controlada son atribuidas como tales aunque este registro dé lugar a un saldo deficitario en la participación no controlada.

La participación no controlada corresponde a las participaciones no controladas de accionistas en las subsidiarias Estrategias y Restaurantes, S. A. que no pertenecen totalmente al Grupo.

3.2 Estimaciones y Supuestos Significativos de Contabilidad

La preparación de los estados financieros consolidados del Grupo requiere que la Administración realice estimaciones y supuestos que afectan las cifras informadas de ingresos, gastos, activos y pasivos y la divulgación de pasivos contingentes a la fecha de los estados financieros consolidados. Debido a la incertidumbre implícita en estas estimaciones y supuestos podrían surgir ajustes a las cifras de importancia relativa que afecten los importes divulgados de los activos y pasivos en el futuro.

Estimaciones y supuestos:

Los principales supuestos en relación con hechos futuros y otras fuentes de las estimaciones propensas a variaciones a la fecha de los estados financieros consolidados que por su naturaleza tienen un alto riesgo de causar ajustes de importancia relativa a las cifras de los activos y pasivos en los estados financieros consolidados del próximo año, se presenta a continuación:

Activos por impuesto sobre la renta diferido

Los activos por impuesto sobre la renta diferido han sido reconocidos considerando que existe una probabilidad razonable de su realización a través de su aplicación a utilidades fiscales futuras conjuntamente con una planeación de estrategias fiscales diseñada por la Administración del Grupo.

Activos biológicos

El Grupo contrata los servicios de peritos valuadores independientes para la determinación del valor razonable de la inversión forestal.

4. Resumen de las Principales Políticas de Contabilidad

Efectivo

El efectivo está representado por el dinero en efectivo. Para propósitos del estado consolidado de flujos de efectivo, el efectivo es presentado por el Grupo neto de sobregiros bancarios, si los hubiese.

Documentos y cuentas por cobrar

Los documentos y cuentas por cobrar son activos financieros no derivados con pagos fijos o determinados que no son cotizados en un mercado activo y son reconocidos inicialmente al importe de los respectivos documentos o facturas. Después de su reconocimiento inicial, los documentos y cuentas por cobrar son registrados por el Grupo al costo amortizado menos una estimación por deterioro. Las pérdidas se reconocen en resultados cuando los documentos y cuentas por cobrar son dados de baja o por deterioro.

Además, los documentos por cobrar incluyen facilidades de crédito que se otorgan a clientes por compra de lotes y casas desarrolladas por el Grupo. El período de vencimiento de estas facilidades es entre uno y quince años. Los documentos por cobrar se rescinden en el caso de mora de tres cuotas de pago por parte del cliente y se lleva a juicio ejecutivo.

Inventarios

Los inventarios son valorados al menor del costo o valor neto de realización. El valor neto de realización corresponde al precio de venta en el curso ordinario de los negocios, menos los costos estimados necesarios para realizar la venta.

• Productos terminados	Costo promedio
• Inventario de maquinarias y automóviles	Costos específicos según factura del proveedor
• Terrenos lotificados disponibles para la venta	Terrenos comprados para desarrollo y reventa son valorados al costo
• Inventario de aves ponedoras y reproductoras	Aves en la etapa de levante son valuadas a costo Aves en la etapa de producción son valuadas a costo amortizado

El inventario de aves ponedoras y aves reproductoras en producción son medidos al costo menos la depreciación acumulada y cualquier pérdida acumulada por deterioro del valor ya que su valor razonable no puede medirse de forma fiable ya que no existe un mecanismo de descubrimiento de precio para determinar el valor razonable.

4. Resumen de las Principales Políticas de Contabilidad (continuación)

Fondo de cesantía / prima de antigüedad

Las leyes laborales panameñas establecen que los empleadores deben tener un fondo de cesantía para pagar al trabajador al cesar la relación de trabajo, cualquiera que sea la causa, una prima de antigüedad y además una indemnización en casos de despidos injustificados. El Grupo cotiza al fondo de cesantía en base al 2.25% del total de las remuneraciones pagadas. Este fondo está restringido al uso del Grupo y sólo los intereses que devenga el fondo corresponden al Grupo. El fondo de cesantía se encuentra depositado en una entidad financiera autorizada.

Inversión en asociadas

Las inversiones en entidades asociadas están registradas utilizando el método de la participación. Una asociada es una entidad en la que el Grupo tiene influencia significativa y no es una subsidiaria ni constituye una participación en un negocio conjunto.

Bajo el método de la participación, la inversión en una asociada es registrada inicialmente al costo reconociendo posteriormente los incrementos o disminuciones de su importe en libros de la porción que corresponde al Grupo en los resultados obtenidos por la entidad participada, después de la fecha de adquisición. Los dividendos recibidos de la asociada se acreditan al importe en libros de la inversión. Cuando sea necesario la realización de ajustes para reconocer los cambios que sufra la participación proporcional en la asociada participada como consecuencia de cambios en otro resultado de la asociada, el Grupo reconoce tales cambios en su propio resultado. Las pérdidas y ganancias no realizadas provenientes de transacciones entre el Grupo y la asociada son eliminadas antes de reconocer la participación del Grupo en los resultados de su asociada. La plusvalía comprada relacionada con una asociada está incluida en el importe en libros de la inversión y no es amortizada. Después de la aplicación del método de la participación, el Grupo determina anualmente si es necesario reconocer cualquier pérdida por deterioro relacionada con la inversión neta en una asociada.

La fecha de los estados financieros de las asociadas y del Grupo son las mismas y las políticas contables utilizadas por las asociadas coinciden con las políticas contables utilizadas por el Grupo en la preparación de sus estados financieros consolidados.

Propiedades, equipos y mejoras

Las propiedades, equipos y mejoras están registradas al costo menos depreciación y amortización acumuladas, los desembolsos por reparaciones y mantenimiento que no reúnen las condiciones para su reconocimiento como activo, se reconoce como gastos en el año en que se incurren. Generalmente, la depreciación y amortización son calculadas en base a línea recta sobre la vida útil estimada de los activos como sigue:

Edificios y mejoras	- de 30 a 40 años
Maquinarias y equipos	- de 3 a 20 años

4. Resumen de las Principales Políticas de Contabilidad (continuación)

Propiedades, equipos y mejoras (continuación)

Los valores registrados de propiedades, equipos y mejoras son revisados para determinar su deterioro cuando los eventos o cambios en circunstancias indican que el valor registrado pueda no ser recuperable. Si alguna indicación de esto existe y donde los valores registrados exceden el monto recuperable, los activos son rebajados a su valor recuperable. Los deterioros por pérdidas son reconocidos en los estados consolidados de resultados.

Un componente de propiedades, equipos y mejoras es dado de baja cuando es desapropiado o cuando el Grupo no espera beneficios económicos futuros de su uso. Cualquier pérdida o ganancia proveniente del retiro del activo, calculada como la diferencia entre su valor neto en libros y el producto de la venta, es reconocida en los resultados del año que se produce la transacción.

Inversión forestal

El Grupo registra como inversión forestal los costos de reforestación, los desembolsos realizados por la ejecución del plan de desarrollo forestal, manejo y todos los gastos corrientes y administrativos para la operación y mantenimiento de la reforestación. Las ganancias por el crecimiento físico de los árboles son registradas en los resultados.

Cuentas y gastos acumulados por pagar

El Grupo reconoce sus cuentas y gastos acumulados por pagar inicialmente al valor razonable más los costos directamente atribuibles a la transacción. Después del reconocimiento inicial, los pasivos financieros son medidos al costo amortizado. El Grupo reconoce las ganancias o pérdidas en los resultados del periodo cuando al pasivo financiero se da de baja.

Préstamos y deudas generadores de interés

Todos los préstamos y deudas generadores de interés son inicialmente reconocidos al costo, siendo el valor justo el del producto recibido e incluyendo los cargos de adquisición asociados con las deudas, bonos o préstamos.

Después del reconocimiento inicial, los préstamos y deudas que generan interés, son subsecuentemente valorados al costo amortizado. El costo de amortización es calculado tomando en consideración cualquier descuento o prima en el traspaso. Pasivos que son mantenidos para negociarlos son subsecuentemente valorados al valor justo. El Grupo reconoce las ganancias o pérdidas en los resultados del período cuando al pasivo financiero se da de baja así como a través del proceso de amortización.

4. Resumen de las Principales Políticas de Contabilidad (continuación)

Impuestos

Impuesto sobre la renta corriente

El Grupo calcula el impuesto a las utilidades aplicando a la utilidad antes del impuesto sobre la renta los ajustes de ciertas partidas afectas o no al impuesto, de conformidad con las regulaciones tributarias vigentes. El impuesto corriente, correspondiente al periodo presente y a los anteriores, es reconocido por el Grupo como un pasivo en la medida en que no haya sido liquidado. Si la cantidad ya pagada, que corresponda al período presente y a los anteriores, excede el importe a pagar por esos períodos, el exceso es reconocido como un activo.

Impuesto sobre la renta diferido

El impuesto sobre la renta diferido es determinado utilizando el método pasivo aplicado sobre todas las diferencias temporarias que existan entre la base fiscal de los activos, pasivos y patrimonio neto y las cifras registradas para propósitos financieros a la fecha del estado consolidado de situación financiera. El impuesto sobre la renta diferido es calculado considerando la tasa de impuesto que se espera aplicar en el período en que se estima que el activo se realizará o que el pasivo se pagará. Los activos por impuestos diferidos se reconocen sólo cuando existe una probabilidad razonable de su realización.

El importe en libros de un activo por impuestos diferidos es sometido a revisión en la fecha de cada estado consolidado de situación financiera. El Grupo reduce el importe del saldo del activo por impuestos diferidos, en la medida que estime probable que no dispondrá de suficiente ganancia fiscal, en el futuro, como para permitir cargar contra la misma la totalidad o una parte, de los beneficios que comporta el activo por impuestos diferidos. Así mismo, a la fecha de cierre de cada período financiero, el Grupo reconsidera los activos por impuestos diferidos que no haya reconocido anteriormente.

