



PROSPECTO INFORMATIVO

EMPRESAS MELO, S.A.

Empresas Melo, S.A., (en adelante el “Emisor”) sociedad anónima constituida mediante Escritura Pública No.6863 de 27 de diciembre de 1968, de la Notaría Cuarta del Circuito Notarial de la Ciudad de Panamá, inscrita en la Sección de Micropelículas (Mercantil) del Registro Público a la Ficha 17153, Rollo 781, e Imagen 228 el 7 de febrero de 1969.

US\$7,500,000.00 Bonos Corporativos

Oferta Pública del Bonos Corporativos (en adelante los “Bonos”) de Empresas Melo, S.A. (el “Emisor”) por un valor nominal total de hasta Siete Millones Quinientos Mil Dólares (US\$7,500,000.00), emitidos en forma nominativa y registrada, sin cupones. Los Bonos serán emitidos en seis Series. La Fecha de Emisión de las Series A, B, C, D, E y F será el 22 de diciembre de 2005. Los Bonos de la Serie A devengarán una Tasa de Interés anual equivalente a Libor seis (6) meses más un margen de dos punto cincuenta por ciento (2.50%). Los Bonos de la Serie B devengarán una Tasa de Interés anual equivalente a Libor seis (6) meses más un margen de dos punto setenta y cinco por ciento (2.75%). Los Bonos de la Serie C devengarán una Tasa de Interés anual equivalente a Libor seis (6) meses más un margen de dos punto ochocientos setenta y cinco por ciento (2.875%). Los Bonos de la Serie D devengarán una Tasa de Interés anual equivalente a Libor seis (6) meses más un margen tres por ciento (3.00%). Los Bonos de la Serie E devengarán una Tasa de Interés anual equivalente a Libor seis (6) meses más un margen tres punto ciento veinticinco por ciento (3.125%). Los Bonos de la Serie F devengarán una Tasa de Interés anual equivalente a Libor seis (6) meses más un margen tres punto veinticinco por ciento (3.25%). La Fecha de Vencimiento de las Series A, B, C, D, E y F serán el 22 de diciembre de 2007, 22 de diciembre de 2008, 22 de diciembre de 2009, 22 de diciembre de 2010, 22 de diciembre de 2011 y 22 de diciembre de 2012, respectivamente. Los intereses de los Bonos serán pagaderos trimestralmente los 22 de marzo, 22 de junio, 22 de septiembre y 22 de diciembre de cada año hasta sus respectivos vencimientos y el pago de capital de los Bonos se efectuará en la Fecha de Vencimiento de cada Serie. La tasa será revisada semestralmente los 22 de junio y 22 de diciembre de cada año hasta sus respectivos vencimientos. Los Bonos de cada una de las Series serán emitidos en denominaciones de mil Dólares, moneda de curso legal de los Estados Unidos de América (US\$1,000.00) y sus múltiplos.

Los Bonos están garantizados por primera hipoteca y anticresis sobre las fincas, edificios y equipos en la planta de valor agregado del Emisor y respaldados por el crédito general del Emisor. Adicionalmente, contarán con la fianza solidaria de la empresa GRUPO MELO, S.A. y Subsidiarias (los “Fiadores Solidarios”).

PRECIO INICIAL DE VENTA: 100% *

LA OFERTA PUBLICA DE ESTOS VALORES HA SIDO AUTORIZADA POR LA COMISION NACIONAL DE VALORES. ESTA AUTORIZACION NO IMPLICA QUE LA COMISION RECOMIENDA LA INVERSION EN TALES VALORES NI REPRESENTA OPINION FAVORABLE O DESFAVORABLE SOBRE LA PERSPECTIVA DEL NEGOCIO. LA COMISION NACIONAL DE VALORES NO SERA RESPONSABLE POR LA VERACIDAD DE LA INFORMACION PRESENTADA EN ESTE PROSPECTO O DE LAS DECLARACIONES CONTENIDAS EN LAS SOLICITUDES DE REGISTRO.

| Denominación | Precio al público | Comisiones y Gastos | Monto neto al Emisor [MC1] |
|--------------------------|-------------------|---------------------|-------------------------------|
| Series A, B, C, D, E y F | US\$1,000.00 | US\$10.573 | US\$989.426 |
| Emisión | US\$7,500,000.00 | US\$79,300.00 | US\$7,420,700.00 |

* Oferta inicial más intereses acumulados. Precio inicial sujeto a cambios. Ver Sección III.A.

EL LISTADO Y NEGOCIACION DE ESTOS VALORES HA SIDO AUTORIZADO POR LA BOLSA DE VALORES DE PANAMA, S.A. ESTA AUTORIZACION NO IMPLICA SU RECOMENDACION U OPINION ALGUNA SOBRE DICHOS VALORES O EL EMISOR.

Fecha del Prospecto: 22 de diciembre de 2005
Fecha de Impresión: 22 de diciembre de 2005

BG Investment Co. Inc.
Casa de Valores

Banco General, S.A.
Suscriptor / Agente Estructurador

Empresas Melo, S.A.

Emisor

Vía España 2313, Río Abajo
Corregimiento de Río Abajo
Apartado Postal 333, Zona 1, Panamá
Tel. 221-0033
Fax: 224-2311

dirfinanzas@grupomelo.com

Banco General, S. A.

Estructurador, Suscriptor y Agente de Pago, Registro y Transferencia

Calle Aquilino de La Guardia y Ave. 5B Sur
Apartado 4592, Panamá 5
República de Panamá
Tel. 303 8000
Fax 265-0291

gchong@bgeneral.com

BG Investment Co., Inc.

Casa de Valores y Puesto de Bolsa

Calle Aquilino de La Guardia y Ave. 5B Sur
Apartado 4592, Panamá 5
República de Panamá
Tel. 303 8000
Fax 265-0291

gchong@bgeneral.com

BG Trust, Inc.

Fiduciario

Calle Aquilino de La Guardia y Ave. 5B Sur
Apartado 4592, Panamá 5
República de Panamá
Tel. 303 8000
Fax 265-0291

gchong@bgeneral.com

Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

Listado

Edificio Bolsa de Valores de Panamá, S.A. Avenida Federico Boyd y Calle 49
República de Panamá
Tel. 269-1966
Fax 269-2457

bvp@panabolsa.com

Central Latinoamericana de Valores, S.A.

Central de Custodia

Edificio Bolsa de Valores de Panamá – Planta Baja
Ave. Federico Boyd y Calle 49
República de Panamá
Tel. 214-6105
Fax 214-8175

latinc@latinclear.com.pa

Asesor Legal

Alemán, Cordero, Galindo & Lee

Torre Swiss Bank, Piso 2
Apartado 6-1014 El Dorado
República de Panamá
Tel. 264-3111
Fax 264-2457

gerbaud@alcogal.com

INDICE

| | |
|---|-----------|
| I. RESUMEN DE TERMINOS Y CONDICIONES DE LA EMISION | 3 |
| II. FACTORES DE RIESGO..... | 5 |
| A. DE LA OFERTA | 5 |
| B. DEL EMISOR..... | 6 |
| C. DEL ENTORNO..... | 7 |
| D. DE LA INDUSTRIA | 7 |
| III. DESCRIPCION DE LA OFERTA..... | 8 |
| A. DETALLES DE LA OFERTA | 8 |
| B. PLAN DE DISTRIBUCIÓN..... | 17 |
| C. MERCADOS | 19 |
| D. GASTOS DE LA EMISIÓN | 19 |
| E. USO DE LOS FONDOS RECAUDADOS | 19 |
| F. IMPACTO DE LA EMISIÓN | 21 |
| G. GARANTÍAS..... | 22 |
| H. RESPALDOS..... | 23 |
| I. ENMIENDAS Y CAMBIOS | 23 |
| IV. INFORMACION DE EMPRESAS MELO, S.A. Y GRUPO MELO, S.A. Y SUBSIDIARIAS..... | 24 |
| A. REESTRUCTURACIÓN CORPORATIVA | 24 |
| B. HISTORIA Y DESARROLLO DEL EMISOR..... | 26 |
| C. CAPITAL ACCIONARIO..... | 26 |
| D. DESCRIPCIÓN DE NEGOCIOS DEL EMISOR | 26 |
| E. ESTRUCTURA ORGANIZATIVA DEL GRUPO MELO Y DEL EMISOR | 33 |
| F. EMISIONES PÚBLICAS DEL EMISOR Y LOS FIADORES SOLIDARIOS..... | 34 |
| G. INVENTARIO DE VIVIENDAS, PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO..... | 36 |
| H. TECNOLOGÍA, INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO, PATENTES, LICENCIAS, ETC..... | 36 |
| I. CAPITALIZACIÓN Y ENDEUDAMIENTO | 37 |
| J. INFORMACIÓN SOBRE TENDENCIAS | 37 |
| V. ANALISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS DEL EMISOR..... | 39 |
| A. RESUMEN DE LAS CIFRAS FINANCIERAS DEL EMISOR..... | 39 |
| B. DISCUSIÓN Y ANÁLISIS DE LOS RESULTADOS DE OPERACIONES Y DE LA SITUACIÓN FINANCIERA DEL EMISOR PARA LOS 9 MESES TERMINADOS EL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2005..... | 41 |
| VI. ANALISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS DE GRUPO MELO..... | 42 |
| A. RESUMEN DE LAS CIFRAS FINANCIERAS DEL GRUPO MELO S.A. Y SUBSIDIARIAS..... | 42 |
| B. DISCUSIÓN Y ANÁLISIS DE LOS RESULTADOS DE OPERACIONES Y DE LA SITUACIÓN FINANCIERA DE GRUPO MELO, S.A. Y SUBSIDIARIAS PARA LOS 12 MESES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2003 Y 2004 Y LOS 9 MESES TERMINADOS EL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2005..... | 44 |
| C. ANÁLISIS DE PERSPECTIVAS DEL EMISOR Y DEL GRUPO MELO | 46 |
| VII. DIRECTORES, DIGNATARIOS, EJECUTIVOS, ADMINISTRADORES, ASESORES Y EMPLEADOS DEL EMISOR | 47 |
| A. IDENTIDAD, FUNCIONES Y OTRA INFORMACIÓN RELACIONADA | 47 |
| B. ASESORES LEGALES | 53 |
| C. AUDITORES | 53 |
| D. ASESORES FINANCIEROS | 54 |
| E. COMPENSACIÓN | 54 |
| F. PRÁCTICAS DE LA JUNTA DIRECTIVA..... | 54 |

| | |
|---|-----------|
| G. EMPLEADOS | 55 |
| VIII. PROPIEDAD ACCIONARIA | 55 |
| IX. ACCIONISTAS PRINCIPALES | 56 |
| A. IDENTIDAD Y NÚMERO DE ACCIONES | 56 |
| B. PRESENTACIÓN TABULAR DE LA COMPOSICIÓN ACCIONARÍA DEL EMISOR | 56 |
| X. PARTES RELACIONADAS, VINCULOS Y AFILIACIONES..... | 56 |
| XI. TRATAMIENTO FISCAL..... | 57 |
| A. GANANCIAS PROVENIENTES DE LA ENAJENACIÓN DE LOS BONOS. | 57 |
| B. INTERESES GENERADOS POR LOS BONOS. | 57 |
| XII. INFORMACION ADICIONAL | 57 |
| XIII. ESTRUCTURA DE CAPITALIZACIÓN..... | 58 |
| A. RESUMEN DE LA ESTRUCTURA DE CAPITALIZACIÓN:..... | 58 |
| B. DESCRIPCIÓN Y DERECHOS DE LOS TÍTULOS..... | 59 |
| C. INFORMACIÓN DE MERCADO..... | 60 |

I. RESUMEN DE TERMINOS Y CONDICIONES DE LA EMISION

Emisor: **Empresas Melo, S.A. (el “Emisor”)**

Fecha de Emisión: La Fecha de Emisión de las Series A, B, C, D, E y F será el 22 de diciembre de 2005.

Título y Monto de la Emisión y Series Bonos Corporativos (los “Bonos”) por la suma de SIETE MILLONES QUINIENTOS MIL DOLARES (US\$7,500,000.00) emitidos en seis Series como se detalla a continuación:

| | |
|---------|------------------|
| Serie A | US\$1,200,000.00 |
| Serie B | US\$1,200,000.00 |
| Serie C | US\$1,200,000.00 |
| Serie D | US\$1,200,000.00 |
| Serie E | US\$1,200,000.00 |
| Serie F | US\$1,500,000.00 |

El valor nominal total de esta Emisión representa 0.29 veces el capital pagado del Emisor al 30 de septiembre de 2005.

Respaldo y Garantía Los Bonos están respaldados por el crédito general del Emisor y garantizados por (i) un fideicomiso de garantía con BG Trust Inc, a favor del cual se constituirá primera hipoteca y anticresis sobre las fincas, edificios y equipos en la planta de valor agregado del Emisor y (ii) fianzas solidarias de Grupo MELO, S.A. y Subsidiarias (los “Fiadores Solidarios”).

Forma de los Bonos y Denominaciones La emisión de los Bonos será ofrecida por el Emisor en denominaciones o múltiplos de mil Dólares (US\$1,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América. Los Bonos serán emitidos en forma global (Macro Títulos), registrada y sin cupones.

Tasa de Interés y Vencimientos Cada serie de bonos devengarán intereses y vencerá de acuerdo a la siguiente tabla:

| Serie | Tasa | Vencimiento |
|--------------|-------------------|-------------------------|
| A: | Libor 6M + 2.50% | 22 de diciembre de 2007 |
| B: | Libor 6M + 2.75% | 22 de diciembre de 2008 |
| C: | Libor 6M + 2.875% | 22 de diciembre de 2009 |
| D: | Libor 6M + 3.00% | 22 de diciembre de 2010 |
| E: | Libor 6M + 3.125% | 22 de diciembre de 2011 |
| F: | Libor 6M + 3.25% | 22 de diciembre de 2012 |

La tasa será revisada semestralmente los 22 de junio y 22 de diciembre de cada año hasta sus respectivos vencimientos.

Pago de Capital e Intereses El pago de capital de los Bonos se efectuará en la Fecha de Vencimiento de cada Serie. Los intereses serán pagados trimestralmente los 22 de marzo, 22 de junio, 22 de septiembre y 22 de diciembre de cada año hasta sus respectivos vencimientos. Para el cálculo de los intereses se utilizarán los

días transcurridos en el período y una base de 360 días (días transcurridos / 360).

| | |
|---|--|
| Redención Anticipada | Los Bonos de la Serie A y B no podrán ser redimidos anticipadamente. Los Bonos de la Serie C, D, E y F podrán ser redimidos anticipadamente una vez transcurridos 3 años desde la Fecha de Emisión y a un precio de 100% del valor nominal (Ver Sección III.A.8). |
| Tratamiento Fiscal | Los intereses devengados por los Bonos estarán exentos del impuesto sobre la renta siempre que los Bonos sean registrados en la Comisión Nacional de Valores y, además, sean colocados a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado. De igual forma, las ganancias de capital provenientes de la enajenación de los Bonos estarán exentas del impuesto sobre la renta, del impuesto sobre dividendos y del impuesto complementario, siempre que los Bonos estén registrados en la Comisión Nacional de Valores y la enajenación de los mismos se efectúe a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado. (ver Sección XI). |
| Uso de los Fondos | Los fondos netos de comisiones y gastos recaudados con la presente Emisión de Bonos serán utilizados para cancelar y refinanciar la Emisión Pública de Bonos de Empresas Melo, S.A. (inicialmente la Emisión Pública de Bonos fue emitida por Embutidos y Conservas de Pollo, S.A., sin embargo la misma fue fusionada jurídicamente a Empresas Melo, S.A. en febrero de 2005). |
| Factores de Riesgo | Ver Sección II. |
| Casa de Valores y Puesto de Bolsa | B.G. Investment Co., Inc. |
| Agente Fiduciario | BG Trust, Inc. |
| Suscriptores | El Emisor ha suscrito un Contrato de Suscripción con Banco General, S.A. por SIETE MILLONES QUINIENTOS MIL DOLARES (US\$7,500,000). |
| Asesores Legales | Alemán, Cordero, Galindo & Lee. |
| Leyes Aplicables | Leyes de la República de Panamá. |
| Listado | Bolsa de Valores de Panamá, S.A. |
| Custodio | Central Latinoamericana de Valores, S.A. (LATINCLEAR) |
| Agente de Pago, Registro y Transferencia | Banco General, S.A. |

II. FACTORES DE RIESGO

A. De la Oferta

El Emisor se reserva el derecho de redimir los Bonos de la Serie C, D, E y F en cualquier fecha de pago de interés a partir del 22 de diciembre de 2008, al 100% de su valor nominal, de acuerdo a lo establecido en la Sección III. A. 8 de este prospecto y en base a los términos del propio bono. Esto implica que si las tasas de interés del mercado bajan de los niveles de tasas de interés vigentes al momento en que se emitieron los bonos de esta emisión, el Emisor podría refinanciarse y a la vez redimir dichos bonos, en cuyo caso los tenedores podrían perder la oportunidad de recibir una tasa superior. Por otro lado, si un inversionista adquiere los bonos por un precio superior a su valor nominal, y se lleva acabo una redención anticipada de los bonos por parte del Emisor, el rendimiento para el inversionista podría ser afectado negativamente. Los Bonos de la Serie A y B no podrán ser redimidos anticipadamente.

El incumplimiento por parte del Emisor de cualesquiera de las restricciones descritas en la Sección III. A. 9 y III. A. 10 de este Prospecto Informativo, o de los términos y condiciones de la emisión, conllevará al vencimiento anticipado de la emisión.

Debido a la inexistencia de un mercado de valores secundario líquido en la República de Panamá, los inversionistas que adquieran los Bonos detallados en el presente Prospecto Informativo, pudieran verse afectados en caso de que necesiten vender los Bonos antes de su fecha de vencimiento.

El Emisor no mantiene ningún control sobre las políticas de tributación de la República de Panamá, por lo cual el Emisor no garantiza que se mantendrá el tratamiento fiscal actual en cuanto a los intereses devengados por los Bonos o las ganancias de capital provenientes de la enajenación de los Bonos (ver Sección XI).

Los Bonos estarán garantizados por un fideicomiso con BG Trust, Inc. cuyo activo principal son los derechos hipotecarios y anticréticos fincas, edificios y equipos en la planta de valor agregado del Emisor (ver Sección III. G.). Los términos y condiciones de los Bonos establecen la obligación por parte del Emisor de constituir la hipoteca sobre los bienes inmuebles a favor del Fideicomiso de Garantía dentro de los sesenta días (60) siguientes de la Fecha de Emisión y la hipoteca sobre los bienes muebles dentro de los ciento veinte (120) días siguientes a la Fecha de Emisión. El incumplimiento por parte del Emisor de dicha obligación constituye una Causal de Vencimiento Anticipado de la presente emisión. Las fincas de los bienes inmuebles en garantía fueron valuadas por Panamericana de Avalúos, S. A., en su reporte del 06 de abril de 2005 con un valor de mercado \$6,335,000.00. Estos bienes podrían sufrir una devaluación de mercado y por consiguiente su valor de realización en caso de incumplimiento por parte del Emisor podría ser inferior a las obligaciones de pago relacionadas con la presente Emisión.

Grupo Melo, S.A. y Subsidiarias (los “Fiadores) han otorgado fianza solidaria a favor de los Tenedores Registrados de los bonos hasta por la suma de US\$7,500,000.00, más intereses ordinarios, intereses de mora, costas y gastos, para garantizar las obligaciones del Emisor, según lo pactado en el propio Bono.

Tenedores Registrados que representen más del cincuenta y un por ciento (51%) del valor nominal de los Bonos emitidos y en circulación podrán dar su dispensa de darse algún incumplimiento en las Obligaciones de Hacer y Obligaciones de No Hacer descritas en la Sección III. A. 9. de este Prospecto Informativo.

El Agente Fiduciario, cuando por lo menos el cincuenta y un por ciento (51%) de los Tenedores Registrados le soliciten, podrá expedir una declaración de vencimiento anticipado de todos los Bonos de la

Emisión, de darse una causal de vencimiento anticipado y no se hubiese otorgado una dispensa para la misma (ver Sección III. A. 10).

El Emisor no ha solicitado calificación de una organización calificadoradora de riesgo que proporcione al inversionista una opinión actualizada relativa al riesgo.

B. Del Emisor

El Emisor y los Fiadores Solidarios forman parte de un grupo empresarial identificado comercialmente como Grupo MELO.

Sus ventas son principalmente a consumidores locales y las fuentes de ingresos del Emisor se derivan de diversas actividades económicas, tales como: ventas al por mayor y al por menor de mercancía seca (productos alimenticios para animales, especialmente pollos); cría, engorde, procesamiento y venta de aves de corral; venta de maquinarias agrícolas e industriales, equipo automotriz y afines; procesamiento y venta de madera (puertas); venta de materiales de construcción; cadena de restaurantes de comidas rápidas y preparación de alimentos a base de carne de pollo.

Si las otras subsidiarias que conforman el Grupo MELO presentan reducciones financieras sostenidas en sus operaciones, esto podría afectar las operaciones financieras del Emisor.

El Emisor mantiene una alianza estratégica con Tyson Foods, Inc. para establecer operaciones conjuntas con el propósito de abastecer el mercado panameño de alimentos procesados de pollo y en una segunda etapa la exportación de estos productos a países de la región. Como aliado estratégico, Tyson Foods, Inc. ha aportado conocimientos y técnicas en todas las fases de las operaciones, producto de más de 54 años de experiencia en actividades relacionadas de negocios. Cualquier situación que produjera la terminación de esta alianza estratégica entre el Emisor y Tyson Foods, Inc. podría afectar negativamente las operaciones y resultados del Emisor y por ende su capacidad de repago de esta emisión.

En lo respectivo a la comercialización de los productos avícolas la misma puede verse afectada por problemas tales como variaciones climatológicas imprevistas, fluctuaciones en los niveles de precios de los productos agroindustriales en los mercados locales e internacionales (maíz y soya, principales insumos del proceso de producción), variaciones en la política económica del sector agroindustrial y/o casos fortuitos o de fuerza mayor que puedan afectar la capacidad de pago del Emisor. Por lo anterior, los resultados futuros del Emisor dependerán principalmente en la colocación de su producto a precios satisfactorios a través de sus canales de distribución y venta.

Aproximadamente un 47% de las ventas del 2004 de los Fiadores Solidarios lo componen las ventas de la actividad avícola de Empresas Melo, S.A. Empresas Melo, S.A. mantiene una participación de mercado en esta actividad de 32%, según el Informe de Actividad de Mercado preparado por Investigación y Mercadeo Panamá, S.A. con fecha marzo, 2005 y sus principales competidores son Productos Toledano, S.A. y Arce Avícola, S.A., entre otros.

En la presente emisión de Bonos, tanto el Emisor como sus Fiadores Solidarios pertenecen al mismo Grupo Económico, al compartir estas empresas accionistas, directores y dignatarios en común. El Emisor es una subsidiaria 100% del Grupo MELO, S.A.

Debido a que la nueva emisión es un refinanciamiento de una emisión existente, de colocarse la totalidad de los Bonos por US\$7,500,000.00 el Apalancamiento Financiero del Emisor (calculado en términos de total pasivos / total patrimonio) se mantendría igual al 30 de septiembre de 2005 en 2.63 veces y el de Grupo MELO en 1.97 veces.

Como subsidiaria de Grupo Melo, S.A. el Emisor forma parte de una convención colectiva de condiciones generales de trabajo entre Grupo Melo, S.A. y subsidiarias y el Sindicato de Trabajadores de Melo y Compañías Afiliadas.

C. Del Entorno

Las operaciones del Emisor y sus clientes están ubicados principalmente en la República de Panamá, pues el total de sus ingresos se originan de las ventas de bienes producidos nacionalmente y distribuidos en todo el territorio nacional. Esto implica que los resultados de operaciones y la condición financiera del Emisor, dependan principalmente de las condiciones prevalecientes de la economía en Panamá y el efecto que la economía ejerce sobre sus clientes. Debido al tamaño reducido y a la menor diversificación de la economía Panameña con respecto a las economías de otros países, la ocurrencia de acontecimientos adversos en Panamá, podrían tener un impacto más pronunciado que si se dieran en el contexto de una economía más diversificada y extensa. Otros acontecimientos políticos o económicos en Panamá, como cambios en políticas arancelarias, en políticas de tributación, sobre los cuales el Emisor no tiene ningún control, podrían afectar la economía nacional y consecuente y potencialmente al Emisor, sus utilidades y su flujo de caja.

Según el Informe Económico Anual del Ministerio de Economía y Finanzas 2004, la economía Panameña tuvo un periodo de desaceleración desde el año 1999, cuando el crecimiento económico medido a través del Producto Interno Bruto fue de 3.2% el cual se redujo a 0.6% en el año 2001. La situación económica del país se ha venido recuperando a partir del año 2002, en la cual se tuvo un crecimiento del 2.2% para dicho año y un crecimiento del 4.3% en el 2003 y 6.2% en el 2004. Según el Reporte Económico 2005 de la Cámara de Comercio, Industrias y Agricultura, el crecimiento de la economía nacional de para los 6 meses terminados el 30 de junio de 2005 fue de 6.1%, destacándose los sectores agrícola, hoteles y restaurantes, transporte, almacenamiento, electricidad y la Zona Libre.

D. De la industria

Existen factores que escapan del control absoluto del Emisor y que pudieran afectar su desempeño económico, entre los cuales hay que destacar (i) la nueva reforma tributaria aprobada a principios del 2005 y (ii) las reformas a la ley del Seguro Social del país aprobadas en junio luego de varias semanas de huelgas y marchas, y que ahora se encuentran suspendidas en espera de las recomendaciones que se acuerden en el dialogo nacional donde participan diversos sectores de la sociedad panameña. A corto plazo, estos factores pueden producir una contracción en la economía nacional, debido a la disminución del salario discrecional en manos de los consumidores. Sin embargo, a mediano plazo la economía podría incrementar su ritmo de crecimiento producto de (i) la aprobación del proyecto de ampliación del Canal que se espera sea presentado a principios del 2006 y (ii) la rapidez cómo se desarrollen los proyectos de inversión pública y privada anunciados como inversiones en turismo residencial, la construcción del megapuerto en el Pacífico, el sistema articulado de transporte urbano, la autopista a Colón y el gaseoducto internacional, entre otros.

A raíz del ingreso de Panamá a la OMC, el pollo fue incluido en la lista de productos sensitivos por parte de nuestro país, lo cual permitió negociar un nivel arancelario para los productos avícolas, acorde con la necesidad de que los productores panameños pudieran competir frente a las distorsiones de mercado y patrones inducidos de consumo que permiten a algunos países a comercializar ciertos cortes del pollo (muslo- encuentro) por debajo de sus costos de producción. Para lograr estos niveles arancelarios para las partes oscuras del pollo (muslo-encuentro) por encima del promedio consolidado del país, Panamá debió otorgar un contingente o cuota de acceso para trozos frescos y congelados de pollo que crecerá hasta un máximo de 720 toneladas anuales. La apertura de este contingente negociado con la OMC se ha venido

cumpliendo por parte de nuestro país, sin que hasta el momento se hayan dado importaciones por esta vía a nuestro país, ni mucho menos se haya afectado el desempeño de la actividad avícola nacional.

Siendo consistente con lo negociado a nivel de la OMC, el gobierno de Panamá en su propuesta de acceso a mercado en las negociaciones del ALCA, presentó como postura de negociación la exclusión de los productos avícolas de estas negociaciones, dado el carácter altamente sensitivo que se les reconoció a los mismos en las negociaciones de la OMC.

Actualmente el proceso de negociación que se desarrolla para la creación del Área de Libre Comercio de las Américas se encuentra paralizado esperando una definición en relación con el tema de la eliminación de los subsidios y ayudas internas por parte de los países desarrollados.

Panamá concluyó sus negociaciones de un Tratado de Libre Comercio con El Salvador y Taiwán. En el primero, los productos avícolas quedaron excluidos del Tratado, mientras en el segundo, Panamá logro preferencias comerciales de parte de Taiwán, mediante reconocimiento de una cuota de acceso para productos procesados de pollo que las empresas avícolas que elaboren productos de valor agregado podrán aprovechar.

En el caso del TLC con Estados Unidos, el proceso de negociación se encuentra a la espera de una definición para fecha de la novena ronda de negociación la cual se espera sea para el 2006,, siendo la posición de los productores avícolas panameños que se deben gestionar oportunidades para exportar nuestros productos al mercado estadounidense y que se cuiden las sensibilidades y asimetrías en el aspecto que tiene que ver con el tema de acceso al mercado panameño.

III. DESCRIPCION DE LA OFERTA

A. Detalles de la Oferta

La Junta Directiva del Emisor, mediante resolución adoptada el 31 de octubre de 2005 autorizó una emisión (la "Emisión") de Bonos Corporativos (los "Bonos"), en forma nominativa, registrados y sin cupones, por un valor nominal total de SIETE MILLONES QUINIENTOS MIL DOLARES (US\$7,500,000.00), en seis Series como se detalla a continuación:

| | |
|---------|------------------|
| Serie A | US\$1,200,000.00 |
| Serie B | US\$1,200,000.00 |
| Serie C | US\$1,200,000.00 |
| Serie D | US\$1,200,000.00 |
| Serie E | US\$1,200,000.00 |
| Serie F | US\$1,500,000.00 |

1. Clase y Denominación, Expedición, Fecha y Registro de los Bonos, Agente de Pago, Registro y Transferencia

El Agente de Pago, Registro y Transferencia mantendrá en sus oficinas principales un registro (el "Registro") en el cual anotará, en la Fecha de Expedición de cada Bono, el nombre y la dirección de la(s) persona(s) a favor de quien(es) dicho Bono sea inicialmente expedido, así como, el de cada uno de los subsiguientes endosatarios del mismo. El término "Tenedor Registrado" significará aquella(s) persona(s) a cuyo(s) nombre(s) un Bono esté en un momento determinado inscrito en el Registro. La "Fecha de Emisión" de la Serie A, B, C, D, E y F es el 22 de diciembre de 2005.

2. Títulos Globales (Macrotítulo)

Con relación a la emisión y registro de los Bonos, la Junta General de Accionistas del Emisor, también autorizó que los mismos sean consignados y transferidos a través de la Central Latinoamericana de Valores, S.A. (LATINCLEAR) o cualquier otra central de valores debidamente autorizada para operar en la República de Panamá. Por lo tanto, el Emisor podrá emitir títulos globales o macrotítulos a favor de dichas centrales de valores, y en dicho caso, la emisión, el registro y la transferencia de los valores o de los derechos bursátiles correspondientes, estará sujeto a las normas legales vigentes y a las reglamentaciones y disposiciones de las centrales de custodia en la cual se haya consignado.

Queda entendido, en consecuencia, que las personas que inviertan en los Bonos no tendrán Bonos registrados a su nombre en el Registro de Bonos, ni recibirán Bonos en forma física. Dichos inversionistas adquirirán derechos bursátiles sobre los Bonos, a través de un régimen especial de propiedad conocido como régimen de tenencia indirecta. Los inversionistas adquirirán derechos bursátiles sobre los Bonos directamente de LATINCLEAR, si dichos inversionistas son participantes del sistema de LATINCLEAR, o indirectamente a través de organizaciones que son participantes del sistema de LATINCLEAR.

3. Agente de Pago, Registro y Transferencia

El Emisor ha designado al Banco General, S.A. como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la Emisión (el "Agente de Pago, Registro y Transferencia"), siendo sus principales funciones las de emitir los bonos, calcular la tasa de interés de los bonos para cada Período de Interés, calcular los intereses de cada bono y efectuar los pagos de intereses para cada Período de Interés, mantener el Registro de Tenedores y ejecutar los traspasos pertinentes y actuar como Agente de Pago, Registro y Transferencia en la redención o en el pago de los bonos a su vencimiento. Queda entendido y convenido que Banco General, S.A., en su calidad de Agente de Pago, Registro y Transferencia, no garantiza el pago del capital o los intereses de los Bonos, puesto que efectuará dichos pagos con el producto de los fondos que a tal sentido le provea el Emisor.

4. Tasa de Interés

Los Bonos de la Serie A devengarán una Tasa de Interés anual equivalente a Libor seis (6) meses más un margen de dos punto cincuenta por ciento (2.50%). Los Bonos de la Serie B devengarán una Tasa de Interés anual equivalente a Libor seis (6) meses más un margen de dos punto setenta y cinco por ciento (2.75%). Los Bonos de la Serie C devengarán una Tasa de Interés anual equivalente a Libor seis (6) meses más un margen de dos punto ochocientos setenta y cinco por ciento (2.875%). Los Bonos de la Serie D devengarán una Tasa de Interés anual equivalente a Libor seis (6) meses más un margen tres por ciento (3.00%). Los Bonos de la Serie E devengarán una Tasa de Interés anual equivalente a Libor seis (6) meses más un margen tres punto ciento veinticinco por ciento (3.125%). Los Bonos de la Serie F devengarán una Tasa de Interés anual equivalente a Libor seis (6) meses más un margen tres punto veinticinco por ciento (3.25%). Esta tasa será revisada semestralmente, por el Agente de Pago, Registro y Transferencia, todos los 22 de junio y 22 de diciembre, de cada año a partir del 22 de junio 2006, en base a la tasa Libor de seis (6) meses fijada por British Bankers' Association a las 11:00 a.m., hora de Londres, de acuerdo a la página BBAM1 del sistema financiero Bloomberg L.P., o en su defecto cualquier otra página o servicio de información que la publique, más el margen establecido por el Emisor. Información sobre la tasa de interés aplicable a los bonos podrá obtenerse contactando al Agente de Pago, Registro y Transferencia.

5. Cómputo y Pago de Interés

Cada Bono devengará intereses pagaderos respecto del capital del mismo (i) desde su Fecha de Expedición si ésta ocurriese en un Día de Pago de Interés o en la Fecha de la Emisión, o, en caso de que la Fecha de Expedición no concuerde con la de un Día de Pago de Interés o la Fecha de la Emisión, (ii) desde el Día de Pago de Interés inmediatamente precedente a la Fecha de Expedición del Bono (o desde la Fecha de la Emisión si se trata del primer Período de Interés) hasta su respectiva Fecha de Vencimiento a la tasa de interés correspondiente según lo dispuesto en la Sección III. A. 4 de este Prospecto Informativo (la "Tasa de Interés").

Los intereses pagaderos con respecto a cada Bono serán calculados por el Agente de Pago, Registro y Transferencia, para cada Período de Interés, aplicando la Tasa de Interés correspondiente a dicho Bono al valor nominal del mismo, multiplicando la suma resultante por el número de días calendarios del Período de Interés, (incluyendo el primer día de dicho Período de Interés pero excluyendo el Día de Pago de Interés en que termina dicho Período de Interés), dividido entre 360 y redondeando la cantidad resultante al centavo más cercano. Los intereses devengados por los Bonos serán pagados al Tenedor Registrado por trimestre vencido los 22 de marzo, 22 de junio, 22 de septiembre y 22 de diciembre (cada uno un "Día de Pago de Interés") en Dólares, moneda legal de Estados Unidos de América.

El período que comienza en la Fecha de la Emisión y termina en el Día de Pago Interés inmediatamente siguiente y cada período sucesivo que comienza en un Día de Pago de Interés y termina en el Día de Pago de Interés inmediatamente siguiente se identificará como un "Período de Interés." Todo pago de acuerdo con los términos y condiciones de los Bonos será hecho, a opción del Tenedor Registrado, (i) mediante crédito a una cuenta del Tenedor Registrado con el Agente de Pago, Registro y Transferencia o (ii) mediante cheque emitido a favor del Tenedor Registrado, el cual será enviado por correo certificado al Tenedor Registrado a la última dirección del Tenedor Registrado que conste en el Registro o retirado por el Tenedor Registrado en la casa matriz del Agente de Pago, Registro y Transferencia la cual está ubicada actualmente en Calle Aquilino de La Guardia y Avenida 5 B Sur, Marbella, ciudad de Panamá, República de Panamá. El Tenedor Registrado tiene la obligación de notificar al Agente de Pago, Registro y Transferencia, por escrito, cuanto antes la forma de pago escogida, su dirección postal y el número de cuenta bancaria a la que se harán los pagos de ser este el caso, así como, la de cualquier cambio de estas instrucciones. El Agente de Pago, Registro y Transferencia no tendrá obligación ni de recibir ni de actuar en base a notificaciones dadas por el Tenedor Registrado con menos de quince Días Hábiles antes de cualquier Día de Pago de Interés o Fecha de Vencimiento. En ausencia de notificación al respecto, el Agente de Pago, Registro y Transferencia escogerá la forma de pago. En caso de que el Tenedor Registrado escoja la forma de pago mediante envío de cheque por correo, el Emisor y el Agente de Pago, Registro y Transferencia no serán responsable por la pérdida, hurto, destrucción o falta de entrega, por cualquier motivo, del antes mencionado cheque y dicho riesgo será asumido por el Tenedor Registrado. La responsabilidad del Agente de Pago, Registro y Transferencia se limitará a enviar dicho cheque por correo certificado al Tenedor Registrado a la dirección inscrita en el Registro, entendiéndose que para todos los efectos legales el pago de intereses ha sido hecho y recibido satisfactoriamente por el Tenedor Registrado en la fecha de franqueo del sobre que contenga dicho cheque según el recibo expedido al Agente de Pago, Registro y Transferencia por la oficina de correo. En caso de pérdida, hurto, destrucción o falta de entrega del cheque, la cancelación y reposición del cheque se regirá por las leyes de la República de Panamá y las prácticas del Agente de Pago, Registro y Transferencia y cualesquiera costos y cargos relacionados con dicha reposición correrán por cuenta del Tenedor Registrado. En caso de que el Tenedor Registrado escoja la forma de pago mediante crédito a su cuenta con el Agente de Pago, Registro y Transferencia, el pago de intereses será acreditado por el Agente de Pago, Registro y Transferencia a la cuenta que conste inscrita en el Registro cada Día de Pago de Interés sin costo al Tenedor Registrado.