Impuesto sobre las ventas

Los ingresos por ventas son registrados por el Grupo por los importes netos de impuesto sobre las ventas y reconoce un pasivo en el estado consolidado de situación financiera por el importe del impuesto sobre las ventas relacionado. Los gastos y la adquisición de activos son registrados por el Grupo por los importes netos de impuesto sobre las ventas si tales impuestos son acreditados a favor del Grupo por las autoridades fiscales, reconociendo entonces el importe acumulado por cobrar en el estado consolidado de situación financiera. En aquellos casos en donde el impuesto sobre las ventas no es acreditado, el Grupo incluye el impuesto como parte del gasto o del activo, según corresponda.

4. Resumen de las Principales Políticas de Contabilidad (continuación)

Arrendamientos

El Grupo como arrendatario

Arrendamientos financieros, en los cuales se transfieren al Grupo sustancialmente todos los riesgos y beneficios sobre la propiedad del bien arrendado, son capitalizados al valor presente de los pagos mínimos del arrendamiento al inicio del contrato de arrendamiento y revelados como propiedades, equipos y mejoras. Los pagos del arrendamiento son proporcionales entre los cargos financieros y la reducción del pasivo arrendado hasta llegar a una tasa constante de interés en el balance restante del pasivo. Cargos financieros son registrados directamente a gastos de operaciones. Los activos capitalizados arrendados son depreciados sobre la vida útil estimada del activo.

Acciones en tesorería

El Grupo registra la adquisición de instrumentos de patrimonio propios al costo, disminuyendo tal costo del patrimonio. El Grupo no reconoce en los resultados del año ninguna pérdida o ganancia derivada de la compra, venta, re-emisión o cancelación en la negociación de instrumentos de patrimonio propios.

Deterioro de activos no financieros

El Grupo efectúa una revisión al cierre de cada ejercicio contable sobre los valores en libros de sus activos no financieros, con el objeto de identificar disminuciones de valor cuando hechos o circunstancias indican que los valores registrados podrían no ser recuperables. Si dicha indicación existiese y el valor en libros excede el importe recuperable, el Grupo valúa los activos o las unidades generadoras de efectivo a su importe recuperable, definido éste como la cifra mayor entre su valor razonable menos los costos de venta y su valor en uso. Los ajustes que se generen por este concepto se registran en los resultados del año en que se determinan.

Información de segmentos

Un segmento del negocio es un componente identificable del Grupo encargado de suministrar un producto o servicio, o bien un conjunto de productos o servicios que se encuentran relacionados, y que se caracterizan por estar sometidos a riesgos y rendimientos de naturaleza diferente a los que corresponden a otros segmentos del negocio dentro del mismo Grupo.

Reconocimiento de ingresos

El Grupo mide sus ingresos provenientes de actividades ordinarias utilizando el valor razonable de la contrapartida, recibida o por recibir, derivada de los ingresos.

Ventas de terrenos

El ingreso es reconocido cuando los riesgos y beneficios significativos de propiedad de los terrenos han pasado al comprador.

4. Resumen de las Principales Políticas de Contabilidad (continuación)

Reconocimiento de ingresos (continuación)

Ingresos por ventas de bienes

Los ingresos por ventas de bienes son reconocidos cuando los productos son despachados a los clientes y se han transferido al comprador los riesgos y ventajas derivados de la propiedad de los bienes, el importe de los ingresos puede ser medido con fiabilidad, es probable que el Grupo reciba los beneficios económicos asociados con la transacción y que los costos incurridos en relación con la transacción puedan ser medidos con fiabilidad. Los ingresos por ventas de bienes están presentados en el estado consolidado de resultados netos de descuentos, devoluciones e impuesto sobre las ventas.

Ingresos por prestación de servicios

Los ingresos por la prestación de servicios son reconocidos cuando el importe de los ingresos ordinarios pueda medirse con fiabilidad, es probable que el Grupo reciba los beneficios económicos derivados de la transacción, el grado de terminación del servicio prestado, en la fecha del estado consolidado de situación financiera, pueda ser medido con fiabilidad y que los costos ya incurridos, así como los que quedan por incurrir hasta completar la prestación del servicio, puedan ser medidos con fiabilidad. En el evento en que los ingresos por venta de servicios no puedan ser medidos en forma fiable, los ingresos son reconocidos como tales en la cuantía de los gastos reconocidos que sean considerados recuperables.

Ingresos por intereses

Los ingresos por rendimiento sobre instrumentos financieros se reconocen en proporción del tiempo transcurrido, calculados sobre los saldos promedios mensuales del principal invertido aplicando el método del tipo de interés efectivo. Los ingresos por intereses son incluidos como ingresos financieros en el estado consolidado de resultados.

Baja de activos y pasivos financieros

Activos financieros

Los activos financieros son dados de baja por el Grupo cuando expiran los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero; o cuando se transfiere el activo financiero desapropiándose de los riesgos y beneficios inherentes al activo financiero y ha cedido los derechos contractuales de recibir los flujos de efectivo del activo financiero; o cuando reteniendo los derechos contractuales a recibir los flujos de efectivo, el Grupo ha asumido la obligación contractual de pagarlos a uno o más perceptores.

4. Resumen de las Principales Políticas de Contabilidad (continuación)

Baja de activos y pasivos financieros (continuación)

Pasivos financieros

Los pasivos financieros son dados de baja por el Grupo cuando la obligación ha sido pagada o cancelada o bien su exigencia haya expirado. Cuando un pasivo financiero es reemplazado por otro pasivo financiero, el Grupo cancela el original y reconoce un nuevo pasivo financiero. Las diferencias que se pudieran producir de tales reemplazos de pasivos financieros son reconocidas en los resultados del año en que ocurran.

Provisiones

Una provisión es reconocida cuando el Grupo tiene una obligación presente, ya sea legal o implícita, como resultado de un evento pasado, es probable que el Grupo tenga que desprenderse de recursos para cancelar la obligación y pueda efectuarse una estimación fiable del importe de la obligación. El importe de las provisiones registradas es evaluado periódicamente y los ajustes requeridos se registran en los resultados del año.

Nuevas Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) e Interpretaciones no Adoptadas

Normas emitidas pero que no han entrado en vigencia

Normas emitidas pero aún no efectivas a la fecha de emisión de los estados financieros consolidados se enumeran a continuación. Este listado de normas e interpretaciones emitidas son las que el Grupo prevee que podrían tener un impacto en las revelaciones, la posición financiera o los resultados cuando se apliquen en una fecha futura. El Grupo tiene la intención de adoptar estas normas cuando entren en vigencia:

NIC 1 Presentación de Estados Financieros - Presentación de los elementos de otros resultados integrales

Las modificaciones a la NIC 1 cambian la agrupación de las partidas presentadas en otros resultados integrales. Las partidas que podrían ser reclasificados a resultados en un punto futuro en el tiempo (por ejemplo, baja o liquidación) se presentan por separado de las partidas que nunca serán reclasificadas. La enmienda afecta solamente la presentación, y no tiene impacto en la posición financiera o desempeño del Grupo. La enmienda entrará en vigor para períodos que inicien el o después del 1 de julio de 2012.

NIC 19 Beneficios a los Empleados (enmienda)

El IASB ha emitido numerosas modificaciones a la NIC 19. Estos van desde cambios fundamentales tales como la eliminación del método de corredor y el concepto de rentabilidad esperada de los activos del plan hasta aclaraciones sencillas y mejoras de redacción. La enmienda entrará en vigor para períodos que inicien el o después del 1 de enero de 2013.

4. Resumen de las principales políticas contables (continuación)

Nuevas Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) e Interpretaciones no Adoptadas (continuación)

Normas emitidas pero que no han entrado en vigencia (continuación)

NIC 27 Estados Financieros Separados (revisada en 2011)

Como consecuencia de las nuevas NIIF 10 y la NIIF 12, lo que queda de la NIC 27 se limita a la contabilidad y revelación de las inversiones en subsidiarias, negocios conjuntos, y compañías asociadas cuando la entidad elabore estados financieros separados. La enmienda entrará en vigor para períodos que inicien el o después del 1 de enero de 2013. El Grupo no tiene este tipo de inversiones.

NIC 28 Inversiones en Asociadas y Negocios Conjuntos (según la revisión del 2011)

Como consecuencia de las nuevas NIIF 11 y NIIF 12 el nombre de la NIC 28 ahora se ha cambiado a *Inversiones en Asociadas y Negocios Conjuntos*, y describe la aplicación del método de participación para las inversiones en negocios conjuntos además de asociadas. La enmienda entra en vigencia para los períodos anuales a partir del 1 de enero de 2013.

NIIF 9 Instrumentos Financieros: Clasificación y Medición

La NIIF 9 emitida refleja la primera fase del trabajo de la IASB sobre el reemplazo de la NIC 39 y aplica a la clasificación y medición de activos financieros según se define en la NIC 39. La norma es efectiva para los períodos anuales a partir del 1 de enero 2015. El Grupo cuantificará el efecto en conjunto con las fases, cuando se emitan, para presentar una imagen comprensiva.

NIIF 10 Estados Financieros Consolidados

La NIIF 10 establece los principios para la preparación y presentación de estados financieros consolidados cuando la entidad controla una o más entidades. La NIIF 10 sustituye los requisitos de consolidación de la SIC-12 Consolidación de Entidades de Propósito Especial y la NIC 27 Estados Financieros Consolidados y Separados, y es efectiva para períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2013.

NIIF 11 Negocios Conjuntos

La NIIF 11 reemplaza la NIC 31 Participaciones en Negocios Conjuntos y la SIC-13 Entidades Controladas Conjuntamente-Aportaciones No Monetarias de los Participantes. La NIIF 11 ofrece una reflexión más realista de los acuerdos conjuntos, centrándose en los derechos y obligaciones del acuerdo, en lugar de su forma jurídica, y es efectiva para períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2013.