6. Pago de Capital

El Agente de Pago, Registro y Transferencia pagará al Tenedor Registrado de cada Serie de Bonos el valor nominal de dicho Bono, en concepto de pago de capital, en la Fecha de Vencimiento correspondiente a dicha Serie de Bonos (la "Fecha de Vencimiento"), como se detalla a continuación:

Todo pago de capital se hará contra la presentación, endoso y entrega del correspondiente Bono al Agente de Pago, Registro y Transferencia en sus oficinas actualmente ubicadas en Calle Aquilino de La Guardia y Avenida 5 B Sur, Marbella, ciudad de Panamá, República de Panamá, a opción del Tenedor Registrado, (i) mediante cheque emitido a favor del Tenedor Registrado o (ii) mediante crédito a una cuenta del Tenedor Registrado con el Agente de Pago, Registro y Transferencia. Todos los pagos de capital con respecto a los Bono serán hechos en Dólares, moneda legal de Estados Unidos de América.

En el evento de una Redención Anticipada por parte del Emisor ver Sección III. A. 8.

7. Precio de Venta

Los Bonos serán ofrecidos inicialmente en el mercado primario al 100% de su valor nominal. Cada Bono será expedido contra el recibo del precio de venta acordado para dicho Bono, más los intereses acumulados, en Dólares, en la Fecha de Expedición. En caso de que la Fecha de Expedición de un Bono sea distinta a la de un Día de Pago de Interés, al precio de venta del Bono se sumarán los intereses correspondientes a los días transcurridos entre el Día de Pago de Interés inmediatamente precedente a la Fecha de Expedición del Bono (o desde la Fecha de la Emisión si se trata del primer Período de Interés) y la Fecha de Expedición del Bono.

8. Redención Anticipada

Los Bonos de la serie A y B no son redimibles anticipadamente. Los Bonos de la Serie C, D, E y F podrán ser redimidos anticipadamente una vez transcurridos tres años (3) de la Fecha de Emisión, a partir del 22 de diciembre de 2008, al 100% de su valor nominal. En caso de que el Emisor decida redimir los Bonos, así lo comunicará a cada Tenedor Registrado, con no menos de 30 días de anterioridad a la fecha efectiva de redención, mediante publicación por dos días consecutivos en dos periódicos de la localidad, con indicación del monto de los bonos a ser redimido y la fecha efectiva de redención. Cada redención anticipada por parte del Emisor, se deberá realizar a prorrata a todos los Tenedores Registrados. Una vez efectuadas las mencionadas publicaciones, los bonos así redimidos dejarán de devengar intereses a partir de la fecha efectiva de redención, siempre y cuando el Emisor aporte e instruya pagar al Agente de Pago, Registro y Transferencia las sumas de dinero necesarias para cubrir la totalidad de los pagos a los bonos redimidos, contra la presentación y entrega de los bonos redimidos.

9. Obligaciones de Hacer y No Hacer

a) Definiciones

Para los efectos de esta Sección 9 y de la Sección 10 ("Vencimiento Anticipado"), las siguientes expresiones tendrán el significado que se les atribuye a continuación:

"Afiliada" significa cualquier sociedad de la cual el Emisor o cualquiera de los Fiadores Solidarios, directa o indirectamente a través de una o más subsidiarias, sea tenedora de más del veinte por ciento (20%) de las acciones con derecho a voto y que no esté consolidada o combinada contablemente con el Emisor y los Fiadores Solidarios.

"Estados Financieros Consolidados" significa los estados financieros consolidados de Grupo Melo, S.A. y Subsidiarias, incluyéndose entre tales al Emisor y a los Fiadores Solidarios.

“Fiadores Solidarios” significa Grupo Melo, S.A., Comercial Avícola, S.A., Bolmesa, S.A., Inversiones Chicho, S.A., Altos de Vistamares, S.A., Desarrollo Amaya, S.A., Desarrollo Ana Luz, S.A., Desarrollo Nuario, S.A., Desarrollo Oria, S.A., Desarrollo Urania, S.A., Desarrollo Electra, S.A. e Inmobiliaria Los Libertadores, S.A.

b) Obligaciones de Hacer

Salvo que Tenedores Registrados (actuando directamente o a través de apoderados) que representen al menos el cincuenta y un (51%) del valor nominal de los Bonos emitidos y en circulación autoricen expresamente y por escrito lo contrario, mientras existan Bonos emitidos y en circulación de la presente Emisión, el Emisor y los Fiadores Solidarios se obligan a hacer lo siguiente:

- i) Suministrar a la Comisión Nacional de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., a más tardar tres (3) meses después del cierre de cada año fiscal (1) los Estados Financieros del Emisor y (2) los Estados Financieros Consolidados correspondientes a dicho período, debidamente auditados por una firma de auditores independientes aceptables al Agente de Pago, Registro y Transferencia. Dichos estados financieros deberán ser confeccionados en base a las Normas Internacionales de Información Financiera.
- ii) Suministrar a la Comisión Nacional de Valores, a más tardar tres (3) meses después del cierre de cada año fiscal el Informe de Actualización Anual (IN-A).
- iii) Suministrar a la Comisión Nacional de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., además, (1) los Estados Financieros del Emisor y (2) los Estados Financieros Consolidados trimestrales interinos, a más tardar dos (2) meses después de terminado cada trimestre. De igual forma, dichos estados financieros deberán ser confeccionados en base a las Normas Internacionales de Información Financiera.
- iv) Suministrar a la Comisión Nacional de Valores, a más tardar dos (2) meses después de terminado cada trimestre el Informe de Actualización Trimestral (IN-T).
- v) Suministrar al Agente de Pago, Registro y Transferencia cualquier otra información financiera que pueda requerir en cualquier momento.
- vi) Mantener, de conformidad con los Estados Financieros Consolidados, una relación de Pasivo Total a Patrimonio que no exceda de dos punto cinco (2.50) a uno (1) del 31 de diciembre 2005 en adelante.
- vii) Mantener, de conformidad con los Estados Financieros Consolidados, una relación de liquidez (activos corrientes entre pasivos corrientes) consolidados no menor de uno punto diez (1.10) a uno (1) del 31 de diciembre de 2005 en adelante.
- viii) Mantener sus compromisos con terceros al día.
- ix) Notificar al Agente de Pago, Registro y Transferencia de inmediato y por escrito, cualquier evento o situación que pueda afectar el cumplimiento de sus obligaciones.
- x) Pagar todos los impuestos, tasas, y otras contribuciones de naturaleza análoga en sus vencimientos.

- xi) Mantener en buen estado sus activos y asegurar los mismos mediante pólizas adecuadas y con aseguradores de la plaza de primera línea.
- xii) Manejar adecuadamente sus negocios y mantener la vigencia de todas las licencias, concesiones, permisos y derechos existentes y de que son titulares.
- xiii) Que las transacciones que se efectúen entre Afiliadas se realicen bajo condiciones de mercado.
- xiv) Cumplir con todas las leyes, decretos, reglamentos, regulaciones, resoluciones y orden aplicables en la República de Panamá.
- xv) Utilizar los fondos provenientes de la Emisión única y exclusivamente para los objetos indicados en este Prospecto Informativo.
- xvi) Permitir que el Agente de Pago, Registro y Transferencia inspeccione (en días y horas laborables) sus activos, libros y registros de toda índole.

c) Obligaciones de No Hacer

Salvo que Tenedores Registrados (actuando directamente o a través de apoderados) que representen al menos el cincuenta y un por ciento (51%) del valor nominal de los Bonos emitidos y en circulación autoricen expresamente y por escrito lo contrario, mientras existan Bonos emitidos y en circulación de la presente Emisión, el Emisor y los Fiadores Solidarios se obligan a no realizar ninguno de los siguientes actos o transacciones:

- i) Disolverse.
- ii) Fusionarse o consolidarse con empresas fuera del Grupo Melo.
- iii) Modificar en forma alguna su pacto social o sus estatutos, o variar de forma sustancial sus respectivas Juntas Directivas y/o sus respectivos cuerpos de Dignatarios.
- iv) Reducir su capital social autorizado.
- v) Declarar o pagar dividendos con respecto a acciones comunes o preferidas, de haberlas, salvo que se trate de dividendos en acciones de la misma sociedad y de la misma naturaleza (previa capitalización de las sumas correspondientes) o salvo que, de conformidad con los Estados Financieros Consolidados, el dividendo de las acciones no exceda del cuarenta por ciento (40%) de las utilidades corrientes. Sin embargo, queda entendido que en caso de que, pudiéndose pagar, no se paguen los dividendos sobre acciones preferidas en el periodo fiscal correspondiente, estos serán acumulados y podrán ser pagados en un periodo fiscal posterior.
- vi) Efectuar cambios sustanciales en la naturaleza de sus operaciones.
- vii) Realizar inversiones materiales fuera de su giro ordinario del negocio.
- viii) Realizar préstamos de cualquier naturaleza e inversiones en Afiliadas, salvo que provengan de nuevos aportes de Capital.

10. Vencimiento Anticipado

Constituirán Causales de Vencimiento Anticipado de los Bonos las siguientes:

- a) Si el Emisor incumple su obligación de pagar cualquiera de los abonos a capital e intereses vencidos y exigibles a cualquiera de los Tenedores Registrados de los Bonos, en cualquiera de las fechas de pagos de interés y capital, y dicho incumplimiento persiste por más de diez (10) días calendarios.
- b) Si se inician uno o varios juicios en contra del Emisor o en contra de cualquiera de los Fiadores Solidarios, o secuestros o embargos en contra de sus bienes, por un monto superior a DOS MILLONES DE DOLARES (US\$2,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, y tales procesos y medidas no son levantadas o afianzadas una vez transcurridos treinta (30) días calendarios de haberse interpuesto la acción correspondiente.
- c) Si el Emisor o cualquiera de los Fiadores Solidarios quedare en concurso de acreedores o fuere declarado en quiebra.
- d) Si cualquiera de las fincas o cualquiera de los bienes muebles que se dan o se lleguen a dar en hipoteca a favor de BG Trust, Inc., en calidad de Agente Fiduciario, resulta secuestrada, embargada o en cualquier otra forma perseguida.
- e) Si cualquiera de las garantías otorgadas o que se lleguen a otorgar a favor del Fideicomiso de Garantía para cubrir el saldo adeudado por razón de los Bonos sufre desmejoras o depreciación que, a juicio exclusivo del Fiduciario, la hagan insuficiente para los fines que se constituyó.
- f) Si el Emisor o cualquiera de los Fiadores Solidarios incumpliere cualquiera de las Obligaciones de Hacer y Obligaciones de No Hacer.
- g) Si el Emisor o cualquiera de los Fiadores Solidarios incumpliere cualquiera de las demás obligaciones que contrae por medio de los Bonos.
- h) Si el Emisor o cualquiera de los Fiadores Solidarios incumpliere con cualquier pago a capital o a intereses de deudas que, entre todas, sumen más de UN MILLON DE DOLARES (US\$1,000,000.00), y dicho incumplimiento persiste por un plazo de treinta (30) días calendarios.
- i) Si se produce algún evento de incumplimiento cuyo efecto sea el de acelerar o permitir el aceleramiento del pago de deudas a cargo del Emisor o de cualquiera de los Fiadores Solidarios que, entre todas, sumen más de UN MILLON DE DOLARES (US\$1,000,000.00), y dicha situación persiste por un plazo de treinta (30) días calendarios.
- j) Si ocurre un cambio sustancial en la composición accionaria del Emisor o de cualquiera de los Fiadores Solidarios, salvo que sea el resultado de traspasos entre accionistas actuales y/o sus respectivos herederos.
- k) Si se revoca alguna licencia, concesión, permiso o derecho de que es titular el Emisor o cualquiera de los Fiadores Solidarios, que tenga una importancia sustancial en el desarrollo de sus operaciones y/o negocios.

- l) Si se nacionalizan, expropián o confiscan todas o una parte sustancial de las acciones o bienes del Emisor o de cualquiera de los Fiadores Solidarios.
- m) Si se produce algún cambio sustancial adverso en los negocios, en la condición financiera o en las operaciones del Emisor o de cualquiera de los Fiadores Solidarios, o si ocurre alguna circunstancia de naturaleza financiera, política o económica, ya sea nacional o internacional, que de fundamentos razonables que el Emisor o cualquiera de los Fiadores Solidarios no podrán, o será incapaz de, cumplir u observar sus obligaciones bajo lo estipulado en el presente Prospecto Informativo y en los Bonos.
- n) Si el Emisor no constituye, dentro de los sesenta (60) días después de la Fecha de Emisión, la primera hipoteca de bienes inmuebles que se ha obligado a constituir a favor de BG Trust, Inc., en su calidad de Agente Fiduciario, según se detalla en la sección III.G. del Prospecto Informativo.
- o) Si el Emisor no constituye dentro de los ciento veinte (120) la primera hipoteca de los bienes muebles, que se ha obligado a constituir a favor de BG Trust, Inc., en su calidad de Agente Fiduciario, según se detalla en la sección III.G.
- p) Si el Emisor dejase de pagar los impuestos o tasas que graven los bienes hipotecados a favor de BG Trust, Inc.

En caso de que una o más Causales de Vencimiento Anticipado ocurriesen, continuasen y no hubiesen sido subsanadas, el Agente Fiduciario, cuando Tenedores Registrados que representen por lo menos el cincuenta y un por ciento (51%) del valor nominal total de los bonos en ese momento emitidos y en circulación, le soliciten, podrá, en nombre y representación de los Tenedores Registrados de los Bonos, quienes por este medio irrevocablemente consienten a dicha representación, (A) expedirá una declaración de vencimiento anticipado (la “Declaración de Vencimiento Anticipado”), la cual será comunicada al Emisor y a los Tenedores Registrados, y en cuya fecha de expedición y sin que ninguna persona deba cumplir con ningún otro acto, notificación o requisito, todos los Bonos de la Emisión se constituirán automáticamente en obligaciones de plazo vencido y (B) solicitará al Emisor que haga un aporte extraordinario de dinero en efectivo al Agente de Pago, Registro y Transferencia por el monto que sea necesario para cubrir el capital de los Bonos expedidos y en circulación, los intereses devengados por los mismos, ya sean moratorios u ordinarios, y todos y cualesquiera gastos, comisiones u otras sumas adeudadas por el Emisor a los Tenedores Registrados de los Bonos.

11. Deterioro, Mutilación, Hurto, Pérdida o Destrucción del Bono.

Cuando un bono se deteriore o mutile, el Tenedor Registrado de dicho bono podrá solicitar a el Emisor la expedición de un nuevo Bono. Esta solicitud se deberá hacer por escrito y a la misma se deberá acompañar el bono así deteriorado o mutilado. Para la reposición de un bono en caso que haya sido hurtado o que se haya perdido o destruido, se seguirá el respectivo procedimiento judicial. No obstante, el Emisor podrá reponer el Bono, sin la necesidad de susodicho procedimiento judicial, cuando considere que, a su juicio, es totalmente cierto que haya ocurrido tal hurto, pérdida o destrucción. Queda entendido que como condición previa para la reposición del Bono sin que se haya recurrido al procedimiento judicial, el interesado deberá proveer todas aquellas garantías, informaciones, pruebas u otros requisitos que el Emisor y el Agente de Pago, Registro y Transferencia exijan a su sola discreción en cada caso.

12. Transferencia del Bono; Canje por Bonos de Diferente Denominación; Título

a) Transferencia del Bono. Los Bonos son solamente transferibles en el Registro. Cuando un Bono sea entregado al Agente de Pago, Registro y Transferencia para el registro de su transferencia, el Agente de Pago, Registro y Transferencia cancelará dicho Bono, expedirá y entregará un nuevo Bono al endosatario del Bono transferido y anotará dicha transferencia en el Registro de conformidad y sujeto a lo establecido en este Prospecto Informativo. El nuevo Bono emitido por razón de la transferencia será una obligación válida y exigible del Emisor y gozará de los mismos derechos y privilegios que tenía el Bono transferido. Todo Bono presentado al Agente de Pago, Registro y Transferencia para el registro de su transferencia deberá ser debidamente endosado por el Tenedor Registrado mediante endoso especial en forma satisfactoria al Agente de Pago, Registro y Transferencia y (a opción del Agente de Pago, Registro y Transferencia) autenticado por Notario Público. La anotación hecha por el Agente de Pago, Registro y Transferencia en el Registro completará el proceso de transferencia del Bono. El Agente de Pago, Registro y Transferencia no aceptará solicitudes de registro de transferencia de un Bono en el Registro dentro de los quince Días Hábiles inmediatamente precedentes a cada Día de Pago de Interés o Fecha de Vencimiento.

b) Canje por Bonos de diferente denominación. Los Tenedores Registrados podrán solicitar al Agente de Pago, Registro y Transferencia el canje de un Bono por otros Bonos de menor denominación o de varios Bonos por otro Bono de mayor denominación. Dicha solicitud será hecha por el Tenedor Registrado por escrito en formularios que para tal efecto preparará el Banco, los cuales deberán ser completados y firmados por el Tenedor Registrado. La solicitud deberá ser presentada al Agente de Pago, Registro y Transferencia en sus oficinas principales las cuales están actualmente ubicadas en Calle Aquilino de La Guardia y Avenida 5 B Sur, ciudad de Panamá, República de Panamá y deberá además estar acompañada por el o los Bonos que se desean canjear.

c) Título. El Agente de Pago, Registro y Transferencia, sin responsabilidad alguna, podrá considerar al Tenedor Registrado de un Bono como el único y legítimo propietario, dueño, tenedor y titular de dicho Bono para los propósitos de efectuar pagos del mismo y para cualesquiera otros propósitos, ya sea que dicho Bono esté o no vencido; pudiendo el Agente de Pago, Registro y Transferencia hacer caso omiso a cualquier aviso o comunicación en contrario que haya recibido o del que tenga conocimiento. En caso de que dos o más personas estén inscritas en el Registro como los Tenedores Registrados de un Bono, el Agente de Pago, Registro y Transferencia observará las siguientes reglas: si se utiliza la expresión "y" en el Registro se entenderá que el Bono es una acreencia mancomunada; si se utiliza la expresión "o" se entenderá que el Bono es una acreencia solidaria; y si no se utiliza alguna de estas expresiones o se utiliza cualquiera otra que no indique claramente los derechos y obligaciones de cada uno de los Tenedores Registrados se entenderá que el Bono es una acreencia mancomunada. El Agente de Pago, Registro y Transferencia no incurrirá en responsabilidad alguna por motivo de cualquier acción que éste tome (u omita tomar, incluyendo, en este caso la retención de pago) en base a un Bono, instrucción, orden, notificación, certificación, declaración u otro documento que el Banco razonablemente creyese ser (o no ser en caso de omisiones) auténtico y válido y estar (o no estar en el caso de omisiones) firmado por la(s) persona(s) apropiada(s) o autorizada(s) o en base a la ley u orden judicial o de autoridad competente.

13. Sumas no Cobradas; Prescripción

a) Intereses y capital no cobrados. Las sumas de capital e intereses adeudadas por el Emisor según los términos y condiciones de los Bonos que no sean debidamente cobradas por el Tenedor Registrado, o que sean debidamente retenidas por el Agente de Pago, Registro y Transferencia, de conformidad con los términos y condiciones de este Prospecto Informativo y los Bonos, la ley u orden judicial o de autoridad competente, no devengarán intereses con posterioridad a sus respectivas fechas de vencimiento.

b) Prescripción. Las obligaciones del Emisor según los términos y condiciones de los Bonos prescribirán de conformidad con lo previsto en la ley.

14. Notificaciones

Cualquier notificación o comunicación al Agente de Pago, Registro y Transferencia deberá ser dada por escrito y entregada personalmente como se detalla a continuación y la misma se considerará debida y efectivamente dada en la fecha en que sea entregada al Agente de Pago, Registro y Transferencia de conformidad con lo establecido en esta Sección:

Banco General, S.A.
Calle Aquilino de La Guardia y Avenida 5B Sur
Ciudad de Panamá
Apartado 4592
Panamá, 5 Panamá
Atención: Agente de Pago, Registro y Transferencia
Teléfono 303 8000
Fax 265 0291

El Agente de Pago, Registro y Transferencia podrá variar su dirección antes indicada mediante notificación al Tenedor Registrado. Cualquiera notificación o comunicación del Banco al Tenedor Registrado de un Bono deberá hacerse, a opción del Agente de Pago, Registro y Transferencia, mediante envío por correo certificado, porte pagado, a la última dirección del Tenedor Registrado que aparezca en el Registro o mediante publicación en dos diarios locales de amplia circulación por una vez en días distintos y consecutivos. Si la notificación o comunicación es así enviada se considerará debida y efectivamente dada en la fecha en que sea franqueada, independientemente de que sea o no recibida por el Tenedor Registrado, en el primer caso, y en el segundo caso en la fecha de la segunda publicación del aviso.

B. Plan de distribución

Banco General, S.A. ha celebrado un contrato de suscripción de bonos con El Emisor mediante el cual Banco General, S.A. se compromete a suscribir bonos a un precio del 100% del valor nominal, sujeto a que el Emisor cumpla con una serie de requisitos, que incluyen el perfeccionamiento de la documentación de las fianzas que amparan la emisión, la autorización de la emisión para la venta al público por parte de la Comisión Nacional de Valores, y la aprobación de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. para listar la Emisión. Por el compromiso de suscripción el Emisor pagará a Banco General, S.A una comisión de suscripción acordada sobre el monto suscrito.

El Emisor ha suscrito un Contrato de Suscripción con Banco General, S.A. por SIETE MILLONES QUINIENTOS MIL CON 00/100 (US\$7,500,000.00) suscrito en seis Series. Las relaciones comerciales del Suscriptor con el Emisor son presentadas en las páginas a continuación.

Toda comunicación o notificación que haya que dirigirse a Banco General, S.A como suscriptor de la Emisión se hará por escrito a la siguiente dirección:

Banco General, S.A.
Calle Aquilino de La Guardia y Avenida 5B Sur
Ciudad de Panamá
Apartado 4592
Panamá, 5 Panamá
Teléfono 303 8000
Fax 265 0291

El Emisor ha designado a BG Investment Co., Inc. como Casa de Valores exclusiva de la emisión para la colocación de los Bonos en mercado primario a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. BG Investment Co., Inc. cuenta con un Puesto de Bolsa en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. y con corredores de valores autorizados por la Comisión Nacional de Valores. Las oficinas de BG Investment Co., Inc. están ubicadas en calle Aquilino De La Guardia y Ave. 5ta B Sur, ciudad de Panamá, República de Panamá, sus números de teléfono son el 303 8000 y 303 5001 y su número de fax es el 265-0291. Las ventas de bonos efectuadas por BG Investment Co., Inc. causarán una comisión de cero punto veinticinco por ciento (0.25 del 1.0%) del valor nominal de los bonos expedidos y pagados la cual incluye la comisión de emisión primaria de la Bolsa de Valores de Panamá, S. A.

BG Investment Co., Inc. ha celebrado con el Emisor un Contrato de Corretaje para llevar a cabo la venta de los Bonos y realizará su mejor esfuerzo para llevar a cabo la colocación de dichos Bonos, mediante la promoción de los mismos entre sus clientes.

La Emisión no mantiene limitantes en cuanto a número de tenedores, restricciones a los porcentajes de tenencia ó derechos preferentes que puedan menoscabar la liquidez de los valores.

La Emisión no mantiene derechos de suscripción preferentes con Directores, Dignatarios, Ejecutivos, Administradores, Asesores y/o Empleados del Emisor.

El Emisor y Banco General, S.A. mantienen las siguientes relaciones bancarias o financieras al 30 de septiembre de 2005:

| Emisor | Fecha de Emisión | Monto Autorizado | Tipo | Serie | Tasa | Fecha de Vencimiento | Participación BGSA. |
|----------------------------------|-------------------------|-------------------------|------------------|--------------|-------------|-----------------------------|----------------------------|
| Empresas Melo | 23 mayo 2005 | US\$2,000,000 | Línea de Crédito | N/A | 5.75% | 30 mayo 2006 | US\$1,556,657 |
| Empresas Melo | 23 mayo 2005 | US\$1,000,000 | Línea de Crédito | N/A | 5.75% | 30 mayo 2006 | US\$520,206 |
| Embutidos y Conservas de Pollo * | 22 diciembre 2000 | US\$450,000 | Bonos Públicos | Serie C | 10% | 22 diciembre 2006 | US\$450,000 |
| Embutidos y Conservas de Pollo * | 22 diciembre 2000 | US\$386,000 | Bonos Públicos | Serie E | 10.5% | 22 diciembre 2008 | US\$386,000 |
| Embutidos y Conservas de Pollo * | 22 diciembre 2000 | US\$1,500,000 | Bonos Públicos | Serie F | 10.75% | 22 diciembre 2009 | US\$1,500,000 |
| Embutidos y Conservas de Pollo * | 22 diciembre 2000 | US\$1,500,000 | Bonos Públicos | Serie G | 11% | 22 diciembre 2010 | US\$1,500,000 |
| Total | | | | | | | US\$6,496,509 |

*Embutidos y Conservas de Pollo, S.A. fue fusionada mediante convenio de fusión en la sociedad Empolladora Panamá, S.A. la cual a su vez cambió su razón social a Compañías Melo, S.A. mediante Escritura Pública No. 1980 del 10 de febrero de 2005 de la Notaría Cuarta del Circuito Notarial de la Ciudad de Panamá, e inscrita en el Registro Público el 15 de febrero de 2005. A su vez Compañía Melo, S.A. cambió su razón social a Empresas Melo, S.A. (el Emisor) mediante Escritura Pública mediante Escritura Pública No.2745 de 23 de febrero de 2005 de la Notaría Cuarta del Circuito Notarial de la Ciudad de Panamá, inscrita el 23 de febrero de 2005 en el Registro Público.

C. Mercados

La oferta pública de estos valores ha sido autorizada por la Comisión Nacional de Valores. Esta autorización no implica que la comisión recomienda la inversión en tales valores ni representa opinión favorable o desfavorable sobre la perspectiva del negocio. La Comisión Nacional de Valores no será responsable por la veracidad de la información presentada en este Prospecto Informativo o de las declaraciones contenidas en las solicitudes de registro.

El listado y negociación de estos valores ha sido autorizado por la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. Esta autorización no implica su recomendación u opinión alguna sobre dichos valores o el Emisor. Por el momento, el Emisor no tiene la intención de listar y negociar los valores de la presente emisión en mercados organizados de otros países.

D. Gastos de la Emisión

1. Descuentos y Comisiones de la Emisión:

| | Precio de Oferta al Público | Comisión de Venta* (0.25%) | Comisión de Suscripción (0.50%) | Neto al Emisor |
|-------------------|--|---|--|-------------------------|
| Por unidad | US\$1,000.00 | US\$2.50 | US\$5.00 | US\$992.50 |
| Total | US\$7,500,000.00 | US\$18,750.00 | US\$37,500.00 | US\$7,443,750.00 |

* Incluye comisión de venta de Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

Gastos adicionales a la Emisión:

| Comisión ó Gasto | Periodicidad | Monto |
|---|---------------------|----------------------|
| Comisión de Agente de Pago, Registro y Transferencia | Anual | US\$10,000.00 |
| Comisión de Fiduciario | Anual | US\$5,000.00 |
| Comisión de Registro por Oferta Pública | Inicio | US\$1,125.00 |
| Gastos legales (aproximadamente) | Inicio | US\$4,000.00 |
| Tarifa de Registro en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. | Inicio | US\$500.00 |
| Tarifa de Consignación en la Central Latinoamericana de Valores, S.A. | Inicio | US\$750.00 |
| Código ISIN asignado por la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. | Inicio | US\$325.00 |
| Gastos de imprenta de Prospectos Informativos | Inicio | US\$1,000.00 |
| Gastos de publicidad de la Oferta Pública | Inicio | US\$350.00 |
| | Total | US\$23,050.00 |

El monto aproximado a recibir por parte del Emisor de colocarse la totalidad de los Bonos neto de comisiones y gastos sería aproximadamente SIETE MILLONES CUATROCIENTOS VEINTE MIL SETECIENTOS DOLARES CON 00/100 (US\$7,420,700.00).

E. Uso de los Fondos Recaudados

Los totalidad de los fondos netos de comisiones y gastos recaudados con la presente Emisión de Bonos serán utilizados para cancelar la emisión pública de bonos a nombre de Empresas Melo, S.A. por la suma de SIETE MILLONES QUINIENTOS MIL DOLARES CON 00/100 (US\$7,500,000.00). (Inicialmente la Emisión Pública de Bonos fue emitida por Embutidos y Conservas de Pollo, S.A., sin embargo la misma fue fusionada jurídicamente a Empresas Melo, S.A. en febrero de 2005).

Detalle de emisión pública a cancelar con fondos provenientes de la presente Emisión:

| Emisor | Fecha de Emisión | Monto Autorizado | Tipo | Serie | Tasa | Fecha de Vencimiento | Monto en Circulación |
|---------------------------------------|-------------------------|-------------------------|----------------|--------------|-------------|-----------------------------|-----------------------------|
| Embutidos y Conservas de Pollo, S.A.* | 22 diciembre 2000 | \$1,500,000 | Bonos Públicos | C | 10.0% | 22 diciembre 2006 | US\$1,500,000 |
| Embutidos y Conservas de Pollo, S.A.* | 22 diciembre 2000 | \$1,500,000 | Bonos Públicos | D | 10.25% | 22 diciembre 2007 | US\$1,500,000 |
| Embutidos y Conservas de Pollo, S.A.* | 22 diciembre 2000 | \$1,500,000 | Bonos Públicos | E | 10.5% | 22 diciembre 2008 | US\$1,500,000 |
| Embutidos y Conservas de Pollo, S.A.* | 22 diciembre 2000 | \$1,500,000 | Bonos Públicos | F | 10.75% | 22 diciembre 2009 | US\$1,500,000 |
| Embutidos y Conservas de Pollo, S.A.* | 22 diciembre 2000 | \$1,500,000 | Bonos Públicos | G | 11.0% | 22 diciembre 2010 | US\$1,500,000 |

*Embutidos y Conservas de Pollo, S.A. fue fusionada mediante convenio de fusión en la sociedad Empolladora Panamá, S.A. la cual a su vez cambió su razón social a Compañías Melo, S.A. mediante Escritura Pública No. 1980 del 10 de febrero de 2005 de la Notaría Cuarta del Circuito Notarial de la Ciudad de Panamá, e inscrita en el Registro Público el 15 de febrero de 2005. A su vez Compañía Melo, S.A. cambió su razón social a Empresas Melo, S.A. (el Emisor) mediante Escritura Pública mediante Escritura Pública No.2745 de 23 de febrero de 2005 de la Notaria Cuarta del Circuito Notarial de la Ciudad de Panamá, inscrita el 23 de febrero de 2005 en el Registro Público.

*Al 31 de octubre de 2005, Empresas Melo, S.A. mantiene \$8,500,000 en bonos públicos de la Emisión de 2000 de los cuales \$1,000,000 serán cancelados el 22 de diciembre de 2005 mediante aportes del flujo neto de las operaciones normales de negocios del Emisor. Por ende, el monto a refinanciar es US\$7,500,000. El diferencial entre el monto neto recaudado US\$7,420,700 (después de gastos y comisiones) de la presente emisión y el refinanciamiento de bonos públicos de US\$7,500,000, será aportado por el flujo neto de las operaciones normales de negocios del Emisor.

F. Impacto de la Emisión

1. Efectos de la emisión en los pasivos de Empresas Melo, S.A.:

| En miles de US\$ | 9 meses | Ajustado |
|--|-------------------|--------------------------------------|
| | <u>30/09/2005</u> | <u>Después de la Emisión \$7.5MM</u> |
| Pasivos e Inversiones de Accionistas | | |
| Préstamos corto plazo | 21,951 | 21,951 |
| VCNs por pagar | 3,000 | 3,000 |
| Porción corriente Bonos | 2,245 | 2,245 |
| Cuentas por pagar | 14,584 | 14,584 |
| Otros pasivos corrientes | 6,003 | 6,003 |
| Total pasivos corrientes | 47,783 | 47,783 |
| Préstamos largo plazo | 3,569 | 3,569 |
| Bonos por pagar | 28,957 | 28,957 |
| Total Pasivos no corrientes | 32,526 | 32,526 |
| Total Pasivos | 80,309 | 80,309 |
| Total Inversión de Accionistas | 30,504 | 30,504 |
| Total de Pasivos e Inversiones de Accionistas | 110,813 | 110,813 |
| Apalancamiento Financiero* | 2.63 | 2.63 |

* Total Pasivos / Total Inversión de Accionistas. Se mantiene igual ya que la Nueva Emisión es una refinanciamiento de una emisión privada por el mismo monto

* El impacto de la emisión es calculado en base a cifras reales al 30 de septiembre de 2005

2. Efectos de la emisión en los pasivos de Grupo Melo, S.A. y Subsidiarias:

| En miles de US\$ | 9 meses | Ajustado |
|--|----------------|-------------------------------|
| | 30/09/2005 | Después de la Emisión \$7.5MM |
| Pasivos e Inversiones de Accionistas | | |
| Préstamos corto plazo | 24,836 | 24,836 |
| VCNs por pagar | 3,000 | 3,000 |
| Porción corriente Bonos | 2,995 | 2,995 |
| Cuentas por pagar | 15,158 | 15,158 |
| Otros pasivos corrientes | 5,054 | 5,054 |
| Total pasivos corrientes | 51,043 | 51,043 |
| Préstamos largo plazo | 3,623 | 3,623 |
| Bonos por pagar | 31,207 | 31,207 |
| Intereses Minoritarios | 111 | 111 |
| Total Pasivos no corrientes | 34,941 | 34,941 |
| Total Pasivos | 85,984 | 85,984 |
| Total Inversión de Accionistas | | |
| | 43,650 | 43,650 |
| Total de Pasivos e Inversiones de Accionistas | 129,634 | 129,634 |
| Apalancamiento Financiero* | 1.97 | 1.97 |

* Total Pasivos/ Total Inversión de Accionistas. Se mantiene igual ya que la Nueva Emisión es una refinanciamiento de una emisión privada por el mismo monto

* El impacto de la emisión es calculado en base a cifras reales al 30 de septiembre de 2005

G. Garantías

BG Trust, Inc. actuará como Fiduciario del Fideicomiso de Garantía. El Fiduciario, ante un incumplimiento de lo pactado por parte del Emisor, está obligado a efectuar todos los actos inherentes a su cargo en salvaguardia de los intereses de los inversionistas.

1. Garantías Hipotecarias

A fin de garantizar los Bonos el Emisor deberá constituir, a favor de BG Trust, Inc. en calidad de Fiduciario, primera hipoteca y anticresis por la suma de SIETE MILLONES QUINIENTOS MIL DOLARES CON 00/100 (US\$7,500,000.00) sobre las fincas, edificios y equipos en la planta de valor agregado de Emisor. El Emisor tendrá un plazo de sesenta días (60) después de la Fecha de Emisión para constituir la primera hipoteca y anticresis sobre los fincas y edificios en la planta de valor agregado a favor de BG Trust, Inc y tendrá un plazo de hasta ciento veinte (120) días después de la Fecha de Emisión, para constituir la primera hipoteca y anticresis sobre los equipos en la planta de valor agregado del Emisor. Los bienes dados en hipoteca deberán tener un valor de mercado global de acuerdo a avalúos, no menor de 125% del monto de los Bonos emitidos y en circulación. La descripción de los bienes en garantía son los siguientes:

(a) Bienes Inmuebles

Setenta y ocho (78) Fincas (ver detalle con información de inscripción de Registro Público en Anexo 1) las cuales conforman un globo de terreno de 4.7 hectáreas, ubicado en la Ciudad Radial en el sector de Juan Díaz. Dichas fincas son propiedad de Empresas Melo, S.A. Este globo de terreno fue adquirido por el Emisor a un costo promedio de US\$13 el metro cuadrado de terreno y sobre la misma se encuentra la planta procesadora de alimentos del Emisor. Las fincas de los bienes inmuebles en garantía fueron valuadas por Panamericana de Avalúos, S. A., en su reporte del 06 de abril de 2005 con un valor de mercado \$6,335,000.00. Panamericana de Avalúos, S.A. es una empresa fundada en 1982 con el propósito de brindar servicios de avalúos, inspecciones, peritaje y otras formas de valuación, para la consecución de créditos bancarios, ajuste de reclamos de seguros y otras necesidades de sus clientes. Los informes de Panamericana de Avalúos son utilizados por entidades autónomas y del estado, bancos, compañías de seguros y firmas de auditoría y la empresa ha realizado inspecciones en Costa Rica, Nicaragua, El Salvador, México, Colombia y República Dominicana. Grupo Melo, S.A. ha mantenido relaciones comerciales con Panamericana de Avalúos desde hace 5 años. Durante este período, Panamericana de Avalúos le ha brindado el servicio de avalúo de las propiedades del Grupo; así como, certificaciones y asesoría en este tema.

(b) Bienes Muebles

Mejoras construidas sobre el globo de terreno arriba mencionado con un costo de construcción de **US\$4,461,100.50** y maquinaria y equipo especializado para el proceso posterior de alimentos con un costo de adquisición de **US\$5,532,572.28**.

Estos bienes inmuebles y muebles podrían sufrir una devaluación de mercado y por consiguiente su valor de realización en caso de incumplimiento por parte del Emisor podría ser inferior a las obligaciones de pago relacionadas con la presente Emisión.

2. Fianzas Solidarias

GRUPO MELO, S.A., COMERCIAL AVÍCOLA, S.A, BOLMESA, S.A., INVERSIONES CHICHO, S.A., ALTOS DE VISTAMARES, S.A., DESARROLLO AMAYA, S.A., DESARROLLO ANA LUZ, S.A., DESARROLLO NUARIO, S.A., DESARROLLO ORIA, S.A., DESARROLLO URANIA, S.A., DESARROLLO ELECTRA, S.A., e INMOBILIARIA LOS LIBERTADORES, S.A. han otorgado fianzas solidarias a favor de los Tenedores Registrados de los Bonos hasta por la suma de SIETE MILLONES QUINIENTOS MIL DOLARES CON 00/100 (US\$7,500,000.00), más intereses ordinarios, intereses de mora, costas y gastos, para garantizar las obligaciones del Emisor.

H. Respaldos

1. Crédito General del Emisor

El pago de las sumas adeudadas por el Emisor sobre los Bonos en concepto de capital, intereses ordinarios, intereses de mora, costos y gastos, están respaldados por el crédito general del Emisor.

I. Enmiendas y Cambios

Todos los documentos que componen los Bonos, podrán ser corregidos y enmendados por el Emisor sin el consentimiento de los Tenedores registrados de los Bonos con el propósito de remediar ambigüedades o para corregir errores evidentes o incoherencias en dichos documentos.

Sin embargo, cualquier cambio a los términos y condiciones de los Bonos deberá ser autorizado por los tenedores registrados que representen al menos el cincuenta y uno por ciento (51%) del valor nominal total de los bonos emitidos y en circulación en el momento en que se someten dichos cambios. El Emisor deberá suministrar tales cambios a la Comisión Nacional de Valores de la República de Panamá para su autorización previa a su divulgación. Los cambios propuestos no podrán, en ningún caso, afectar adversamente los intereses de los tenedores registrados de los Bonos. Copia de los documentos que amparen cualquier cambio será suministrada a la Comisión Nacional de Valores de la República de Panamá, quien los mantendrá en sus archivos y a disposición de cualquier interesado que la desee consultar.

El Emisor se compromete a cumplir con lo establecido en el Acuerdo 4-2003 del 11 de abril de 2003 emitido por la Comisión Nacional de Valores de la República de Panamá que trata sobre modificaciones y cambios a los términos y condiciones de las emisiones públicas, así como cualquier otro Acuerdo adoptado por ella sobre esta materia.

IV. INFORMACION DE EMPRESAS MELO, S.A. Y GRUPO MELO, S.A. Y SUBSIDIARIAS

Por la estrecha relación accionaria y administrativa que existe entre el Emisor y Grupo Melo y dado a que todas las empresas del Grupo Melo han otorgado fianza solidaria para garantizar la Emisión, en este prospecto haremos referencia a aspectos relevantes tanto del Grupo Melo como del Emisor.

A. Reestructuración Corporativa

Grupo Melo, S.A. y Subsidiarias

Grupo Melo, S.A. y Subsidiarias (“Grupo Melo”) es una sociedad anónima organizada y en existencia de conformidad con las leyes de la República de Panamá, según consta en la Escritura Pública No.5316 de 16 de agosto de 1977, e inscrita a la Ficha 021223, Rollo 1020, Imagen 0524, de la Sección de Micropelícula (Mercantil) del Registro Público, desde el 5 de enero de 1978. Desde su organización el Grupo Melo ha reformado en varias ocasiones disposiciones de su pacto social. Dichas reformas se encuentran debidamente inscritas en el Registro Público. El Grupo Melo es uno de lo más importantes grupos económicos de la República de Panamá, al igual que uno de los principales participantes de la industria agropecuaria del país. Adicionalmente, el Grupo Melo es una empresa pública registrada en la Comisión Nacional de Valores y cuyas acciones están listadas y se negocian a través de la Bolsa de Valores de Panamá. El Grupo Melo inició operaciones en 1948 con un almacén de productos agropecuarios fundado por Manuel E. Melo. Desde entonces, sus actividades se han ido expandiendo, hasta formar un conglomerado nacional que abarca funciones de producción, procesamiento, distribución y venta de bienes y servicios. Sus oficinas principales están ubicadas en Vía España 2313, Río Abajo, su dirección postal es Apartado 333, Panamá 1, su número de teléfono es el 221-0033 y su número de facsímile es 224-2311.

Por otra 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 denominadas Grupo Melo.

Empresas Melo, S.A. (el “Emisor”)

La sociedad Empresas Melo, S.A. (el “Emisor”) fue constituida mediante Escritura Pública No.6863 de 27 de diciembre de 1968, de la Notaría Cuarta del Circuito Notarial de la Ciudad de Panamá, inscrita en la Sección de Micropelículas (Mercantil) del Registro Público a la Ficha 17153, Rollo 781, e Imagen 228 el 7 de febrero de 1969. Empresas Melo, S.A. es una sociedad anónima organizada y existente bajo las leyes de la República de Panamá.

Las sociedades Alimentos Melo, S.A., Franquicias Multinacionales, S.A., Corporación Pío Pío, S.A., Restaurantes Melo, S.A., Edificaciones y Materiales, S.A., Financiera Mercantil, S.A., Avícola Consolidada, S.A., Embutidos y Conservas de Pollo, S.A., Empacadora Avícola, S.A., Sarasqueta y Cía., S.A., Comercial Melo, S.A., Comercial de Materiales, S.A., Reforestadora los Miradores, S.A., El Zapallal, S.A., Melo y Cía., S.A., Maderas y Materiales de Construcción, S.A., Compañía Panameña de Maquinarias, S.A., COPAMA de Azuero, S.A., COPAMA de David, S.A., Turin Motors, S.A. (en adelante las “Sociedades Absorbidas”) fueron fusionadas mediante Convenio de Fusión por Absorción en la sociedad Empolladora Panamá, S.A. la cual a su vez cambió su razón social a Compañías Melo, S.A., mediante Escritura Pública No.1980 de 10 de febrero de 2005 de la Notaría Cuarta del Circuito Notarial de la Ciudad de Panamá, e inscrita en el Registro Público el 15 de febrero de 2005. A su vez Compañías Melo, S.A. cambió su razón social a Empresas Melo, S.A. (la “Sociedad Subsistente” y el “Emisor”) mediante Escritura Pública No.2745 de 23 de febrero de 2005 de la Notaría Cuarta del Circuito Notarial de la Ciudad de Panamá, inscrita el 23 de febrero de 2005 en el Registro Público.

De acuerdo con el concepto de fusión por absorción ofrecido por la legislación panameña, la totalidad del patrimonio de cada una de las Sociedades Absorbidas se transmite a Empresas Melo, S.A., quien sucederá a las Sociedades Absorbidas en todos sus derechos y obligaciones.

La sociedad Financiera Mercantil, S.A. (anteriormente Compañía de Finanzas y Servicios, S.A. y una de las Sociedades Absorbidas) emitió el 30 de julio de 2002 bonos hipotecarios por la suma de US\$15,000,000.00 autorizados por la Comisión Nacional de Valores y colocados a través de la Bolsa de Valores de Panamá.

La sociedad Sarasqueta y Cía., S.A. (una de las Sociedades Absorbidas) emitió el 26 de diciembre de 2001 bonos agroindustriales por la suma de US\$5,000,000.00, hizo una oferta de un programa de valores comerciales negociables hasta por la suma de US\$5,000,000.00 a partir del 30 de julio de 2004, y emitió el 10 de diciembre de 2004 bonos hipotecarios por la suma de US\$6,000,000.00, emisiones todas autorizadas por la Comisión Nacional de Valores y colocadas a través de la Bolsa de Valores de Panamá.

La sociedad Embutidos y Conservas de Pollo, S.A. (una de las Sociedades Absorbidas) emitió el 22 de diciembre de 2000 bonos agroindustriales por la suma de US\$9,500,000.00 autorizados por la Comisión Nacional de Valores y colocados a través de la Bolsa de Valores de Panamá.

Las obligaciones de dichas emisiones no quedarán de ninguna manera menoscabadas por la referida fusión, ya que todas sus condiciones y garantías se mantienen, y Empresas Melo, S.A. (la Sociedad Subsistente) asume todos los derechos y obligaciones de las Sociedades Absorbidas.

La sociedad Empresas Melo, S.A. es 100% subsidiaria de Grupo Melo, S.A., así como previamente a la fusión lo fueron cada una de las Sociedades Absorbidas.

En lo relacionado a la fusión de las Sociedades Absorbidas en Empresas Melo, S.A. no hubo ningún intercambio monetario en vista que Grupo Melo, S.A. era dueño del 100% de las Sociedades Absorbidas tal y como es dueño de la totalidad de las acciones de Empresas Melo, S.A. Las Sociedades Absorbidas cesaron de existir como entes legales una vez que sus respectivos patrimonios fueron absorbidos en Empresas Melo, S.A. como resultado de la fusión.

Adicionalmente, no existen ofertas de compra o intercambio por terceras partes (incluyendo a empresas afiliadas) respecto de las acciones del Emisor, o del Emisor con respecto de las acciones de otras compañías.

La dirección del Emisor es Vía España 2313, Río Abajo, Corregimiento de Río Abajo, Apartado Postal 333, Zona 1 Panamá, República de Panamá, Tel. 221-0033, Fax 224-2311.

B. Historia y Desarrollo del Emisor

El Emisor está organizado en nueve departamentos que se encargan de las operaciones relacionadas con el giro de negocios de las Sociedades Absorbidas por la fusión: Departamentos Maquinaria, Departamento Restaurantes, Departamento Almacenes, Departamento Maderas, Departamento Alimentos-Mercadeo, Departamento Alimentos-Industrial, Departamento Alimentos-Producción, Departamento Alimentos-Valor Agregado y Departamento Servicios.

El Emisor siendo 100% subsidiaria del Grupo Melo se rige por todas las normas existentes sobre Gobierno Corporativo del Grupo Melo descritas en la sección IV prospecto informativo. Estas políticas no cumplen al 100% lo estipulado en el Acuerdo 12-2003 de la Comisión Nacional de Valores, sin embargo contiene aspectos básicos sobre el tema de Gobierno Corporativo. Es la intención del Emisor en el mediano plazo adecuar sus políticas a lo exigido en este Acuerdo, estándares internacional y otras leyes vigentes en la República de Panamá.

C. Capital Accionario

El capital autorizado del Emisor es de 15,000 acciones comunes sin valor nominal, de las cuales se han emitido y están en circulación (totalmente pagadas y liberadas) 205 acciones, mientras que no hay acciones suscritas y no pagadas. No ha habido cambios en el número de acciones emitidas en los últimos cinco años contados a partir del 31 de diciembre de 2004. Durante los últimos cinco años no se ha pagado capital con bienes que no sean efectivo. Al 30 de septiembre de 2005 no hubo acciones en tesorería ni tampoco compromisos de aumentar el capital ni obligaciones convertibles.

No se ha dado ningún cambio importante en el porcentaje accionario de que sean propietarios efectivos los accionistas durante los últimos años. Los accionistas de la sociedad no tienen derechos de voto diferentes.

D. Descripción de Negocios del Emisor

1. Giro Normal de Negocios

El Emisor es una compañía cuyas actividades se encuentran diversificadas en diversas áreas del comercio y la industria. Internamente la Empresa se divide en nueve Departamentos según la actividad que desarrollen, como sigue:

Departamento Alimentos-Industrial: Se dedica a la elaboración, empaque y distribución de alimentos balanceados para animales, especialmente para gallinas. Sus clientes son principalmente el Departamento Alimentos-Producción y el Departamento Almacenes, aunque también le vende a compañías del sector agropecuario panameño ocupando un lugar importante en la industria avícola. Utiliza materias primas nacionales y extranjeras como maíz, harina de pescado, subproductos de trigo, minerales y vitaminas. Estas pasan por un proceso de clasificación y molienda, y luego son mezcladas y convertidas en alimentos para animales. Para la formulación se utilizan sistemas de programación que aseguran que el producto cumpla con las restricciones nutricionales de cada especie animal al menor costo posible.

Departamento Alimentos-Producción: Se dedica a la cría de gallinas reproductoras para el ciclo de producción, huevos fértiles y pollos para procesamiento. Cuenta con fincas para reproducción y cría de pollos y diversas plantas de incubación y de empaque de huevos, así como con una granja experimental o centro de investigación avícola en condiciones tropicales.

Departamento Alimentos-Mercadeo: Se encarga del procesamiento, distribución y comercialización de pollos vivos y procesados y de huevos de mesa frescos y productos de pollo y derivados bajo la marca “Melo”. Garantiza el mantenimiento de la cadena de frío y promueve los productos Melo en los puntos de distribución en todo el país.

Departamento Alimentos-Valor Agregado: Responsable por el procesamiento y comercialización de productos alimenticios elaborados con carne de pollo. Cuenta con una planta de embutidos y salchichas localizada en Pueblo Nuevo, así como con la planta de producción de productos de valor agregado de carne de pollo más moderna de la región, localizada en Juan Díaz, y vende sus productos tanto a nivel local como internacional. La comercialización de los productos de Valor Agregado se realiza con marcas como “Melo”, “El Compa”, “Mi Cocina”, así como con otras marcas de exportación. Es a través de este departamento que Grupo Melo tiene una alianza estratégica con Tyson Foods, líder mundial en la industria avícola. Esta unidad fortalece la integración vertical de Grupo Melo en el negocio avícola.

Departamento Almacenes: Opera un negocio mayorista dedicado a representar y distribuir insumos agropecuarios al por mayor y ofrece artículos de ferretería, construcción, hogar línea completa de mascotas y productos para jardinería. Administra veintiséis Almacenes Agropecuarios Melo, dos almacenes por departamento HomeCenter Melo, cinco almacenes de mascotas y jardinería Pet & Garden Melo, ocho almacenes de materiales de construcción COMASA, tres distribuidoras de insumos agropecuarios al por mayor MELO, dos almacenes especializados en paneles de madera Placacento Masisa y una distribuidora de materiales de construcción al por mayor. Este Departamento también administra los proyectos de reforestación de Grupo Melo.

Departamento Maquinaria: Se dedica a la venta de vehículos comerciales, equipo y maquinaria destinados a la agricultura y la construcción, así como llantas para vehículos de pasajeros y comerciales. Adicionalmente, ofrece servicios de repuestos y taller para estos vehículos y repuestos. Distribuye la Línea ISUZU y en forma exclusiva para la República de Panamá, los equipos agrícolas y de construcción JOHN DEERE. Además distribuye en forma exclusiva las líneas de llantas General, Sumitomo, Kumho y Continental. Ha sido designada como distribuidora de los vehículos FIAT fabricados en el Brasil.

Departamento Maderas: Opera una fábrica de puertas sólidas de maderas y puertas tamboradas, así como marcos y molduras de madera, productos que son comercializados en el mercado local y en el extranjero. Cuenta con inversiones en reforestación que tienen como objetivo procurar un futuro abastecimiento sostenible de materia prima para sus operaciones.

Departamento Restaurantes: Opera la mayor cadena de restaurantes de comida rápida a base de carne de pollo en el país (Restaurantes Pío Pío) con 38 locales a nivel nacional. “Pío Pío” está orientada al consumidor de ingresos medios y la clase popular.

Departamento Servicios: Brinda apoyo a los demás departamentos y empresas del Grupo en materia de administración, contraloría, riesgos, crédito y finanzas, auditoría, procesamiento de datos, servicios legales, recursos humanos e investigación y desarrollo.

El Emisor es una subsidiaria 100% del Grupo Melo y es uno de los principales participantes de la industria agropecuaria de Panamá.

El Emisor no mantiene clientes que representen individualmente más del 10% de los ingresos del negocio.

2. Descripción de la Industria y Mercado del Emisor

El negocio avícola del Emisor conlleva un proceso integrado de procesamiento y comercialización de pollos en donde sus principales competidores son Toledano, Avícola Atenas, Avícola Grecia y Avícola Arce.

El principal mercado del Emisor siempre ha sido la República de Panamá. Sin embargo, se hacen esfuerzos importantes por desarrollar el mercado de exportación de productos de valor agregado a base de carne de pollo para complementar el negocio local. No existen clientes que representen individualmente más del 10% de los ingresos del negocio del Emisor.

La avicultura es una rama importante de los sectores agropecuario e industrial, que constituye una actividad productiva eficiente que contribuye sustancialmente al desarrollo económico nacional, no sólo como gran generador de empleo sino por el efecto multiplicador que tiene sobre el mismo sector agrícola, la construcción, el transporte, finanzas y el comercio, entre otros.

Por otra parte, los productos avícolas se destacan por su importancia nutricional en la dieta del panameño. En efecto, los países en desarrollo tienen normalmente problemas para suplir sus necesidades de alimentación, especialmente en el rubro de proteína de primera calidad (proteína de origen animal) que pueden satisfacer las necesidades fisiológicas básicas de la población. Los alimentos ricos en proteínas, como es el caso de los mariscos, son poco accesibles por su precio para la mayoría de la población. En contraposición a ello, el pollo y el huevo, por su relativo bajo precio están al alcance del grueso de la población, convirtiéndose en el alimento ideal para cubrir las necesidades de proteínas, aminoácidos y minerales.

En Panamá, la avicultura genera unos 7 mil empleos directos y 56 mil plazas de trabajo en forma indirecta. En todo el país se registran más de 170 mil explotaciones avícolas. En el sector oeste de la provincia de Panamá se encuentra el 32% de la producción avícola nacional, y en la misma laboran más de 3 mil trabajadores. Las fincas ubicadas en esa región del país producen unos 3 millones de pollos al mes. Es importante señalar que la Contraloría General de la República sólo considera para el cálculo del Producto Interno Bruto de la avicultura los huevos para mesa y las aves vivas para el sacrificio, dejando otras actividades de la industria como el proceso industrial de la carne de pollo, del alimento para aves y la producción de huevos fértiles.

Mediante Registro Oficial de la Industria Nacional del 10 de diciembre de 1990, 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 No.3 de 20 de marzo de 1986. A la Compañía se le extendió el Contrato con la Nación hasta el 21 de junio de 2010.

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

- Impuesto de importación de 3% sobre maquinaria, equipo, partes y accesorios, materia prima, productos semi-elaborados, envases, combustibles y lubricantes que entran en la composición y proceso de elaboración de sus productos.
- Exoneración del impuesto sobre la renta de las ganancias provenientes de las exportaciones y sobre las utilidades netas reinvertidas para la expansión de la capacidad de la planta, o para producir artículos nuevos.
- 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.

Evolución de la Industria

De acuerdo a las estadísticas oficiales publicadas por la Contraloría General de la República de Panamá durante el 2004 hubo un crecimiento importante en la producción de carne de gallina, mientras que los sacrificios de carne bovina y carne de cerdo mostraron crecimientos más moderados.

Carne de Res:

Durante el año 2004 se sacrificaron 285,144 miles cabezas de ganado vacuno, lo cual representa un 4.89% más que la cantidad sacrificada en 2003 de 281,590 e inclusive por encima que el total sacrificado en el 2002.

Sacrificio de Ganado Vacuno (Miles de Cabezas)

| | <u>ENE</u> | <u>FEB</u> | <u>MAR</u> | <u>ABR</u> | <u>MAY</u> | <u>JUN</u> | <u>JUL</u> | <u>AGO</u> | <u>SEP</u> | <u>OCT</u> | <u>NOV</u> | <u>DIC</u> | <u>TOTAL</u> |
|------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|--------------|
| 2002 | 25,468 | 21,174 | 23,396 | 25,098 | 25,048 | 21,978 | 24,117 | 23,528 | 23,463 | 23,347 | 23,452 | 21,521 | 281,590 |
| 2003 | 24,732 | 21,789 | 21,548 | 21,277 | 23,652 | 22,963 | 23,357 | 22,505 | 21,875 | 23,559 | 22,149 | 22,447 | 271,853 |
| 2004 | 24,585 | 20,668 | 24,467 | 22,777 | 24,426 | 23,943 | 24,201 | 24,585 | 24,261 | 23,716 | 23,318 | 24,197 | 285,144 |
| Var.03/02 | -2.89% | 2.90% | -7.90% | -15.22% | -5.57% | 4.48% | -3.15% | -4.35% | -6.77% | 0.91% | -5.56% | 4.30% | -3.46% |
| Var.04/03 | -0.59% | -5.14% | 13.55% | 7.05% | 3.27% | 4.27% | 3.61% | 9.24% | 10.91% | 0.67% | 5.28% | 7.80% | 4.89% |

Según la Asociación Nacional de Ganaderos de Panamá (ANAGAN), la conversión de mil sacrificios vacunos equivale a 0.188 toneladas métricas de carne de res. Por consiguiente, la producción nacional en el año 2004 fue de 53,607 toneladas métricas. Considerando que en años anteriores la importaciones anuales de carne de res han oscilado entre 64 y 653 toneladas métricas, podemos inferir que la demanda de carne local es atendida por la oferta local.

En cuanto a posibilidades de exportación de carne de res (especialmente a Estados Unidos), por el momento no se ven muy optimistas dado que no existen mataderos autorizados por el U.S. Department of Agriculture. Sin embargo, en base a acuerdos bajo la Organización Mundial del Comercio, Panamá pudiese suplir parte de las necesidades de este país. Estas situaciones podrían tener un impacto favorable en el consumo de alimentos para ganado vacuno.

Carne de Cerdo:

Durante el año 2004 se sacrificaron 315,048 miles cabezas de ganado porcino (un 2.95% más que la cantidad sacrificada en 2003 de 306,027).

Sacrificio de Ganado Porcino (Miles de Cabezas)

| | <u>ENE</u> | <u>FEB</u> | <u>MAR</u> | <u>ABR</u> | <u>MAY</u> | <u>JUN</u> | <u>JUL</u> | <u>AGO</u> | <u>SEP</u> | <u>OCT</u> | <u>NOV</u> | <u>DIC</u> | <u>TOTAL</u> |
|------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|--------------|
| 2002 | 19,374 | 18,391 | 20,783 | 23,744 | 22,647 | 21,324 | 23,646 | 23,506 | 22,927 | 25,065 | 22,139 | 29,766 | 273,312 |
| 2003 | 21,288 | 21,819 | 24,528 | 21,198 | 25,964 | 23,547 | 25,827 | 25,960 | 26,787 | 27,651 | 25,381 | 36,077 | 306,027 |
| 2004 | 22,604 | 22,422 | 25,611 | 22,650 | 27,213 | 24,781 | 27,566 | 27,044 | 28,184 | 25,911 | 26,239 | 34,823 | 315,048 |
| Var.03/02 | 9.88% | 18.64% | 18.02% | -10.72% | 14.65% | 10.42% | 9.22% | 10.44% | 16.84% | 10.32% | 14.64% | 21.20% | 11.97% |
| Var.04/03 | 6.18% | 2.76% | 4.42% | 6.85% | 4.81% | 5.24% | 6.73% | 4.18% | 5.22% | -6.29% | 3.38% | -3.48% | 2.95% |

Para el ganado porcino, la conversión de mil sacrificios equivale a 0.0683 toneladas métricas de carne de cerdo. Por consiguiente, la producción nacional en el año 2004 fue de 21,517 toneladas métricas. Las importaciones de carne de cerdo son principalmente de Canadá, y en el 2003 representaron un 16% de la producción nacional. En cuanto a precios, notamos que los productores no tienen la capacidad de pasar los aumentos en costos a los consumidores, debido a la mayor facilidad (en comparación con la carne de

res) de importar producto a mejor costo, con excepción a las intervenciones del gobierno a nivel arancelario.

Carne de Gallina:

Durante el año 2004 se procesaron 79,939 miles de kilos de carne de gallina (un 10.69% más que la cantidad sacrificada en 2003 de 72,216). A pesar que los costos subieron tremendamente en el año 2004, el precio de la carne de gallina se mantuvo en sus niveles más bajos históricamente.

| | Carne de Gallina (Miles de Kilos) | | | | | | | | | | | | |
|------------------|--|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|--------------|
| | <u>ENE</u> | <u>FEB</u> | <u>MAR</u> | <u>ABR</u> | <u>MAY</u> | <u>JUN</u> | <u>JUL</u> | <u>AGO</u> | <u>SEP</u> | <u>OCT</u> | <u>NOV</u> | <u>DIC</u> | <u>TOTAL</u> |
| 2002 | 6,117 | 5,434 | 6,060 | 6,697 | 6,483 | 6,013 | 6,207 | 6,091 | 5,761 | 6,280 | 6,024 | 6,169 | 73,336 |
| 2003 | 6,075 | 5,225 | 5,713 | 5,611 | 6,182 | 5,298 | 6,070 | 5,666 | 6,231 | 6,349 | 6,473 | 7,323 | 72,216 |
| 2004 | 6,984 | 6,331 | 6,979 | 6,849 | 6,220 | 6,546 | 6,851 | 6,702 | 6,576 | 6,570 | 6,231 | 7,100 | 79,939 |
| Var.03/02 | -0.69% | -3.85% | -5.73% | -16.22% | -4.64% | -11.89% | -2.21% | -6.98% | 8.16% | 1.10% | 7.45% | 18.71% | -1.53% |
| Var.04/03 | 14.96% | 21.17% | 22.16% | 22.06% | 0.61% | 23.56% | 12.87% | 18.28% | 5.54% | 3.48% | -3.74% | -3.05% | 10.69% |

Para la carne de gallina, la conversión de miles de kilos equivale a una tonelada métrica. Por consiguiente, la producción nacional en el año 2004 fue de 79,939 toneladas métricas. En este rubro no hay casi importaciones, por lo que el consumo local fue de 79,939 toneladas métricas. En cuanto a precios, notamos que estos fluctúan durante el año, debido principalmente a razones de oferta y demanda.

3. Litigios Legales

El Emisor mantiene los siguientes litigios legales pendientes:

Procesos Civiles

Proceso instaurado por Olmedo Acevedo Sevillano, Eduardo Bustamante Domingo González G., Armando Paredes y Rolando Morales contra Empresas Melo, S. A. y otros cuya demanda se encuentra pendiente de admisión y práctica de pruebas.

Proceso instaurado por Import Export Company Limited (Amex Ltd.) contra Arias & Arias Consultores, Cambria Mystic Corp., y Empresas Melo, S. A. cuya demanda se encuentra pendiente de traslado.

Procesos Penales y Administrativos

Proceso Penal por Homicidio Culposo (accidente de tránsito), seguido contra Reinaldo Vargas, en el cual se presentó un incidente de Daños y Perjuicios en contra de Empresas Melo, S. A. por una cuantía de US\$.2,378. En este proceso se llevo a cabo la audiencia ordinaria el 29 de diciembre de 2003 y se encuentra en el Juzgado Primero Penal de Penonomé, transcribiendo la audiencia para luego emitir sentencia de primera instancia.

La Administración nos ha indiciado que el Grupo cuenta con una póliza de Responsabilidad Civil General que cubriría las lesiones corporales, muerte y daños a la propiedad ajena causados en el accidente, en caso de que fuera considerado responsable del hecho. Los demandantes han presentado adicionalmente reclamaciones altas por lucro cesante y daño moral.

Existen ocho procesos administrativos de tránsito todos en fases de apelación ante las respectivas Alcaldías o Gobernaciones y procesos penales por delitos Contra la Vida e Integridad personal (Lesiones

personales u Homicidio Culposo) y que también tuvieron su génesis en accidentes de tránsito en que se vieron involucrados personal que conducían vehículos de propiedad de Empresas Melo, S. A.

En los procesos administrativos y tanto los penales, se están defendiendo enérgicamente los intereses de Empresas Melo, S. A. Sin embargo, en caso que se obtenga un resultado desfavorable para Empresas Melo, S. A., en estos procesos, la compañía podría ser sujeta de demandas por los daños y perjuicios causados con motivos de los accidentes de tránsito que han originado estos procesos.

Procesos Laborales

Proceso Laboral por anulación de la terminación laboral por mutuo consentimiento interpuesto contra Empresas Melo, S. A. por Juan Manuel Peña y el riesgo económico si se declara nulo el mutuo acuerdo sería que se entienda que la relación laboral no ha terminado y las costas.

División Avícola

Proceso Laboral por anulación de la terminación laboral por mutuo consentimiento interpuesto contra Empresas Melo, S. A. por Juan Manuel Peña y el riesgo económico si se declara nulo el mutuo acuerdo sería que se entienda que la relación laboral no ha terminado y las costas.

División Maderas

Proceso Laboral por Despido Injustificado interpuesto por José Gómez contra Empresas Melo S.A., en el que la parte actora reclama reintegro a su puesto de trabajo, salarios caídos, la devolución de una suma de dinero supuestamente descontada en forma ilegal por parte de la Compañía, más intereses, gastos y costos del proceso, con ocasión de un supuesto despido injustificado. El proceso se encuentra actualmente pendiente de que las Juntas de Conciliación y Decisión de Panamá notifiquen a las partes de la fecha de audiencia.

El Emisor al 30 de septiembre de 2005 no ha efectuado ninguna reserva para cubrir el pago de estos litigios legales.

A juicio exclusivo del Emisor, estos litigios legales de ser resueltos en forma adversa, no estipulan tener una incidencia o impacto significativo en el negocio o en la condición financiera del Emisor.

4. Sanciones Administrativas

El Emisor no ha sufrido sanciones administrativas impuestas por la Comisión Nacional de Valores o una organización autorregulada que puedan considerarse materiales con respecto a esta Emisión.

5. Gobierno Corporativo

El Emisor siendo 100% subsidiaria del Grupo Melo se rige por todas las normas existentes sobre Gobierno Corporativo del Grupo Melo. Estas políticas no cumplen al 100% lo estipulado en el Acuerdo 12-2003 de la Comisión Nacional de Valores. Estas normas que rigen a Grupo Melo y sus empresas afiliadas (incluyendo al Emisor) han sido establecidas de manera voluntaria anteriormente al año fiscal que se reporta.

Los objetivos del Gobierno Corporativo de la empresa tienen los siguientes propósitos generales:

- Establecer guías específicas para el funcionamiento de la Junta Directiva y el Comité Ejecutivo.

- Promover prácticas sanas de gestión administrativa
- Establecer disposiciones claras para la cadena de mando y delegación de autoridad y responsabilidad
- Crear proceso de identificación, verificación y control del riesgo operativo y moral
- Establecer políticas de compensación ejecutiva y evaluación de rendimiento de la Alta Gerencia.
- Velar por el cumplimiento del Código de Ética de la empresa.

Las guías de funcionamiento de la Junta Directiva establecen los siguientes parámetros:

- Políticas de información y comunicación con los accionistas y terceros
- Procedimientos para toma de decisiones y resolución de conflictos de interés entre Directores y Ejecutivos claves.
- Verificación de cumplimiento de política contable y medidas de control de riesgos
- Aprobación de los objetivos estratégicas corporativos y de negocios.
- Velar por el cumplimiento del Código de Ética de la empresa
- Aprobación de los presupuestos anuales de operación, publicidad e inversiones.
- Continuo monitoreo y evaluación del desempeño administrativo y financiero.

Organismos o Comités de la Junta Directiva

Los Comités de Auditoría, Compensación Ejecutiva, y Gobernabilidad y Estrategia conforman los tres comités permanentes de la Junta Directiva de Grupo Melo, S.A. 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.

Comité de Auditoría

Son funciones del Comité de Auditoría:

- 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 de la Empresa y conocer la programación anual de trabajo que llevarán a cabo los mismos.
- Analizar los estados financieros auditados y no auditados de la 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 / recomendar estudios de posibles aplicaciones de incentivos fiscales.
- Analizar los resultados económicos semestrales de las compañías subsidiarias del Grupo para llevar a cabo la debida proyección fiscal del mismo y evaluar las propuestas al respecto presentadas por contraloría y auditoría interna.
- Ayudar a la búsqueda de soluciones que permitan disminuir la deuda de corto plazo del Grupo y velar por la reducción de la relación deuda / capital del Grupo.

- En el proceso de cumplimiento de sus funciones el Comité podrá:
 - Llevar a cabo inspecciones / visitas “in situ” a cualquiera de las subsidiarias agrupadas en divisiones y unidades administrativas del Grupo previo aviso al Presidente del Grupo Melo.
 - Requerir la presencia ante el Comité tanto del contralor, el director de auditoria interna, los vicepresidentes, gerentes o principales ejecutivos de las distintas subsidiarias agrupadas en divisiones del Grupo, citándolos, para tal efecto, con no menos de 2 semanas de anticipación informándoles del tema motivo de la citación.

Comité de Compensación Ejecutiva

Su misión es definir una política efectiva y consistente dirigida a reclutar y retener los mejores ejecutivos del mercado. Para tal propósito el Comité brindará a la Dirección de Recursos Humanos las bases filosóficas y los procedimientos adecuados para ofrecer un ambiente laboral positivo, una remuneración y beneficios competitivos, así como oportunidades de crecimiento profesional y personal dentro del Grupo Melo. Su objetivo primordial es lograr una baja rotación del personal ejecutivo de Grupo Melo.

Comité de Gobernabilidad y Estrategia

Son funciones del 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 la normas de Gobierno corporativo para mantenerlas vigentes a cambios y nuevas exigencias del marco Corporativo.
- Velar por el cumplimiento del Código de Ética institucional.
- 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.

No han existido cambios de importancia en los objetivos y prácticas de gobierno corporativo en el ultimo año.

Comité de Finanzas

El Comité de Finanzas, está integrado por 3 Directores Externos y el vicepresidente de Finanzas, Planeamiento y Tesorería. Los miembros de este Comité, son: Manuel D. Cabarcos, Virgilio Sosa, Felix B. Maduro y Eduardo Jaspe. La función del Comité, es la de presentar a la Junta Directiva, observaciones y recomendaciones sobre los siguientes temas:

- Objetivos financieros y presupuestarios a corto y mediano plazo.
- Estrategias para alcanzar una estructura financiera óptima.
- Estrategias a seguir con los proveedores financieros del Grupo incluyendo la obtención del mejor costo financiero posible.
- Cualesquiera otros asuntos financieros que surjan en las operaciones del Grupo.

E. Estructura Organizativa del Grupo Melo y del Emisor

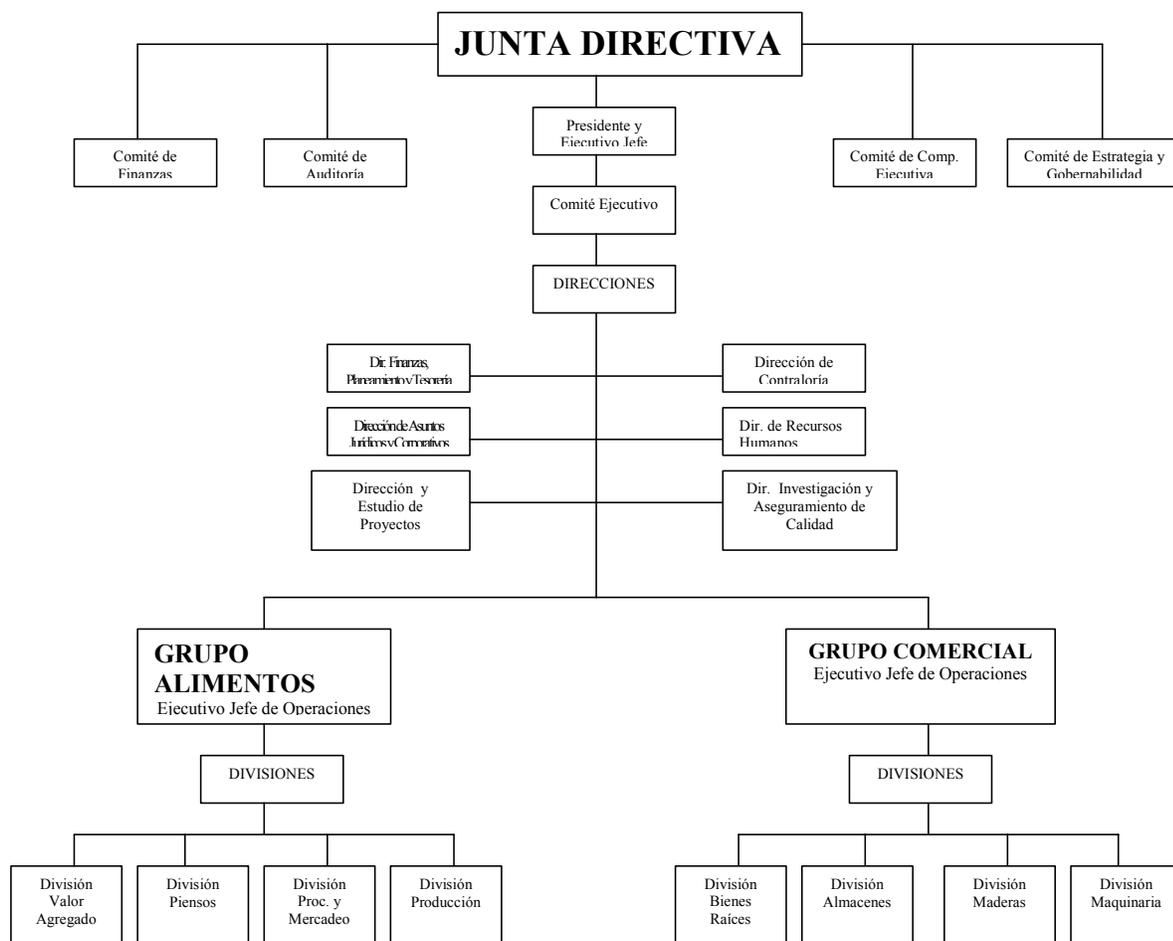
Todas las empresas que a continuación se detallan son subsidiarias 100% del Grupo Melo, S.A.:

| SUBSIDIARIAS DE GRUPO MELO, S.A. | JURISDICCIÓN Y DOMICILIO | PARTICIPACIÓN ACCIONARIA |
|---|---------------------------------|---------------------------------|
| Empresas Melo, S.A. | Panamá | 100% |

| | | |
|--------------------------------------|--------|------|
| Comercial Avícola, S.A. | Panamá | 100% |
| Bolmesa, S.A. | Panamá | 100% |
| Inversiones Chicho, S.A. | Panamá | 100% |
| Altos de Vistarmares, S.A. | Panamá | 100% |
| Desarrollo Amaya, S.A. | Panamá | 100% |
| Desarrollo Ana Luz, S.A. | Panamá | 100% |
| Desarrollo Nuario, S.A. | Panamá | 100% |
| Desarrollo Oria, S.A. | Panamá | 100% |
| Desarrollo Urania, S.A. | Panamá | 100% |
| Desarrollo Electra, S.A. | Panamá | 100% |
| Inmobiliaria Los Libertadores, S.A. | Panamá | 100% |
| Embutidos y Conservas de Pollo, S.A. | Panamá | 100% |

El Emisor es una sociedad 100% subsidiaria del Grupo Melo, S.A., la cual 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 el Grupo Melo existe una tenencia de acciones piramidal en donde la sociedad Grupo Melo, S.A. es la sociedad tenedora de acciones madre.