4. Resumen de las principales políticas contables (continuación)

Nuevas Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) e Interpretaciones no Adoptadas (continuación)

Normas emitidas pero que no han entrado en vigencia (continuación)

NIIF 12 Divulgación de la Participación en Otras Entidades

NIIF 12 es una norma nueva sobre requisitos de divulgación de todas las formas de participación en otras entidades, incluyendo las subsidiarias, negocios conjuntos, asociadas y entidades estructuradas no consolidadas. Incluye todas las revelaciones que antes estaban en la NIC 27, relacionados con estados financieros consolidados, así como todas las revelaciones que anteriormente se incluían en la NIC 31 y NIC 28, así como nuevos requerimientos de divulgación. Esta norma entrará en vigor para períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2013.

NIIF 13 Medición del Valor Razonable

La NIIF 13, establece una única fuente de guía de acuerdo con las NIIF para todas las mediciones del valor razonable. La NIIF 13 no cambia cuando una entidad está obligada a usar el valor razonable, sino que proporciona guías sobre cómo medir el valor razonable de acuerdo con las NIIF, cuando el uso del valor razonable es requerido o permitido. Esta norma tendrá vigencia para los períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2013.

El Grupo no espera ningún impacto en su situación financiera o rendimiento en la implementación de estas normas financieras.

5. Efectivo

	Junio 2012	Diciembre 2011
Caja	**B/. 160**	B/. 152
Cuentas corrientes	**6,170**	3,402
	B/. 6,330	B/. 3,554

El efectivo mantenido en algunas cuentas corrientes devenga un interés basado en las tasas diarias determinadas por los bancos correspondientes. No existen restricciones sobre el efectivo.

6. Documentos y Cuentas por Cobrar

	Junio 2012	Diciembre 2011
Documentos por cobrar	**B/. 8,007**	B/. 8,818
Cuentas por cobrar - clientes	**26,247**	28,863
Cuentas por cobrar - partes relacionadas (Nota 25)	**319**	30
	34,573	37,711
Estimación para deterioro de documentos y cuentas por cobrar	**(2,910)**	(2,856)
	31,663	34,855
Cuentas por cobrar - varias:		
Empleados	**266**	262
Otras	**1,044**	1,899
	32,973	37,016
Menos: porción corriente de documentos y cuentas por cobrar clientes	**29,210**	32,381
	B/. 3,763	B/. 4,635

A continuación un detalle del movimiento de la estimación para deterioro de documentos y cuentas de cobro dudoso:

	Junio 2012	Diciembre 2011
Saldo al 1 de enero	**B/. 2,856**	B/. 2,346
Aumento en el año	**128**	620
Cuentas dadas de baja	**(74)**	(110)
Saldo al 30 de junio	**B/. 2,910**	B/. 2,856

6. Documentos y Cuentas por Cobrar (continuación)

Al 30 de junio, el análisis de antigüedad se presenta a continuación:

	30 de junio de 2012			31 de diciembre de 2011		
	Importe de los Saldos	*Estimación para Deterioro*	*Importe Neto*	*Importe de los Saldos*	*Estimación para Deterioro*	*Importe Neto*
Documentos y cuentas:						
Sin vencer	**B/. 28,226**	**B/. -**	**B/. 28,226**	B/. 31,772	B/. -	B/. 31,772
Menos de 30 días	**2,134**	**-**	**2,134**	2,722	-	2,722
Entre 30 y 60 días	**1,417**	**(114)**	**1,303**	905	(544)	361
Entre 60 y 90 días	**548**	**(548)**	**-**	379	(379)	-
Entre 90 y 120 días	**298**	**(298)**	**-**	401	(401)	-
Más de 120 días	**1,950**	**(1,950)**	**-**	1,532	(1,532)	-
	B/. 34,573	**B/. (2,910)**	**B/. 31,663**	B/. 37,711	B/. (2,856)	B/. 34,855

Al 30 de junio, Altos de Vistamares, S. A. mantiene documentos por cobrar a más de 120 días que se encuentran en proceso judicial por la suma de B/.954 (2011 – B/.1,041) estos documentos tienen garantía hipotecaria.

7. Inventarios

	Junio **2012**	Diciembre 2011
Mercancía y materiales al costo	**B/. 35,282**	B/. 34,103
Máquinas y equipos al costo	**12,589**	9,760
Automóviles al costo	**7,106**	6,413
Aves, huevos y alimentos al costo	**8,530**	8,417
Casas al costo	**1,143**	1,366
Llantas, baterías, repuestos y otros al costo	**1,273**	1,187
	65,923	61,246
Inventario en tránsito	**10,418**	12,906
	B/. 76,341	B/. 74,152

8. Inversión en Asociadas

		2012			
Asociadas	% de Participación	Al 1 de enero de 2012	Adquisición de Inversión en Asociadas	Participación en (Pérdida) Ganancia de Asociadas	Al 30 de junio de 2012
Procesadora Moderna, S. A.	50%	**B/. 425**	**B/. -**	**B/. (28)**	**B/. 397**
Compañía Ulises, S. A.	50%	**102**	**-**	**-**	**102**
Amazing Panama, S. A.	40%	**-**	**60**		**60**
Atlantic Gran Terminal, S. A.	20%	**1,431**	**-**	**125**	**1,556**
Recuperación de Proteínas, S. A.	50%	**684**	**-**	**55**	**739**
		2,642	**60**	**152**	**2,854**
Otras inversiones		**170**	**-**	**-**	**170**
		B/. 2,812	**B/. 60**	**B/. 152**	**B/. 3,024**

		2011			
Asociadas	% de Participación	Al 1 de enero de 2011	Adquisición (Eliminación) de Inversión en Asociadas	Participación en (Pérdida) Ganancia de Asociadas	Al 31 de diciembre de 2011
Procesadora Moderna, S. A.	50%	B/. 473	B/. -	B/. (48)	B/. 425
Compañía Ulises, S. A.	50%	103	-	(1)	102
Atlantic Gran Terminal, S. A.	20%	1,128	-	303	1,431
Recuperación de Proteínas, S. A.	50%	660	(91)	115	684
		2,364	(91)	369	2,642
Otras inversiones		170	-	-	170
		B/. 2,534	B/. (91)	B/. 369	B/. 2,812

9. Propiedades, Equipos y Mejoras, Neto

30 de junio de 2012

	Propiedades y Mejoras	*Maquinarias y Equipos*	*Equipo Arrendado*	*Construcción en Proceso*	*Total*
Al 1 de enero de 2012, neto de depreciación y amortización acumuladas	**B/. 43,748**	**B/. 27,046**	**B/. 1,746**	**B/. 2,273**	**B/. 74,813**
Adiciones	**2,799**	**2,259**	**49**	**1,768**	**6,875**
Reclasificación	**295**	**34**		**(329)**	**-**
Retiros	**(20)**	**(156)**	**(798)**		**(974)**
Depreciación acumulada de retiros		**105**	**760**		**865**
Depreciación y amortización	**(1,316)**	**(2,838)**	**(622)**	**-**	**(4,776)**
Al 31 de marzo de 2012, neto de depreciación y amortización acumuladas	**B/. 45,506**	**B/. 26,450**	**B/. 1,135**	**B/. 3,712**	**B/. 76,803**
Al 1 de enero de 2012					
Al costo	B/. 70,048	B/. 73,584	B/. 7,707	B/. 2,273	B/. 153,612
Depreciación y amortización acumuladas	(26,300)	(46,538)	(5,961)	-	(78,799)
Valor neto	B/. 43,748	B/. 27,046	B/. 1,746	B/. 2,273	B/. 74,813
Al 30 de junio de 2012					
Al costo	**B/. 72,800**	**B/. 74,865**	**B/. 6,415**	**B/. 3,712**	**B/. 157,792**
Depreciación y amortización acumuladas	**(27,294)**	**(48,415)**	**(5,280)**	**-**	**(80,989)**
Valor neto	**B/. 45,506**	**B/. 26,450**	**B/. 1,135**	**B/. 3,712**	**B/. 76,803**

Varias fincas al 30 de junio de 2012, con valor en libros de B/.18,707, garantizan los bonos por pagar (ver notas 12 y 14). El equipo arrendado garantiza los contratos de arrendamientos financieros del Grupo (ver nota 12).

9. Propiedades, Equipos y Mejoras, Neto (continuación)

31 de diciembre de 2011

	Propiedades y Mejoras	*Maquinarias y Equipos*	*Equipo Arrendado*	*Construcción en Proceso*	*Total*
Al 1 de enero de 2011, neto de depreciación y amortización acumuladas	B/. 40,120	B/. 23,352	B/. 2,334	B/. 2,509	B/. 68,315
Adiciones	2,305	5,014	749	7,323	15,391
Reclasificación	3,712	3,763	85	(7,559)	1
Retiros	-	(156)	(953)	-	(1,109)
Depreciación acumulada de retiros	-	137	937	-	1,074
Depreciación y amortización	(2,389)	(5,064)	(1,406)	-	(8,859)
Al 31 de diciembre de 2011, neto de depreciación y amortización acumuladas	B/. 43,748	B/. 27,046	B/. 1,746	B/. 2,273	B/. 74,813
Al 1 de enero de 2011					
Al costo	B/. 64,031	B/. 64,962	B/. 7,826	B/. 2,509	B/. 139,328
Depreciación y amortización acumuladas	(23,911)	(41,610)	(5,492)	-	(71,013)
Valor neto	B/. 40,120	B/. 23,352	B/. 2,334	B/. 2,509	B/. 68,315
Al 31 de diciembre de 2011					
Al costo	B/. 70,048	B/. 73,584	B/. 7,707	B/. 2,273	B/. 153,612
Depreciación y amortización acumuladas	(26,300)	(46,538)	(5,961)	-	(78,799)
Valor neto	B/. 43,748	B/. 27,046	B/. 1,746	B/. 2,273	B/. 74,813

10. Inversión Forestal

	Junio 2012	Diciembre 2011
Conciliación de los valores de la inversión forestal:		
Importe en libros al 1 de enero	**B/. 5,023**	B/. 4,635
Incremento debido a mantenimiento	**124**	310
Ganancia surgida por cambios en el valor razonable que se atribuyen a cambios físicos	**-**	80
Disminución debido a ventas	**-**	(2)
Importe en libros al 30 de junio	**B/. 5,147**	B/. 5,023

El incremento debido a mantenimiento corresponde a los costos de manejo y mantenimiento de equipos, transporte y acarreo, poda y limpieza que son utilizados en la actividad de reforestación. La inversión forestal en Reforestadora Los Miradores está compuesta por especies como: teca, pino, cedro espino, laurel, roble y eucalipto, en una superficie total de 280 hectáreas. La inversión forestal en Reforestadora El Zapallal está compuesta por las especies: cedro espino y teca en una superficie total de 597.3 hectáreas de las cuales 38.3 hectáreas representan caminos de penetración y áreas de seguridad. El valor razonable de la inversión forestal es calculado a una fecha cercana a la fecha del estado consolidado de situación financiera luego se le restan los costos de venta y se compara con el valor registrado en libros y la diferencia es reconocida como un incremento o disminución del valor del activo y se reconoce tal incremento o disminución en los resultados del año.