A continuación se detalla la estructura organizacional del Emisor.



F. Emisiones públicas del Emisor y los Fiadores Solidarios

| Emisor | Fecha de Emisión | Monto Autorizado | Tipo | Serie | Tasa | Fecha de Vencimiento | Monto en Circulación |
|--|-------------------|------------------|----------------|----------------|---------------|----------------------|----------------------|
| <u>Emisión 2000</u> | | | | | | | |
| Embutidos y Conservas de Pollo, S.A.* | 22 diciembre 2000 | \$1,000,000 | Bonos Públicos | B | 9.75% | 22 diciembre 2005 | US\$1,000,000 |
| Embutidos y Conservas de Pollo, S.A.* | 22 diciembre 2000 | \$1,500,000 | Bonos Públicos | C | 10.0% | 22 diciembre 2006 | US\$1,500,000 |
| Embutidos y Conservas de Pollo, S.A.* | 22 diciembre 2000 | \$1,500,000 | Bonos Públicos | D | 10.25% | 22 diciembre 2007 | US\$1,500,000 |
| Embutidos y Conservas de Pollo, S.A.* | 22 diciembre 2000 | \$1,500,000 | Bonos Públicos | E | 10.5% | 22 diciembre 2008 | US\$1,500,000 |
| Embutidos y Conservas de Pollo, S.A.* | 22 diciembre 2000 | \$1,500,000 | Bonos Públicos | F | 10.75% | 22 diciembre 2009 | US\$1,500,000 |
| Embutidos y Conservas de Pollo, S.A.* | 22 diciembre 2000 | \$1,500,000 | Bonos Públicos | G | 11.0% | 22 diciembre 2010 | US\$1,500,000 |
| <u>Emisión 2001</u> | | | | | | | |
| Sarasqueta, S.A. | 26 diciembre 2001 | \$5,000,000 | Bonos Públicos | Una sola serie | 8.0% | 26 diciembre 2006 | US\$5,000,000 |
| <u>Emisión 2002</u> | | | | | | | |
| Compañía de Finanzas y Servicios, S.A. | 30 julio 2002 | \$15,000,000 | Bonos Públicos | Una sola serie | 8.25% | 30 diciembre 2012 | US\$12,009,000 |
| <u>Emisión 2004</u> | | | | | | | |
| Sarasqueta, S.A. | 10 diciembre 2004 | \$1,500,000 | Bonos Públicos | A | Prime + 2.50% | 10 diciembre 2006 | US\$1,500,000 |
| Sarasqueta, S.A. | 10 diciembre 2004 | \$1,500,000 | Bonos Públicos | B | Prime + 2.50% | 10 diciembre 2007 | US\$1,500,000 |
| Sarasqueta, S.A. | 10 diciembre 2004 | \$1,500,000 | Bonos Públicos | C | Prime + 2.75% | 10 diciembre 2008 | US\$1,500,000 |
| Sarasqueta, S.A. | 10 diciembre 2004 | \$1,500,000 | Bonos Públicos | D | Prime + 2.75% | 10 diciembre 2009 | US\$1,500,000 |
| <u>Emisión 2005</u> | | | | | | | |
| Empresas Melo, S.A. | 15 junio 2005 | \$5,000,000 | VCNs Públicos | A | 5.75% | 15 Diciembre 2005 | US\$3,000,000 |

*Embutidos y Conservas de Pollo, S.A. fue fusionada mediante convenio de fusión en la sociedad Empolladora Panamá, S.A. la cual a su vez cambió su razón social a Compañías Melo, S.A. mediante Escritura Pública No. 1980 del 10 de febrero de 2005 de la Notaría Cuarta del Circuito Notarial de la Ciudad de Panamá, e inscrita en el Registro Público el 15 de febrero de 2005. A su vez Compañía Melo, S.A. cambió su razón social a Empresas Melo, S.A. (el Emisor) mediante Escritura Pública mediante Escritura Pública No.2745 de 23 de febrero de 2005 de la Notaría Cuarta del Circuito Notarial de la Ciudad de Panamá, inscrita el 23 de febrero de 2005 en el Registro Público.

*Al 31 de octubre de 2005, Empresas Melo, S.A. mantiene \$8,500,000 en bonos públicos de la Emisión de 2000 de los cuales \$1,000,000 serán cancelados el 22 de diciembre de 2005 mediante aportes del flujo neto de las operaciones normales de negocios del Emisor. Por ende, el monto a refinanciar es US\$7,500,000. El diferencial entre el monto neto recaudado US\$7,420,700 (después de gastos y comisiones) de la presente emisión y el refinanciamiento de bonos públicos de US\$7,500,000, será aportado por el flujo neto de las operaciones normales de negocios del Emisor.

G. Inventario de viviendas, propiedad, planta y equipo

Las propiedades, equipos y mejoras netos de Grupo Melo disminuyeron de US\$51.65 millones al 31 de diciembre de 2004 a US\$50.82 millones al 30 de septiembre de 2005 lo que representa un decrecimiento 8.6%. Al 30 de septiembre de 2005, las propiedades, equipos y mejoras netos del Emisor ascienden a US\$46.98 millones. Los principales activos del Grupo Melo, por división, son los siguientes:

División Alimentos: Cuenta con fincas reproductoras, incubadoras, ponedoras de engorde ubicadas en Cerro Azul, Pacora y Gatuncillo Colón. Posee una planta de fabricación de piensos ubicada en Mañanitas, una planta de procesamiento ubicada en Juan Díaz y distribuidoras ubicadas en Panamá, David y Aguadulce, así como una planta de procesamiento de embutidos en Pueblo Nuevo y una moderna planta de Procesamiento Posterior en el área de Juan Díaz. (Planta Manuel E. Melo).

División Almacenes: Están ubicada en Río Abajo donde se encuentran los almacenes El Agricultor, Melo Home Center, Depósitos y las oficinas administrativas. Tiene además una propiedad en Tumba Muerto donde se encuentra una de las sucursales de Melo Home Center y propiedades en David y Chitré donde ha construido almacenes Agropecuarios.

División Maquinaria: Su principal activo es el edificio de COPAMA Villa Lucre donde está establecida la Gerencia de esta División. También cuenta con propiedades en Azuero y David.

División Maderas: Cuenta con un aserradero y fábrica de puertas en Cabuya.

Adicionalmente, el Grupo cuenta con otros activos (terrenos, construcciones menores, mejoras, etc.) distribuidos en todo el país.

H. Tecnología, investigación y desarrollo, patentes, licencias, etc.

El Departamento Alimentos-Valor Agregado cuenta con una alianza estratégica con Tyson Foods, Inc., líder en la industria avícola mundial, que le permite acceso a reformulación e innovación en productos y a la más moderna tecnología, lo cual permite eliminar los costos de desarrollo de productos y tecnología propios de esta industria.

El Emisor ubica su campo de investigación y desarrollo en los departamentos de estudio y desarrollo del Grupo Melo. Igualmente, Grupo Melo distribuye su campo de investigación y desarrollo en dos grandes áreas:

Departamento de Investigación: Se encarga de la constante realización de estudios sobre la nutrición, manejo y control avícola mediante experimentación y realización de proyectos. En los últimos 11 años se han efectuado 193 experimentos con miras a implementar la eficiencia y mejorar el peso y la salud de las aves. Esto se realiza mediante el manejo de la información en fincas, incubadoras, granjas y plantas de pollos y alimentos. En los últimos 3 años se ha gastado aproximadamente US\$90,000 en actividades de investigación y desarrollo.

Departamento de Estudio y Desarrollo: Se dedica a los estudios de factibilidad, anteproyectos, diseño, construcción y mantenimiento de las infraestructuras de las distintas subsidiarias del Grupo.

I. Capitalización y Endeudamiento

A continuación un estado de capitalización y endeudamiento del Emisor al 30 de septiembre 2005:

| <u>Pasivos e Inversión de los Accionistas</u> | | |
|--|--|--------------------|
| En miles de US\$ | | |
| <u>Pasivos</u> | | |
| | Préstamos Comerciales por Pagar: | |
| (1) | Sobregiros y préstamos bancarios | US\$19,508 |
| (1) | Préstamo con garantía hipotecaria | 5,419 |
| (1) | Arrendamiento financiero | 593 |
| | Subtotal | 25,520 |
| | VCN | |
| (2) | Primer Banco del Istmo | 3,000 |
| | Bonos Públicos | |
| (3) | Emisión 2000 | 8,500 |
| (3) | Emisión 2001 | 5,000 |
| (3) | Emisión 2002 | 11,702 |
| (3) | Emisión 2004 | 6,000 |
| | Subtotal | 31,202 |
| | Total Préstamos, VCNs y Bonos por Pagar | 59,722 |
| | Documentos y Cuentas por Pagar - Proveedores | 14,584 |
| | Otros pasivos | 6,003 |
| | Total del Pasivo | US\$80,309 |
| | Inversión de los Accionistas | |
| | Capital | 25,578 |
| | Utilidades no distribuidas | 4,999 |
| | Impuesto complementario | (73) |
| | Total de Inversión de los Accionistas | US\$30,504 |
| | Total del Pasivo e Inversión de los Accionistas | US\$110,813 |

| | |
|-----|--|
| (1) | Préstamos comerciales, hipotecarios y líneas de crédito para capital de trabajo con garantía de hipotecas sobre fincas de propiedad de compañías subsidiarias y con fianza solidaria del Grupo Melo. La mayoría tienen vencimientos varios no mayores de un año y con intereses anuales que fluctúan de 5.00% hasta 9.00% para 2005. |
| (2) | Valores comerciales rotativos públicos con garantía del crédito general del Emisor y garantizada por la fianza solidaria de Grupo Melo. Tienen vencimientos varios no mayores de un año. Actualmente se encuentra emitidos las series A, B y C por un total de \$3MM con vencimiento en diciembre 2005, abril 2006 y julio 2006 y con tasa de interés 5.75%. |
| (3) | Distintas Emisiones de Bonos Públicos del Emisor garantizadas con fianza solidarias e hipotecas sobre fincas propiedad de compañías del Grupo Melo. Tienen vencimientos varios entre 2005 y 2009 y tasas de interés que fluctúan entre 6.5% a 11.5% en 2005. |

J. Información sobre Tendencias

Grupo Melo mantiene, a través de sus subsidiaria Empresas Melo, S.A., una importante presencia en la industria agropecuaria nacional. El Grupo mantiene una importante posición en la industria avícola e importante interrelación con otras ramas de la actividad agrícola nacional, creando e incrementando relaciones comerciales con pequeños, medianos y grandes suplidores de una amplia variedad de productos e insumos, tales como: maíz, sorgo, carnarina, piedra caliza, melaza, harinas no vegetales, pulidura de arroz, pulidura de trigo, sal, sebo y yuca.

Desde los inicios de las negociaciones para la adhesión de Panamá a la OMC, los productores avícolas han mostrado preocupación por la política de apertura del mercado, ya que en la práctica no existe una reciprocidad en el mercado avícola. Esta situación es marcada principalmente por las características del mercado norteamericano donde la carne blanca es de mayor preferencia, ya sea por sus hábitos alimenticios ó por el alto nivel de ingresos de su población. Esta preferencia por la carne blanca, permite una estructura de precios que da oportunidad para vender a precios inferiores a sus costos de producción las partes oscuras del pollo (muslo y encuentro). El eminente tratado de libre comercio con los Estados Unidos de América representa una amenaza a la industria avícola nacional, ante la incertidumbre de su desenlace. Es por esto que en lo que respecta al negocio avícola Grupo Melo se ha preparado ampliando toda su capacidad de producción, instalando equipos de avanzada tecnología y construyendo una moderna planta de procesamiento posterior con miras a la exportación de productos de valor agregado hacia los mercados de la región de forma que se agregue valor a la carne blanca y lograr una estructura de precios similar a la del mercado estadounidense, en vista de las barreras no arancelarias que impedirán la exportación hacia el mercado estadounidense.

A pesar de las amenazas de los TLC en negociación, se espera que el gobierno mantenga incentivos a la producción de diversos productos agropecuarios a cuyos productores el Departamento Almacenes distribuye una completa gama de productos agropecuarios que van desde semillas, herbicidas y fertilizantes hasta vacunas y otras, mientras que el Departamento Maquinaria también distribuye maquinaria agrícola.

El giro normal de las operaciones de Empresas Melo, S.A. la obliga a mantener importantes inventarios de insumos. Esto implica también que la empresa es susceptible a variaciones en los precios de la materia prima (granos) y cambios en los costos financieros. A través de la Asociación Nacional de Avicultores de Panamá se está trabajando en obtener cláusulas que permitan a los avicultores panameños exportar sus productos a otros mercados, considerando las sensibilidades y asimetrías en los temas relacionados al acceso al mercado panameño.

Mediante el esfuerzo combinado del equipo de trabajo de Empresas Melo, S.A. la planta procesadora de huevos obtuvo la certificación del Ministerio de Salud en el programa HACCP (Hazard Analysis and Critical Control Points) de Seguridad Alimentaria, convirtiéndose así en la primera planta de esta categoría en Panamá en lograr este estándar de calidad.

El Departamento Maderas a través de sus inversiones ha logrado exportar sus productos de ingeniería (puertas de ingeniería) mediante el uso de la madera caoba real para lograr la calidad que garantice el producto al cliente durante el período de vida del mismo, atendiendo a las solicitudes especiales en materia de acabados exigidos por los clientes.

Las facilidades de financiamiento otorgados por el sistema bancario local incentivan el comercio en general en donde se desenvuelven los demás departamentos de Empresas Melo, S.A., especialmente la venta de vehículos del Departamento Maquinaria y la venta de materiales de construcción del Departamento Almacenes.

V. ANALISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS DEL EMISOR

En vista de la reciente fusión por absorción de las Sociedades Absorbidas en Empresas Melo, S.A. realizada en febrero de 2005 no se cuenta con estados financieros de Empresas Melo, S.A. previos a la fusión por lo que se realiza un análisis con cifras internas del Emisor para el trimestre terminado el 30 de septiembre de 2005.

A. Resumen de las cifras financieras del Emisor.

| EMPRESAS MELO, S.A. | |
|--|------------------------------|
| BALANCE GENERAL | |
| En miles de US\$ | 9 meses |
| | <u>30/09/2005</u> |
| Activos | |
| Efectivo y equivalentes | 4,268 |
| Cuentas por cobrar, neto | 15,201 |
| Cuentas por cobrar - compañías afiliadas | 4,616 |
| Inventarios | 27,239 |
| Otros activos corrientes | 3,651 |
| Total activos corrientes | <u>54,975</u> |
| Propiedad, planta, equipo, neto. | 46,977 |
| Inversión forestal | 3,355 |
| Otros activos no corrientes | 5,506 |
| Total activos no corrientes | <u>55,838</u> |
| Total Activos | <u><u>110,813</u></u> |
| Pasivos e Inversiones de Accionistas | |
| Préstamos corto plazo | 21,951 |
| VCNs por pagar | 3,000 |
| Porción corriente Bonos | 2,245 |
| Cuentas por pagar | 14,584 |
| Otros pasivos no corrientes | 6,003 |
| Total pasivos corrientes | <u>47,783</u> |
| Préstamos largo plazo | 3,569 |
| Bonos por pagar | 28,957 |
| Total Pasivos no corrientes | <u>32,526</u> |
| Total Pasivos | <u><u>80,309</u></u> |
| Total Inversión de Accionistas | <u>30,504</u> |
| Total de Pasivos e Inversiones de Accionistas | <u><u>110,813</u></u> |

**EMPRESAS MELO
ESTADO DE RESULTADOS**

| En miles de US\$ | 9 meses <u>30/09/2005</u> |
|--|------------------------------|
| Ventas Netas | 108,041 |
| Costo Ventas | 58,476 |
| Utilidad Bruta | <u>49,565</u> |
| Gastos, generales y adm. | 40,767 |
| Depreciación y amortización | 3,366 |
| Utilidad Operativa | <u>5,432</u> |
| Gastos Financieros | 3,623 |
| Otros ingresos | 364 |
| Otros gastos | - |
| Utilidad antes de Impuestos | <u>2,173</u> |
| Impuesto sobre la renta | 392 |
| Utilidad antes de interés minoritario | <u>1,781</u> |
| Participación en las utilidades de Cias. Afiliadas | (105) |
| Interés minoritario | - |
| Utilidad Neta | <u>1,676</u> |

**EMPRESAS MELO, S.A.
RAZONES FINANCIERAS**

Sept 2005

LIQUIDEZ

| | |
|------------------------------|--------|
| Capital de trabajo | 7,192 |
| Cambio en capital de trabajo | 11,850 |
| Prueba de ácido | 0.58 |
| Indice de liquidez | 1.15 |

PALANCA / COBERTURA

| | |
|--------------------------|--------|
| Patrimonio (valor) | 30,504 |
| Pasivo / Patrimonio | 2.63 |
| Apalancamiento (PT/AT) | 0.72 |
| Endeudamiento financiero | 1.96 |

RENTABILIDAD

| | |
|------------------------------|-------|
| Rendimiento sobre activos | 2.02% |
| Rendimiento sobre patrimonio | 7.33% |
| Márgen de utilidad | 1.55% |

EFICIENCIA OPERATIVA

| | |
|------------------------------------|--------|
| Rotación cuentas por cobrar (días) | 38.5 |
| Rotación inventario total (días) | 127.5 |
| Rotación cuentas por pagar (días) | 68.3 |
| Ventas netas / total activo | 130.0% |

Nota:

Razones de rentabilidad y eficiencia operativa de 30 de septiembre 2005 son anualizadas

B. Discusión y análisis de los Resultados de Operaciones y de la Situación Financiera del Emisor para los 9 meses terminados el 30 de septiembre de 2005.

En vista de la reciente fusión por absorción de las Sociedades Absorbidas en Empresas Melo, S.A. realizada en febrero de 2005 no se cuenta con estados financieros de Empresas Melo, S.A. previos a la fusión por lo que se realiza un análisis con cifras internas del Emisor para el trimestre terminado el 30 de septiembre de 2005.

(a) Liquidez

Al 30 de septiembre de 2005, los activos corrientes del Emisor son de US\$54.9 millones, compuesto principalmente por inventarios (49.55%) y cuentas por cobrar (27.65%). En el rubro de inventarios, estos se subdividen en:

| Inventario | Montos (en millones) |
|--------------------------|-----------------------------|
| Mercancía y materiales | US\$13.55 |
| Maquinarias y equipos | 1.95 |
| Automóviles y repuestos | 3.10 |
| Aves, huevos y alimentos | 4.64 |
| Otros | <u>1.1</u> |
| Subtotal | US\$24.31 |
| Menos provisiones | (0.04) |
| Inventarios en tránsito | <u>2.97</u> |
| Total | US\$27.24 |

Los pasivos corrientes ascendieron a US\$47.8 millones, compuestos principalmente por préstamos a corto plazo (52.22%) y cuentas por pagar (30.5%). Al 30 de septiembre de 2005, el índice de liquidez se sitúa en 1.15.

(b) Recursos de Capital

El total de pasivos, que al 30 de septiembre ascendieron a US\$80.3 millones, financiaron más del 72.5% de los activos, mientras que el patrimonio, que al 30 de septiembre ascendió a US\$30.5 millones, financió 27.5% del total de activos. Del total de pasivos, la deuda financiera asciende a US\$59.7 millones, la cual se subdivide en préstamos hipotecarios y comerciales (US\$25.5 millones), valores comerciales negociables (US\$3.0 millones) y bonos (US\$31.2 millones). El nivel de apalancamiento (total pasivos / total de patrimonio) del Emisor al 30 de septiembre de 2005 es de 2.63.

(c) Resultados de las Operaciones

Las ventas del Emisor para los 9 meses terminados el 30 de septiembre de 2005 fueron de US\$108.0 millones, mientras que la utilidad bruta registrada fue de US\$49.5 millones (45.8% del total de ventas) para el mismo periodo. La utilidad neta del Emisor para los 9 meses terminados el 30 de septiembre de 2005 ascendió a US\$1.67 millones (1.55% del total de ventas).

VI. ANALISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS DE GRUPO MELO

A. Resumen de las cifras financieras del Grupo Melo S.A. y Subsidiarias.

BALANCE GENERAL GRUPO MELO, S.A. Y SUBSIDIARIAS

En miles de US\$

| | 12 meses 31/12/2002 | 12 meses 31/12/2003 | 12 meses 31/12/2004 | 9 meses 30/09/2005 | Cambio 04 - 05 |
|--|------------------------|------------------------|------------------------|-----------------------|-------------------|
| Activos | | | | | |
| Efectivo y equivalentes | 3,729 | 2,600 | 2,625 | 4,787 | 82.34% |
| Cuentas por cobrar, neto | 18,068 | 21,624 | 19,188 | 18,758 | -2.24% |
| Cuentas por cobrar - compañías afiliadas | - | - | - | - | - |
| Inventarios | 27,350 | 26,943 | 30,163 | 28,152 | -6.67% |
| Otros activos corrientes | 2,844 | 3,389 | 7,079 | 7,106 | 0.38% |
| Total activos corrientes | 51,992 | 54,555 | 59,055 | 58,803 | -0.43% |
| Propiedad, planta, equipo, neto. | 52,696 | 54,682 | 51,656 | 50,820 | -1.62% |
| Inversión forestal | 1,853 | 2,118 | 3,241 | 3,355 | 3.52% |
| Otros activos no corrientes | 18,531 | 17,202 | 16,040 | 16,656 | 3.84% |
| Total activos no corrientes | 73,079 | 74,002 | 70,937 | 70,831 | -0.15% |
| Total Activos | 125,071 | 128,558 | 129,992 | 129,634 | -0.28% |
| Pasivos e Inversiones de Accionistas | | | | | |
| Préstamos corto plazo | 17,705 | 21,854 | 23,808 | 24,836 | 4.32% |
| VCNs por pagar | - | - | 4,000 | 3,000 | -25.00% |
| Porción corriente Bonos | 5,779 | 6,369 | 2,245 | 2,995 | 33.40% |
| Cuentas por pagar | 16,690 | 17,019 | 18,148 | 15,158 | -16.48% |
| Otros pasivos no corrientes | 3,930 | 4,154 | 4,451 | 5,054 | 13.56% |
| Total pasivos corrientes | 44,103 | 49,396 | 52,652 | 51,043 | -3.06% |
| Préstamos largo plazo | 7,306 | 7,072 | 4,100 | 3,623 | -11.63% |
| Bonos por pagar | 34,223 | 30,854 | 32,859 | 31,207 | -5.03% |
| Intereses Minoritarios | 142 | 89 | 91 | 111 | 22.16% |
| Total Pasivos no corrientes | 41,672 | 38,015 | 37,050 | 34,941 | -5.69% |
| Total Pasivos | 85,775 | 87,411 | 89,702 | 85,984 | -4.14% |
| Total Inversión de Accionistas | 39,296 | 41,147 | 40,290 | 43,650 | 8.34% |
| Total de Pasivos e Inversiones de Accionistas | 125,071 | 128,558 | 129,992 | 129,634 | -0.28% |

**ESTADO DE RESULTADOS
GRUPO MELO, S.A. Y SUBSIDIARIAS**

| En miles de US\$ | 12 meses 31/12/2002 | 12 meses 31/12/2003 | 12 meses 31/12/2004 | 9 meses 30/09/2005 | Cambio 04 - 05 |
|--|------------------------|------------------------|------------------------|-----------------------|-------------------|
| Ventas Netas | 115,654 | 134,731 | 154,977 | 116,045 | -25.12% |
| Costo Ventas | 55,554 | 72,222 | 92,477 | 60,788 | -34.27% |
| Utilidad Bruta | 60,100 | 62,509 | 62,500 | 55,257 | -11.59% |
| Gastos, generales y adm. | 49,079 | 51,052 | 54,975 | 43,803 | -20.32% |
| Depreciación y amortización | 5,426 | 4,907 | 4,995 | 3,560 | -28.73% |
| Utilidad Operativa | 5,595 | 6,550 | 2,530 | 7,894 | 211.97% |
| Gastos Financieros | 5,752 | 5,599 | 5,585 | 4,098 | -26.63% |
| Otros ingresos | 1,473 | 1,647 | 3,374 | 962 | -71.49% |
| Otros gastos | - | - | - | - | #DIV/0! |
| Utilidad antes de Impuestos | 1,315 | 2,599 | 319 | 4,758 | 1392.63% |
| Impuesto sobre la renta | 99 | 206 | 29 | 1,164 | N/A |
| Utilidad antes de interés minoritario | 1,217 | 2,392 | 290 | 3,594 | 1139.63% |
| Participación en pérdida en inversión | (133) | (105) | (114) | (105) | N/A |
| Interés minoritario | (27) | (24) | (14) | (20) | N/A |
| Utilidad Neta | 1,056 | 2,263 | 162 | 3,469 | 2045.03% |

**RAZONES FINANCIERAS
GRUPO MELO, S.A. Y SUBSIDIARIAS**

| | 2002 | 2003 | 2004 | Sept 2005 |
|---------------------------------------|--------|---------|--------|-----------|
| LIQUIDEZ | | | | |
| Capital de trabajo | 7,888 | 5,159 | 6,403 | 7,760 |
| Cambio en capital de trabajo | N/A | (2,729) | 1,244 | 1,357 |
| Prueba de ácido | 0.56 | 0.56 | 0.55 | 0.60 |
| Índice de liquidez | 1.18 | 1.10 | 1.12 | 1.15 |
| PALANCA / COBERTURA | | | | |
| Patrimonio (valor) | 39,296 | 41,147 | 40,290 | 43,650 |
| Pasivo / Patrimonio | 2.18 | 2.12 | 2.23 | 1.97 |
| Apalancamiento (PT/AT) | 0.69 | 0.68 | 0.69 | 0.66 |
| Endeudamiento financiero | 1.65 | 1.61 | 1.66 | 1.50 |
| RENTABILIDAD | | | | |
| Rendimiento sobre activos promedio | 0.84% | 1.78% | 0.13% | 5.34% |
| Rendimiento sobre patrimonio promedio | 2.69% | 5.63% | 0.40% | 16.53% |
| Márgen de utilidad | 0.91% | 1.68% | 0.10% | 2.99% |
| EFICIENCIA OPERATIVA | | | | |
| Rotación cuentas por cobrar (días) | 57.0 | 58.6 | 45.2 | 29.5 |
| Rotación inventario total (días) | 179.7 | 136.2 | 119.1 | 84.5 |
| Rotación cuentas por pagar (días) | 109.7 | 86.0 | 71.6 | 45.5 |
| Ventas netas / total activo | 92.5% | 104.8% | 119.2% | 179.0% |

Nota:

Razones de rentabilidad y eficiencia operativa de 30 de septiembre 2005 son anualizadas

B. Discusión y análisis de los Resultados de Operaciones y de la Situación Financiera de Grupo Melo, S.A. y Subsidiarias para los 12 meses terminados el 31 de diciembre de 2003 y 2004 y los 9 meses terminados el 30 de septiembre de 2005.

(a) Liquidez.

Los activos corrientes del Grupo Melo aumentaron de US\$54.5 millones al 31 de diciembre de 2003 a US\$59.05 millones al 31 de diciembre de 2004, un incremento del 8.2%. A su vez, se presenta un incremento de inventarios pasando de US\$26.9 millones al 31 de diciembre de 2003 a US\$30.1 millones al 31 de diciembre de 2004, para un aumento de 11.9%. Este incremento es compuesto, entre otros, por un incremento en mercancía y materiales en las Divisiones de Almacenes, Avícola y Maquinaria que en conjunto aumentaron de US\$21.9 millones a US\$26.2 millones. Sin embargo, el aumento en inventarios es contrarrestado por una disminución en documentos y cuentas por cobrar, el cual pasó de US\$21.6 millones al 31 de diciembre de 2003 a US\$19.2 millones al 31 de diciembre de 2004, lo cual junto a una disminución en la rotación de cuentas por cobrar es indicativo de una mejoría en la eficiencia de la gestión de cobros del Grupo Melo.

Los pasivos corrientes totalizaron aumentaron de US\$49.3 millones al 31 de diciembre de 2003, a US\$52.6 millones al 31 de diciembre de 2004, para un incremento del 6.6%. Las cuentas por pagar aumentaron también de US\$17.0 millones al 31 de diciembre de 2003 a US\$18.1 millones al 31 de diciembre de 2004, para un incremento del 6.5%, lo cual está directamente relacionado al aumento de los inventarios. A su vez, la deuda financiera a corto plazo aumentó de US\$28.2 millones al 31 de diciembre de 2003 a US\$30.0 millones al 31 de diciembre de 2004, producto de la emisión de US\$4.0 millones en valores comerciales negociables. Este incremento está relacionado con el incremento en el inventario y las operaciones regulares de las empresas del Grupo.

Al 31 de diciembre 2004 la razón corriente fue de 1.12, un aumento sobre los 1.10 registrados al 31 de diciembre de 2003. Esto se debe en gran medida a una reestructuración de la porción corriente de los compromisos financieros, realizada mediante una nueva emisión pública de bonos hipotecarios de Sarasqueta y Cía., S.A. que fue utilizada para cancelar una emisión de bonos privada de corto plazo.

Los activos corrientes del Grupo Melo disminuyeron de US\$59.05 millones al 31 de diciembre de 2004 a US\$58.8 millones al 30 de septiembre de 2005, producto principalmente de una disminución en los niveles de inventario. Al mismo tiempo, los pasivos corrientes disminuyeron de US\$52.6 millones al 31 de diciembre de 2004 a US\$51.0 millones al 30 de septiembre de 2005 producto de la nueva emisión de VCNs (saldo de US\$3.0 millones) a favor de Empresas Melo, S.A. que reemplazó la emisión existente de US\$4.0 millones y una disminución de cuentas por pagar de US\$18.1 millones al 31 de diciembre de 2004 a US\$15.1 millones al 30 de septiembre de 2005.

(b) Recursos de Capital.

Los activos totales de Grupo Melo aumentaron de US\$128.5 millones al 31 de diciembre de 2003 a US\$129.9 millones al 31 de diciembre de 2004, un aumento del 1.1%. El mayor incremento de activos se dio en el rubro de inventarios, el cual pasó de US\$26.9 millones al 31 de diciembre de 2003 a US\$30.1 millones al 31 de diciembre de 2004. Cabe notar que los activos fijos se redujeron de US\$54.7 millones al 31 de diciembre de 2003 a US\$51.6 millones al 31 de diciembre de 2004 producto de la reducción del presupuesto anual de inversiones, el cual sólo se ejecutó en lo relativo a mantenimiento de activos como una medida de ajuste frente al alza del precio de los granos, principal insumo para la cría de aves, y su impacto en los márgenes y en el flujo de efectivo.

El total de activos fueron financiados principalmente por pasivos, el cual aumentó de US\$87.4 millones (67.99% del total de activos) al 31 de diciembre de 2003 a US\$89.7 millones (69.01% del total de activos)

al 31 de diciembre de 2004. El mayor incremento fue registrado en la emisión de VCNs de Sarasqueta y Cía. por US\$4.0 millones en el 2004, seguido por un aumento en las cuentas por pagar de proveedores que pasó de US\$17.0 millones al 31 de diciembre de 2003 a US\$18.1 millones al 31 de diciembre de 2004. El patrimonio representó el 32.01% (US\$41.1 millones) del total de activos al 31 de diciembre de 2003 y el 30.99% (US\$40.3 millones) del total de activos al 31 de diciembre de 2004.

Al 30 de septiembre de 2005, los activos del Grupo fueron de US\$129.6 millones, una leve disminución de US\$129.9 millones registrado al 31 de diciembre de 2004. Estos activos fueron financiados principalmente por US\$85.9 millones en pasivos (66.33% el total de activos), una disminución sobre los periodos anteriores.

La presión de los altos precios de los insumos registrada a lo largo del año, así como la caída por varios meses en el precio de venta del pollo a nivel nacional son factores que contribuyeron al aumento en el nivel de apalancamiento (total de pasivos / total de activos) de 0.68 en el 2003 a 0.69 en el 2004.

(c) Resultados de las Operaciones.

Las ventas netas de Grupo Melo aumentaron de US\$134.7 millones para los 12 meses terminados el 31 de diciembre de 2003 a US\$154.9 millones para los 12 meses terminados el 31 de diciembre de 2004, lo cual representó un incremento 15.02%. Este incremento en ventas se debe a la consolidación de las operaciones de los nuevos puntos de ventas de la División Almacenes y la División Restaurantes, al mejoramiento de las gestiones de ventas internacionales de la División Bienes Raíces, Alimentos y Maderas, así como al empuje de la División Maquinaria que mantiene su posición de liderazgo en el segmento de camiones livianos y continua superando las expectativas con la nueva línea de vehículos FIAT.

Sin embargo, este aumento en ventas no significó un aumento en el margen bruto, el cual disminuyó ligeramente de 46.4% para los 12 meses terminados el 31 de diciembre de 2003 a 40.3% para los 12 meses terminados el 31 de diciembre de 2004. Este se debió principalmente al aumento del precio de los granos utilizados como alimento en la División Avícola y los bajos precios de la carne de pollo a nivel nacional que se dieron por gran parte del año.

Aunque los gastos generales y administrativos aumentaron de US\$51.0 millones para los 12 meses terminados el 31 de diciembre de 2003 a US\$54.9 millones para los 12 meses terminados el 31 de diciembre de 2004, como porcentaje del nivel de ventas netas, los mismos disminuyeron de 37.9% a 35.5% en el 2003 y 2004, respectivamente, el cual es indicativo de una mejoría en la gestión de contención de gastos.

Los gastos financieros se mantuvieron relativamente estables pasando de US\$5.59 millones para los 12 meses terminados el 31 de diciembre de 2003 a US\$5.58 millones para los 12 meses terminados el 31 de diciembre de 2004.

La utilidad neta del Grupo Melo disminuyó de US\$2.2 millones para los 12 meses terminados el 31 de diciembre de 2003 a US\$0.16 millones para los 12 meses terminados el 31 de diciembre de 2004 producto principalmente del aumento del costo de ventas mencionado con anterioridad.

Para los 9 meses terminados el 30 de septiembre de 2005, el Grupo Melo registra un nivel de ventas de US\$116.0 millones y una utilidad bruta de US\$55.3 millones. Más importante aún, la utilidad neta para ese periodo fue de US\$3.4 millones, muy por encima de lo registrado en todo el 2004.

C. Análisis de Perspectivas del Emisor y del Grupo MELO

Los resultados futuros del Emisor dependerá de cómo evolucione la situación económica del país en los próximos meses. Según cifras publicadas por la Contraloría General de la República de enero a mayo de 2005 se estima que la economía creció en 6.5%.

De acuerdo a información suministrada por la Contraloría General de la República, y considerando las huelgas y manifestaciones que afectaron al país durante el mes de junio de 2005 se proyecta un crecimiento real de entre el 3.0 al 4.2% en el PIB para el 2005.

Grupo Melo mantiene, a través de sus subsidiarias, una importante presencia en la industria agropecuaria nacional. El Grupo, y su vez, el Emisor, mantienen una importante posición en la industria avícola y importante interrelación con otras ramas de la actividad agrícola nacional, creando e incrementando relaciones comerciales con pequeños, medianos y grandes suplidores de una amplia variedad de productos e insumos, tales como: maíz, sorgo, carmarina, piedra caliza, melaza, harinas no vegetales, pulidura de arroz, pulidura de trigo, sal, sebo y yuca.

Desde los inicios de las negociaciones para la adhesión de Panamá a la OMC, los productores avícolas han mostrado preocupación por la política de apertura del mercado, ya que en la práctica no existe una reciprocidad en el mercado avícola. Esta situación es marcada principalmente por las características del mercado norteamericano donde la carne blanca es de mayor preferencia, ya sea por sus hábitos alimenticios ó por el alto nivel de ingresos de su población. Esta preferencia por la carne blanca, permite una estructura de precios que da oportunidad para vender a precios inferiores a sus costos de producción las partes oscuras del pollo (muslo y encuentro). El eminente tratado de libre comercio con los Estados Unidos de América representa una amenaza a la industria avícola nacional, ante la incertidumbre de su desenlace. Es por esto que la División Alimentos de Grupo Melo se ha preparado ampliando toda su capacidad de producción, instalando equipos de avanzada tecnología y construyendo una moderna planta de procesamiento posterior con miras a la exportación de productos de valor agregado hacia los mercados de la región de forma que se agregue valor a la carne blanca y lograr una estructura de precios similar a la del mercado estadounidense, en vista de las barreras no arancelarias que impedirán la exportación hacia ese mercado.

A pesar de las amenazas de los TLC en negociación, se espera que el gobierno mantenga incentivos a la producción de diversos productos agropecuarios a cuyos productores la División Almacenes distribuye una completa gama de productos agropecuarios que van desde semillas, herbicidas y fertilizantes hasta vacunas y otras así como también maquinaria agrícola de la División Maquinaria.

Cabe notar que el Emisor lleva a cabo importantes esfuerzos en los relativo al negocio avícola para incrementar las ventas provenientes de las exportaciones. El departamento de Alimentos, en el tercer trimestre del 2005 envió su primer contenedor de productos a Taiwán. Adicionalmente, la armada del gobierno estadounidense aprobó recientemente, la importación de los productos fabricados de la planta de valor agregado, Planta Manuel E. Melo del Emisor. Para los últimos meses de 2005, se espera mantener el ritmo en la exportación, debido a que se tienen contratos con proyectos en Puerto Rico, República Dominicana y Estados Unidos.

La División Maderas de Grupo Melo a través de sus inversiones ha logrado exportar sus productos de ingeniería mediante el uso de la madera caoba real para lograr la calidad que garantice el producto al cliente durante el periodo de vida del mismo, atendiendo a las solicitudes especiales en materia de acabados exigidos por los clientes. En el sector construcción del mercado local, se espera que los efectos causados por la huelga en el sector de la desaparecerán por completo y se estima un comportamiento sostenido durante todo el año 2006, lo cual se estima impacte positivamente la División de Maderas de Grupo Melo.

Las facilidades de financiamiento otorgados por el sistema bancario local incentivan el comercio en general en donde se desenvuelven las demás Divisiones del Grupo y especialmente la venta de vehículos de la División Maquinaria y la venta de materiales de construcción de la División Materiales.

VII. DIRECTORES, DIGNATARIOS, EJECUTIVOS, ADMINISTRADORES, ASESORES Y EMPLEADOS DEL EMISOR

A. Identidad, funciones y otra información relacionada

Directores del Emisor:

ARTURO D. MELO S. - DIRECTOR PRESIDENTE

Nacionalidad: Panameña
Fecha de Nacimiento: 15 de diciembre de 1931
Domicilio Comercial: Vía España 2313 Río Abajo
Apartado Postal: 333 Panamá 1
Teléfono: 221-0033
Fax: 224-2311

Economista. Director – Presidente de Empresas Melo, S.A. y de todas las demás empresas que conforman el Grupo Melo. Entre sus funciones está la dirección y asesoramiento de la toma de decisiones de los vicepresidentes de las Divisiones de Grupo Melo. Es responsable del desempeño del Grupo Melo y subsidiarias ante la Junta Directiva. En los últimos años ha ocupado diversos cargos públicos siendo Ministro de Trabajo, Ministro de Hacienda y Tesoro, Ministro de Comercio e Industrias y Director del IRHE. Es director de múltiples empresas de la localidad y miembro fundador de la Fundación Manuel E. Melo.

ARTURO D. MELO K. - DIRECTOR TESORERO

Nacionalidad: Panameña
Fecha de Nacimiento: 14 de octubre de 1953
Domicilio Comercial: Vía España 2313 Río Abajo
Apartado Postal: 333 Panamá 1
Teléfono: 221-0033
Fax: 224-2311
Correo electrónico: dmelok@grupomelo.com

Director Tesorero de Empresas Melo, S.A. y de las demás subsidiarias que conforman Grupo Melo. Licenciado con Maestría en Administración de Negocios. Ingreso al Grupo el 23 de mayo de 1978. Como Ejecutivo Jefe de Operaciones de la División Alimentos de Grupo Melo es el responsable de supervisar las operaciones de finanzas y manejo en general de todo lo relacionado al negocio avícola del Grupo, así como coordinar a los ejecutivos que le reportan en el desenvolvimiento de sus funciones.

FEDERICO F. MELO K. - DIRECTOR SECRETARIO

Nacionalidad: Panameña
Fecha de Nacimiento: 8 de octubre de 1960
Domicilio Comercial: Vía España 2313 Río Abajo
Apartado Postal: 333 Panamá 1
Teléfono: 221-0033
Fax: 224-2311
Correo electrónico: fmelok@grupomelo.com

Director Secretario de Empresas Melo, S.A. y Vicepresidente de las demás subsidiarias que conforman el Grupo Melo. B. S. Economía Agrícola, Purdue University y MBA de Texas Tech University. Ha ocupado diversas posiciones en Grupo Melo desde su ingreso en 1986. Actualmente es Ejecutivo Jefe de Operaciones de la División Comercial, lo cual involucra a los negocios de bienes raíces, maderas, maquinarias, almacenes, y restaurantes del Grupo.

LAURY M. DE ALFARO - DIRECTORA VICE-PRESIDENTE

Nacionalidad: Panameña
Fecha de Nacimiento: 30 de abril de 1955
Domicilio Comercial: Vía España 2313 Río Abajo
Apartado Postal: 333 Panamá 1
Teléfono: 221-0033
Fax: 224-2311
Correo electrónico: lalfaro@grupomelo.com

Directora Vicepresidente de Empresas Melo, S.A. y Directora de las demás subsidiarias que conforman el Grupo Melo. Cursó estudios de Nutrición y Dietética, Purdue University, Indiana, U.S.A. Ingresó al Grupo en 1982 ocupando el cargo de Sub Gerente General de Embutidos y Conservas de Pollos, S.A. En 1987 pasó a ser Sub Gerente de la División Restaurantes y en 1989 ocupó el cargo de Gerente General de esta División en donde se desempeñó hasta 1994. Desde entonces, ocupa el puesto de Directora de Recursos Humanos en Grupo Melo. Responsable de la implementación de políticas, programas y procedimientos en materia laboral a nivel de Grupo Melo, encargada del proceso de contratación del personal ejecutivo, coordinar los programas de desarrollo y entrenamiento del personal.

Ejecutivos Principales

Los siguientes son ejecutivos de mayor importancia de Empresas Melo, S.A.

ARTURO D. MELO S. - PRESIDENTE

El currículum aparece en la sección anterior

ARTURO D. MELO K. - TESORERO

El currículum aparece en la sección anterior

FEDERICO F. MELO K. - SECRETARIO - GTE. GENERAL. DPTO. ALMACENES

El currículum aparece en la sección anterior

LAURY MELO DE ALFARO - VICE-PRESIDENTE

El currículum aparece en la sección anterior

EDUARDO JASPE L. - DIRECTOR TESORERO- VICEPRESIDENTE DE PLANEAMIENTO, FINANZAS Y TESORERIA

Nacionalidad: Panameña
Fecha de Nacimiento: 24 de noviembre de 1967
Domicilio Comercial: Vía España 2313, Río Abajo
Apartado Postal: 333, Zona 1, Panamá
Teléfono: 221-0033 / 323-6900
Fax: 224-2311
Correo electrónico: ejaspe@grupomelo.com

Ingeniero Industrial de la Universidad Tecnológica de Panamá. Posee una Maestría en Administración de Empresas del Instituto Centroamericano de Administración de Empresas (INCAE). Labora en el grupo desde 1993. Como Vicepresidente de Finanzas, Planeamiento y Tesorería se encarga de brindar asesoría financiera y bancaria al Comité Ejecutivo del Grupo Melo y del Emisor así como asesoría a los Gerentes Generales y Ejecutivos del Grupo Melo y del Emisor en la estructuración y elaboración del presupuesto de inversión y operaciones. Diseña y coordina estrategias y políticas financieras así como en materia de crédito y cobros a las Divisiones del Grupo y del Emisor. Es responsable de la gestión de crédito y cobros, está encargado del manejo de las relaciones con la banca e instituciones financieras, así como con el mercado de valores. Es miembro del Comité Ejecutivo de Grupo Melo y Director en la Junta Directiva de Grupo Melo, S.A.

ROGELIO WILLIAMS C. - CONTRALOR

Nacionalidad: Panameña
Fecha de Nacimiento: 12 de mayo de 1947
Domicilio Comercial: Vía España 2313, Río Abajo
Apartado Postal: 333, Zona 1, Panamá
Teléfono: 221-0033 / 323-6900
Fax: 224-2311
Correo electrónico: rwilliams@grupomelo.com

Licenciado en Comercio con especialización en Administración de Empresas y Contabilidad, Universidad de Panamá. Posee un MBA de ULACIT. Cuenta con más de 20 años de experiencia en las áreas de contabilidad, administración y gerencia en empresas privadas, sector gubernamental y fuerzas armadas de Estados Unidos. Ingresó a Grupo Melo en 1998 y desde entonces ocupa la posición actual. Es el encargado de velar por el correcto cumplimiento de las políticas y procedimientos del Grupo lo cual se efectúa con cada gerencia Administrativa del Grupo a fin de garantizar que las regulaciones fiscales y el control de auditoría sean efectuados. Es responsable por los resultados del Departamento de Auditoría por medio del cual se coordinan los registros y resultados contables de una manera correcta y fidedigna.

ROBERTO TRIBALDOS - VICEPRESIDENTE / GERENTE GENERAL, DEP. ALIMENTOS-VALOR AGREGADO

Nacionalidad: Panameña
Fecha de Nacimiento: 20 de diciembre de 1966
Domicilio Comercial: Calle Primera y D, Juan Díaz
Apartado Postal: 87-1981, Zona 7
Teléfono: 290-8800
Fax: 220-0918
Correo electrónico: rat@grupomelo.com

B.S. en Economía Agrícola, Texas A&M y MBA de IESA. Laboró por 5 años en el departamento de mercadeo de Heinz Foods en Venezuela, ocupando la posición de gerente de marca. Ingresó a Grupo Melo en 1994 donde ha ocupado diversas posiciones. Es responsable de todas las operaciones logísticas, financieras y comerciales de la Departamento en el que labora.

DANIEL CESPEDES T. - VICEPRESIDENTE / GERENTE GENERAL, DEP. ALIMENTOS-INDUSTRIAL

Nacionalidad: Panameña
Fecha de Nacimiento: 2 de enero de 1955
Domicilio Comercial: Las Mañanitas, Vía Tocumen
Apartado Postal: 813-0673, Zona 13
Teléfono: 292-5666 / 292-5601

Fax: 292-5603
Correo Electrónico: dcespedes@grupomelo.com

Ingeniero Industrial con Maestría en Ciencias de Ingeniería Industrial del Georgia Institute of Technology. Ingresó al Grupo en 1979 y ha ocupado diversos cargos. Inicialmente estuvo encargado de hacer experimentos con equipo de laboratorio para desarrollar productos de valor agregado a base de pollo. Como Gerente de Producción de la Planta de Embutidos y Conservas de Pollo, S.A., estuvo encargado hasta 1988 de darle seguimiento a las metas de ventas y producción, coordinando las diferentes funciones de compra, producción, mantenimiento, ventas y controles. Desde fines de 1988 hasta la actualidad se desempeña como Gerente General de Sarasqueta y Cía., S.A. (actualmente el Departamento Alimentos-Industrial), encargado de velar por el buen funcionamiento de las plantas de Las Mañanitas y Chorrera. Actualmente planea, organiza, coordina, dirige y controla todas las operaciones de compras, producción, mantenimiento y ventas de las dos fábricas de alimentos.

AUGUSTO VALDERRAMA – VICEPRESIDENTE / GERENTE GENERAL, DEP. ALIMENTOS-MERCADEO

Nacionalidad: Panameña
Fecha de Nacimiento: 13 de noviembre de 1955
Domicilio Comercial: Cerro Azul, Pacora, Calle Principal, Avenida Los Caobos
Apartado Postal: 333, Zona 1, Panamá
Teléfono: 221-1011
Fax: 297-0082
Correo electrónico: avalderrama@grupomelo.com

Licenciado en Economía. Posee Maestría en Administración de Empresas del Instituto Centroamericano de Administración de Empresas (INCAE). Labora en el grupo desde 1990. Dentro de sus responsabilidades están el administrar la operación de procesamiento de pollo del Grupo, así como el proceso de distribución y comercialización de los pollos vivos y procesados, huevos de mesa frescos y demás productos de pollo y derivados.

EDUARDO CHAMBONNET - VICEPRESIDENTE /GERENTE GENERAL, DEPARTAMENTO RESTAURANTES

Nacionalidad: Panameña
Fecha de Nacimiento: 17 de septiembre de 1950
Domicilio Comercial: Vía España 2214, Río Abajo
Apartado Postal: 333, Zona 1, Panamá
Teléfono: 221-6818/ 221-9929
Fax: 221-6344
Correo electrónico: echambonnet@grupomelo.com

Licenciado en Administración de Empresas con especialización en Mercadeo de Saint Edwards University, Austin, Texas en Estados Unidos. Labora en el grupo desde 1978. Dentro de sus responsabilidades están la administración y operación de la cadena de Restaurantes PIO PIO en la República de Panamá, verificando el cumplimiento de los procedimientos, controles, políticas y estándares de calidad con el fin de alcanzar los presupuestos de ventas y utilidades.

FEDERICO ALVARADO – VICEPRESIDENTE / GERENTE GENERAL, DEPARTAMENTO MAQUINARIA

Nacionalidad: Panameño
Fecha de Nacimiento: 24 de diciembre de 1945
Domicilio Comercial: Avenida Tocumen, frente a la Urb. Villa Lucre

Apartado Postal: 1154, Zona 1, Panamá
Teléfono: 274-9000
Fax: 274-9090
Correo electrónico: falvarado@grupomelo.com

Licenciado en Economía. Labora en el grupo desde 1978. Dentro de sus responsabilidades están el planificar y organizar las operaciones del Departamento Maquinarias (compras, ventas, administración, etc.), así como dotar del personal requerido para hacer funcional las operaciones, cumpliendo con las disposiciones de la Alta Administración del Grupo para lograr las metas de rentabilidad existentes.

JORGE AZCARRAGA - DIRECTOR DE INVESTIGACION Y DESARROLLO

Nacionalidad: Panameña
Fecha de Nacimiento: 15 de diciembre de 1969
Domicilio Comercial: Vía España 2313, Río Abajo
Apartado Postal: 333, Zona 1, Panamá
Teléfono: 221-0033 / 323-6900
Fax: 224-2311
Correo electrónico: jazcarraga@grupomelo.com

Ingeniero Civil graduado de University of Florida. Perteneció a la división de Latinoamérica de Black & Veatch con la cual ha participado en estudios de planificación maestra y evaluación de sistemas de infraestructura entre otros. Labora en Grupo Melo desde 1998. Como Director del Departamento de investigación y Desarrollo del Grupo es la persona responsable por realizar todos los estudios de factibilidad de los múltiples proyectos del Grupo, así como por ejecutar el desarrollo de los mismos.

PAUL DEGRACIA - DIRECTOR DE ASUNTOS CORPORATIVOS Y JURIDICOS

Nacionalidad: Panameña
Fecha de Nacimiento: 4 de julio de 1973
Domicilio Comercial: Vía España 2313, Río Abajo
Apartado Postal: 333, Zona 1, Panamá
Teléfono: 221-0033 / 323-6979
Fax: 224-2311
Correo Electrónico: padegracia@grupomelo.com

Licenciado en Derecho y Ciencias Políticas en la Universidad de Panamá con Maestría en Derecho Mercantil. Ocupa el cargo actual desde abril de 1997. Es responsable de todos los asuntos jurídicos y legales (corporativos, comerciales, etc.) del Grupo y sus empresas subsidiarias, con excepción de los asuntos laborales. Es igualmente el abogado encargado del control, registro, transferencia, pago de dividendos y todo lo relacionado con las acciones de Grupo Melo, S.A. y demás empresas subsidiarias. Adicionalmente se desempeña como Secretario Ejecutivo de la Junta directiva de Grupo Melo, S.A.

JAVIER VALLARINO - DIRECTOR DE RELACIONES LABORALES

Nacionalidad: Panameña
Fecha de Nacimiento: 8 de julio de 1970
Domicilio Comercial: Vía España 2313, Río Abajo
Apartado Postal: 333, Zona 1, Panamá
Teléfono: 221-0033 / 323-6900
Fax: 224-2311
Correo electrónico: jvallarino@grupomelo.com

Licenciado en Derecho y Ciencias Políticas en la U.S.M.A. con Posgrado en Derecho Laboral. Dentro de sus responsabilidades están el brindar asesoría permanente a las Divisiones del Grupo en materia laboral (vacaciones, horas extras, salario, contratos, etc.), así como manejar las relaciones con el Sindicato de Trabajadores, y administrar e interpretar la Convención Colectiva de Trabajo.

AMIR NILIPOUR - DIRECTOR DE ASEGURAMIENTO DE CALIDAD

Nacionalidad: Panameña
Fecha de Nacimiento: 14 de junio de 1955
Domicilio Comercial: Vía España 2313, Río Abajo
Apartado Postal: 333, Zona 1, Panamá
Teléfono: 221-0033 / 323-6900
Fax: 224-2311
Correo electrónico: anilipour@grupomelo.com

B.S. en Biología Animal, Máster en Ciencias Animales y Doctor en Ciencias Avícolas. Ha participado en jornadas nacionales e internacionales como científico de investigación avícola. Ha escrito más de cien artículos sobre salud humana y avances en tecnología avícola. Labora en el Grupo desde 1989. Es la persona responsable por el control de calidad de todos los procesos relacionados al negocio avícola del Grupo (fincas reproductoras y ponedoras, producción de alimentos avícolas, procesamiento de pollo, y de la planta de proceso final de valor agregado) para mantener los más altos estándares internacionales.

JUAN ARGUINZONI - DIRECTOR DE INFORMÁTICA

Nacionalidad: Panameña
Fecha de Nacimiento: 13 de mayo de 1955
Domicilio Comercial: Vía España 2313, Río Abajo
Apartado Postal: 333, Zona 1, Panamá
Teléfono: 221-0033 / 323-6900
Fax: 224-2311
Correo electrónico: jarguinz@grupomelo.com

Técnico en Programación y Análisis de Computadoras. Ingresó al Grupo en 1980, ocupando diversas posiciones desde entonces. Ha laborado en el cargo actual desde 1991. Dentro De sus responsabilidades están el asesorar en la adquisición y uso de tecnología adecuada para los diferentes tipo de negocios de Grupo Melo, así como analizar y diseñar las bases de datos y sistemas que sirven como herramientas en el desenvolvimiento operativo y administrativo del Grupo.

JORGE PAREDES – DIRECTOR DE AUDITORIA INTERNA

Nacionalidad: Panameña
Fecha de Nacimiento: 11 de junio de 1971
Domicilio Comercial: Vía España 2313, Río Abajo
Apartado Postal: 333, Zona 1, Panamá
Teléfono: 221-0033 / 323-6900
Fax: 224-2311
e-mail: jparedes@grupomelo.com

Posee títulos de Licenciado en Contabilidad, Post Grado en Contraloría, Post Grado en Alta Gerencia y Maestría en Administración de Empresas. Todos, obtenidos en la Universidad de Panamá.

Cuenta con más de 13 años de experiencia en auditoría externa e interna. Ejerciendo estas funciones en firmas de auditoría externa tales como PWC y Arthur Andersen. Además de empresas como GBM y Dell Computers. Dentro de sus responsabilidades en el Grupo Melo, S.A., se encuentran el dirigir el

departamento de auditoría interna. Validar el cumplimiento de las políticas establecidas por el grupo; así como la presentación razonable de la información contable-financiera. Evaluación del control interno y hacer recomendaciones a la gerencia, para el mejoramiento.

RICAUARTE CASTRELLÓN D. – DIRECTOR DE CRÉDITO Y FINANZAS

Nacionalidad: Panameña
Fecha de Nacimiento: 22 de junio de 1970
Domicilio Comercial: Vía España 2313, Río Abajo
Apartado Postal: 333, Zona 1, Panamá
Teléfono: 221-0033 / 323-6900
Fax: 224-2311
e-mail: rcastrellon@grupomelo.com

Licenciado en Finanzas de la Universidad Santa María La Antigua. MBA de Nova Southeastern University con énfasis en Mercadeo. Se ha desarrollado en el ámbito de las finanzas corporativas; realizando diversas funciones en compañías multinacionales tales como LG Electronics, Nestlé Panamá y 3M Panamá. Ocupando en esta última, el cargo de Tesorero. Dentro de sus funciones principales en Grupo Melo, S.A.; se encuentra la gestión de crédito y cobros, el manejo de las relaciones bancarias e instituciones financieras y la supervisión de la colocación de inversiones dentro del mercado de valores.

B. Asesores Legales

Alemán, Cordero, Galindo & Lee, ubicada en Torre Swiss Bank, Piso 2, teléfono No. 264-1131 y fax No. 264-3133, actuó como asesor legal externo del Emisor en la presente Emisión de Bonos. La persona de contacto es el Lic. Arturo Gerbaud. En esta capacidad Alemán, Cordero, Galindo & Lee ha asesorado al Emisor en la preparación de los Bonos, del Contrato de Agente de Pago, Registro y Transferencia, del Contrato de Corretaje de Valores, del Prospecto Informativo y en el registro de los Bonos en la Comisión Nacional de Valores y en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

La Asesoría Legal interna de Empresas Melo, S.A. se adquiere a través de los abogados: el Licenciado Paul Degracia Zarzavilla (Director de Asuntos Corporativos y Jurídicos) y el Licenciado Javier Vallarino (Director de Relaciones Laborales), ambos con domicilio comercial en Vía España 2313, Río Abajo, localizables al teléfono 221-0033 y al facsímil 224-2311. Sus correos electrónicos son pdegracia@grupomelo.com y jvallarino@grupomelo.com, respectivamente. Apartado Postal 333, Zona 1, Panamá. La utilización de abogados externos varía según las necesidades de cada caso en particular. El Licenciado Paul Degracia Zarzavilla es el abogado encargado del control, registro, transferencia, pago de dividendos y todo lo relacionado con las acciones de Empresas Melo, S.A.

C. Auditores

Ernst & Young es la firma de auditores de Empresas Melo, S.A. Ernst & Young son Contadores Públicos Autorizados con oficinas ubicadas en Calle 51 Bella Vista, tel. 206-9200, fax 206-9291. El contacto principal en Ernst & Young es la Licenciada Judith Anguizola. Apartado postal 6-891 El Dorado. Correo electrónico: eyoung@pty.com

Al 30 de septiembre de 2005 el cargo de Director de Auditoría de Grupo Melo y Subsidiarias era ejercido por el Señor Rafael De Gracia, Contador Público Autorizado No.573 y su domicilio comercial es Vía España 2313 y Río Abajo.

D. Asesores Financieros

Banco General, S.A. actuó como asesor financiero de esta Emisión de Bonos, siendo sus responsabilidades las de encausar y supervisar la preparación de este Prospecto Informativo, coordinar con los abogados la elaboración de la documentación legal pertinente, y obtener la aprobación para la venta de la misma por parte de la Comisión Nacional de Valores y de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

E. Compensación

En el 2004 los miembros de la Junta Directiva de Grupo Melo, S.A. recibieron una remuneración total de US\$429,871. De esa cantidad, los Directores del Grupo Melo que tienen funciones ejecutivas recibieron la suma de US\$377,271 y los Directores Externos sin funciones en el Grupo recibieron US\$52,000. Los miembros de la Junta Directiva de Empresas Melo, S.A. no reciben compensación por su participación como Directores. Los Directores no reciben beneficios en especies ni reciben compensaciones en base a bonos o un plan de distribución de ganancias, o en forma de opciones.

Al 30 de septiembre de 2005 Empresas Melo, S.A. había pagado a sus Directores con función ejecutiva y a sus Vicepresidentes con responsabilidad directa sobre las distintas áreas de operaciones aproximadamente US\$562,000.

El monto total reservado por Empresas Melo, S.A. en previsión de pensiones, retiro u otros beneficios similares al 30 de septiembre de 2005 era de US\$2.59 millones.

F. Prácticas de la Junta Directiva

El Emisor al ser subsidiaria 100% de Grupo Melo, S.A. se rige por las mismas prácticas de directiva del Grupo.

No se contempla un término específico de duración en sus cargos para los directores y dignatarios de la sociedad. La cláusula octava del pacto social de Grupo Melo establece que todos los directores y dignatarios podrán ser reelegidos para ocupar sus cargos y que serán elegidos por el período comprendido entre una Asamblea General Ordinaria de Accionistas y la siguiente. Es costumbre celebrar la Asamblea General Ordinaria de Accionistas de Grupo Melo. en el mes de abril de cada año.

Grupo Melo tiene a su haber un Comité de Auditoría que se encuentra conformado por los señores Manuel D. Cabarcos (coordinador), Miguel De Janon, Eduardo A. Jaspe Lescure (secretario) y Federico Melo K. (suplente), todos miembros de la Junta Directiva de Grupo Melo.

Sólo los directores externos (Manuel D. Cabarcos y Miguel De Janon) miembros del Comité de Auditoría reciben cada uno una remuneración de US\$100.00 por hora de reunión, la cual por reunión no puede ser menor de US\$200.00 ni mayor de US\$500.00. El resto de los directores internos no reciben remuneración alguna por su participación en el Comité de Auditoría. De requerirse la presencia de los Auditores Externos en una reunión del Comité de Auditoría, a estos se le aplica la misma remuneración que a los directores externos.

Las principales funciones del Comité de Auditoría son (i) estudiar, analizar y fiscalizar las operaciones financieras del Grupo, (ii) recomendar a la Junta Directiva acciones de tipo administrativo en esta materia, (iii) revisar el programa de auditoría interna de Grupo Melo, (iv) analizar los estados financieros, (v) solicitar información al departamento de auditoría interna sobre hechos relevantes y verificar la implementación de las medidas correctivas adoptadas, y (vi) 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.

La función del Comité de Finanzas, es la de presentar a la Junta Directiva, observaciones y recomendaciones sobre los siguientes temas: (i) objetivos financieros y presupuestarios a corto y mediano plazo, (ii) estrategias para alcanzar una estructura financiera óptima, (iii) estrategias a seguir con los proveedores financieros del Grupo incluyendo la obtención del mejor costo financiero posible, (iv) cualesquiera otros asuntos financieros que surjan en las operaciones del Grupo.

No existe contrato formal entre los Directores y Grupo Melo. La relación se rige por los establecido por la Junta Directiva. Adicionalmente a las dietas establecidas para cada Director no existen beneficios adicionales.

G. Empleados

Al 30 de septiembre de 2005 el Emisor contaba con 2,963 empleados permanentes y 295 empleados eventuales, distribuidos de la siguiente manera entre los departamentos que la conforman.

| División (Departamentos) | Empleados Permanentes | Empleados Eventuales | Total de Empleados |
|-------------------------------------|----------------------------------|---------------------------------|-------------------------------|
| Departamento Alimentos – Mercadeo | 414 | 25 | 439 |
| Departamento Alimentos – Industrial | 114 | 24 | 138 |
| Departamento Alimentos – Producción | 419 | 36 | 455 |
| Departamento – Valor Agregado | 291 | 41 | 332 |
| Departamento – Procesamiento | 355 | 13 | 368 |
| Departamento – Maquinaria | 162 | 7 | 169 |
| Departamento – Restaurantes | 509 | 49 | 558 |
| Departamento – Almacenes | 543 | 91 | 634 |
| Departamento – Maderas | 91 | 7 | 98 |
| Departamento - Servicios | 65 | 2 | 67 |
| Total | 2963 | 295 | 3258 |

El Emisor considera mantener buenas relaciones laborales con sus trabajadores, a quienes les brinda múltiples beneficios laborales y extralaborales.

VIII. PROPIEDAD ACCIONARIA

El Emisor es una empresa privada con un (1) accionista la cual al 30 de septiembre 2005 mantenía la siguiente composición en su propiedad accionaria:

| Grupo de Empleados | Cantidad de Acciones Comunes emitidas | % Respecto del total de acciones comunes emitidas y en circulación | Número de accionistas | % Que representan respecto de la cantidad total de accionistas |
|--|--|---|----------------------------------|---|
| Directores, Dignatarios, Ejecutivos y Administradores | | | | |
| Grupo Melo, S.A. | 205 | 100% | 1 | 100% |
| TOTALES | 205 | 100% | 1 | 100% |

El capital autorizado del Emisor es de 15,000 acciones comunes sin valor nominal, de las cuales se han emitido y están en circulación (totalmente pagadas y liberadas) 205 acciones, mientras que no hay acciones suscritas y no pagadas. No ha habido cambios en el número de acciones emitidas en los últimos cinco años contados a partir del 31 de diciembre de 2004. Durante los últimos cinco años no se ha pagado capital con bienes que no sean efectivo. Al 30 de septiembre de 2005 no hubo acciones en tesorería ni tampoco compromisos de aumentar el capital ni obligaciones convertibles.

No se ha dado ningún cambio importante en el porcentaje accionario de que sean propietarios efectivos los accionistas durante los últimos años. Los accionistas de la sociedad no tienen derechos de voto diferentes.

IX. ACCIONISTAS PRINCIPALES

A. Identidad y Número de Acciones

La sociedad Grupo Melo, S.A. es el propietario efectivo del 100% del capital emitido y en circulación del Emisor-

B. Presentación Tabular de la Composición Accionaria del Emisor

Presentamos a continuación un cuadro tabular de la composición accionaria del Emisor al 30 de septiembre 2005.

| Grupo de Acciones | Número de Acciones | % del Número de Acciones | Número de Accionistas | % del Número de Accionistas |
|--------------------|--------------------|--------------------------|-----------------------|-----------------------------|
| 1 - 1,000 | 205 | 100% | 1 | 100% |
| 1,001 - 20,000 | | | | |
| 20,001 - 50,000 | | | | |
| 50,001 - 100,000 | | | | |
| 100,001 - 500,000 | | | | |
| 500,001- 1,000,000 | | | | |
| Totales | 205 | 100% | 1 | 100% |

X. PARTES RELACIONADAS, VINCULOS Y AFILIACIONES

BG Investment Co., Inc., el agente de venta de los Bonos de esta Emisión, y BG Trust, Inc, el agente fiduciario de esta Emisión, son subsidiarias 100% de propiedad de Banco General, S.A., asesor financiero, suscriptor y Agente de Pago, Registro y Transferencia de la Emisión.

El agente de venta autorizado para la presente emisión, BG Investment Co., Inc., es accionista de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. y de LATINCLEAR.

No existe ninguna relación accionaria entre el Emisor y Banco General, S.A.

El Emisor mantiene una relación comercial con Banco General debido a que éste es parte del grupo con quien el Emisor mantiene diversos financiamientos comerciales.

Los Auditores Externos del Emisor y el Asesor Legal Independiente no tienen relación accionaria, ni han sido ni son empleados del Emisor o alguno de los participantes (Corredor de Valores, Agente de Pago, Asesor Financiero o de los Asesores Legales).

XI. TRATAMIENTO FISCAL

Los titulares de los bonos gozarán de varios beneficios fiscales. Cada Tenedor Registrado deberá cerciorarse independientemente de las consecuencias fiscales de su inversión en los Bonos. A manera informativa, y sin que ello constituya una declaración o garantía del Emisor sobre los beneficios fiscales de los Bonos, seguidamente se detallan tales beneficios:

A. Ganancias provenientes de la enajenación de los Bonos.

De conformidad con el Artículo 269(1) del Decreto Ley No. 1 del 8 de julio de 1999 para los efectos del Impuesto Sobre la Renta, de Dividendos y Complementario, no se considerarán gravables las utilidades, ni deducibles las pérdidas, provenientes de la enajenación de valores registrados en la Comisión Nacional de Valores, siempre que dicha enajenación se realice a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado.

Los Bonos se encuentran registrados en la Comisión Nacional de Valores, y, en consecuencia las ganancias de capital que se obtengan mediante la enajenación de los Bonos a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado estarán exentas del pago de Impuesto Sobre la Renta, de Dividendos y Complementario.

B. Intereses generados por los Bonos.

De conformidad con el Artículo 270 del Decreto Ley No. 1 del 8 de julio de 1999 los intereses que se paguen sobre valores registrados en la Comisión Nacional de Valores, estarán exentos del Impuesto sobre la Renta, siempre y cuando los mismos sean colocados a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado. En vista de que el Emisor colocará los Bonos a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., los Tenedores Registrados de los mismos gozarán de este beneficio fiscal. La compra de valores registrados en la Comisión Nacional de Valores por suscriptores no concluye el proceso de colocación de dichos valores y, por lo tanto, la exención fiscal contemplada en el párrafo anterior no se verá afectada por dicha compra, y las personas que posteriormente les compren dichos valores a dichos suscriptores a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado gozaran de los mencionados beneficios fiscales.

Esta sección es meramente informativa y no constituye una declaración o garantía del Emisor sobre el tratamiento fiscal de los Bonos. Cada Tenedor Registrado deberá independientemente cerciorarse del trato fiscal de su inversión en los Bonos antes de invertir en los mismos.

XII. INFORMACION ADICIONAL

La oferta pública de que trata este Prospecto y los Bonos de esta Emisión están sujetos a las leyes de la República de Panamá y a los reglamentos y resoluciones de la Comisión Nacional de Valores sobre la materia. Los Bonos han sido autorizados para su venta en oferta pública por la Comisión Nacional de Valores. Copias de la documentación completa requerida para la autorización de esta oferta pública al igual que de otros documentos que amparan y complementan la información presentada en este Prospecto pueden ser libremente examinadas por cualquier interesado en las oficinas de la Comisión Nacional de Valores ubicadas en el piso 2 del Edificio Bay Mall, oficina 206 en la Avenida Balboa, Ciudad de Panamá, República de Panamá.

Esta Emisión de Bonos ha sido registrada en la Bolsa de Valores de Panamá, S. A., una bolsa de valores debidamente autorizada por la Comisión Nacional de Valores para operar en la República de Panamá.

Ninguna casa de valores o corredor de valores u otra persona está autorizada a dar ninguna información o garantía con relación a esta Emisión que no esté expresamente contemplada en este Prospecto. Ni los asesores financieros, ni los auditores o asesores legales del Emisor asumen ninguna responsabilidad por el contenido de este Prospecto. La información contenida en este Prospecto es solo responsabilidad del Emisor.

XIII. ESTRUCTURA DE CAPITALIZACIÓN

A. Resumen de la Estructura de Capitalización:

1. Acciones y Títulos de Participación

| Tipo de Valor y Clase | Cantidad de Valores Emitidos y en Circulación | Listado Bursátil | Valor Nominal US\$ | Capital Pagado US\$ |
|---------------------------------|---|------------------|--------------------|---------------------|
| Acciones Comunes | 205 | N/A | 1.00 | |
| Menos: Acciones en Tesorería | ----- | N/A | ---- | ----- |
| Total | 205 | N/A | 1.00 | |

2. Títulos de Deuda:

| Tipo de Valor y Clase | Vencimiento | Monto Emitido | Listado Bursátil |
|--|--|---------------|----------------------------|
| Préstamos Comerciales, Hipotecarios y Sobregiros | Vencimientos varios menores de 5 años | \$25,520,000 | N/A |
| Valores Comerciables | Vencimiento varios no mayores de un año | \$3,000,000 | Bolsa de Valores de Panamá |
| Bonos Públicos Emisión 2000 | Siete series con vencimientos entre diciembre 2004 y 2009. Actualmente están vigentes las series B, C, D, E, F y G | \$8,500,000 | Bolsa de Valores de Panamá |
| Bonos Públicos Emisión 2001 | Una serie con vencimiento en diciembre 2006 | \$5,000,000 | Bolsa de Valores de Panamá |
| Bonos Públicos Emisión 2002 | Una serie con vencimiento en diciembre 2012 | \$11,702,000 | Bolsa de Valores de Panamá |
| Bonos Públicos Emisión 2004 | Cuatro series con vencimiento entre 2006 y 2009 | \$6,000,000 | Bolsa de Valores de Panamá |

B. Descripción y Derechos de los Títulos

1. Capital Accionario:

Al 30 de septiembre de 2005, el capital pagado del Emisor es de US\$25,578,000 y su patrimonio total alcanza la suma de US\$30,504,000. El Emisor tiene un capital autorizado de 15,000 acciones comunes, sin valor nominal, de las cuales 205 se mantienen emitidas y en circulación. El Emisor no mantiene acciones en tesorería. El Emisor en los últimos cinco años no ha emitido nuevas acciones ni ha recibido aportes de capital que no hayan sido pagados en efectivo.

El Emisor no mantiene capital autorizado no emitido y no mantiene compromiso alguno de incrementar su capital.

2. Títulos de Participación al 30 de septiembre 2005:

El Emisor no mantiene Títulos de Participación.

3. Títulos de Deuda al 30 de septiembre 2005:

Préstamos comerciales y líneas de crédito:

Líneas de crédito y préstamos comerciales varios con garantías hipotecarias sobre fincas de propiedad del Emisor y con fianza solidaria de las empresas del Grupo Melo, S.A. y Subsidiarias. La mayoría tienen vencimientos varios no mayores de un año, y con intereses anuales que fluctúan entre 5.00% y 7.50% para 2005.

Valores comerciales rotativos públicos:

Valores comerciales rotativos con garantía del crédito general de Empresas Melo, S.A. y garantizada por la fianza solidaria de Grupo Melo, S.A. Tienen vencimientos varios no mayores de un año. Al 30 de septiembre se encuentran emitidas las Series A, B y C por \$3,000,000 con vencimiento en diciembre 2005, abril 2006 y julio 2006 y tasa de 5.75% anual para cada Serie.

Bonos Públicos

Emisión 2000

Bonos con un valor nominal de \$9,500,000 emitidos en seis series devengando tasas de interés fijas anuales entre 9.50% y 10.75% con vencimiento entre diciembre 2004 y diciembre 2009. La emisión es respaldada por el crédito general de Empresas Melo, S.A, garantizada por fianza solidaria del Grupo Melo, S.A. y Subsidiarias y mantiene garantías hipotecarias sobre fincas de propiedad del Grupo Melo, S.A. Actualmente están vigentes las series B, C, D, E y F.

Emisión 2001

Bonos con un valor nominal de \$5,000,000 emitidos en una sola serie devengando una tasa de interés anual de 8% con vencimiento en diciembre 2006. La emisión es respaldada por el crédito general de Empresas Melo, S.A, garantizada por fianza solidaria del Grupo Melo, S.A. y mantiene garantías hipotecarias sobre fincas de propiedad del Grupo Melo, S.A.

Emisión 2002

Bonos con un valor nominal de \$15,000,000 emitidos en una sola serie devengando una tasa de interés fija anual de 8.25% con vencimiento en diciembre 2012. La emisión es respaldada por el crédito general de Empresas Melo, S.A, garantizada por fianza solidaria del Grupo Melo, S.A. y mantiene garantías hipotecarias sobre fincas de propiedad del Grupo Melo, S.A.

Emisión 2004

Bonos con un valor nominal de \$6,000,000 emitidos en cuatro series devengando una tasa de interés varias basada en Prime más 2.50% y 2.75%, dependiendo de la serie. La emisión es respaldada por el crédito general de Empresas Melo, S.A., garantizada por fianzas solidaria del Grupo Melo, S.A. y mantiene garantías hipotecarias sobre fincas de propiedad del Grupo Melo, S.A. El vencimiento de la emisión es entre diciembre 2006 y 2009. Actualmente están vigentes las series A, B, C y D.

C. Información de Mercado

Los Bonos y VCNs Públicos del Emisor están listados en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

ANEXOS

Anexo 1 : Listado de Fincas en Garantía para la Emisión

Anexo 2 : Estados financieros interinos del Emisor al 30 de septiembre de 2005

Anexo 3 : Estados financieros auditados consolidados de Grupo MELO, S.A. y Subsidiarias al 31 de diciembre de 2003 y 2004.