La inversión forestal está regulada mediante el Decreto Ejecutivo No.89 de 8 de noviembre de 1993 que reglamenta la Ley No.24 de 23 de noviembre de 1992.

11. Documentos y Cuentas por Pagar Comerciales

	Junio 2012	Diciembre 2011
Proveedores del exterior	**B/. 19,021**	B/. 21,494
Proveedores nacionales	**13,516**	12,606
	B/. 32,537	B/. 34,100

Los plazos de vencimiento de las cuentas por pagar a proveedores se extienden desde 30 hasta 360 días contados a partir de la fecha de emisión de los respectivos documentos o facturas, algunas están sujetas a descuento por pronto pago, no generan intereses excepto intereses de mora y son pagaderas en la moneda funcional de los estados financieros consolidados.

12. Préstamos y Deudas Generadores de Interés

Al 30 de junio, los préstamos generadores de interés y deudas a corto y largo plazo, fueron como sigue:

	Interés	*Vencimiento*		**Junio 2012**		Diciembre 2011
Corto plazo						
Sobregiros y préstamos bancarios	3.00%-4.50%	2012	**B/.**	**28,333**	B/.	27,624
Porción corriente de préstamos a largo plazo:						
Contratos de arrendamiento financiero	6.00%-8.50%	2012		**2,599**		1,107
			B/.	**30,932**	B/.	28,731
Largo plazo						
Contratos de arrendamiento financiero	6.0%-8.50%	2013 - 2014	**B/.**	**232**	B/.	568

Convenios de crédito

Grupo Melo, S. A. tiene facilidades de crédito con catorce bancos hasta por B/.77,700 según las cláusulas contractuales acordadas. Estos convenios se revisan en forma anual. Todas las compañías subsidiarias de Grupo Melo, S. A. usan estas facilidades colectivas. Al 30 de junio de 2012, las compañías del Grupo han utilizado, de estas facilidades de crédito, la suma aproximada de B/.28,333.

Los convenios de crédito conllevan, entre otras, las siguientes condiciones:

- Dividendos a accionistas serán permisibles hasta un 50% de la ganancia neta del año, siempre que la relación deuda a capital no sea mayor de dos y medio (2 .5) a uno (1).
- La relación deuda a capital no debe exceder de dos y medio (2.5) a uno (1).
- Los índices mínimos de liquidez de activos corrientes entre pasivos corrientes consolidados del Grupo serán no menos de uno punto veinte (1.20).
- Los estados financieros consolidados del Grupo deberán reflejar una razón de deuda financiera/EBITDA no mayor a tres y medio (3.5) al 30 de junio de 2012.

Al 30 de junio de 2012 el Grupo cumplió con todas las condiciones de los contratos de préstamos y deudas establecidas por las instituciones financieras.

El Grupo tiene fianzas cruzadas para garantizar el endeudamiento global del Grupo Melo, S. A.

13. Valores Comerciales Negociables

La Superintendencia del Mercado de Valores (antes Comisión Nacional de Valores) autorizó a ofrecer en venta al público dos emisiones rotativas de Valores Comerciales Negociables (V.C.N.) hasta un límite máximo de quince millones de balboas (B/.15,000). Al 30 de junio de 2012, el Grupo tenía colocado en el mercado de valores la suma de B/.14,378 (2011 - B/.12,643). Los Valores Comerciales Negociables (V.C.N) tienen un plazo máximo de vencimiento de hasta 360 días renovables contados a partir de la fecha de su emisión, la tasa de interés se fija al momento de la emisión. Al 30 de junio de 2012 la tasa de interés anual de los Valores Comerciales Negociables (V.C.N.) estaba entre 2.75% - 3.50 % anual.

La emisión está respaldada por el crédito general de Empresas Melo S. A. y fianza solidaria de Grupo Melo, S. A.

14. Bonos por Pagar

Un detalle de los bonos por pagar se presenta a continuación:

	Junio 2012	Diciembre 2011
Empresas Melo, S. A.		
Emisión de bonos con un valor nominal de B/.50,000,000 emitidos en 6 series:		
Serie D:		
Los bonos de la serie D devengan una tasa fija de 6.25% anual pagadero trimestralmente, con vencimiento en septiembre de 2017	6,000	6,000
Serie E:		
Los bonos de la serie E devengan una tasa fija de 6.75% anual pagadero trimestralmente, con vencimiento en septiembre de 2018	6,000	6,000
Serie F:		
Los bonos de la serie F devengan una tasa fija de 7.50% anual pagadero trimestralmente, con vencimiento en septiembre de 2020	8,000	8,000
Pasan	**B/. 20,000**	B/. 20,000

14. Bonos por Pagar (continuación)

	Junio 2012	Diciembre 2011
Vienen	B/. 20,000	B/. 20,000
Empresas Melo, S. A.		
Serie G:		
Los bonos de la serie G devengan una tasa fija de 4.50% anual pagadero trimestralmente, con vencimiento en octubre de 2016	**10,000**	**8,665**
Serie H:		
Los bonos de la serie H devengan una tasa fija de 5.00% anual pagadero trimestralmente, con vencimiento en octubre de 2017	**10,000**	**10,000**
Serie I:		
Los bonos de la serie I devengan una tasa fija de 5.50% anual pagadero trimestralmente, con vencimiento en octubre de 2018	**10,000**	**10,000**
Serie F:		
Los bonos de la serie F vencen en diciembre de 2012. La tasa de interés anual es LIBOR 6 meses + 3.25%	1,500	1,500
	51,500	50,165
Menos: Porción corriente	1,500	1,500
Porción a largo plazo	B/. 50,000	B/. 48,665

14. Bonos por Pagar (continuación)

Las presentes emisiones se encuentran respaldadas por el crédito general de los emisores.

Los bonos tienen las siguientes garantías:

- Hipoteca y anticresis sobre las fincas 6955, 40616, 40626, 40636, 40646, 40656, 40666, 40676, 40681, 40686, 40696, 40706, 40716, 40726, 40736, 40746, 40756, 40866, 40886, 34302, 3314, 3381, 3382, 105310, 15005, 22166, 53454, 45897, 49008, 23394, 27399, 27665, 33786, 55655, 34733, 34739, 34811, 191996, 20465, 28356, 33151, 34053, 49380, 50016, 52515, 152041, 18229, 27279, 32498, 34986, 37133, 43360, 388, 48510, 36616, 44226, 3080, 2733, 2853, 123986, 123035, 34799, 39570, 39728, 41088, 83928, 123987, 54843, 106489, 54049, 38740, 57038, 99848, 1749, 10984, 7733, 10092, 46387, 48757, 68734, 69627, 92235, 23047, 29513, 11986, 8546, 34840 39226, 40371, 40381, 40391, y otras donde está ubicada la Planta Manuel E. Melo.

15. Gastos Acumulados y Otros Pasivos

	Junio 2012	Diciembre 2011
Vacaciones acumuladas por pagar	**B/. 1,506**	B/. 1,575
Impuesto sobre la renta y seguro social	**910**	1,167
Participación en utilidades a ejecutivos	**505**	1,221
Intereses por pagar	**300**	326
Retenciones de planilla	**76**	149
Cuentas por pagar partes relacionadas (ver nota 25)	**1,745**	2,382
Otros	**166**	1,130
	B/. 5,208	B/. 7,950

16. Régimen de Incentivos Industriales

Mediante la inscripción en el Registro Oficial de la Industria Nacional y por un lapso de diez años, Empresas Melo, S. A., 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 diciembre de 1986. A Empresas Melo S. A., se le extendió el vencimiento hasta el año 2015.

El Grupo goza, entre otros, de los siguientes incentivos fiscales:

a) Impuesto de importación de 3% sobre maquinarias, equipos, partes y accesorios, materia prima, productos semi-elaborados, envases, combustibles y lubricantes que entran en la composición y proceso de elaboración de sus productos.

b) Exoneración del impuesto sobre la renta de las ganancias provenientes de las exportaciones y sobre las utilidades netas reinvertidas en la expansión de la capacidad de la planta o para producir artículos nuevos.

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

17. Impuesto sobre la Renta

Los mayores componentes del gasto de impuesto sobre la renta por el año terminado el 30 de junio son:

	Junio	
	2012	2011
Impuesto sobre la renta corriente:		
Gasto de impuesto sobre la renta	**B/. (1,343)**	B/. (1,509)

17. Impuesto sobre la Renta (continuación)

Activos por impuesto diferido

El impuesto diferido al 30 de junio se relaciona con lo siguiente:

	Base del Cálculo		*Impuesto sobre la Renta Diferido Activo*	
	2012	*2011*	***2012***	*2011*
Prima de antigüedad	**B/. 875**	**B/. 875**	**B/. 219**	**B/. 219**

Al 30 de junio de 2012, el Grupo ha calculado el activo por impuesto diferido por la suma de B/.219 (2011 – B/.219). Estos importes resultan principalmente por la estimación de prima de antigüedad antes del año 1993, los cuales están disponibles para aplicar a futuros impuestos al momento del pago. Esta estimación sobre la base arriba mencionada es de B/.875 al 30 de junio de 2012 (2011 – B/.875). De acuerdo con la ley fiscal panameña, en el caso de la prima de antigüedad las futuras utilizaciones de la estimación se aplican al momento del pago de las prestaciones o del aporte al fondo de cesantía.

De acuerdo con la Norma Internacional de Contabilidad No.12, debe haber una certeza en la utilización de la estimación de la prima de antigüedad antes de que se reconozca cualquier activo por impuesto diferido en los estados financieros consolidados. El valor en libros de los activos por impuestos diferidos se debe actualizar a la fecha de la emisión de cada estado consolidado de situación financiera y rebajarlo en la medida en que ya no sea probable que la renta gravable en años siguientes permitiera, en todo o en parte, la utilización del activo por impuesto diferido.

La base impositiva del impuesto sobre la renta para el año terminado el 30 de junio de 2012 y 2011 es de 25%.

18. Dividendos Pagados

Durante el primer semestre del año 2012 se declararon dividendos por B/.1.01 por acción común emitida, de los cuales se pagaron en efectivo B/.2,609.

Durante el año 2011 se declararon dividendos por B/.1.96 por acción común emitida, de los cuales se pagaron en efectivo B/.4,952.

19. Provisión para Prima de Antigüedad

	Junio 2012	Diciembre 2011
Saldo al 1 de enero	**B/. 5,377**	B/. 4,757
Incremento del año	**466**	1,186
Importes pagados en el año	**(408)**	(566)
Saldo al 30 de junio	**B/. 5,435**	B/. 5,377

20. Información de Segmentos

Las operaciones de negocios del Grupo están organizadas y manejadas separadamente de acuerdo con la naturaleza de sus productos y los servicios ofrecidos, con cada segmento representando una unidad de negocios que ofrece diferentes productos y sirve a diferentes mercados.

El segmento almacenes realiza operaciones de representación y distribución de insumos agropecuarios al por mayor y por menor. Ofrece artículos de ferretería, construcción, hogar, línea completa de mascotas, productos para jardinería y reforestación. En este segmento opera también la unidad de materiales de construcción.

El segmento avícola se encuentra conformado por el área de piensos, producción, procesamiento-mercadeo y producción de valor agregado. El área de piensos está especializada en la fabricación de alimentos balanceados para animales principalmente para aves. El área de producción realiza el ciclo completo avícola iniciando con la producción de huevos fértiles por las aves reproductoras, incubación de huevos, engorde de aves y producción de huevos comerciales. El área de procesamiento-mercadeo es donde se realiza el sacrificio y procesamiento de las aves y se comercializan y distribuyen los pollos procesados, pollos vivos, huevos, productos de pollos y derivados. El área de producción de valor agregado es la unidad de negocios responsable del procesamiento y comercialización de productos alimenticios, elaborados con carne de pollo.

20. Información de Segmentos (continuación)

El segmento maquinaria se especializa en la distribución y venta de equipos y maquinaria agrícola, industrial y de construcción, vehículos de pasajeros, vehículos comerciales, repuestos de todas las líneas, neumáticos para todo tipo de equipos y vehículos. También brinda servicios de reparación y mantenimiento a través de sus talleres especializados.

El segmento restaurantes opera con una cadena de restaurantes de comida rápida a nivel nacional con menú basado en pollo.

El segmento bienes raíces desarrolla y vende lotes y residencias de descanso familiar, ubicados en tierras altas cercanas a la ciudad de Panamá, previstas con todas las facilidades necesarias para disfrutar un ambiente de montaña.

20. Información de Segmentos (continuación)

Trimestre terminado el 30 de junio de 2012	*Division Bienes Raices*	*Division Restaurantes*	*División Maquinaria*	*División Servicios*	*División Almacenes*	*División Avícola*	*Sub - Total*	*Eliminaciones Débito*	*Eliminaciones Crédito*	*Total*
Ingresos										
Ventas netas	4,226	18,142	35,712	0	48,559	65,128	B/. 171,767			B/. 171,767
Ventas netas - afiliadas internas			164		1,900	377	B/. 2,441	B/. 2,441	B/. -	B/. -
	-	-	-	-	-	-	-		-	-
	B/. 4,226	B/. 18,142	B/. 35,876	B/. -	B/. 50,459	B/. 65,505	B/. 174,208	B/. 2,441	B/. -	B/. 171,767
Resultados del segmento										
Utilidad antes de impuesto sobre la renta, costos financieros y participación en asociadas	B/. 447	B/. 1,146	B/. 2,790	B/. 4	B/. 1,903	B/. 4,483	B/. 10,773			B/. 10,773
Gastos financieros	(225)	(7)	(564)	(4)	(193)	(1,383)	(2,376)	-		(2,376)
Participación en utilidad en inversión de asociadas	-	-	-	-	-		-	-	152	152
Utilidad (pérdida) antes del impuesto sobre la renta y operaciones descontinuadas	222	1,139	2,226	-	1,710	3,100	8,397	-		8,549
Impuesto sobre la renta										(1,343)
Utilidad neta										B/. 7,206
Al 30 de junio de 2012										
Activos y pasivos										
Activos del segmento	32,557	12,919	50,541	76,382	56,112	229,454	457,965		224,576	B/. 233,389
Inversión en subsidiarias			3,799	51,982		0	55,781	0	55,781	B/. -
Inversión en asociadas	-	-	-	1,606	-	1,418	3,024		-	3,024
Total Activos	B/. 32,557	B/. 12,919	B/. 54,340	B/. 129,970	B/. 56,112	B/. 230,872	B/. 516,770	B/. -	B/. 280,357	B/. 236,413
Total Pasivos	B/. 13,809	B/. 7,818	B/. 45,041	B/. 70,152	B/. 35,357	B/. 193,016	B/. 365,193	B/. 224,971	B/. -	B/. 140,222
Otra información										
Inversiones en el año de propiedad, planta y equipo	B/. 127	B/. 746	B/. 1,141	B/. 192	B/. 791	B/. 3,769	B/. 6,766			B/. 6,766
Depreciación y amortización	B/. 153	B/. 519	B/. 338	B/. 104	B/. 578	B/. 3,084	B/. 4,776			B/. 4,776
Gasto acumulados y otros pasivos	B/. 326	B/. 821	B/. 512	B/. 27	B/. 1,261	B/. 2,261	B/. 5,208			B/. 5,208
Provisión para prima de antigüedad e indemnización	B/. 220	B/. 662	B/. 612	B/. 366	B/. 880	B/. 2,695	B/. 5,435			B/. 5,435

20. Información de Segmentos (continuación)

Año terminado el 30 de junio de 2011	*Division Bienes Raices*	*Division Restaurantes*	*División Maquinaria*	*División Servicios*	*División Almacenes*	*División Avícola*	*Sub - Total*	*Eliminaciones Débito*	*Eliminaciones Crédito*	*Total*
Ingresos										
Ventas netas	4,110	15,866	28,755		43,947	56,942	B/. 149,620			B/. 149,620
Ventas netas - afiliadas internas			159	2,043	1,790	353	B/. 4,345	B/. 4,345	B/. -	B/. -
	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	B/. -	B/. -	B/. 159	B/. 2,043	B/. 1,790	B/. 353	B/. 4,345	B/. 4,345	B/. -	B/. 149,620
Resultados del segmento										
Utilidad antes de impuesto sobre la renta, costos financieros y participación en asociadas	B/. 574	B/. 907	B/. 2,014	B/. 9	B/. 2,255	B/. 3,451	9,210			B/. 9,210
Costos financieros netos	(270)	(60)	(663)	(9)	(247)	(1,385)	(2,634)	-	-	(2,634)
Participación en utilidad en inversión de asociadas	-	-	-	-	-		-	-	133	133
Utilidad (pérdida) antes del impuesto sobre la renta y operaciones descontinuadas	304	847	1,351	-	2,008	2,066	6,576	-	133	6,709
Impuesto sobre la renta										(1,509)
Utilidad neta										B/. 5,200
Al 31 de diciembre de 2011										
Activos y pasivos										
Activos del segmento	30,618	10,232	46,093	72,738	50,210	102,169	312,060	81	85,170	B/. 226,971
Inversión en subsidiarias			3,799	52,870			56,669		56,669	B/. -
Inversión en asociadas	-	-	-	1,481	-	1,331	2,812	-		2,812
Total Activos	B/. 30,618	B/. 10,232	B/. 49,892	B/. 127,089	B/. 50,210	B/. 103,500	B/. 371,541	B/. 81	B/. 141,839	B/. 229,783
Total Pasivos	B/. 11,968	B/. 5,664	B/. 38,429	B/. 72,978	B/. 29,087	B/. 66,578	B/. 224,704	B/. 85,170	B/. -	B/. 139,534
Otra información										
Inversiones en el año de propiedad, planta y equipo	B/. 49	B/. 437	B/. 337	B/. 97	B/. 825	B/. 5,208	B/. 6,953			B/. 6,953
Depreciación y amortización	B/. 181	B/. 532	B/. 322	B/. 83	B/. 509	B/. 2,649	B/. 4,276			B/. 4,276
Gasto acumulados y otros pasivos	B/. 296	B/. 660	B/. 683	B/. 545	B/. 2,651	B/. 3,115	B/. 7,950			B/. 7,950
Provisión para prima de antigüedad e indemnización	B/. 255	B/. 625	B/. 571	B/. 353	B/. 860	B/. 2,713	B/. 5,377			B/. 5,377

21. Objetivo y Políticas de la Administración de Riesgos Financieros

Objetivos de la administración de riesgos financieros

Las actividades del Grupo están expuestas a una variedad de riesgos financieros y esas actividades incluyen el análisis, la evaluación, la aceptación, y administración de un cierto grado de riesgo o una combinación de riesgos. Tomar riesgos es básico en el negocio, y los riesgos operacionales son consecuencias inevitables de estar en el negocio. El objetivo del Grupo es, por consiguiente, lograr un balance apropiado entre el riesgo y el retorno y minimizar efectos adversos potenciales sobre la realización financiera del Grupo.

Las políticas de administración de riesgo del Grupo son diseñadas para identificar y analizar estos riesgos, para establecer límites y controles apropiados para el riesgo, y para monitorear los riesgos y el cumplimiento de los límites actualizados. El Grupo regularmente revisa sus políticas de riesgo para reflejar los cambios en el mercado y las mejores prácticas.