Anexo 4 : Estados financieros interinos consolidados de Grupo MELO, S.A. y Subsidiarias al 30 de septiembre de 2005.

ANEXO 1
EMPRESAS MELO, S.A.

FINCAS EN GARANTIA PARA
EMISION DE BONOS - US\$7,500,000

| | FINCA | TOMO | FOLIO | Ubicación |
|----|--------------|-------------|--------------|-------------------------------------|
| 1 | 39226 | 956 | 330 | Ciudad Radial, Juan Díaz Lote 28 |
| 2 | 40710 | 990 | 262 | Ciudad Radial, Juan Díaz Lote 24-1 |
| 3 | 40720 | 990 | 268 | Ciudad Radial, Juan Díaz Lote 24-2 |
| 4 | 40652 | 986 | 440 | Ciudad Radial, Juan Díaz Lote 24-3 |
| 5 | 40662 | 986 | 446 | Ciudad Radial, Juan Díaz Lote 24-4 |
| 6 | 40672 | 986 | 452 | Ciudad Radial, Juan Díaz Lote 24-5 |
| 7 | 40682 | 986 | 458 | Ciudad Radial, Juan Díaz Lote 24-6 |
| 8 | 40702 | 986 | 470 | Ciudad Radial, Juan Díaz Lote 24-7 |
| 9 | 40712 | 986 | 476 | Ciudad Radial, Juan Díaz Lote 24-8 |
| 10 | 40722 | 986 | 482 | Ciudad Radial, Juan Díaz Lote 24-9 |
| 11 | 40732 | 986 | 488 | Ciudad Radial, Juan Díaz Lote 24-10 |
| 12 | 40673 | 985 | 312 | Ciudad Radial, Juan Díaz Lote 24-11 |
| 13 | 40683 | 985 | 318 | Ciudad Radial, Juan Díaz Lote 24-12 |
| 14 | 40693 | 985 | 324 | Ciudad Radial, Juan Díaz Lote 24-13 |
| 15 | 40703 | 985 | 330 | Ciudad Radial, Juan Díaz Lote 24-14 |
| 16 | 40713 | 985 | 336 | Ciudad Radial, Juan Díaz Lote 24-15 |
| 17 | 40723 | 985 | 342 | Ciudad Radial, Juan Díaz Lote 24-16 |
| 18 | 40733 | 985 | 348 | Ciudad Radial, Juan Díaz Lote 24-17 |
| 19 | 40743 | 985 | 354 | Ciudad Radial, Juan Díaz Lote 24-18 |
| 20 | 40753 | 985 | 360 | Ciudad Radial, Juan Díaz Lote 24-19 |
| 21 | 40763 | 985 | 366 | Ciudad Radial, Juan Díaz Lote 24-20 |
| 22 | 40760 | 990 | 292 | Ciudad Radial, Juan Díaz Lote 24-21 |
| 23 | 40770 | 990 | 298 | Ciudad Radial, Juan Díaz Lote 24-22 |
| 24 | 40780 | 990 | 304 | Ciudad Radial, Juan Díaz Lote 24-23 |
| 25 | 40790 | 990 | 310 | Ciudad Radial, Juan Díaz Lote 24-24 |
| 26 | 40800 | 990 | 316 | Ciudad Radial, Juan Díaz Lote 24-25 |
| 27 | 40810 | 990 | 322 | Ciudad Radial, Juan Díaz Lote 24-26 |
| 28 | 40820 | 990 | 328 | Ciudad Radial, Juan Díaz Lote 24-27 |
| 29 | 40783 | 985 | 378 | Ciudad Radial, Juan Díaz Lote 25-1 |
| 30 | 40793 | 985 | 378 | Ciudad Radial, Juan Díaz Lote 25-2 |
| 31 | 40803 | 985 | 378 | Ciudad Radial, Juan Díaz Lote 25-3 |
| 32 | 40813 | 985 | 378 | Ciudad Radial, Juan Díaz Lote 25-4 |
| 33 | 40823 | 985 | 378 | Ciudad Radial, Juan Díaz Lote 25-5 |
| 34 | 40833 | 985 | 378 | Ciudad Radial, Juan Díaz Lote 25-6 |
| 35 | 40843 | 985 | 378 | Ciudad Radial, Juan Díaz Lote 25-7 |
| 36 | 40853 | 985 | 378 | Ciudad Radial, Juan Díaz Lote 25-8 |
| 37 | 40863 | 985 | 378 | Ciudad Radial, Juan Díaz Lote 25-9 |
| 38 | 40767 | 987 | 378 | Ciudad Radial, Juan Díaz Lote 25-10 |
| 39 | 40777 | 987 | 378 | Ciudad Radial, Juan Díaz Lote 25-11 |
| 40 | 40787 | 987 | 378 | Ciudad Radial, Juan Díaz Lote 25-12 |

| | | | | |
|----|-------|-----|-----|-------------------------------------|
| 41 | 40797 | 987 | 378 | Ciudad Radial, Juan Díaz Lote 25-13 |
| 42 | 40807 | 987 | 378 | Ciudad Radial, Juan Díaz Lote 25-14 |
| 43 | 40817 | 987 | 378 | Ciudad Radial, Juan Díaz Lote 25-15 |
| 44 | 40827 | 987 | 378 | Ciudad Radial, Juan Díaz Lote 25-16 |
| 45 | 40837 | 987 | 378 | Ciudad Radial, Juan Díaz Lote 25-17 |
| 46 | 40847 | 987 | 378 | Ciudad Radial, Juan Díaz Lote 25-18 |
| 47 | 40371 | 997 | 378 | Ciudad Radial, Juan Díaz Lote 26-1 |
| 48 | 40381 | 997 | 378 | Ciudad Radial, Juan Díaz Lote 26-2 |
| 49 | 40391 | 997 | 378 | Ciudad Radial, Juan Díaz Lote 26-3 |
| 50 | 40401 | 997 | 378 | Ciudad Radial, Juan Díaz Lote 26-4 |
| 51 | 40411 | 997 | 378 | Ciudad Radial, Juan Díaz Lote 26-5 |
| 52 | 40421 | 997 | 378 | Ciudad Radial, Juan Díaz Lote 26-6 |
| 53 | 40431 | 997 | 378 | Ciudad Radial, Juan Díaz Lote 26-7 |
| 54 | 40441 | 997 | 378 | Ciudad Radial, Juan Díaz Lote 26-8 |
| 55 | 40451 | 997 | 378 | Ciudad Radial, Juan Díaz Lote 26-9 |
| 56 | 40461 | 997 | 378 | Ciudad Radial, Juan Díaz Lote 26-10 |
| 57 | 40501 | 997 | 378 | Ciudad Radial, Juan Díaz Lote 26-11 |
| 58 | 40511 | 997 | 378 | Ciudad Radial, Juan Díaz Lote 26-12 |
| 59 | 40521 | 997 | 378 | Ciudad Radial, Juan Díaz Lote 26-13 |
| 60 | 40531 | 997 | 378 | Ciudad Radial, Juan Díaz Lote 26-14 |
| 61 | 40541 | 997 | 378 | Ciudad Radial, Juan Díaz Lote 26-15 |
| 62 | 40551 | 997 | 378 | Ciudad Radial, Juan Díaz Lote 26-16 |
| 63 | 40436 | 996 | 378 | Ciudad Radial, Juan Díaz Lote 26-17 |
| 64 | 40446 | 996 | 378 | Ciudad Radial, Juan Díaz Lote 26-18 |
| 65 | 40466 | 996 | 378 | Ciudad Radial, Juan Díaz Lote 26-19 |
| 66 | 40476 | 996 | 378 | Ciudad Radial, Juan Díaz Lote 26-20 |
| 67 | 40486 | 996 | 378 | Ciudad Radial, Juan Díaz Lote 26-21 |
| 68 | 40496 | 996 | 378 | Ciudad Radial, Juan Díaz Lote 26-22 |
| 69 | 40506 | 996 | 378 | Ciudad Radial, Juan Díaz Lote 26-23 |
| 70 | 40516 | 996 | 378 | Ciudad Radial, Juan Díaz Lote 26-24 |
| 71 | 40536 | 996 | 378 | Ciudad Radial, Juan Díaz Lote 26-25 |
| 72 | 40546 | 996 | 378 | Ciudad Radial, Juan Díaz Lote 26-26 |
| 73 | 40556 | 996 | 378 | Ciudad Radial, Juan Díaz Lote 26-27 |
| 74 | 40566 | 996 | 378 | Ciudad Radial, Juan Díaz Lote 26-28 |
| 75 | 40576 | 996 | 378 | Ciudad Radial, Juan Díaz Lote 26-29 |
| 76 | 40586 | 996 | 378 | Ciudad Radial, Juan Díaz Lote 26-30 |
| 77 | 40596 | 996 | 378 | Ciudad Radial, Juan Díaz Lote 27-1 |
| 78 | 40606 | 996 | 378 | Ciudad Radial, Juan Díaz Lote 27-2 |

INFORMACIÓN GENERAL

Dignatarios

Arturo D. Melo S. (Presidente)
Arturo D. Melo K. (Vicepresidente – Secretario)
Eduardo Jaspe (Vicepresidente – Tesorero)

Secretario de la Compañía

Arturo D. Melo K.

Domicilio Social

Via España 2313, Río Abajo

Abogados

Santamaría, Barrios & Ordoñez
Encobros. com
Mejía & Asociados
Vergara, Anguizola y Asociados
Suárez, Castellero, Holmes & Richa
Jennifer Jacinto Fuentes

Bancos e Instituciones Financieras

Banco Continental de Panamá, S. A.
Banco Atlántico (Panamá), S. A.
Primer Banco del Istmo, S. A.
Banco Aliado, S. A.
Citibank, N.A.
Banco General, S. A.
Banco Internacional de Costa Rica, S. A.
BNP Paribas
HSBC Bank
BAC International Bank
Universal Trade and Finance
Corporación Interamericana de Inversiones

Tenedores Fiduciarios de Bonos

Banistmo Capital Markets Group Inc.
B.G. Investment Co. Inc.

Auditores

Ernst & Young

DICTAMEN DE AUDITORES

Junta Directiva y Accionistas
Empresas Melo, S. A.

Hemos revisado los balances generales y los estados de capital de Empresas Melo, S. A. al 30 de septiembre de 2005 y 31 de diciembre de 2004, los estados conexos de resultados y flujo de efectivo por los nueve meses terminados al 30 de septiembre de 2005 y 2004, de acuerdo con normas internacionales de información financiera. Toda información incluida en los estados financieros es representación de gerencia de Empresas 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 auditoría, cuyo objetivo es la expresión de una opinión sobre los estados financieros tomados en conjunto. Por consiguiente, no expresamos tal opinión.

Basados en nuestras revisiones, no hemos tenido conocimiento de ningunas modificaciones relativamente importantes que se debieran hacer a los estados financieros que se acompañan, de acuerdo con las normas internacionales de información financiera.

Rafael De Gracia
C. P. A. 573

30 de octubre de 2005
Panamá, República de Panamá

BALANCES GENERALES

30 de Septiembre de 2005-2004

| | <i>Notas</i> | 30 de septiembre 2005 | 31 de diciembre 2004 |
|--|--------------|----------------------------------|---------------------------|
| ACTIVOS | | | |
| Activos Corrientes | | | |
| Efectivo | 3 | B/. 4,268 | B/. 2,405 |
| Documentos por cobrar y cuentas por cobrar, neto | 4 | 15,201 | 16,891 |
| Cuentas por cobrar – compañías afiliadas | | 4,616 | 6,513 |
| Préstamos por cobrar, neto | 5 | 12 | 24 |
| Inventarios | 6 | 27,239 | 29,738 |
| Inventario de gallinas ponedoras | 7 | 531 | 558 |
| Impuesto sobre la renta pagado por anticipado | | 595 | 575 |
| Fondo de cesantía | | 1,886 | 1,759 |
| Gastos pagados por anticipado | | 627 | 420 |
| | | <u>54,975</u> | <u>58,883</u> |
| Activos No Corrientes | | | |
| Impuesto sobre la renta diferido | 17 | 319 | 611 |
| Inversión, al método de participación en el patrimonio | 8 | 1,487 | 1,592 |
| Propiedades, equipos y mejoras, neto | 9 | 46,977 | 47,962 |
| Inversión forestal | 10 | 3,355 | 3,241 |
| Otros activos | | 3,700 | 3,517 |
| | | <u>55,838</u> | <u>56,923</u> |
| TOTAL ACTIVOS | | <u>B/. 110,813</u> | <u>B/. 115,806</u> |

BALANCES GENERALES

| | <i>Notas</i> | 30 de septiembre 2005 | 31 de diciembre 2004 |
|--|--------------|----------------------------------|-------------------------|
| PASIVOS E INVERSIÓN DE ACCIONISTAS | | | |
| Pasivos Corrientes | | | |
| Préstamos generadores de interés y deudas | 12, 13 | B/. 21,951 | B/. 22,591 |
| Valores comerciales negociables | 14 | 3,000 | 4,000 |
| Bonos por pagar | 15 | 2,245 | 2,245 |
| Documentos y cuentas por pagar - comerciales | | 14,584 | 17,783 |
| Cuentas por pagar - compañías afiliadas | | 1,139 | 12,320 |
| Reserva para prima de antigüedad e indemnización | | 2,597 | 2,502 |
| Gastos acumulados y otros pasivos | 11 | 2,267 | 2,100 |
| | | <u>47,783</u> | <u>63,541</u> |
| Pasivos No Corrientes | | | |
| Préstamos generadores de interés y deudas | 13 | 3,569 | 4,087 |
| Bonos por pagar | 15 | 28,957 | 29,859 |
| | | <u>32,526</u> | <u>33,946</u> |
| Obligaciones y contingencias | 24 | | |
| Inversión de Accionistas | | | |
| Capital emitido (acciones comunes, sin valor nominal; acciones autorizadas: 15,000; acciones emitidas y en circulación: 205 en el 2005 y en el 2004) | | 25,578 | 14,788 |
| Utilidades retenidas | | 4,999 | 3,604 |
| Impuesto complementario | | (73) | (73) |
| Total Inversión de Accionistas | | <u>30,504</u> | <u>18,319</u> |
| TOTAL PASIVOS E INVERSIÓN DE ACCIONISTAS | | <u>B/. 110,813</u> | <u>B/. 115,806</u> |

ESTADO DE RESULTADOS**Nueve Meses terminados al 30 de Septiembre 2005-2004**

| | | 30 de septiembre | 30 de septiembre |
|--|--------------|-------------------------|--------------------|
| | <i>Notas</i> | 2005 | 2004 |
| Ingresos | | | |
| Ventas netas | | B/. 108,041 | B/. 99,754 |
| Costo de ventas | | <u>(58,476)</u> | <u>(54,994)</u> |
| Utilidad bruta | | 49,565 | 44,760 |
| | | | |
| Otros ingresos | 22 | 364 | 499 |
| Gastos generales y administrativos | 23 | (40,767) | (38,510) |
| Depreciación y amortización | 9 | <u>(3,366)</u> | <u>(3,489)</u> |
| Utilidad en actividades operativas | | 5,796 | 3,260 |
| Intereses y cargos financieros | | <u>(3,623)</u> | <u>(3,809)</u> |
| Utilidad (Pérdida) por actividades operativas antes del impuesto sobre la renta | | 2,173 | (549) |
| Impuesto sobre la renta | 17 | <u>(392)</u> | - |
| Utilidad antes de la participación en pérdida en inversión en asociadas e interés minoritario | | 1,781 | (549) |
| Participación en pérdida en inversión | 20 | <u>(105)</u> | - |
| Utilidad Neta | | <u>1,676</u> | <u>(549)</u> |
| | | | |
| Utilidad (Pérdida) por acción básica | | <u>B/. 8,175</u> | <u>B/. (2,678)</u> |

ESTADOS DE CAMBIOS EN INVERSIÓN DE ACCIONISTAS

Nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2005 y 31 de diciembre de 2004

| | <i>Nota</i> | <i>Capital Emitido</i> | <i>Utilidades Retenidas</i> | <i>Impuesto Complementario</i> | <i>Total</i> |
|------------------------------------|-------------|----------------------------|---------------------------------|------------------------------------|--------------------------|
| Al 1 de enero de 2004 | | B/. 15,220 | B/. 5,480 | B/. (73) | B/. 20,627 |
| Utilidad (pérdida) neta | | - | (1,179) | - | (1,179) |
| Dividendos pagados | 18 | - | (697) | - | (697) |
| Readquisición de acciones | | (432) | | | (432) |
| Al 31 de diciembre de 2004 | | 14,788 | 3,604 | (73) | 18,319 |
| Utilidad neta | | - | 1,676 | | 1,676 |
| Dividendos pagados | 18 | - | (281) | | (281) |
| Aumento de Capital | | 10,790 | - | - | 10,790 |
| Al 30 de septiembre de 2005 | | <u>B/. 25,578</u> | <u>B/. 4,999</u> | <u>B/. (73)</u> | <u>B/. 30,504</u> |

ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO

Nueve meses terminados al 30 de septiembre de 2005-2004

| | Nota | Nueve meses terminados al 30 de septiembre | |
|---|------|---|--------------|
| | | 2005 | 2004 |
| Flujos de efectivo de actividades de operación | | | |
| Utilidad (pérdida) antes del impuesto sobre la renta | | B/. 2,173 | B/. (549) |
| Ajustes por: | | | |
| Depreciación y amortización | | 3,366 | 3,489 |
| Estimación para cuentas de cobro dudoso | 5 | 344 | 428 |
| Reserva para prima de antigüedad e indemnización | | 397 | 256 |
| Intereses pagados | | 3,623 | 3,809 |
| Intereses ganados | | | |
| Resultado de las operaciones antes de cambios en el capital de trabajo | | 9,903 | 7,433 |
| Documentos y cuentas por cobrar | | 1,346 | 2,297 |
| Préstamos por cobrar | | 12 | (19) |
| Inventarios | | 2,499 | (5,084) |
| Inventario de gallinas ponedoras | | 27 | (161) |
| Cuentas por Cobrar-compañías afiliadas | | 1,897 | (1,807) |
| Gastos pagados por anticipado | | (207) | (214) |
| Documentos y cuentas por pagar - comerciales | | (3,199) | 2,071 |
| Cuentas por Pagar-compañías afiliadas | | (11,181) | (1,239) |
| Gastos acumulados y otros pasivos | | 167 | 366 |
| Prima de antigüedad pagada | | (302) | (245) |
| Efectivo derivado de las operaciones | | 962 | 3,398 |
| Intereses pagados | | (3,623) | (3,809) |
| Impuestos sobre la renta pagado | | (120) | (11) |
| Flujos de efectivo neto de actividades de operación | | (2,781) | (422) |
| Flujos de efectivo de actividades de inversión | | | |
| Inversiones | | - | (437) |
| Fondo de cesantía | | (127) | (116) |
| Compra o venta de propiedades, equipos y mejoras, neto de retiros | | (2,381) | (105) |
| Inversión forestal | | (114) | - |
| Flujos de efectivo neto usado en actividades de inversión | | (2,622) | (658) |

ESTADOS FLUJOS DE EFECTIVO continuación

Nueve meses terminados al 30 de septiembre de 2005-2004

| | Nueve meses terminados al 30 de septiembre | |
|--|---|------------------|
| | 2005 | 2004 |
| Flujos de efectivo de actividades de financiamiento | | |
| Otros activos | B/. (183) | B/. 498 |
| Pagos de préstamos y arrendamientos | (46,446) | (32,598) |
| Productos de préstamos nuevos y arrendamientos | 45,288 | 38,154 |
| Pago de Valores comerciales negociables | (4,000) | - |
| Producto de Valores comerciales negociables | 3,000 | - |
| Redención de bonos | (902) | (3,831) |
| Dividendos pagados | (281) | (632) |
| Capital adicional pagado | <u>10,790</u> | <u>-</u> |
| Flujos de efectivo neto de (usado en) actividades de financiamiento | <u>7,266</u> | <u>1,591</u> |
| | | |
| Aumento (disminución) neto en el efectivo | 1,863 | 511 |
| Efectivo al 1 de enero | <u>2,405</u> | <u>2,229</u> |
| Efectivo al 30 de septiembre | <u>B/. 4,268</u> | <u>B/. 2,740</u> |

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

30 de Septiembre 2005 – 2004

1. Información Corporativa

La Compañía es una subsidiaria de propiedad absoluta de Grupo Melo, S. A.; por consiguiente, ciertas transacciones entre compañías reflejan intereses tomados en conjunto y se dedica a diversas actividades económicas, tales como: ventas al por mayor y al por menor de mercancía seca; cría, engorde, procesamiento y venta de aves de corral; venta de maquinarias agrícolas e industriales, equipo automotriz y afines; procesamiento y venta de madera; venta de materiales de construcción; cadena de restaurantes de comidas rápidas, preparación de alimentos, y reforestación. Sus ventas son principalmente a consumidores locales. Entre sus principales proveedores están: Isuzu Motor Corporation, John Deere Intercontinental, Syngenta, S. A., Bremer Pharma, Pfizer, S. A., Monsanto, S. A. y Pioneer Seed.

Al 30 de septiembre de 2005 y 2004 la Empresa tenía 2,912 empleados permanentes y 297 empleados eventuales y 2,841 empleados permanentes y 282 empleados eventuales, respectivamente.

Gobierno Corporativo

Resumen de políticas del Gobierno Corporativo

Las políticas y prácticas de la Junta Directiva incorporan normas de Gobierno Corporativo. Estas normas que rigen la Empresa han sido establecidas de manera voluntaria.

El funcionamiento del Gobierno Corporativo se hace a través de una Comisión de miembros de la Junta Directiva existiendo además un Comité de Auditoría.

Los objetivos del Gobierno Corporativo que se adoptaron a partir de su creación tienen los siguientes propósitos:

- Establecer guías específicas para el funcionamiento de la Junta Directiva y el Comité Ejecutivo.
- Promover prácticas sanas de gestión administrativa.
- Establecer disposiciones claras para la cadena de mando y delegación de autoridad y responsabilidad.
- Crear proceso de identificación, verificación y control del riesgo operativo y moral.
- Establecer políticas de compensación ejecutiva y evaluación de rendimiento de la Alta Gerencia.
- Velar por el cumplimiento del Código de Ética de la empresa.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

30 de Septiembre de 2005 - 2004

1. Información Corporativa (continuación)

Las guías de funcionamiento de la Junta Directiva establecen los siguientes parámetros:

- Políticas de información y comunicación con los accionistas y terceros.
- Procedimientos para toma de decisiones y resolución de conflictos de interés entre Directores y Ejecutivos claves.
- Verificación de cumplimiento de política contable y medidas de control de riesgos.
- Aprobación de los objetivos estratégicos corporativos.
- Continuo monitoreo y evaluación del desempeño administrativo y financiero.

Comité Ejecutivo

El Comité Ejecutivo de Empresas Melo, S.A. se reúne semanalmente y sus decisiones son ratificadas por las reuniones ordinarias mensuales de la Junta Directiva de Empresas Melo, S. A. La cláusula novena del Pacto Social constitutivo de la sociedad anónima de Empresas Melo, S. A. establece las funciones del Comité Ejecutivo que son las de tomar las decisiones sobre la dirección de los negocios, la administración, los objetivos y las políticas de la sociedad que no pueden esperar la convocatoria de una reunión de la Junta Directiva. Pero las decisiones que adopte el Comité Ejecutivo estarán sujetas a la ratificación o modificación de la Junta Directiva.

El Comité Ejecutivo de la Junta Directiva que siempre actuará por delegación de la Junta Directiva, estará integrado por tres (3) miembros principales y tres (3) miembros suplentes.

Los miembros principales del Comité Ejecutivo de la Junta Directiva serán las personas que ocupen los cargos de Directores-Dignatarios de la Junta Directiva y que a la vez pertenezcan a la administración de la sociedad o sus subsidiarias, y los miembros suplentes serán tres ejecutivos de la sociedad o de sus afiliadas subsidiarias, designados por los miembros principales.

Comités Permanentes de la Junta Directiva

Los Comités de Auditoría, Compensación Ejecutiva y Gobernabilidad y Estrategia forman parte de los cuatro comités permanentes de la Junta Directiva de Grupo Melo, S. A. Estos Comités fueron constituidos en la reunión ordinaria de la Junta Directiva de Grupo Melo, S. A. celebrada el 24 de septiembre de 2000. El Comité de Finanzas, fue constituido mediante la reunión ordinaria de la Junta Directiva de Grupo Melo S.A., celebrada el 21 de mayo de 2005. Los miembros actuales son:

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

30 de Septiembre de 2005 - 2004

1. Información Corporativa (continuación)**Comité de Auditoría**

Miguel De Janón - Principal
Manuel D. Cabarcos – Principal
Eduardo Jaspe L. - Principal
Federico Melo K. - Suplente

Comité de Compensación Ejecutiva

Alfonso De La Espriella - Principal
Juan Carlos Fábrega – Principal
Felix B. Maduro - Principal
Ricardo Delvalle - Principal
Laury M. de Alfaro - Suplente

Comité de Gobernabilidad y Estrategia

Arturo D. Melo S. - Principal
Nicolás A. Barletta - Principal
Arturo D. Melo K. – Principal
Juan C. Fábrega - Principal
Virgilio Sosa – Principal

Comité de Finanzas

Manuel D. Cabarcos – Principal
Félix B. Maduro – Principal
Virgilio Sosa – Principal
Eduardo Jaspe L. - Principal

En caso de ausencia de alguno de los miembros principales de dichos comités, los directores suplentes quedarán habilitados para actuar con derecho a voz y voto. La participación de los empleados de Empresas Melo, S.A. como miembros de los diferentes comités, no conlleva el pago de emolumento alguno.

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

Comité de Auditoría

Son funciones del Comité de Auditoría:

- Evaluar y aprobar los estados financieros auditados de la Empresa y recomendar su ratificación a la Junta Directiva.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

30 de Septiembre de 2005 - 2004

1. Información Corporativa (continuación)

- Estudiar, analizar, revisar y fiscalizar las operaciones financieras que se consideren necesarias, de Empresas Melo, S.A. 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 de la Empresa y recomendar las medidas que juzgue pertinentes.
- Recomendar a la Junta Directiva la contratación de los auditores externos de la Empresa y conocer la programación anual de trabajo que llevarán a cabo los mismos.
- Analizar los estados financieros auditados y no auditados de Empresa Melo, S.A. 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 la compañía, 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 la compañía para llevar cabo la debida proyección fiscal del mismo y evaluar las propuestas al respecto presentadas por contraloría y auditoría interna.
- Ayudar a la búsqueda de soluciones que permitan disminuir la deuda de corto plazo de la Empresa y velar por la reducción de la relación deuda / capital de la Empresa
- En el proceso de cumplimiento de sus funciones el Comité podrá:
 - a) Llevar a cabo inspecciones / visitas in situ a cualquiera de los departamentos y unidades administrativas de la compañía previo aviso al Presidente del Empresas Melo, S.A.
 - b) Requerir la presencia ante el Comité tanto del contralor, el director de auditoría interna, los vicepresidentes, gerentes o principales ejecutivos de la compañía, citándolos, para tal efecto, con no menos de 2 semanas de anticipación informándoles del tema motivo de la citación.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

30 de Septiembre de 2005 – 2004

1. Información Corporativa (continuación)

Comité de Compensación Ejecutiva

Misión: Definir una política efectiva y consistente dirigida a reclutar y mantener los mejores ejecutivos del mercado. Para tal propósito el Comité brindará a la Dirección de Recursos Humanos las bases filosóficas y los procedimientos adecuados para ofrecer un ambiente laboral positivo, una remuneración y beneficios competitivos, así como oportunidades de crecimiento profesional y personal dentro de Empresas Melo, S.A.

Objetivo: Lograr una baja rotación del personal ejecutivo de Empresas Melo, S.A.

Plan de Trabajo Permanente

- 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 de la Empresa con la industria.
- Revisar el nivel de rotación dentro del personal ejecutivo cada cinco años.
- 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

Son funciones del Comité de Gobernabilidad y Estrategia:

- Velar por el fiel cumplimiento de las normas de gobierno corporativo que rigen las operaciones de Empresas Melo y sus subsidiarias.
- Recomendar enmiendas o ampliaciones a la normas de Gobierno Corporativo para mantenerlas vigentes a cambios y nuevas exigencias del marco Corporativo.
- Velar por el cumplimiento del Código de Ética institucional.
- 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 de la Empresa.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

30 de Septiembre de 2005 – 2004

1. Información Corporativa (continuación)

Comité de Finanzas:

Las funciones del Comité de Finanzas de Grupo Melo, S.A., serán presentar a la Junta Directiva observaciones y recomendaciones sobre los siguientes temas:

- Objetivos financieros y presupuestarios a corto y mediano plazo.
- Estrategias para alcanzar una estructura financiera óptima.
- Estrategias a seguir con los proveedores financieros del grupo incluyendo la obtención del mejor costo financiero posible.
- Cualesquiera otros asuntos financieros que surjan en las operaciones del Grupo.

Principios de Ética Corporativa

En reunión ordinaria de la Junta Directiva de la sociedad Empresas Melo, S. A. 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 quien 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 corporación, indistintamente de su jerarquía dentro de la Empresa y velar porque no exista el acoso, el hostigamiento ni la discriminación en cualquier de los niveles de la organización.
- Desempeñar con integridad, honradez y responsabilidad las labores en la corporación; y responder con veracidad sobre las actividades dentro de la Empresa; brindar cooperación y trabajar en equipo en busca de la mejor utilidad para la corporación.
- Hacer de conocimiento de la corporación toda información relevante para los intereses de la Empresa. 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 Empresa, así como frente a todos aquellos grupos o personas que tienen relación directa o indirecta con la organización.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

30 de Septiembre de 2005 – 2004

2. Resumen de Políticas de Contabilidad Significativas

Base de preparación

El balance general de Empresas Melo, S. A. ha sido preparado de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) promulgadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (“IASB”) y los requerimientos aplicables de las leyes de la República de Panamá.

El balance general está expresado en balboas (B/), unidad monetaria de la República de Panamá, la cual está a la par y es de libre cambio con el dólar (\$) de los Estados Unidos de Norteamérica.

Uso de estimaciones

La preparación del balance general de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera requiere que la Gerencia efectúe estimaciones y supuestos relacionados a la presentación de activos, pasivos y revelación de pasivos contingentes. Los resultados reales pueden diferir de estas situaciones. Las estimaciones importantes que son particularmente susceptibles a cambios significativos se relacionan con la determinación de la provisión para cuentas de cobro dudoso, la provisión para inventario de lento movimiento y provisión para prima de antigüedad.

Efectivo

Efectivo en caja y en bancos que son mantenidos hasta su vencimiento son registrados al costo.

Documentos por cobrar y cuentas por cobrar

Los documentos por cobrar y cuentas por cobrar, que generalmente tienen 30-90 días de término, son reconocidos y registrados al monto original de la factura menos provisión para cuentas de cobro dudoso.

Una estimación de cuentas de cobro dudoso es hecha cuando la cobrabilidad del monto total de la factura no es probable. Las cuentas malas son dadas de baja de la estimación cuando se les identifica.

Inventarios

Los inventarios son valorados al costo o más bajo del mercado.

Productos terminados

Costo promedio.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

30 de Septiembre de 2005 – 2004

2. Resumen de Políticas de Contabilidad Significativas (continuación)

| | |
|---|---|
| Inventario de maquinarias y automóviles | Costos específicos según factura del proveedor. |
|---|---|

Estimación para inventarios de lento movimiento u obsolescencia

La Gerencia mantiene una política establecida para la determinación de la estimación para inventarios de lento movimiento u obsolescencia basados en el tipo de producto, y la rotación del inventario. Los inventarios que resulten con poca rotación cada año son rebajados de la estimación. Para la determinación de la estimación de lento movimiento u obsolescencia se utilizan los siguientes criterios:

Departamento de Maquinaria

| | |
|--|-----------------|
| Inventario de piezas agrícola e industrial | - 50% al mes 61 |
| Llanta Agro-industrial | - 50% al mes 61 |
| Llantas de Camiones | - 50% al mes 49 |
| Llantas de vehículos | - 50% al mes 37 |

Transcurrido los 12 meses subsiguientes se efectuará una reserva del 50% del costo mensual restante.

Departamento de Almacenes

| | |
|--------------------------|-------------------------------|
| Inventario de mercancías | P1 sin ventas de 6-12 meses |
| | P2 sin ventas de 12-24 meses |
| | P3 sin ventas más de 24 meses |
| | 10%-25 meses |
| | 15%-26 a 36 meses |
| | 20%-37 a 48 meses |
| | 55%-48 meses y más |

Fondo de cesantía / prima de antigüedad e indemnización acumuladas

Las leyes laborales 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 e indemnización en casos de despidos injustificados. La Empresa cotiza al fondo de cesantía en base al 2.25% del total de las remuneraciones pagadas. Este fondo está restringido al uso de la compañía y sólo los intereses que devenga el fondo corresponden a la Empresa.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

30 de Septiembre de 2005 – 2004

2. Resumen de Políticas de Contabilidad Significativas (continuación)

Inversión en asociadas

La inversión en asociadas sobre las cuales la Empresa tiene una influencia significativa (típicamente aquellas que son poseídas del 20% al 50%) es contabilizada por el método de participación en el patrimonio y es registrada en el balance al menor del monto de participación en el patrimonio y la cantidad recobrable, y la cantidad prorrateada de la ganancia (pérdida) es incluida en operaciones. La inversión de la Empresa en asociadas consiste en 50% del patrimonio en Procesadora Moderna, S. A., 50% del patrimonio en Compañía Ulises, S. A., 50% del patrimonio en Bulk Cargo, S. A., un 16% del patrimonio de Comercializadora Regional Centroamericana, Inc y 50% en el patrimonio de Recuperación de Proteínas, S.A.

Propiedades, equipos y mejoras

Las propiedades, equipos y mejoras son valorados al costo menos depreciación y amortización acumuladas más cualquier otro deterioro. La depreciación y amortización son calculadas en base a línea recta sobre la vida estimada del activo como sigue:

| | |
|-----------------------|-------------------|
| Edificios y mejoras | - de 30 a 40 años |
| Maquinarias y equipos | - de 3 a 16 años |

Los montos son revisados a la fecha del balance para estimar si éstos están contabilizados en exceso de su valor de recobro, y donde el valor excede su valor de recobro estimado, los activos son rebajados a su valor de recuperación. Los valores registrados de propiedad, planta y equipo 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 el estado de resultados.

Inversión forestal

La Empresa 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 operaciones.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

30 de Septiembre de 2005 – 2004

2. Resumen de Políticas de Contabilidad Significativas (continuación)

Cuentas y gastos acumulados por pagar

Pasivos por cuentas y gastos acumulados por pagar que normalmente son pagados en un término de 30-90 días, son registrados al costo, que es el valor justo de lo comprado para ser pagado en el futuro por mercancías y servicios recibidos, fueren o no facturados a la Empresa.

Préstamos generadores de interés y deudas

Todos los préstamos generadores de interés y deudas 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, todos 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.

Impuesto sobre la renta diferido

El impuesto sobre la renta diferido surge por las diferencias de tiempo resultantes de ingresos y gastos que entran en la determinación de las utilidades financieras y aquellas reportadas para fines impositivos.

En la determinación del impuesto sobre la renta diferido debe haber una certeza en la utilización del arrastre de pérdida fiscal antes de que se reconozca cualquier activo por impuesto diferido en el balance general. El valor en libros de los activos por impuestos diferidos se debe actualizar a la fecha de la emisión de cada balance general 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 del impuesto diferido.

Los activos y pasivos por impuesto diferido deberán ser medidos a las tasas de impuestos que se espera apliquen al ejercicio cuando el activo se realice o el pasivo se liquide, basados en tasas de impuestos (y leyes de impuesto) que hayan sido decretadas o sustancialmente decretadas para la fecha del balance.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

30 de Septiembre de 2005 – 2004

2. Resumen de Políticas de Contabilidad Significativas (continuación)**Arrendamientos**

Arrendamientos financieros, en los cuales se transfiere la Empresa sustancialmente todos los riesgos y beneficios incidentales a 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 operaciones.

Los activos capitalizados arrendados son depreciados sobre el más corto de la vida útil estimada del activo o el término del arrendamiento.

Acciones de capital

Las acciones comunes de capital son reconocidas al valor justo del bien recibido por la Empresa. Cuando el capital es recomprado, el monto pagado es reconocido como un cargo al capital y reportado en el balance general como acciones en tesorería.

Reconocimiento de ingresos

Los ingresos son reconocidos en función de que los beneficios económicos fluyan hacia el Grupo y que puedan ser fácilmente medidos.

Venta de mercancía

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

Prestación de servicios

El ingreso es reconocido hasta el grado que sean conocidos los gastos que serán recuperables.

Interés

El ingreso es reconocido en el momento en que el interés sea acumulado (tomando en consideración la tasa efectiva del activo) a menos que su cobrabilidad esté en duda.

Comisión

El ingreso por comisión de manejo se reconoce sobre una base proporcional al tiempo de duración del préstamo.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

30 de Septiembre de 2005 – 2004

3. Efectivo

El efectivo se detalla a continuación

| | 30 de septiembre 2005 | 31 de diciembre 2004 |
|---------------------|----------------------------------|-------------------------|
| Caja | B/. 223 | B/. 63 |
| Efectivo en bancos: | | |
| Cuentas corrientes | <u>4,045</u> | <u>2,342</u> |
| | <u>B/. 4,268</u> | <u>B/. 2,405</u> |

4. Documentos y Cuentas por Cobrar, Neto

Los documentos por cobrar y cuentas por cobrar se detallan a continuación:

| | 30 de septiembre 2005 | 31 de diciembre 2004 |
|--|----------------------------------|--------------------------|
| Porción corriente de documentos por cobrar | B/. 1,319 | B/. 1,627 |
| Cuentas por cobrar - clientes | <u>13,276</u> | <u>14,730</u> |
| | <u>14,595</u> | <u>16,357</u> |
| Estimación para cuentas de cobro dudoso | <u>(627)</u> | <u>(522)</u> |
| | <u>13,968</u> | <u>15,835</u> |
| Cuentas por cobrar - varias: | | |
| Empleados | 156 | 210 |
| Otras | <u>1,077</u> | <u>846</u> |
| | <u>B/. 15,201</u> | <u>B/. 16,891</u> |

5. Préstamos por Cobrar, Neto

Un detalle de los préstamos por cobrar, al 30 de septiembre de 2005, se presenta a continuación:

| | 30 de Septiembre 2005 | 31 de Diciembre 2004 |
|---|----------------------------------|---------------------------------|
| Financiamiento de automóviles | B/. 218 | B/. 223 |
| Préstamos personales | 2 | 3 |
| Préstamos comerciales | <u>32</u> | <u>47</u> |
| | <u>252</u> | <u>273</u> |
| Estimación para préstamos de cobro dudoso | <u>(174)</u> | <u>(174)</u> |
| | 78 | 99 |
| Intereses diferidos | (56) | (65) |
| Seguros | <u>(10)</u> | <u>(10)</u> |
| | <u>B/. 12</u> | <u>B/. 24</u> |

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

30 de Septiembre de 2005 – 2004

6. Inventarios

Los inventarios se detallan como sigue:

| | 30 de septiembre 2005 | 31 de diciembre 2004 |
|--|----------------------------------|--------------------------|
| Mercancía y materiales | B/. 13,555 | B/. 16,179 |
| Maquinarias y equipos | 1,950 | 2,046 |
| Automóviles y repuestos | 3,109 | 3,104 |
| Aves, huevos y alimentos | 4,642 | 4,789 |
| Otros (llantas y baterías) | 1,060 | 1,066 |
| | 24,316 | 27,184 |
| Menos estimación para lento movimiento u obsolescencia | (46) | (47) |
| | 24,270 | 27,137 |
| Inventario en tránsito | 2,969 | 2,601 |
| | <u>B/. 27,239</u> | <u>B/. 29,738</u> |

7. Inventario de Aves Ponedoras

| | 30 de septiembre 2005 | 31 de diciembre 2004 |
|---|----------------------------------|-------------------------|
| Conciliación de los valores en libros del inventario de gallinas ponedoras al 1 de enero de 2005 | 558 | B/. 385 |
| Aumento (disminución) debido a compras, mortalidad y Depreciación acumulada de gallinas ponedoras | (27) | 173 |
| Total | <u>B/. 531</u> | <u>B/. 558</u> |

La NIC 41 establece la presentación en los estados financieros y la información a revelar relacionadas con la actividad agrícola y la transformación biológica de animales vivos o activos biológicos.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

30 de Septiembre de 2005 – 2004

8. Inversión, al Método de Participación en el Patrimonio

Las inversiones consisten en:

| | <i>% de Participación</i> | <i>Inversión al Costo</i> | |
|--|-------------------------------|----------------------------------|-------------------------|
| | | 30 de septiembre 2005 | 31 de diciembre 2004 |
| Procesadora Moderna, S. A. | 50% | B/. 1,849 | B/. 1,849 |
| Compañía Ulises, S. A. | 50% | 135 | 135 |
| Bulk Cargo, S. A. | 50% | 38 | 38 |
| Comercializadora Regional Centroamericana, Inc. | 16% | 50 | 50 |
| Recuperación de Proteínas, S.A. | 50% | 570 | 570 |
| | | 2,642 | 2,642 |
| Participación en pérdida acumuladas iniciales | | (1,059) | (1,061) |
| Participación en pérdida del año | | (105) | (114) |
| Retiro de inversión | | - | 116 |
| Participación en pérdidas al final del año | | (1,164) | (1,059) |
| | | 1,478 | 1,583 |
| Otras inversiones | | 9 | 9 |
| | | B/. 1,487 | B/. 1,592 |

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

30 de Septiembre de 2005 – 2004

9. Propiedades, Equipos y Mejoras, Neto

| | <i>Propiedades</i> | <i>Maquinaria y Equipos</i> | <i>Equipo Arrendado</i> | <i>Construcción en Proceso</i> | <i>Total</i> |
|---|-----------------------------|-----------------------------|-----------------------------|--------------------------------|-----------------------------|
| Al 1 de enero de 2005, neto de depreciación y amortización acumuladas | | | | | |
| Adiciones | | | | | |
| Reclasificaciones | | | | | |
| Retiros | | | | | |
| Depreciación retiros | | | | | |
| Depreciación y amortización | | | | | |
| Al 30 de septiembre de 2005, neto de depreciación y amortización acumuladas | <u> </u> | <u> </u> | <u> </u> | <u> </u> | <u> </u> |
| Al 1 de enero de 2004 | | | | | |
| Al costo | | | | | |
| Depreciación y amortización acumuladas | <u> </u> | <u> </u> | <u> </u> | <u> </u> | <u> </u> |
| Valor neto | <u> </u> | <u> </u> | <u> </u> | <u> </u> | <u> </u> |
| Al 30 de septiembre de 2005 | | | | | |
| Al costo | B/. | B/. | B/. | B/. | B/. |
| Depreciación y amortización acumuladas | <u> </u> | <u> </u> | <u> </u> | <u> </u> | <u> </u> |
| Valor neto | <u> </u> | <u> </u> | <u> </u> | <u> </u> | <u> </u> |

Varias fincas garantizan los convenios de crédito de compañías del Grupo. (Notas 12 y 13)

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

30 de Septiembre de 2005 – 2004

10. Inversión Forestal

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 y la cual detallamos a continuación:

| | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | <i>Total</i> | | |
|---|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|--------------|------------------|----------------------|--------------|
| | | | | | | | | | | 30 de Sept. 2005 | 31 de diciembre 2004 | |
| Reforestadora | | | | | | | | | | | | |
| Los Miradores, S.A. | 527 | | 101 | 28 | 20 | 22 | 30 | 22 | 41 | 21 | 812 | 792 |
| Reforestadora | | | | | | | | | | | | |
| El Zapallal, S.A. | - | 258 | 269 | 250 | 135 | 95 | 118 | 150 | 203 | 93 | 1,571 | 1,477 |
| Ganancia surgida por cambios en el valor razonable menos los costos estimados hasta el punto de venta | - | | | | | | | 93 | 879 | - | 972 | 972 |
| | <u>527</u> | <u>258</u> | <u>370</u> | <u>278</u> | <u>155</u> | <u>117</u> | <u>148</u> | <u>265</u> | <u>1,123</u> | <u>114</u> | <u>3,355</u> | <u>3,241</u> |

La inversión forestal en Reforestadora Los Miradores, S. A. está compuesto por especies como: teca, pino, cedro espino, laurel, roble, eucalipto, terminalia 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, área de caza y áreas de seguridad.

A la fecha la Compañía ha reconocido ganancias por cambios en el valor razonable de la inversión forestal que se atribuyen a cambios físicos. La ganancia por aumento de B/.1,081 menos la pérdida por B/.109 generó una utilidad de B/.972, en años anteriores.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

30 de Septiembre de 2005 – 2004

11. Gastos Acumulados y Otros Pasivos

A continuación se presenta un detalle de los gastos acumulados y otros pasivos al 30 de septiembre:

| | 30 de septiembre | | 31 de diciembre |
|---|-------------------------|-----|-------------------------|
| | 2005 | | 2004 |
| Reserva de vacaciones | B/. 432 | B/. | 549 |
| Impuesto sobre la renta y seguro social | 343 | | 387 |
| Decimotercer mes | 199 | | 63 |
| Participación a gerentes | 73 | | 83 |
| Intereses por pagar | 346 | | 81 |
| Dividendos | 327 | | 415 |
| Retenciones por pagar | 547 | | 522 |
| | <u>B/. 2,267</u> | | <u>B/. 2,100</u> |

12. Convenios de Crédito

El Grupo tiene convenios para líneas de crédito a corto plazo con once bancos hasta por B/. según las cláusulas contractuales acordadas. Estos convenios no tienen fechas de vencimiento y pueden revisarse y renovarse en forma anual. Al 30 de septiembre de 2005, Empresas Melo, S.A. ha utilizado de estas líneas de crédito B/.19,508 Las compañías afiliadas usan estas facilidades colectivas.

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

- Hipotecas y anticresis sobre las fincas 61996, 65686, 65159, 57169, 20465, 34053, 28356, 49380, 39728, 33382, 33151, 52515, 44216, 36616, 2853, 3080, 388, 123035, 44226, 47734, 34302, 54843, 106489, 152041, 50016, 7576, 6955, 34840, 38740, 37038, 99848 y 2733.
- Dividendos a accionistas serán permisibles hasta un 50% de las ganancias netas del año, siempre que la relación deuda a capital no sea mayor de dos y medio (2 ½) a uno (1).
- La relación deuda a capital no debe exceder de dos y medio (2 ½) a uno (1).

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

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

30 de Septiembre de 2005 – 2004

13. Préstamos Generadores de Interés y Deudas

Al 30 de septiembre de 2005, los préstamos generadores de interés a corto y largo plazo, y deudas fueron como sigue:

| | <i>Interés</i> | <i>Vencimiento</i> | 30 de septiembre 2005 | 31 de diciembre 2004 |
|---------------------------------------|----------------|--------------------|----------------------------------|-------------------------|
| Corto plazo | | | | |
| Sobregiros y préstamos bancarios | 5-7.5% | 2005-6 | B/. 19,508 | B/. 19,444 |
| Préstamos con garantía hipotecaria | 5-7.5% | 2005-6 | 2,125 | 2,734 |
| Contratos de arrendamiento financiero | 7-9% | 2005-6 | 318 | 413 |
| | | | <u>B/. 21,951</u> | <u>B/. 22,591</u> |

| | <i>Interés</i> | <i>Vencimiento</i> | 30 de septiembre 2005 | 31 de diciembre 2004 |
|---------------------------------------|----------------|--------------------|----------------------------------|-------------------------|
| Largo plazo | | | | |
| Préstamos con garantía hipotecaria | 5-7.5% | 2009 | B/. 3,294 | B/. 3,989 |
| Contratos de arrendamiento financiero | 7-9% | 2007 | 275 | 98 |
| | | | <u>B/. 3,569</u> | <u>B/. 4,087</u> |

Préstamos hipotecarios

Las obligaciones tienen las siguientes garantías:

- Hipotecas y anticresis sobre las fincas 1897, 11259, 11415, 11962, 3314, 3381, 3382, 105310, 45897, 111084, 123987, 143675, 11261, 11569, 13266, 13419, 13718, 34733, 34739, 34799 y 34811.
- Provisiones sobre el mantenimiento de las propiedades hipotecadas, pólizas de seguro endosadas a bancos y fianza solidaria del Grupo Melo, S. A. y subsidiarias.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

30 de Septiembre de 2005 – 2004

14. Valores Comerciales Negociables

La Comisión Nacional de Valores autorizó a Empresas Melo, S.A. a ofrecer en venta al público una emisión rotativa de Valores Comerciales Negociables (V.C.N.) hasta un límite máximo de Cinco Millones de Balboas (B/.5,000), al 30 de septiembre del 2005, la Compañía había colocado en el Mercado de Valores la suma de B/.3,000. Los V.C.N. tendrán un plazo de vencimiento de 180 días renovables contados a partir de la fecha de su emisión. La fecha de vencimiento a diciembre de 2005, abril de 2006 y julio 2006, devengan interés en base a la tasa de referencia de 5.75% anual, pagaderos al tenedor al vencimiento.

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

| | Septiembre 2005 | Diciembre 2004 |
|--|----------------------------|---------------------------|
| 15. Bonos por Pagar | | |
| Un detalle de los bonos por pagar se presenta a continuación: | | |
| Emisión de bonos con un valor nominal de B/.15,000 emitidos en una serie devengando una tasa fija anual de 8.25% pagadero trimestralmente con vencimiento en diciembre de 2012. | B/ .11,702 | B/.12,604 |
| Emisión de bonos con un valor nominal de B/.5,000 emitidos en una serie devengando un interés anual 8% pagadero trimestralmente con vencimiento en diciembre de 2006. | 5,000 | 5,000 |
| Emisión de bonos con valor nominal B/.1,500 emitidas en Serie A, devengando una tasa de interés basada en Tasa Prime más 2.50 %. En ningún caso la tasa de interés será inferior a 6 % ni superior a 10%, con vencimiento en diciembre de 2006. | 1,500 | 1,500 |
| Emisión de bonos con valor nominal B/.1,500 emitidas en Serie B, devengando una tasa de interés basada en Tasa Prime más 2.50 %. En ningún caso la tasa de interés será inferior a 6.5 % ni superior a 10.5% con vencimiento en diciembre de 2007. | 1,500 | 1,500 |

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

30 de Septiembre de 2005 – 2004

15. Bonos por Pagar (continuación)

| | | |
|--|--------------------------|-------------------|
| Emisión de bonos con valor nominal B/.1,500 emitidas en Serie C, devengando una tasa de interés basada en Tasa Prime más 2.75 %. En ningún caso la tasa de interés será inferior a 7 % ni superior a 11% con vencimiento en diciembre de 2008. | 1,500 | 1,500 |
| Emisión de bonos con valor nominal B/.1,500 emitidas en Serie D, devengando una tasa de interés basada en Tasa Prime más 2.75 %. En ningún caso la tasa de interés será inferior a 7.5 % ni superior a 11.5% con vencimiento en diciembre de 2009. | 1,500 | 1,500 |
| A. Serie B: Los Bonos de la Serie B vencen a partir de diciembre de 2005. La tasa de interés es fija al 9.75% anual. | 1,000 | 1,000 |
| B. Serie C: Los Bonos de la Serie C vencen a partir de diciembre de 2006. La tasa de interés es fija al 10% anual. | 1,500 | 1,500 |
| C. Serie D: Los Bonos de la Serie D vencen a partir de diciembre de 2007. La tasa de interés es fija al 10.25% anual. | 1,500 | 1,500 |
| D. Serie E: Los Bonos de la Serie E vencen a partir de diciembre de 2008. La tasa de interés es fija al 10.5% anual. | 1,500 | 1,500 |
| E. Serie F: Los Bonos de la Serie F vencen a partir de diciembre de 2009. La tasa de interés es fija al 10.75% anual. | 1,500 | 1,500 |
| F. Serie G: Los Bonos de la Serie F vencen a partir de diciembre de 2010. La tasa de interés es fija al 11% anual. | 1,500 | 1,500 |
| Total | <u>31,202</u> | <u>32,104</u> |
| Menos: Porción corriente | <u>2,245</u> | <u>2,245</u> |
| | <u>B/. 28,957</u> | <u>B/. 29,859</u> |

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

30 de Septiembre de 2005 – 2004

15. Bonos por Pagar (continuación)

Las presentes emisiones se encuentran respaldadas por el crédito general de la Empresa y fianza solidaria de la sociedad Grupo Melo, S. A.

Las obligaciones tienen las siguientes garantías:

- Hipoteca y anticresis sobre las fincas 15005, 22166, 53454, 18229, 27279, 32498, 34986, 37133, 43360, 1749, 10984 y 48510, 11253, 23047, 29513, 11986, 16857, 39570, 41088, 54049, 123985, 23394, 27399, 27665, 33786, 49008, 55655, además de las fincas 39226, 40371, 40381, 40391 y otras donde está ubicada la Planta Manuel E. Melo.

Intereses pagados

Los pagos de interés de los préstamos, contratos de arrendamiento y bonos fueron de B/3,623 y B/3,809 en 2005 y 2004, respectivamente.

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 las industrias nacionales y de las exportaciones, previsto en la Ley 3 del 20 de marzo de 1986. Se les extendió el vencimiento al año 2010.

Las Compañía 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.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

30 de Septiembre de 2005 – 2004

17. Impuesto

Los mayores componentes del gasto de impuesto por el trimestre al 30 de septiembre son como sigue:

| | Septiembre | |
|-----------------------------------|----------------|-------------|
| | <i>2005</i> | <i>2004</i> |
| Impuesto Sobre la renta Corriente | B/. 108 | B/. - |
| Impuestos Sobre la renta Diferido | <u>284</u> | <u>-</u> |
| Total del Impuesto sobre la Renta | <u>B/. 392</u> | <u>-</u> |

Activos por impuesto diferido

El impuesto diferido se relaciona con lo siguiente:

| | 30 de septiembre | | 31 de diciembre |
|---------------------|-------------------------|------------|-----------------|
| | <i>2005</i> | | <i>2004</i> |
| | <i>Base del Cálculo</i> | | |
| Prima de antigüedad | B/. 1,067 | B/. 319 | B/. 319 |
| Arrastre de Perdida | 972 | - | 292 |
| | <u>2,039</u> | <u>319</u> | <u>611</u> |

Impuesto sobre la renta diferido

La Compañía registra el impuesto sobre la renta de acuerdo con lo que establece la Norma Internacional de Información Financiera No.12 “Impuesto Sobre la Renta” (NIIF 12).

Al 30 de septiembre de 2005, la Empresa ha calculado el activo por impuesto diferido por la suma de B/. 319. Estos importes resultan principalmente por la reserva de prima de antigüedad antes del año 1995 los cuales están disponibles para aplicar a futuros impuestos al momento del pago. Esta provisión se estima sobre la base arriba mencionada de B/.1,067 al 30 de septiembre de 2005. De acuerdo con la ley fiscal panameña, en el caso de la prima de antigüedad las futuras utilizaciones de la provisión se aplican al momento del pago de las prestaciones o del aporte al fondo de cesantía.

De acuerdo con la Norma Internacional de Información Financiera No.12, debe haber una certeza en la utilización del arrastre de pérdida fiscal 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 balance general 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 del impuesto diferido.

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 2004, de acuerdo a regulaciones fiscales vigentes.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

30 de Septiembre de 2005 – 2004

18. Dividendos pagados

Durante el año 2005, los dividendos por B/.1,370 por acción común (totalizando B/.281) fueron declarados y pagados.

Durante el año 2004, los dividendos por B/.3,400 por acción común (totalizando B/.697) fueron declarados y pagados.

19. Información de Segmentos

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

El segmento de almacenes es una empresa mayorista dedicada a representar y distribuir insumos agropecuarios al mayor y ofrece artículos de ferretería, construcción, hogar línea completa de mascotas y productos para jardinería.

El segmento de avícola se encuentra conformada por el área de producción, piensos, mercadeo y producción de valor agregado. El segmento de alimentos producción es donde los pies de crías reproductoras son preparadas para su ciclo de producción una vez en el período productivo las gallinas reproductoras proveen de huevos fértiles a las plantas de incubación. El segmento alimentos piensos está especializada en la fabricación de alimentos balanceado para animales principalmente para aves. El segmento de alimentos mercadeo es donde se da el proceso de comercialización y distribución de los pollos procesados, pollos vivos, huevos, productos de pollos y derivados. El segmento alimento valor agregado es la unidad de negocios responsables del procesamiento y comercialización de productos alimenticios, elaborados con carne de pollo.

El segmento de maquinaria es la empresa especializada en la distribución de vehículos comerciales, equipos y maquinarias destinados a la agricultura y la construcción, así como llantas para vehículos de pasajeros y comerciales. Adicionalmente, ofrece servicios de repuestos y taller para estos vehículos y equipos.

El segmento de maderas es la empresa dedicada a la fabricación de puertas sólidas de maderas y puertas tamboradas.

El segmento restaurantes es la cadena de restaurantes de comida rápida como pollo frito, asado, ensaladas, frituras, emparedados, bebidas gaseosas y refrescos de frutas naturales.

El segmento reforestadora es donde se efectúan los proyectos de reforestación de plantas forestales.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

30 de Septiembre de 2005 – 2004

20. Utilidad Básica por Acción

Las utilidades básicas por acción deben calcularse dividiendo la utilidad neta para el año, atribuible a accionistas número o cantidad de acciones comunes por el número de acciones comunes emitidas y en circulación.

| | 30 de septiembre 2005 | 30 de septiembre 2004 |
|--|----------------------------------|--------------------------|
| Utilidad (Pérdida) neta atribuible a accionistas acciones comunes para la ganancia básica por | <u>B/. 1,676</u> | <u>B/. (549)</u> |
| Número de acciones comunes en circulación aplicables a utilidades básica por acción | 205 | 205 |
| Utilidad (Perdida) básica por acción | <u>B/. 8,175</u> | <u>B/. (2,678)</u> |

No ha habido otras transacciones que se refieran a acciones comunes desde la fecha del informe y antes de la finalización de estos estados financieros.

21. Remuneración de Directores

Los miembros de la Junta Directiva recibieron una remuneración total de B/. 415 (2004 – B/.405). De esas cantidades, los Directores del Grupo Melo que tienen funciones ejecutivas recibieron la suma de B/. 369 (2004 – B/.323), y los Directores Externos sin funciones en el Grupo recibieron B/. 46 (2004- B/. 32)

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

30 de Septiembre de 2005 – 2004

22. Gastos Generales y Administrativos

A continuación se presenta un detalle de los gastos generales y administrativos por los trimestres terminados el 30 de septiembre:

| | 30 de Septiembre | |
|--|--------------------------|--------------------------|
| | 2005 | 2004 |
| Sueldos, comisiones y premios | B/. 12,067 | B/. 12,011 |
| Prestamos Laborales | 4,499 | 4,537 |
| Viajes, viáticos y transporte | 565 | 650 |
| Honorarios profesionales y legales | 1,239 | 1,089 |
| Seguros | 292 | 305 |
| Alquileres | 1,432 | 1,254 |
| Luz, teléfono y agua | 3,362 | 3,041 |
| Mantenimiento y reparación local | 1,113 | 972 |
| Mantenimiento de Maquinaria | 1,560 | 875 |
| Aseo y limpieza | 853 | 716 |
| Inventario | 68 | 71 |
| Envases, cartuchos y papelería | 1,470 | 1,492 |
| Gasto de oficina | 538 | 473 |
| Timbres y papel sellado | 139 | 134 |
| Impuestos | 301 | 402 |
| Cuentas malas | 334 | 369 |
| Entrega, flete y acarreo | 1,441 | 1,798 |
| Fumigación y medicamentos | 824 | 590 |
| Gastos de Publicidad | 1,029 | 1,245 |
| Gastos bancarios | 362 | 328 |
| Gasolina, diesel, lubricantes y grasas | 2,203 | 1,610 |
| Gastos de llantas y accesorios | 226 | 209 |
| Mantenimiento y repuestos de vehículos | 739 | 711 |
| Suministros y materiales | 647 | 536 |
| Camadas | 254 | 234 |
| Gasto de ITBMS | 432 | 409 |
| Gastos de ventas | 1,039 | 763 |
| Atención y alimentación a empleados | 947 | 929 |
| Alquiler de equipo | 30 | 22 |
| Gastos transferibles a costo | 63 | (31) |
| Misceláneos | 699 | 766 |
| | <u>B/. 40,767</u> | <u>B/. 38,510</u> |

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

30 de Septiembre de 2005 – 2004

23. Obligaciones y Contingencias

Las obligaciones y contingencias se detallan a continuación:

Obligaciones de arrendamientos financieros

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

| | 30 de septiembre <i>2005</i> | 31 de diciembre <i>2004</i> |
|---|--|--------------------------------|
| A un año | B/. 318 | B/. 413 |
| Después de un año pero antes de tres años | <u>275</u> | <u>98</u> |
| | <u>B/. 593</u> | <u>B/. 511</u> |

Contrato de licencia técnica y acuerdo de asistencia técnica

Existe contrato de licencia técnica y acuerdo de asistencia técnica entre Tyson Foods, Inc. y Empresas Melo, S. A. en el cual se establecen las siguientes obligaciones contractuales:

1. Una duración de diez años a partir del 1 de octubre de 1998. Podrá ser renovado automáticamente, a menos que una de las partes exprese intención de negociación con no menos de un mes de anticipación a la fecha de terminación del período original.
2. El pago de un porcentaje de las ventas netas de los productos licenciados con un mínimo de B/.200 anuales.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

30 de Septiembre de 2005 – 2004

23. Obligaciones y Contingencias (continuación)*Demandas**Procesos Civiles*

Proceso instaurado por Olmedo Acevedo Sevillano, Eduardo Bustamante Domingo González G., Armando Paredes y Rolando Morales contra Empresas Melo, S. A. y otros cuya demanda se encuentra pendiente de admisión y práctica de pruebas.

Proceso instaurado por Import Export Company Limited (Amex Ltd.) contra Arias & Arias Consultores, Cambria Mystic Corp., y Empresas Melo, S. A. cuya demanda se encuentra pendiente de traslado.

Procesos Penales y Administrativos

Proceso Penal por Homicidio Culposo (accidente de tránsito), seguido contra Reinaldo Vargas, en el cual se presentó un incidente de Daños y Perjuicios en contra de Empresas Melo, S. A. por una cuantía de B/2,378. En este proceso se llevo a cabo la audiencia ordinaria el 29 de diciembre de 2003 y se encuentra en el Juzgado Primero Penal de Penonomé, transcribiendo la audiencia para luego emitir sentencia de primera instancia.

La Administración nos ha indiciado que el Grupo cuenta con una póliza de Responsabilidad Civil General que cubriría las lesiones corporales, muerte y daños a la propiedad ajena causados en el

accidente, en caso de que fuera considerado responsable del hecho. Los demandantes han presentado adicionalmente reclamaciones altas por lucro cesante y daño moral.

Existen ocho procesos administrativos de tránsito todos en fases de apelación ante las respectivas Alcaldías o Gobernaciones y procesos penales por delitos Contra la Vida e Integridad personal (Lesiones personales u Homicidio Culposo) y que también tuvieron su génesis en accidentes de tránsitos en que se vieron involucrados personal que conducían vehículos de propiedad de Empresas Melo, S. A.

En los procesos administrativos y tanto los penales, se están defendiendo enérgicamente los intereses de Empresas Melo, S. A. Sin embargo, en caso que se obtenga un resultado desfavorable para Empresas Melo, S. A., en estos procesos, la compañía podría ser sujeta de demandas por los daños y perjuicios causados con motivos de los accidentes de tránsito que han originado estos procesos.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

30 de Septiembre de 2005 – 2004

Procesos Laborales

Proceso Laboral por anulación de la terminación laboral por mutuo consentimiento interpuesto contra Empresas Melo, S. A. por Juan Manuel Peña y el riesgo económico si se declara nulo el mutuo acuerdo sería que se entienda que la relación laboral no ha terminado y las costas.

División Avícola

Proceso Laboral por anulación de la terminación laboral por mutuo consentimiento indispuesto contra Empresas Melo, S. A. por Juan Manuel Peña y el riesgo económico si se declara nulo el mutuo acuerdo sería que se entienda que la relación laboral no ha terminado y las costas.

La Compañía a la fecha del balance general no ha efectuado ninguna reserva para cubrir el pago de estas demandas.

División Maderas

Proceso Laboral por Despido Injustificado interpuesto por José Gómez contra Empresas Melo S.A., en el que la parte actora reclama reintegro a su puesto de trabajo, salarios caídos, la devolución de una suma de dinero supuestamente descontada en forma ilegal por parte de la Compañía, más intereses, gastos y costos del proceso, con ocasión de un supuesto despido injustificado. El riesgo económico representa la suma de B/.8. El proceso se encuentra actualmente pendiente de que las Juntas de Conciliación y Decisión de Panamá notifiquen a las partes de la fecha de audiencia.

La Compañía a la fecha del balance general no ha efectuado ninguna reserva para cubrir el pago de estas demandas.

CONTENIDO

| | Página |
|---|---------------|
| Información General | 1 |
| Dictamen de Auditores | 2 |
| Balances Generales Consolidados | 3 |
| Estados Consolidados de Resultados | 5 |
| Estados Consolidados de Cambios en Inversión de Accionistas | 6 |
| Estados Consolidados de Flujos de Efectivo | 7 |
| Notas a los Estados Financieros Consolidados | 9 |
| 1: Información Corporativa | 14 |
| 2: Resumen de Políticas de Contabilidad Significativas | 15 |
| 3: Efectivo | 20 |
| 4: Documentos y Cuentas por Cobrar, Neto | 20 |
| 5: Préstamos por Cobrar, Neto | 20 |
| 6: Inventarios | 21 |
| 7: Inventario de Aves Ponedoras | 21 |
| 8: Inversión, al Método de Participación en el Patrimonio | 22 |
| 9: Propiedades, Equipos y Mejoras, Neto | 23 |
| 10: Inversión Forestal | 24 |
| 11: Gastos Acumulados y Otros Pasivos | 25 |
| 12: Convenio de Crédito | 25 |
| 13: Préstamos Generadores de Interés y Deudas | 26 |
| 14: Valores Comerciales Negociables | 27 |
| 15: Bonos por pagar | 27 |
| 16: Régimen de Incentivos Industriales | 29 |
| 17: Impuesto | 30 |
| 18: Dividendos Pagados | 31 |
| 19: Información de Segmentos | 31 |
| 20: Utilidad Básica por Acción | 32 |
| 21: Remuneración de Directores | 32 |
| 22: Gastos Generales y Administrativos | 33 |
| 23: Obligaciones y Contingencias | 34 |

Estados Financieros

Empresas Melo, S. A.

*Trimestres terminados el 30 de septiembre de 2005 y 2004
con Dictamen de los Auditores*

INFORMACIÓN GENERAL

Directores

| | |
|-------------------------|---|
| Arturo Melo Sarasqueta | Director Principal, Presidente y Ejecutivo Jefe |
| Arturo Melo Klepitch | Director Principal, Ejecutivo Jefe de Operaciones de Compañías Productoras de Alimentos y Secretario |
| Federico Melo Klepitch | Director Principal y Ejecutivo Jefe de Operaciones de Compañías Comerciales y Procesadoras de Maderas |
| Eduardo Jaspe | Director Principal, Vicepresidente Ejecutivo de Finanzas y Planeamiento y Tesorero |
| Virgilio Sosa | Director Principal |
| Manuel D. Cabarcos | Director Principal |
| Ricardo Delvalle | Director Principal |
| Nicolás Ardito Barletta | Director Principal |
| Alfonso De La Espriella | Director Principal |
| Miguel De Janón | Director Principal |
| Juan Carlos Fábrega | Director Principal |
| Laury Melo de Alfaro | Director Suplente |
| Federico Alvarado B. | Director Suplente |

Domicilio Social

Via España 2313, Río Abajo

Abogados

Santamaría, Barrios & Ordoñez
Encobros. com
Mendoza, Arias, Valle & Castillo
Mejía & Asociados
Vergara, Anguizola y Asociados
Suárez, Castellero, Holmes & Richa
Jennifer Jacinto Fuentes
Rivera, Bolívar y Castañedas

Bancos e Instituciones Financieras

Banco Continental de Panamá, S. A.
Banco Atlántico (Panamá), S. A.
Primer Banco del Istmo, S. A.
Banco Aliado, S. A.
Citibank, N.A.
Banco General, S. A.
Banco Internacional de Costa Rica, S. A.
BNP Paribas
HSBC Bank
BAC International Bank
Universal Trade and Finance
Corporación Interamericana de Inversiones

Tenedores Fiduciarios de Bonos

Banistmo Capital Markets Group Inc.
B.G. Investment Co. Inc.

Auditores

Ernst & Young

DICTAMEN DE AUDITORES INDEPENDIENTES

DICTAMEN DE AUDITORES INDEPENDIENTES A LA JUNTA DIRECTIVA Y ACCIONISTAS DE GRUPO MELO, S. A.

Hemos auditado los balances generales consolidados adjuntos de Grupo Melo, S. A. y sus subsidiarias (el Grupo) al 31 de diciembre de 2004 y 2003, y los respectivos estados consolidados de resultados, cambios en inversión de accionistas y flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas. Estos estados financieros consolidados son responsabilidad de la Gerencia del Grupo. Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre estos estados financieros consolidados con base en nuestras auditorías.

Efectuamos nuestras auditorías de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría. Estas Normas requieren la planificación y ejecución de la auditoría para obtener una seguridad razonable de que los estados financieros consolidados están libres de afirmaciones equívocas importantes. Una auditoría comprende el examen, en base a pruebas, de evidencias que respalden las cifras y las revelaciones en los estados financieros consolidados. Una auditoría comprende, asimismo, una evaluación de los principios de contabilidad utilizados y de las estimaciones significativas hechas por la Gerencia, así como una evaluación de la presentación general de los estados financieros consolidados. Consideramos que nuestras auditorías proveen una base razonable para nuestra opinión.

En nuestra opinión, los estados financieros consolidados presentan una evaluación justa y razonable de la situación financiera del Grupo al 31 de diciembre de 2004 y 2003, y los resultados consolidados de sus operaciones y sus flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera.