Administración del riesgo financiero

Las principales obligaciones financieras del Grupo Melo son: líneas de crédito, Valores Comerciales Negociables, arrendamientos financieros y bonos. El objetivo de estas obligaciones financieras es obtener los fondos necesarios para las operaciones del Grupo.

Los principales activos financieros que utiliza el Grupo Melo son los documentos y cuentas por cobrar.

Estas posiciones generan los siguientes riesgos financieros:

a) Riesgo de la tasa de interés

El Grupo obtiene su financiamiento a las tasas vigentes en el mercado. Las obligaciones generalmente cuentan con cláusulas que le permiten al acreedor aumentar o disminuir la tasa de interés según su costo de fondos. Por lo tanto, el Grupo está expuesto a cambios en las tasas de interés de mercado que afecten las obligaciones pactadas a tasa flotante y/o impacten los costos de fondos de nuestros acreedores.

Al 30 de junio de 2012, aproximadamente el 29% de la deuda está pactada a tasas flotantes.

Cada 100 puntos básicos de cambio en el costo promedio de fondos de Grupo Melo, S. A. tiene un impacto en las utilidades netas de aproximadamente B/.276. El costo promedio de fondos de Grupo Melo, S. A. está directamente relacionado a las tasas de interés del mercado.

21. Objetivo y Políticas de la Administración de Riesgos Financieros (continuación)

Objetivos de la administración de riesgos financieros (continuación)

b) Riesgo de crédito

El Grupo tiene procedimientos de crédito formalmente establecidos y de estricto cumplimiento en todas las unidades de negocio que lo conforman. La política de crédito y las decisiones sobre la aprobación de nuevos créditos son tomadas por el Comité de Crédito, que evalúa el riesgo de todas las actividades de crédito y aprueba las políticas de crédito. El seguimiento y monitoreo de las decisiones del Comité de Crédito las realiza el departamento de crédito y finanzas. Tanto el Comité de Crédito como el departamento de crédito y finanzas están completamente separados de las actividades de ventas.

El segmento de clientes correspondiente a las cadenas de supermercados, representa un grupo significativo en el conjunto de clientes de la cartera de cuentas por cobrar, por lo cual es objeto de seguimiento periódico. Ningún otro segmento de las actividades que realiza el Grupo representa un volumen significativo en la composición actual de la cartera de crédito.

La incidencia de cuentas incobrables y de morosidad en las cuentas por cobrar ha mostrado históricamente mantenerse en niveles mínimos, por lo que no representan riesgos potenciales.

El Grupo no posee otros activos financieros relevantes que puedan implicar riesgo de crédito significativo.

c) Riesgo de liquidez

El Grupo monitorea el riesgo de quedarse sin fondos para hacer frente a sus obligaciones a través de la preparación de flujos de caja proyectados a futuro. Se preparan flujos de caja proyectados semanales por área de actividad para cuatro semanas y mensuales para los meses que queden hasta finalizar cada periodo fiscal. De esta forma se determina la capacidad que tendrá el Grupo de hacer frente a sus compromisos y las necesidades de efectivo que habrá de cubrir.

En estos flujos de caja se consideran tanto las actividades operativas como las actividades de inversión con el objeto de cubrir adecuadamente las necesidades con fondos de corto o largo plazo según el origen de la necesidad.

21. Objetivo y Políticas de la Administración de Riesgos Financieros (continuación)

Objetivos de la administración de riesgos financieros (continuación)

c) Riesgo de liquidez (continuación)

El siguiente cuadro resume los vencimientos de los pasivos financieros del Grupo con base en los compromisos de pago:

	Menos de 3 Meses	*De 3 a 12 Meses*	*De 1 a 5 Años*	*Más de 5 Años*	*Total*
Al 30 de junio de 2012					
Préstamos y deudas generadoras de interés	**B/. 9,808**	**B/. 21,356**	**B/. -**	**B/. -**	**B/. 31,164**
Documentos y cuentas por pagar comerciales	**30,212**	**2,325**	**-**	**-**	**32,537**
Valores comerciales negociables	**4,500**	**9,878**	**-**	**-**	**14,378**
Bonos por pagar	**-**	**1,500**	**10,000**	**40,000**	**51,500**
Gastos acumulados y otros pasivos	**5,208**	**-**	**-**	**-**	**5,208**
	B/. 49,728	**B/. 35,059**	**B/. 10,000**	**B/. 40,000**	**B/. 134,787**

	Menos de 3 Meses	*De 3 a 12 Meses*	*De 1 a 5 Años*	*Más de 5 Años*	*Total*
Al 31 de diciembre de 2011					
Préstamos y deudas generadoras de interés	B/. 3,678	B/. 25,053	B/. 568	B/. -	B/. 29,299
Documentos y cuentas por pagar comerciales	25,939	8,161	-	-	34,100
Valores comerciales negociables	3,151	9,492	-	-	12,643
Bonos por pagar	-	1,500	8,665	40,000	50,165
Gastos acumulados y otros pasivos	7,950	-	-	-	7,950
	B/. 40,718	B/. 44,206	B/. 9,233	B/. 40,000	B/. 134,157

21. Objetivo y Políticas de la Administración de Riesgos Financieros (continuación)

Objetivos de la administración de riesgos financieros (continuación)

d) Administración del capital

El objetivo de la política del capital de Grupo Melo, S. A. es mantener una estructura financiera saludable que minimice los riesgos para los acreedores y maximice el rendimiento para los accionistas.

El cálculo de la relación deuda/capital es como sigue:

	Junio 2012	Diciembre 2011
Total de pasivos	**B/. 140,222**	B/. 139,534
Total inversión de accionistas	**B/. 96,191**	B/. 90,249
Relación deuda - capital	**1.46**	1.55

22. Valor Razonable de los Instrumentos Financieros

Las estimaciones del valor razonable se efectúan a la fecha del estado financiero consolidado, con base en información relevante de mercado e información relacionada con los instrumentos financieros. Estas estimaciones no reflejan ningún premio o descuento que podría resultar de mantener los instrumentos financieros como disponibles para la venta, debido a que ninguno de ellos se mantiene con ese propósito.

La naturaleza de estas estimaciones es subjetiva e involucra aspectos inciertos y el juicio de la Administración, por lo que sus importes no pueden ser determinados con absoluta precisión. En consecuencia, si hubiese cambios en los supuestos en los que se basan las estimaciones, estos podrían diferir de los resultados finales. Los supuestos utilizados por la Administración del Grupo para establecer el valor justo de mercado de los instrumentos financieros se detallan a continuación:

a. Los valores del efectivo, cuentas por cobrar, cuentas por pagar comerciales, otras cuentas por pagar y préstamos por pagar a corto plazo se aproximan a su valor justo de mercado, por ser instrumentos financieros con vencimiento en el corto plazo.

b. El valor de los préstamos por pagar y valores comerciales negociables se aproxima a su valor justo de mercado por su vencimiento a corto plazo, ya que sólo B/.232 de B/.31 millones vence a más de un año.

c. Para determinar el valor razonable de los bonos por pagar a largo plazo se utiliza los flujos de efectivo descontados a una tasa de interés actual mercado.

23. Utilidad por Acción Básica y Diluida

La utilidad por acción básica y diluida debe calcularse dividiendo la utilidad neta para el año, atribuible a accionistas, por el número de acciones comunes emitidas y en circulación.

	Semestre Terminado 30 de junio	
	2012	2011
Utilidad neta atribuible a participación controlada	**B/. 7,208**	B/. 5,202
Promedio ponderado de acciones comunes en circulación aplicables a utilidades por acción básica y diluida	**2,346,621**	2,307,021
Utilidad por acción básica y diluida	**B/. 3.07**	B/. 2.25

24. Acciones en Tesorería

De un total de 212,339 acciones en tesorería mantenidas a principio del año se vendieron 29,600 acciones en el 2012 y quedaron en tesorería al finalizar el período 167,842 acciones. La venta de estas acciones produjo un aumento en el capital emitido B/.1426 en el año 2012.

25. Transacciones con Partes Relacionadas

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

	Junio 2012	Diciembre 2011
En el estado consolidado de situación financiera		
Cuentas por cobrar		
Recuperación de Proteínas, S. A.	**B/. 308**	B/. 20
Compañía Ulises, S. A.	**11**	10
	B/. 319	B/. 30
Gastos acumulados y otros pasivos		
Desarrollo Posicional, S. A.	**B/. 44**	B/. 201
Cuenta por pagar accionista	**-**	1,800
Compañía Ulises, S. A.	**-**	35
A. M. Bira, S. A.	**1,745**	345
	B/. 1,789	B/. 2,381

25. Transacciones con Partes Relacionadas (continuación)

	Semestre 30 de junio de			
		2012		2011
En el estado consolidado de resultados				
Materia prima y materiales usados				
Recuperación de Proteínas, S. A.	**B/.**	**229**	B/.	122
Desarrollo Posicional, S. A.		**510**		221
	B/.	**739**	B/.	343
Beneficios a directores				
Directores del grupo con funciones ejecutivas	**B/.**	**423**	B/.	430
Directores del grupo sin funciones ejecutivas		**32**		33
	B/.	**455**	B/.	463
Otros gastos				
Alquileres pagados a directores del grupo con funciones ejecutivas	**B/.**	**335**	B/.	310

Términos y condiciones de las transacciones con partes relacionadas

Las ventas y compras entre partes relacionadas son efectuadas a precio de mercado normales. Las cuentas por cobrar y por pagar a partes relacionadas no tienen garantía, no generan intereses excepto la cuenta por pagar a A. M. Bira, S. A., la cual genera un interés mensual de 4% y son recuperables y pagaderas en efectivo. Los plazos de vencimiento de las cuentas por cobrar y por pagar a partes relacionadas se extienden hasta 30 días contados a partir de la fecha de emisión de los respectivos documentos o facturas, no están sujetas a ningún descuento por pronto pago, y son recuperables o pagaderas en la moneda funcional de los estados financieros consolidados. La cuenta por pagar a A. M. Bira, S. A., vence el 31 de julio de 2012. Durante los Semestres que terminaron el 30 de junio de 2012 y 2011, el Grupo no ha registrado ninguna pérdida relacionada con la recuperación de las cuentas por cobrar a partes relacionadas.

26. Beneficios a Empleados

Los beneficios a empleados se desglosan así:

	Semestre 30 de junio de	
	2012	2011
Sueldos, comisiones y premios	**B/. 19,976**	B/. 17,376
Prestaciones laborales	**5,904**	5,203
Atención y alimentación a empleados	**1,477**	1,258
	B/. 27,357	B/. 23,837

27. Otros Gastos

	Semestre 30 de junio de	
	2012	2011
Luz, teléfono y agua	**B/. 4,197**	B/. 3,793
Entrega, flete y acarreo	**2,932**	2,692
Mantenimiento y reparación	**3,860**	3,341
Gasolina, diesel, lubricantes y grasas	**3,071**	2,715
Alquileres	**2,176**	1,834
Gastos de ventas	**1,716**	1,713
Envases, cartuchos y papeleria	**1,946**	1,726
Honorarios profesionales y legales	**1,543**	1,366
Aseo y limpieza	**1,236**	1,225
Misceláneos	**817**	803
Viajes, viáticos y transporte	**926**	809
Gasto de ITBMS	**855**	774
Mantenimiento y repuestos de vehículos	**1,296**	1,135
Suministros y materiales	**736**	658
Gastos de oficina	**642**	605
Impuestos	**554**	476
Cuentas malas	**129**	56
Alquileres de equipo	**263**	221
Gastos bancarios	**274**	190
Seguros	**279**	250
Fumigación y medicamentos	**691**	655
Camadas	**196**	189
Timbres y papel sellado	**59**	138
	B/. 30,394	B/. 27,364

28. Compromisos y Contingencias

Compromisos

Obligaciones de arrendamientos financieros

El Grupo ha contratado arrendamientos financieros comerciales para ciertos equipos rodantes. Estos arrendamientos tienen una vida promedio de 3 años.

28. Compromisos y Contingencias (continuación)

Compromisos (continuación)

Obligaciones de arrendamientos financieros (continuación)

Los pagos mínimos futuros por los arrendamientos financieros incluyen el valor presente de los pagos mínimos netos de arrendamiento y son como sigue:

	2012	2011
A un año	**B/. 2,599**	B/. 1,107
Después de un año pero antes de tres años	**232**	568
	B/. 2,831	B/. 1,675

Cartas de crédito

Al 30 de junio de 2012, el Grupo mantiene cartas de crédito abiertas con diferentes bancos de la localidad por B/.7,583 (2011 - B/.7,858).

Compra de granos

El Grupo mantenía depósitos en efectivo por la suma de B/.260 en el año 2011 para garantizar los contratos de compra de granos a futuro.

Compra de propiedades

Al 30 de junio de 2012, el Grupo mantiene compromisos para la compra de propiedades por la suma de B/.314 (2011 - B/.498).

Arrendamientos operativos de bienes inmuebles

Al 30 de junio de 2012, el Grupo mantiene con terceros, compromisos financieros de contratos de arrendamientos operativos de bienes inmuebles, los cuales expiran durante los próximos años. El valor del canon de arrendamiento anual de los contratos de operación para los próximos años es el siguiente:

	Alquileres	
Años	*Terceros*	*Compañías Relacionadas*
2012	B/. 1,504	B/. 318
2013	3,159	740
2014	2,898	740
2015	2,871	740
2016	2,832	766
2017	2,256	765
	B/. 15,520	B/. 4,069

28. Compromisos y Contingencias (continuación)

Compromisos (continuación)

Cesión de cartera de crédito

El Grupo ha cedido parte de su cartera de documentos por cobrar con garantía hipotecaria y anticrética producto de la venta de lotes por lo que recibió en efectivo el 100% del valor de esa cartera. Como parte del contrato de cesión de créditos, el Grupo está obligado a recomprar los créditos que presenten morosidad de tres o más abonos consecutivos. Al 30 de junio de 2012, el saldo de la cartera cedida es de B/.9,140 (2011 - B/.7,690).

Contingencias

Impuesto sobre la renta

De acuerdo a regulaciones fiscales vigentes, las declaraciones del impuesto sobre la renta de las entidades constituidas en la República de Panamá están sujetas a revisión por parte de las autoridades fiscales hasta por los tres (3) últimos años, inclusive el año terminado el 31 de diciembre de 2011

Procesos civiles y penales

Se encuentran en los Tribunales treinta y tres casos de procesos civiles de cobros de cuentas y documentos con posibilidades de ganar y cuyas demandas se encuentran pendientes de admisión y práctica de pruebas.

Procesos administrativos

1. Proceso Ordinario de Mayor Cuantía interpuesto en contra de Empresas Melo, S. A. y Henry French empleado de dicha compañía, en la que se reclama daños y perjuicios incluyendo lucro cesante, daños morales, materiales y emergentes producto de un accidente de tránsito. La cuantía de la demanda es de B/.550; el juzgado Décimo Tercero civil condenó a Empresas Melo, S. A. a el pago de B/.20. La Compañía apeló este fallo, y el caso se mantiene pendiente de resolver en la Corte Suprema de Justicia.

Otra Información Adicional

Grupo Melo, S. A.
Consolidación de los Estados de Situación Financiera
30 de junio de 2012
(Cifras expresadas en miles de B/. balboas)

	Grupo Melo, S. A.	*Melval, S. A.*	*Empresas Melo, S. A. y Subsidiarias*	*Altos de Vista Mares, S. A. y Subsidiarias*	*Estrategias y Restaurantes, S. A.*	*Inversiones Chicho, S. A.*	*Comercial Avicola, S. A.*	*Inversiones Pio Juan, S. A.*
Activos Corrientes								
Efectivo	B/. 552	B/. 747	B/. 4,508	B/. 268	B/. 49	B/. -		B/. 14
Documentos, cuentas e hipotecas por cobrar		25	26,336	2,836	13			
Inventarios			74,397	1,146	33	-		
Deposito en efectivo para compra de granos			-	-		-		
Terrenos lotificados disponibles para la venta			-	6,671		-		
Impuesto sobre la renta pagado por adelantado			1,246	458		-	22	
Gastos pagados por adelantado			2,684	41	17	-		
Cuentas por cobrar entre afiliadas		665	10,833	112		6	157	
Activos no financieros corriente			8,730	146	23			
Dividendos por cobrar	2,570	-	-	-	100	-	-	-
	3,122	1,437	128,734	11,678	235	6	179	14
Activos No Corrientes								
Hipotecas por cobrar, neto de porción corriente				3,763			-	-
Impuesto sobre la renta diferido			207	10	2			-
Inversión en subsidiarias	50,299	1,683				3,799	-	-
Inversión en asociadas	407		1,409	60			-	-
Terrenos por lotificar				10,256			-	-
Propiedades, equipos y mejoras, neto			71,603	2,945	698	979	-	228
Inversión forestal			5,147				-	
Fondo de cesantía			3,791	204	57		-	
Activos no financieros	-	-	318	18	30	-	-	-
	50,706	1,683	82,475	17,256	787	4,778	-	228
TOTAL ACTIVOS	B/. 53,828	B/. 3,120	B/. 211,209	B/. 28,934	B/. 1,022	B/. 4,784	B/. 179	B/. 242

Grupo Melo, S. A.
Consolidación de los Estados de Situación Financiera
30 de junio de 2012
(Cifras expresadas en miles de B/. balboas)

	Embutidos y Conservas de Pollo S. A.	*Fuerza Automotriz, S. A.*	*Inmobiliaria Los Libertadores S. A.*	*Empresas Melo de C. R., S. A.*	*Pets Market, S. A.*	*Total*	*Eliminaciones Débito*	*Eliminaciones Crédito*	*Consolidado*
Activos Corrientes									
Efectivo	B/. -		B/. -	B/. -	B/. 192	B/. 6,330	B/. -	B/. -	B/. 6,330
Documentos, cuentas e hipotecas por cobrar	-		-			29,210	-	-	29,210
Inventarios	-		-		765	76,341	-	-	76,341
Deposito en efectivo para compra de granos	-		-			-	-	-	-
Terrenos lotificados disponibles para la venta	-		-			6,671	-	-	6,671
Impuesto sobre la renta pagado por adelantado	49					1,775	-	-	1,775
Gastos pagados por adelantado			-			2,742	-	-	2,742
Cuentas por cobrar entre afiliadas	1,008		-	1,625	113	14,519	-	14,519	-
Activos no financieros corriente					114	9,013			9,013
Dividendos por cobrar	-	-	-	-	-	2,670	-	2,670	-
	1,057	-	-	1,625	1,184	149,271	-	17,189	132,082
Activos No Corrientes									
Hipotecas por cobrar, neto de porción corriente	-		-			3,763	-	-	3,763
Impuesto sobre la renta diferido	-		-			219	-	-	219
Inversión en subsidiarias	-		-			55,781	-	55,781	-
Inversión en asociadas	-		-			1,876	1,148	-	3,024
Terrenos por lotificar	-		-			10,256	-	-	10,256
Propiedades, equipos y mejoras, neto		20	135		195	76,803	-	-	76,803
Inversión forestal						5,147	-	-	5,147
Fondo de cesantía	-		-			4,052	-	-	4,052
Activos no financieros	317	-	-	384	-	1,067	-	-	1,067
	317	20	135	384	195	158,964	1,148	55,781	104,331
TOTAL ACTIVOS	B/. 1,374	B/. 20	B/. 135	B/. 2,009	B/. 1,379	B/. 308,235	B/. 1,148	B/. 72,970	B/. 236,413

Grupo Melo, S. A.
Consolidación de los Estados de Situación Financiera (continuación)
30 de junio de 2012
(Cifras expresadas en miles de B/. balboas)

	Grupo Melo, S. A.	*Melval, S. A.*	*Empresas Melo, S. A. y Subsidiarias*	*Altos de Vista Mares, S. A. y Subsidiarias*	*Estrategias y Restaurantes, S. A.*	*Inversiones Chicho, S. A.*	*Comercial Avicola, S. A.*	*Inversiones Pio Juan, S. A.*
PASIVOS E INVERSIÓN DE ACCIONISTAS								
Pasivos Corrientes								
Préstamos y deudas generadores de interés			B/. 23,013	B/. 7,919				
Valores comerciales negociables			14,378					
Bonos por pagar			1,500					
Documentos y cuentas por pagar - comerciales			31,309	973	53			
Gastos acumulados y otros pasivos	33		7,069	413	39	7		3
Cuentas por pagar entre afiliadas	-		5,280	688	125	4,745		194
	33	-	82,549	9,993	217	4,752	-	197
Pasivos No Corrientes								
Reserva para prima de antigüedad e indemnización	-		5,142	221	72	-	-	-
Préstamos y deudas generadores de interés	-		224	8		-	-	-
Bonos por pagar	-	-	50,000			-	-	-
	-	-	55,366	229	72	-	-	-
Inversión de Accionistas								
Capital emitido	48,010	2,234	38,028	11,743	82	-	391	
Utilidades retenidas (déficit acumulado)	5,785	886	35,276	6,969	305	32	(212)	45
Impuesto complementario	-	-	(10)	-	-	-		
	53,795	3,120	73,294	18,712	387	32	179	45
Participación no controlada	-	-	-	-	346	-	-	-
Total Inversión de Accionistas	53,795	3,120	73,294	18,712	733	32	179	45
TOTAL PASIVOS E INVERSIÓN DE ACCIONISTAS	B/. 53,828	B/. 3,120	B/. 211,209	B/. 28,934	B/. 1,022	B/. 4,784	B/. 179	B/. 242

Grupo Melo, S. A.
Consolidación de los Estados de Situación Financiera (continuación)
30 de junio de 2012
(Cifras expresadas en miles de B/. balboas)

	Embutidos y Conservas de Pollo S. A.	*Fuerza Automotriz, S. A.*	*Inmobiliaria Los Libertadores S. A.*	*Empresas Melo de C. R., S. A.*	*Pets Market, S. A.*	*Total*	*Eliminaciones Débito*	*Eliminaciones Crédito*	*Consolidado*
PASIVOS E INVERSIÓN DE ACCIONISTAS									
Pasivos Corrientes									
Préstamos y deudas generadores de interés			B/. -			B/. 30,932	B/. -	B/. -	B/. 30,932
Valores comerciales negociables			-			14,378	-	-	14,378
Bonos por pagar			-			1,500	-	-	1,500
Documentos y cuentas por pagar - comerciales			-		202	32,537	-	-	32,537
Gastos acumulados y otros pasivos	68	-			83	7,715	2,607	100	5,208
Cuentas por pagar entre afiliadas	-	20	32	2,009	1,526	14,619	14,619	-	-
	68	20	32	2,009	1,811	101,681	17,226	100	84,555
Pasivos No Corrientes									
Reserva para prima de antigüedad e indemnización	-		-			5,435	-	-	5,435
Préstamos y deudas generadores de interés	-	-	-			232	-	-	232
Bonos por pagar	-	-	-	-	-	50,000	-	-	50,000
	-	-	-	-	-	55,667	-	-	55,667
Inversión de Accionistas									
Capital emitido	-		96		-	100,584	55,821	-	44,763
Utilidades retenidas (déficit acumulado)	1,306	-	7	-	(432)	49,967	-	1,047	51,014
Impuesto complementario	-	-	-	-	-	(10)	-	-	(10)
	1,306	-	103	-	(432)	150,541	55,821	1,047	95,767
Participación no controlada	-	-	-	-	-	346	-	78	424
Total Inversión de Accionistas	1,306	-	103	-	(432)	150,887	55,821	1,125	96,191
TOTAL PASIVOS E INVERSIÓN DE ACCIONISTAS	B/. 1,374	B/. 20	B/. 135	B/. 2,009	B/. 1,379	B/. 308,235	B/. 73,047	B/. 1,225	B/. 236,413

Grupo Melo, S. A.
Consolidación de los Estados de Resultados
Por el año terminado el
30 de junio de 2012
(Cifras expresadas en miles de B/. balboas)

	Grupo Melo, S. A.	*Melval, S. A.*	*Empresas Melo, S. A. y Subsidiarias*	*Altos de Vista Mares, S. A. y Subsidiarias*	*Estrategias y Restaurantes, S. A.*	*Inversiones Chicho, S. A.*	*Comercial Avicola, S. A.*	*Inversiones Pio Juan, S. A.*
Ingresos								
Ventas netas	B/. -	B/. -	B/. 162,344	B/. 4,102	B/. 2,078	B/. -	B/. -	B/. -
Ventas netas - afiliadas internas	-	-	-	-		-	-	-
Total ventas	-	-	162,344	4,102	2,078	-	-	-
Dividendos ganados	5,284	54	-	-	-	-	-	-
Otros ingresos	52		841	297	(126)	6		15
Cambios en el inventario de mercancia, productos terminados y en proceso	-		3,203	(274)		-	-	-
Mercancia comprada para la venta	-		(72,087)		(743)	-	-	-
Materia prima y materiales usados	-		(24,118)			-	-	-
Terrenos utilizados en la venta	-			(1,213)		-	-	-
Beneficios a empleados	-		(25,914)	(635)	(534)	-	-	-
Depreciación y amortización	-		(4,571)	(154)	(51)	-	-	
Publicidad, propaganda y anuncios	-		(1,589)	(171)		-	-	
Otros gastos	(244)		(27,434)	(1,636)	(628)	(4)		(6)
Intereses y cargos financieros	-		(2,151)	(225)		-	-	-
Intereses ganados	-	-		131		-	-	-
Participación en utilidad (pérdida) en asociadas	-	-	27	-	-	-	-	-
Utilidad (pérdida) antes del impuesto sobre la renta	5,092	54	8,551	222	(4)	2	-	9
Impuesto sobre la renta:								
Corriente	-	-	(1,307)	(36)			-	
Diferido	-	-				-	-	-
Impuesto sobre la renta	-	-	(1,307)	(36)	-	-	-	-
Utiliad (périda) neta	B/. 5,092	B/. 54	B/. 7,244	B/. 186	B/. (4)	B/. 2	B/. -	B/. 9

CONSOLIDACIÓN DE LOS ESTADOS DE UTILIDADES RETENIDAS (DÉFICIT ACUMULADO)
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2011

Saldo al inicio del año	B/. 3,383	B/. 832	B/. 33,084	B/. 6,908	B/. 671	B/. 37	B/. (212)	B/. 36
Utilidad (pérdida) neta	5,092	54	7,244	186	(4)	2	-	9
	8,475	886	40,328	7,094	667	39	(212)	45
Participación no controlada	-		-	-	-	-	-	-
Dividendos pagados en efectivo	(2,690)	-	(5,052)	(125)	(56)	(7)		
Saldo al final del año	B/. 5,785	B/. 886	B/. 35,276	B/. 6,969	B/. 611	B/. 32	B/. (212)	B/. 45

Grupo Melo, S. A.
Consolidación de los Estados de Resultados
Por el año terminado el
30 de junio de 2012
(Cifras expresadas en miles de B/. balboas)

	Embutidos y Conservas de Pollo S. A.	*Fuerza Automotriz, S. A.*	*Inmobiliaria Los Libertadores S. A.*	*Empresas Melo de C. R., S. A.*	*Pets Market, S. A.*	*Total*	*Eliminaciones Débito*	*Eliminaciones Crédito*	*Consolidado*
Ingresos									
Ventas netas	B/. 2,127	B/. -	B/. -	B/. -	B/. 1,116	B/. 171,767		B/. -	B/. 171,767
Ventas netas - afiliadas internas	-	-	-			-		-	-
Total ventas	2,127	-	-	-	1,116	171,767	-	-	171,767
Dividendos ganados	-		-			5,338	5,338	-	-
						-			
Otros ingresos	236	26				1,347	125	3	1,225
						-			
Cambios en el inventario de mercancia, productos terminados y en proceso						-			
Mercancia comprada para la venta			-			2,929	-	-	2,929
Materia prima y materiales usados	(2,127)		-		(696)	(73,526)	-		(73,526)
Terronos utilizados en la venta	-		-			(26,245)	-		(26,245)
Beneficios a empleados	-		-			(1,213)	-	-	(1,213)
Depreciación y amortización	-		-		(274)	(27,357)	-		(27,357)
Publicidad, propaganda y anuncios	-		-			(4,776)	-	-	(4,776)
Otros gastos	(26)	(26)	-		(8)	(1,768)	-	-	(1,768)
Intereses y cargos financieros	-		-		(387)	(30,391)	3		(30,394)
Intereses ganados	-		-			(2,376)	-		(2,376)
Participación en utilidad (pérdida) en asociadas	-	-	-	-	-	131	-	-	131
Utilidad (pérdida) antes del impuesto sobre la renta	210	-	-	-	(249)	27	-	125	152
Impuesto sobre la renta:						13,887	5,466	128	8,549
Corriente		-							
Diferido	-	-	-		-	(1,343)	-	-	(1,343)
Impuesto sobre la renta	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Utiliad (périda) neta	B/. 210	B/. -	B/. -	B/. -	B/. (249)	B/. 12,544	B/. 5,466	B/. 128	B/. 7,206

CONSOLIDACIÓN DE LOS ESTADOS DE UTILIDADES RETENIDAS (DÉFICIT ACUMULADO)
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2011

Saldo al inicio del año	B/. 1,193		B/. 8		B/. (183)	45,757	B/. 351	B/. 1,090	B/. 46,496
Utilidad (pérdida) neta	210	-	-	-	(249)	12,544	5,466	128	7,206
	1,403	-	8	-	(432)	58,301	5,817	1,218	53,702
Participación no controlada	-	-	-			-		2	2
Dividendos pagados en efectivo	(97)	-	(1)	-	-	(8,028)	-	5,338	(2,690)
Saldo al final del año	B/. 1,306	B/. -	B/. 7	B/. -	B/. (432)	B/. 50,273	B/. 5,817	B/. 6,558	B/. 51,014