19 de marzo de 2005
Panamá, República de Panamá

BALANCES GENERALES CONSOLIDADOS

31 de diciembre de 2004 y 2003

| | <i>Notas</i> | 2004 | 2003 |
|--|--------------|-----------------------------------|-----------------------------------|
| ACTIVOS | | | |
| Activos Corrientes | | | |
| Efectivo | 3 | B/. 2,625,385 | B/. 2,599,587 |
| Documentos y cuentas por cobrar, neto | 4 | 19,187,771 | 21,623,835 |
| Préstamos por cobrar, neto | 5 | 24,549 | 14,305 |
| Inventarios, neto | 6 | 30,163,187 | 26,942,573 |
| Inventario de aves ponedoras | 7 | 557,676 | 385,235 |
| Terrenos lotificados para la venta | | 3,562,174 | 3,820,406 |
| Impuesto sobre la renta pagado por adelantado | | 634,028 | 651,369 |
| Fondo de cesantía | | 1,874,301 | 1,628,178 |
| Gastos pagados por adelantado | | 426,266 | 710,344 |
| | | <u>59,055,337</u> | <u>58,375,832</u> |
| Activos No Corrientes | | | |
| Documentos por cobrar, neto de porción corriente | 4 | 4,519,993 | 2,234,881 |
| Impuesto sobre la renta diferido | 17 | 610,309 | 613,033 |
| Inversión, al método de participación en el patrimonio | 8 | 1,754,881 | 1,409,567 |
| Terrenos por lotificar | | 5,352,680 | 5,263,131 |
| Propiedades, equipos y mejoras, neto | 9 | 51,656,040 | 54,682,072 |
| Inversión forestal | 10 | 3,240,827 | 2,117,942 |
| Otros activos | | 3,802,198 | 3,861,444 |
| | | <u>70,936,928</u> | <u>70,182,070</u> |
| TOTAL ACTIVOS | | <u>B/. 129,992,265</u> | <u>B/. 128,557,902</u> |

| | <i>Notas</i> | <i>2004</i> | <i>2003</i> |
|---|--------------|-------------------------------|------------------------|
| PASIVOS E INVERSIÓN DE ACCIONISTAS | | | |
| Pasivos Corrientes | | | |
| Préstamos generadores de interés y deudas | 12, 13 | B/. 23,808,034 | B/. 21,854,186 |
| Valores comerciales negociables | 14 | 4,000,000 | - |
| Bonos por pagar | 15 | 2,245,164 | 6,369,311 |
| Documentos y cuentas por pagar - comerciales | | 18,148,298 | 17,018,688 |
| Reserva para prima de antigüedad e indemnización | | 2,656,236 | 2,520,739 |
| Gastos acumulados y otros pasivos | 11 | <u>1,794,352</u> | <u>1,633,498</u> |
| | | <u>52,652,084</u> | <u>49,396,422</u> |
| Pasivos No Corrientes | | | |
| Préstamos generadores de interés y deudas | 13 | 4,099,840 | 7,071,857 |
| Bonos por pagar | 15 | 32,858,996 | 30,854,160 |
| Depósitos de clientes | | - | 2,660 |
| Interés minoritario | | 90,862 | 86,082 |
| | | <u>37,049,698</u> | <u>38,014,759</u> |
| Obligaciones y contingencias | 25 | | |
| Inversión de Accionistas | | | |
| Capital emitido (acciones comunes, sin valor nominal; acciones autorizadas: 2,500,000; acciones emitidas y en circulación: 2,328,314) | | 21,390,853 | 21,390,853 |
| Acciones en tesorería – 4,000 | | (123,305) | - |
| Utilidades retenidas | | 19,104,313 | 19,837,246 |
| Impuesto complementario | | (81,378) | (81,378) |
| Total Inversión de Accionistas | | <u>40,290,483</u> | <u>41,146,721</u> |
| TOTAL PASIVOS E INVERSIÓN DE ACCIONISTAS | | <u>B/. 129,992,265</u> | <u>B/. 128,557,902</u> |

ESTADOS CONSOLIDADOS DE RESULTADOS

Años terminados el 31 de diciembre de 2004 y 2003

| | <i>Notas</i> | <i>2004</i> | <i>2003</i> |
|--|--------------|----------------------------|----------------------|
| Ingresos | | | |
| Ventas netas | | B/. 154,977,470 | B/. 134,731,226 |
| Costo de ventas | | <u>(92,477,107)</u> | <u>(72,222,207)</u> |
| Utilidad bruta | | 62,500,363 | 62,509,019 |
| Otros ingresos | 22 | 1,808,724 | 820,179 |
| Ganancia surgida por cambios en el valor razonable menos los costos estimados hasta el punto de venta del inventario de aves ponedoras y la inversión forestal | | 966,554 | 93,047 |
| Gastos generales y administrativos | 23 | (54,974,716) | (51,051,787) |
| Depreciación y amortización | 9 | <u>(4,995,225)</u> | <u>(4,907,017)</u> |
| Utilidad en actividades operativas | | 5,305,700 | 7,463,441 |
| Intereses ganados | | 598,496 | 733,921 |
| Intereses y cargos financieros | | <u>(5,585,370)</u> | <u>(5,598,670)</u> |
| Utilidad por actividades operativas antes del impuesto sobre la renta | | 318,826 | 2,598,692 |
| Impuesto sobre la renta | 17 | <u>(28,840)</u> | <u>(206,240)</u> |
| Utilidad antes de la participación en pérdida en inversión en asociadas e interés minoritario | | 289,986 | 2,392,452 |
| Participación en pérdida en inversión | 8 | (113,881) | (105,281) |
| Interés minoritario | | <u>(14,322)</u> | <u>(23,714)</u> |
| Utilidad neta | 24 | <u>B/. 161,783</u> | <u>B/. 2,263,457</u> |
| Utilidad por acción | 20 | <u>B/. 0.07</u> | <u>B/. 0.97</u> |

ESTADOS CONSOLIDADOS DE CAMBIOS EN INVERSIÓN DE ACCIONISTAS

Años terminados el 31 de diciembre de 2004 y 2003

| | <i>Nota</i> | <i>Capital Emitido</i> | <i>Acciones en Tesorería</i> | <i>Utilidades Retenidas</i> | <i>Impuesto Complementario</i> | <i>Total</i> |
|-----------------------------------|-------------|------------------------------|----------------------------------|---------------------------------|------------------------------------|------------------------------|
| Al 1 de enero de 2003 | | B/. 21,390,853 | B/. - | B/. 17,994,825 | B/. (89,546) | B/. 39,296,132 |
| Utilidad neta | | - | - | 2,263,457 | - | 2,263,457 |
| Dividendos pagados | 18 | - | - | (421,036) | - | (421,036) |
| Impuesto complementario | | - | - | - | 8,168 | 8,168 |
| Al 31 de diciembre de 2003 | | 21,390,853 | - | 19,837,246 | (81,378) | 41,146,721 |
| Utilidad neta | | - | - | 161,783 | - | 161,783 |
| Dividendos pagados | 18 | - | - | (894,716) | - | (894,716) |
| Readquisición de acciones | | - | (123,305) | - | - | (123,305) |
| Al 31 de diciembre de 2004 | | <u>B/. 21,390,853</u> | <u>B/. (123,305)</u> | <u>B/. 19,104,313</u> | <u>B/. (81,378)</u> | <u>B/. 40,290,483</u> |

ESTADOS CONSOLIDADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO

Años terminados el 31 de diciembre de 2004 y 2003

| | <i>Notas</i> | <i>2004</i> | <i>2003</i> |
|--|--------------|--------------------|--------------------|
| Flujos de efectivo de actividades de operación | | | |
| Utilidad antes del impuesto sobre la renta | | B/. 318,826 | B/. 2,598,692 |
| Ajustes por: | | | |
| Depreciación y amortización | 9 | 4,995,225 | 4,907,017 |
| Estimación para cuentas de cobro dudoso | 5 | 190,632 | 513,067 |
| Estimación para inventario de lento movimiento u obsolescencia | | - | 64,275 |
| Reserva para prima de antigüedad e indemnización | | 374,101 | 386,778 |
| Ganancia surgida por cambios en el valor razonable menos los costos estimados hasta el punto de venta del inventario de aves ponedoras y la inversión forestal | | (878,655) | (93,042) |
| Intereses pagados | | 5,585,370 | 5,598,670 |
| Intereses ganados | | (598,496) | (733,921) |
| Resultado de las operaciones antes de cambios en el capital de trabajo | | 9,987,003 | 13,241,536 |
| Documentos y cuentas por cobrar | | (39,680) | (1,899,728) |
| Préstamos por cobrar | | (10,244) | 126,823 |
| Inventarios | | | (3,220,614) |
| 343,092 | | | |
| Inventario de aves ponedoras | | (172,441) | (385,235) |
| Terrenos lotificados para la venta | | 168,683 | (107,700) |
| Gastos pagados por adelantado | | 284,078 | (274,693) |
| Documentos y cuentas por pagar - comerciales | | 1,129,610 | 329,123 |
| Gastos acumulados y otros pasivos | | 160,854 | 132,561 |
| Prima de antigüedad pagada | | (238,604) | (295,320) |
| Depósitos de clientes | | (2,660) | (49,174) |
| Efectivo derivado de las operaciones | | 8,045,985 | 11,161,285 |
| Intereses pagados | | (5,585,370) | (5,598,670) |
| Intereses ganados | | 598,496 | 733,921 |
| Impuestos sobre la renta pagado | | (8,775) | (25,172) |
| Flujos de efectivo neto de actividades de operación | | 3,050,336 | 6,271,364 |
| Flujos de efectivo de actividades de inversión | | | |
| Fondo de cesantía | | (246,123) | (92,521) |
| Inversión, al método de participación en el patrimonio | 8 | (582,500) | - |
| Compra de propiedades, equipos y mejoras, neto de retiros | 9 | (1,969,193) | (6,893,429) |
| Inversión forestal | | (244,230) | (242,918) |
| Flujos de efectivo neto usado en actividades de inversión | | (3,042,046) | (7,228,868) |

ESTADOS CONSOLIDADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO continuación

Años terminados el 31 de diciembre de 2004 y 2003

| | <i>2004</i> | <i>2003</i> |
|--|----------------------|----------------------|
| Flujos de efectivo de actividades de financiamiento | | |
| Otros activos | B/. 59,246 | B/. (895,168) |
| Pagos de préstamos y arrendamientos | (47,846,168) | (46,540,147) |
| Productos de préstamos nuevos y arrendamientos | 48,708,688 | 50,454,558 |
| Emisión de bonos | 6,000,000 | 3,000,000 |
| Redención de bonos | (6,000,000) | (5,778,539) |
| Dividendos pagados | (894,716) | (421,036) |
| Interés minoritario | (9,542) | - |
| Impuesto complementario | - | 8,168 |
| Flujos de efectivo neto de (usado en) actividades de financiamiento | 17,508 | (172,164) |
| Aumento (disminución) neta en el efectivo | 25,798 | (1,129,668) |
| Efectivo al 1 de enero | 2,599,587 | 3,729,255 |
| Efectivo al 31 de diciembre | B/. 2,625,385 | B/. 2,599,587 |

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

31 de diciembre de 2004 y 2003

1. Información Corporativa

Los estados financieros consolidados de Grupo Melo, S. A. por los años terminados el 31 de diciembre de 2004 y 2003 fueron autorizados para su emisión de acuerdo a acta de Junta Directiva de 19 de marzo de 2005. Grupo Melo, S. A., es una empresa que está incorporada en la República de Panamá.

Grupo Melo, S. A. es la empresa tenedora de las acciones de sus compañías subsidiarias que están agrupadas en divisiones con diversas actividades económicas, tales como: ventas al por mayor y al por menor de mercancía seca; cría, engorde, procesamiento y venta de aves de corral; venta de maquinarias agrícolas e industriales, equipo automotriz y afines; procesamiento y venta de madera; venta de materiales de construcción; cadena de restaurantes de comidas rápidas, preparación de alimentos, bienes raíces y reforestación. Sus ventas son principalmente a consumidores locales. Entre sus principales proveedores están: Isuzu Motor Corporation, John Deere Intercontinental, Syngenta, S. A., Bremer Pharma, Pfizer, S. A., Monsanto, S. A. y Pioneer Seed.

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003 el Grupo tenía 3,005 empleados permanentes y 357 empleados eventuales y 2,884 empleados permanentes y 304 empleados eventuales, respectivamente.

Gobierno Corporativo

Resumen de políticas del Gobierno Corporativo

Las políticas y prácticas de la Junta Directiva incorporan normas de Gobierno Corporativo. Estas normas que rigen el Grupo y sus empresas subsidiarias han sido establecidas de manera voluntaria.

El funcionamiento del Gobierno Corporativo se hace a través de una Comisión de miembros de la Junta Directiva existiendo además una Comité de Auditoría.

Los objetivos del Gobierno Corporativo que se adoptaron a partir de su creación tienen los siguientes propósitos:

- Establecer guías específicas para el funcionamiento de la Junta Directiva y el Comité Ejecutivo.
- Promover prácticas sanas de gestión administrativa.
- Establecer disposiciones claras para la cadena de mando y delegación de autoridad y responsabilidad.
- Crear proceso de identificación, verificación y control del riesgo operativo y moral.
- Establecer políticas de compensación ejecutiva y evaluación de rendimiento de la Alta Gerencia.
- Velar por el cumplimiento del Código de Ética del Grupo.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

31 de diciembre de 2004 y 2003

1. Información Corporativa (continuación)

Las guías de funcionamiento de la Junta Directiva establecen los siguientes parámetros:

- Políticas de información y comunicación con los accionistas y terceros.
- Procedimientos para toma de decisiones y resolución de conflictos de interés entre Directores y Ejecutivos claves.
- Verificación de cumplimiento de política contable y medidas de control de riesgos.
- Aprobación de los objetivos estratégicos corporativos.
- Continuo monitoreo y evaluación del desempeño administrativo y financiero.

Comité Ejecutivo

El Comité Ejecutivo de Grupo Melo se reúne semanalmente y sus decisiones son ratificadas por las reuniones ordinarias mensuales de la Junta Directiva de Grupo Melo, S. A. La cláusula novena del Pacto Social constitutivo de la sociedad anónima de Grupo Melo, S. A. establece las funciones del Comité Ejecutivo que son las de tomar las decisiones sobre la dirección de los negocios, la administración, los objetivos y las políticas de la sociedad que no pueden esperar la convocatoria de una reunión de la Junta Directiva. Pero las decisiones que adopte el Comité Ejecutivo estarán sujetas a la ratificación o modificación de la Junta Directiva.

El Comité Ejecutivo de la Junta Directiva que actuará por delegación de la Junta Directiva, estará integrado por tres (3) miembros principales y tres (3) miembros suplentes.

Los miembros principales del Comité Ejecutivo de la Junta Directiva serán las personas que ocupen los cargos de Directores-Dignatarios de la Junta Directiva y que a la vez pertenezcan a la administración de la sociedad o sus subsidiarias, y los miembros suplentes serán tres ejecutivos de la sociedad o de sus afiliadas subsidiarias, designados por los miembros principales.

Comités Permanentes de la Junta Directiva

Los Comités de Auditoría, Compensación Ejecutiva y Gobernabilidad y Estrategia conforman los tres comités permanentes de la Junta Directiva de Grupo Melo, S. A. Estos Comités fueron constituidos en la reunión ordinaria de la Junta Directiva de Grupo Melo, S. A. celebrada el 24 de junio de 2000. Los miembros actuales son:

Comité de Auditoría

Miguel De Janón - Principal
Manuel D. Cabarcos - Principal
Eduardo Jaspe L. - Principal
Federico Melo K. - Suplente

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

31 de diciembre de 2004 y 2003

1. Información Corporativa (continuación)

Comité de Compensación Ejecutiva

Alfonso De La Espriella - Principal
Juan Carlos Fábrega - Principal
Ricardo Delvalle - Principal
Laury M. de Alfaro - Suplente

Comité de Gobernabilidad y Estrategia

Arturo D. Melo S. - Principal
Nicolás A. Barletta - Principal
Arturo D. Melo K. - Principal
Juan C. Fábrega - Principal
Virgilio Sosa - Principal

En caso de ausencia de alguno de los miembros principales de dichos comités, los directores suplentes quedarán habilitados para actuar con derecho a voz y voto. La participación de los empleados 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.

Comité de Auditoría

Son funciones del Comité de Auditoría:

- Evaluar y aprobar los estados financieros 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.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

31 de diciembre de 2004 y 2003

1. Información Corporativa (continuación)

- Analizar los estados financieros 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.
- Ayudar a la búsqueda de soluciones que permitan disminuir la deuda de corto plazo del Grupo y velar por la reducción de la relación deuda / capital del Grupo.
- En el proceso de cumplimiento de sus funciones el Comité podrá:
 - a) Llevar a cabo inspecciones / visitas in situ a cualquiera de las subsidiarias agrupadas en divisiones y unidades administrativas del Grupo previo aviso al Presidente del Grupo Melo.
 - b) Requerir la presencia ante el Comité tanto del contralor, el director de auditoría interna, los vicepresidentes, gerentes o principales ejecutivos de las distintas subsidiarias agrupadas en divisiones del Grupo, citándolos, para tal efecto, con no menos de 2 semanas de anticipación informándoles del tema motivo de la citación.

Comité de Compensación Ejecutiva

Misión: Definir una política efectiva y consistente dirigida a reclutar y mantener los mejores ejecutivos del mercado. Para tal propósito el Comité brindará a la Dirección de Recursos Humanos las bases filosóficas y los procedimientos adecuados para ofrecer un ambiente laboral positivo, una remuneración y beneficios competitivos, así como oportunidades de crecimiento profesional y personal dentro del Grupo Melo.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

31 de diciembre de 2004 y 2003

1. Información Corporativa (continuación)

Objetivo: Lograr una baja rotación del personal ejecutivo del Grupo Melo.

Plan de Trabajo Permanente

- 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 cada cinco años.
- 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

Son funciones del 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 la normas de Gobierno Corporativo para mantenerlas vigentes a cambios y nuevas exigencias del marco Corporativo.
- Velar por el cumplimiento del Código de Ética institucional.
- 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.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

31 de diciembre de 2004 y 2003

1. Información Corporativa (continuación)

Principios de Ética Corporativa

En reunión ordinaria de la Junta Directiva de la sociedad Grupo Melo, S. A. celebrada el 29 de diciembre de 2001 se aprobó la Declaración de Principios de Ética Corporativa de la corporación de empresas denominada Grupo Melo:

- Asumir una actitud responsable y honesta para con todos aquellos a quienes se deben y con quien 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 corporación, indistintamente de su jerarquía dentro del Grupo y velar porque no exista el acoso, el hostigamiento ni la discriminación en cualquier de los niveles de la organización.
- Desempeñar con integridad, honradez y responsabilidad las labores en la corporación; y responder con veracidad sobre las actividades dentro del Grupo; brindar cooperación y trabajar en equipo en busca de la mejor utilidad para la corporación.
- Hacer de conocimiento de la corporación toda información relevante para los intereses del Grupo. 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 del Grupo, así como frente a todos aquellos grupos o personas que tienen relación directa o indirecta con la organización.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

31 de diciembre de 2004 y 2003

2. Resumen de Políticas de Contabilidad Significativas

Base de preparación

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”) y los requerimientos aplicables de las leyes de la República de Panamá.

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

Principios de consolidación

Los estados financieros consolidados incluyen las cuentas de Grupo Melo, S. A. y sus subsidiarias controladas: Melo y Compañía, S. A., Inmobiliaria Los Libertadores, S. A., Maderas Sterling, S. A., Comercial de Materiales (antes Comercial Maderera, S. A.); Alimentos Melo, S. A., Empacadora Avícola, S. A., Comercial Avícola, S. A., Embutidos y Conservas de Pollo, S. A., Sarasqueta y Cía., S. A., Empolladora Panamá, S. A., Avícola Consolidada, S. A.; Compañía Panameña de Maquinaria, S. A., Copama de Azuero, S. A., Copama de David, S. A., Inversiones Chicho, S. A.; Maderas y Materiales de Construcción, S. A.; Corporación Pío, Pío, S. A., Estrategias y Restaurantes, S. A., Restaurantes Melo, S. A.; Altos de Vistamares, S. A., Desarrollo Urania, S. A., Desarrollo Oria, S. A., Desarrollo Ana Luz, S. A., Desarrollo Nuario, S. A., Desarrollo Amaya, S. A.; Reforestadora El Zapallal, S. A., Reforestadora Los Miradores, S. A.; Edificaciones y Materiales, S. A., Financiera Mercantil, S. A., después de la eliminación de todas las transacciones significativas entre compañías.

Los estados financieros de las subsidiarias son preparados para el mismo período que la Compañía Matriz utilizando políticas de contabilidad consistentes.

El interés minoritario corresponde a la participación minoritaria de accionistas en las subsidiarias Estrategias y Restaurantes, S. A. que no son controladas por el Grupo.

Uso de estimaciones

La preparación de los estados financieros consolidados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera requiere que la Gerencia del Grupo efectúe estimaciones y supuestos relacionados a la presentación de activos, pasivos y revelación de pasivos contingentes. Los resultados reales pueden diferir de estas situaciones. Las estimaciones importantes que son particularmente susceptibles a cambios significativos se relacionan con la determinación de la estimación para cuentas de cobro dudoso, estimación para préstamos de cobro dudoso, la estimación para inventario de lento movimiento y estimación para prima de antigüedad.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

31 de diciembre de 2004 y 2003

2. Resumen de Políticas de Contabilidad Significativas (continuación)

Efectivo

Efectivo en caja y en bancos que son mantenidos hasta su vencimiento son registrados al costo.

Documentos y cuentas por cobrar

Los documentos y cuentas por cobrar, que generalmente tienen 30-90 días de término, son reconocidos y registrados al monto original de la factura menos la estimación para cuentas de cobro dudoso.

Una estimación de cuentas de cobro dudoso es hecha cuando la cobrabilidad del monto total de la factura no es probable. Las cuentas malas son dadas de baja de la estimación cuando se les identifica.

Inventarios

Los inventarios son valorados al costo o más bajo del mercado.

| | |
|---|---|
| Productos terminados | Costo promedio. |
| Inventario de maquinarias y automóviles | Costos específicos según factura del proveedor. |
| Terrenos lotificados para la venta | Terrenos comprados para desarrollo y reventa son valorados al costo o el valor neto realizable. |

Estimación para inventarios de lento movimiento u obsolescencia

La Gerencia mantiene una política establecida para la determinación de la estimación para inventarios de lento movimiento u obsolescencia basados en el tipo de producto, y la rotación del inventario. Los inventarios que resulten con poca rotación cada año son rebajados de la estimación. Para la determinación de la estimación de lento movimiento u obsolescencia se utilizan los siguientes criterios:

División Maquinaria

| | |
|--|-----------------|
| Inventario de piezas agrícola e industrial | - 50% al mes 61 |
| Llantas agro-industriales | - 50% al mes 61 |
| Llantas de camiones | - 50% al mes 49 |
| Llantas de vehículos | - 50% al mes 37 |

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

31 de diciembre de 2004 y 2003

2. Resumen de Políticas de Contabilidad Significativas (continuación)

Provisión para inventarios de lento movimiento u obsolescencia (continuación)

Transcurrido los 12 meses subsiguientes se efectuará una reserva del 50% del costo mensual restante.

División Almacenes

| | |
|--------------------------|-------------------------------|
| Inventario de mercancías | P1 sin ventas de 6-12 meses |
| | P2 sin ventas de 12-24 meses |
| | P3 sin ventas más de 24 meses |
| | 10%-25 meses |
| | 15%-26 a 36 meses |
| | 20%-37 a 48 meses |
| | 55%-48 meses y más |

Fondo de cesantía / prima de antigüedad e indemnización acumuladas

Las leyes laborales 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 e 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 solo los intereses que devenga el fondo corresponden al Grupo.

Inversión en asociadas

La inversión en asociadas sobre las cuales el Grupo tiene una influencia significativa (típicamente aquellas que son poseídas del 20% al 50%) es contabilizada por el método de participación en el patrimonio y es registrada en el balance al menor del monto de participación en el patrimonio y la cantidad recobrable, y la cantidad prorrata de la ganancia (pérdida) es incluida en operaciones. La inversión del Grupo en asociadas consiste en 50% del patrimonio en Procesadora Moderna, S. A., 50% del patrimonio en Compañía Ulises, S. A., 25% del patrimonio en Panamá Grain Terminal, S. A., 50% del patrimonio en Bulk Cargo, S. A., un 16% del patrimonio de Comercializadora Regional Centroamericana, Inc. y 50% en el patrimonio de Recuperación de Proteínas, S. A.

Propiedades, equipos y mejoras

Las propiedades, equipos y mejoras son valorados al costo menos depreciación y amortización acumuladas más cualquier otro deterioro. Generalmente, la depreciación y amortización son calculadas en base a línea recta sobre la vida estimada del activo como sigue:

| | |
|-----------------------|-------------------|
| Edificios y mejoras | - de 30 a 40 años |
| Maquinarias y equipos | - de 3 a 16 años |

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

31 de diciembre de 2004 y 2003

2. Resumen de Políticas de Contabilidad Significativas (continuación)

Propiedades, equipos y mejoras (continuación)

Los montos son revisados a la fecha del balance para estimar si éstos están contabilizados en exceso de su valor de recobro, y donde el valor excede su valor de recobro estimado, los activos son rebajados a su valor de recuperación. Los valores registrados de propiedad, planta y equipo 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.

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 operaciones.

Cuentas y gastos acumulados por pagar

Pasivos por cuentas y gastos acumulados por pagar que normalmente son pagados en un término de 30-90 días, son registrados al costo, que es el valor justo de lo comprado para ser pagado en el futuro por mercancías y servicios recibidos, fueren o no facturados al Grupo.

Préstamos generadores de interés y deudas

Todos los préstamos generadores de interés y deudas 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, todos 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.

Impuesto sobre la renta diferido

El impuesto sobre la renta diferido surge por las diferencias de tiempo resultantes de ingresos y gastos que entran en la determinación de las utilidades financieras y aquellas reportadas para fines impositivos.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

31 de diciembre de 2004 y 2003

2. Resumen de Políticas de Contabilidad Significativas (continuación)

Impuesto sobre la renta diferido (continuación)

En la determinación del impuesto sobre la renta diferido debe haber una certeza en la utilización del arrastre de pérdida fiscal 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 balance general 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 del impuesto diferido. Debido a la incertidumbre de que se utilice en el futuro este activo por impuesto sobre la renta diferido, el Grupo registra el impuesto diferido por arrastre de pérdida en base al monto que considera recuperable en años subsiguientes y no sobre la totalidad de las pérdidas acumuladas.

El activo por impuesto diferido debe ser medido a las tasas de impuestos que se espera apliquen al ejercicio cuando el activo se realice, basados en tasas de impuestos (y leyes de impuesto) que hayan sido decretadas o sustancialmente decretadas para la fecha del balance.

Arrendamientos

Arrendamientos financieros, en los cuales se transfiere al Grupo sustancialmente todos los riesgos y beneficios incidentales a 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 operaciones.

Los activos capitalizados arrendados son depreciados sobre el más corto de la vida útil estimada del activo o el término del arrendamiento.

Acciones de capital

Las acciones comunes de capital son reconocidas al valor justo del bien recibido por el Grupo. Cuando el capital es recomprado, el monto pagado es reconocido como un cargo al capital y reportado en el balance general como acciones en tesorería.

Ingresos

Los ingresos son reconocidos en función de que los beneficios económicos fluyan hacia el Grupo y que puedan ser fácilmente medidos.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

31 de diciembre de 2004 y 2003

2. Resumen de Políticas de Contabilidad Significativas (continuación)

Ingresos (continuación)

Venta de mercancía

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

Prestación de servicios

El ingreso es reconocido hasta el grado que sean conocidos los gastos que serán recuperables.

Interés

El ingreso es reconocido en el momento en que el interés sea acumulado (tomando en consideración la tasa efectiva del activo) a menos que su cobrabilidad esté en duda.

Comisión

El ingreso por comisión de manejo se reconoce sobre una base proporcional al tiempo de duración del préstamo.

3. Efectivo

Al 31 de diciembre el efectivo se detallan a continuación:

| | <i>2004</i> | <i>2003</i> |
|--------------------|----------------------|----------------------|
| Caja | B/. 72,843 | B/. 54,596 |
| Cuentas corrientes | <u>2,552,542</u> | <u>2,544,991</u> |
| | <u>B/. 2,625,385</u> | <u>B/. 2,599,587</u> |

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS**31 de diciembre de 2004 y 2003****4. Documentos y Cuentas por Cobrar, Neto**

Los documentos y cuentas por cobrar, al 31 de diciembre, se detallan a continuación:

| | <i>2004</i> | <i>2003</i> |
|--|-----------------------------|-----------------------------|
| Porción corriente de documentos por cobrar | B/. 8,117,748 | B/. 7,715,316 |
| Cuentas por cobrar - clientes | <u>14,915,017</u> | <u>15,456,600</u> |
| | <u>23,032,765</u> | <u>23,171,916</u> |
| Estimación para cuentas de cobro dudoso | <u>(527,177)</u> | <u>(629,626)</u> |
| | <u>22,505,588</u> | <u>22,542,290</u> |
| Cuentas por cobrar - varias: | | |
| Empleados | 219,986 | 220,757 |
| Otras | <u>982,190</u> | <u>1,095,669</u> |
| | <u>23,707,764</u> | <u>23,858,716</u> |
| Menos: porción corriente | <u>19,187,771</u> | <u>21,623,835</u> |
| | <u><u>B/. 4,519,993</u></u> | <u><u>B/. 2,234,881</u></u> |

5. Préstamos por Cobrar, Neto

Un detalle de los préstamos por cobrar, al 31 de diciembre, se presenta a continuación:

| | <i>2004</i> | <i>2003</i> |
|---|--------------------------|--------------------------|
| Financiamiento de automóviles | B/. 223,796 | B/. 231,216 |
| Préstamos personales | 2,538 | 3,505 |
| Préstamos comerciales | <u>46,907</u> | <u>77,277</u> |
| | <u>273,241</u> | <u>311,998</u> |
| Estimación para préstamos de cobro dudoso | <u>(174,092)</u> | <u>(174,092)</u> |
| | 99,149 | 137,906 |
| Intereses diferidos | (64,597) | (87,259) |
| Seguros | <u>(10,003)</u> | <u>(36,342)</u> |
| | <u><u>B/. 24,549</u></u> | <u><u>B/. 14,305</u></u> |

6. Inventarios, Neto

Al 31 de diciembre los inventarios se detallan como sigue:

| | <i>2004</i> | <i>2003</i> |
|---|------------------------------|------------------------------|
| Mercancía y materiales | B/. 18,381,943 | B/. 16,445,326 |
| Maquinarias y equipos | 2,045,614 | 1,347,957 |
| Automóviles y repuestos | 3,103,851 | 2,552,029 |
| Aves, huevos y alimentos | 2,848,939 | 3,663,345 |
| Llantas, baterías y otros | <u>1,228,778</u> | <u>1,273,419</u> |
| | <u>27,609,125</u> | <u>25,282,076</u> |
| Menos estimación de inventario de lento movimiento u obsolescencia | <u>(46,903)</u> | <u>(64,275)</u> |
| | <u>27,562,222</u> | <u>25,217,801</u> |
| Inventario en tránsito | <u>2,600,965</u> | <u>1,724,772</u> |
| | <u><u>B/. 30,163,187</u></u> | <u><u>B/. 26,942,573</u></u> |

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS**31 de diciembre de 2004 y 2003****7. Inventario de Aves Ponedoras**

| | <i>2004</i> | <i>2003</i> |
|--|--------------------|--------------------|
| Conciliación de los valores en libros del inventario de aves ponedoras al 1 de enero de 2004 | B/. 385,235 | B/. 464,245 |
| Aumento (disminución) debidos a compras, mortalidad y depreciación acumulada de aves ponedoras | <u>172,441</u> | <u>(79,010)</u> |
| Total | <u>B/. 557,676</u> | <u>B/. 385,235</u> |

La NIC 41 establece la presentación en los estados financieros y la información a revelar relacionadas con la actividad agrícola y la transformación biológica de animales vivos o activos biológicos.

8. Inversión, al Método de Participación en el Patrimonio

Al 31 de diciembre las inversiones consisten en:

| | <i>% de Participación</i> | <i>Inversión al Costo</i> | |
|---|---------------------------|---------------------------|----------------------|
| | | <i>2004</i> | <i>2003</i> |
| Procesadora Moderna, S. A. | 50% | B/. 1,848,909 | B/. 1,848,909 |
| Endicott International Ltda. | 50% | - | 240,000 |
| Compañía Ulises, S. A. | 50% | 134,760 | 134,760 |
| Panama Grain Terminal, S. A. | 25% | 100,000 | 100,000 |
| Bulk Cargo, S. A. | 50% | 37,500 | 37,500 |
| Comercializadora Regional Centroamericana, Inc. | 16% | 50,000 | 50,000 |
| Recuperación de Proteínas, S. A. | 50% | <u>570,000</u> | - |
| | | 2,741,169 | 2,411,169 |
| Participación en pérdida acumuladas iniciales | | (1,061,593) | (956,312) |
| Participación en pérdida del año | | (113,881) | (105,281) |
| Retiro de inversión | | <u>116,695</u> | - |
| Participación en pérdidas al final del año | | <u>(1,058,779)</u> | <u>(1,061,593)</u> |
| | | 1,682,390 | 1,349,576 |
| Otras inversiones | | <u>72,491</u> | <u>59,991</u> |
| | | <u>B/. 1,754,881</u> | <u>B/. 1,409,567</u> |

La inversión en Panama Grain Terminal, S. A. se presenta al costo, ya que la misma al 31 de diciembre de 2004 no ha iniciado operaciones. El Grupo permutó su inversión en Endicott Internacional, Ltda. por 4,000 acciones del Grupo Melo, S. A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS**31 de diciembre de 2004 y 2003****9. Propiedades, Equipos y Mejoras, Neto**

| | <i>Propiedades</i> | <i>Maquinaria y Equipos</i> | <i>Equipo Arrendado</i> | <i>Construcción en Proceso</i> | <i>Total</i> |
|--|-----------------------|-----------------------------|-------------------------|--------------------------------|-----------------------|
| Al 1 de enero de 2004, neto de depreciación y amortización acumuladas | B/. 31,810,852 | B/. 18,977,110 | B/. 709,766 | B/. 3,184,344 | B/. 54,682,072 |
| Adiciones | 752,186 | 2,851,470 | 278,599 | 2,190,833 | 6,073,088 |
| Reclasificaciones | 783,952 | 149,669 | (25,767) | (907,854) | - |
| Retiros | (92,734) | (312,623) | - | (3,994,229) | (4,399,586) |
| Depreciación retiros | 83,328 | 212,363 | - | - | 295,691 |
| Depreciación y amortización | <u>(1,521,022)</u> | <u>(3,038,500)</u> | <u>(435,703)</u> | <u>-</u> | <u>(4,995,225)</u> |
| Al 31 de diciembre de 2004, neto de depreciación y amortización acumuladas | <u>B/. 31,816,562</u> | <u>B/. 18,839,489</u> | <u>B/. 526,895</u> | <u>B/. 473,094</u> | <u>B/. 51,656,040</u> |
| Al 1 de enero de 2004 | | | | | |
| Al costo | B/. 45,298,688 | B/. 53,702,523 | B/. 5,937,838 | B/. 3,184,344 | B/. 108,123,393 |
| Depreciación y amortización acumuladas | <u>(13,487,836)</u> | <u>(34,725,413)</u> | <u>(5,228,072)</u> | <u>-</u> | <u>(53,441,321)</u> |
| Valor neto | <u>B/. 31,810,852</u> | <u>B/. 18,977,110</u> | <u>B/. 709,766</u> | <u>B/. 3,184,344</u> | <u>B/. 54,682,072</u> |
| Al 31 de diciembre de 2004 | | | | | |
| Al costo | B/. 46,715,850 | B/. 56,465,016 | B/. 6,284,980 | B/. 473,094 | B/. 109,938,940 |
| Depreciación y amortización acumuladas | <u>(14,899,288)</u> | <u>(37,625,527)</u> | <u>(5,758,085)</u> | <u>-</u> | <u>(58,282,900)</u> |
| Valor neto | <u>B/. 31,816,562</u> | <u>B/. 18,839,489</u> | <u>B/. 526,895</u> | <u>B/. 473,094</u> | <u>B/. 51,656,040</u> |

Varias fincas garantizan los convenios de crédito, préstamos y bonos de compañías del Grupo (notas 12, 13 y 15).

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS**31 de diciembre de 2004 y 2003****10. Inversión Forestal**

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 y la cual detallamos a continuación:

| | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | <i>Total</i> | |
|---|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|----------------------|-----------------------------|----------------------|
| | | | | | | | | | | 2004 | 2003 |
| Reforestadora Los Miradores, S. A. | B/. 527,037 | B/. - | B/. 101,109 | B/. 28,207 | B/. 20,117 | B/. 21,980 | B/. 29,680 | B/. 22,208 | B/. 41,479 | B/. 791,817 | B/. 750,338 |
| Reforestadora El Zapallal, S. A. | - | 258,000 | 268,950 | 250,145 | 135,379 | 94,484 | 118,105 | 149,494 | 202,751 | 1,477,308 | 1,274,557 |
| Ganancia surgida por cambios en el valor razonable menos los costos estimados hasta el punto de venta | - | - | - | - | - | - | - | 93,047 | 878,655 | 971,702 | 93,047 |
| | <u>B/. 527,037</u> | <u>B/. 258,000</u> | <u>B/. 370,059</u> | <u>B/. 278,352</u> | <u>B/. 155,496</u> | <u>B/. 116,464</u> | <u>B/. 147,785</u> | <u>B/. 264,749</u> | <u>B/. 1,122,885</u> | <u>B/. 3,240,827</u> | <u>B/. 2,117,942</u> |

Los desembolsos efectuados durante el período 2004 corresponde a los costos de manejos 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, S. A. está compuesto por especies como: teca, pino, cedro espino, laurel, roble, eucalipto y terminalia en una superficie total de 280 hectáreas. La inversión forestal en Reforestadora El Zapallal, S. A. 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, área de caza y áreas de seguridad.

A la fecha el Grupo ha reconocido ganancias por cambios en el valor razonable de la inversión forestal que se atribuyen a cambios físicos. La ganancia por aumento de B/.1,081,144 menos la pérdida por B/.109,442 generó una utilidad de B/.971,702, de los cuales B/.878,655 corresponden al año 2004.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS**31 de diciembre de 2004 y 2003****11. Gastos Acumulados y Otros Pasivos**

A continuación se presenta un detalle de los gastos acumulados y otros pasivos al 31 de diciembre:

| | <i>2004</i> | <i>2003</i> |
|---|-----------------------------|-----------------------------|
| Reserva de vacaciones | B/. 557,466 | B/. 454,739 |
| Impuesto sobre la renta y seguro social | 417,455 | 405,708 |
| Decimotercer mes | 66,800 | 112,988 |
| Participación a gerentes | 98,002 | 182,132 |
| Intereses por pagar | 154,524 | 122,864 |
| Retenciones de planilla y otros | <u>500,255</u> | <u>355,067</u> |
| | <u>B/. 1,794,502</u> | <u>B/. 1,633,498</u> |

12. Convenios de Crédito

El Grupo tiene convenios para líneas de crédito a corto plazo con once bancos hasta por B/.32,700,000 según las cláusulas contractuales acordadas. Estos convenios no tienen fechas de vencimiento y pueden revisarse y renovarse en forma anual. Al 31 de diciembre de 2004, Grupo Melo, S. A. ha utilizado de estas líneas de crédito la suma de B/.20,626,354. Las compañías subsidiarias usan estas facilidades colectivas.

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

- Hipotecas y anticresis sobre las fincas 61996, 65686, 65159, 57169, 20465, 34053, 28356, 49380, 39728, 33382, 33151, 52515, 44216, 36616, 2853, 3080, 388, 123035, 44226, 47734, 34302, 54843, 106489, 152041, 50016, 7576, 6955, 34840, 38740, 37038, 99848 y 2733.
- Dividendos a accionistas serán permisibles hasta un 50% de las ganancias netas del año, siempre que la relación deuda a capital no sea mayor de dos y medio (2 ½) a uno (1).
- La relación deuda a capital no debe exceder de dos y medio (2 ½) a uno (1).

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

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

31 de diciembre de 2004 y 2003

13. Préstamos Generadores de Interés y Deudas

Al 31 de diciembre, los préstamos generadores de interés y deudas a corto y largo plazo, fueron como sigue:

| | <i>Interés</i> | <i>Vencimiento</i> | <i>2004</i> | <i>2003</i> |
|---------------------------------------|----------------|--------------------|------------------------------|-----------------------|
| Corto plazo | | | | |
| Sobregiros y préstamos bancarios | 5-7.5% | 2005 | B/. 20,626,354 | B/. 18,619,170 |
| Préstamos con garantía hipotecaria | 5-7.5% | 2005 | 2,733,920 | 2,692,255 |
| Contratos de arrendamiento financiero | 7-9% | 2005 | <u>447,760</u> | <u>542,761</u> |
| | | | <u>B/. 23,808,034</u> | <u>B/. 21,854,186</u> |
| | | | | |
| | <i>Interés</i> | <i>Vencimiento</i> | <i>2004</i> | <i>2003</i> |
| Largo plazo | | | | |
| Préstamos con garantía hipotecaria | 5-7.5% | 2009 | B/. 3,988,932 | B/. 6,835,231 |
| Contratos de arrendamiento financiero | 7-9% | 2007 | <u>110,908</u> | <u>236,626</u> |
| | | | <u>B/. 4,099,840</u> | <u>B/. 7,071,857</u> |

Préstamos hipotecarios

Las obligaciones tienen las siguientes garantías:

- Hipotecas y anticresis sobre las fincas 1897, 11259, 11415, 11962, 3314, 3381, 3382, 105310, 45897, 111084, 123987, 143675, 11261, 11569, 13266, 13419, 13718, 34733, 34739, 34799 y 34811.
- Provisiones sobre el mantenimiento de las propiedades hipotecadas, pólizas de seguro endosadas a bancos y fianza solidaria del Grupo Melo, S. A. y subsidiarias.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS**31 de diciembre de 2004 y 2003****14. Valores Comerciales Negociables**

La Comisión Nacional de Valores autorizó a Sarasqueta y Cía, S. A. a ofrecer en venta al público una emisión rotativa de Valores Comerciales Negociables (V.C.N.) hasta un límite máximo de Cinco Millones de Balboas (B/.5,000,000). Al 31 de diciembre del 2004, la Compañía había colocado en el Mercado de Valores la suma de B/.4,000,000. Los V.C.N. tendrán un plazo de vencimiento de 180 días renovables contados a partir de la fecha de su emisión en 2004. Las fechas de vencimiento varían y van de febrero a junio de 2005, devengan interés en base a la tasa de referencia de 5 – 5.5% anual, pagaderos al tenedor al vencimiento.

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

15. Bonos por Pagar

Las presentes emisiones se encuentran respaldadas por el crédito general de los emisores, garantías de un fideicomiso constituido por documentos negociables y fianza solidaria de la sociedad Grupo Melo, S. A.

Las obligaciones tienen las siguientes garantías:

- Hipoteca y anticresis sobre las fincas 15005, 22166, 53454, 18229, 27279, 32498, 34986, 37133, 43360, 1749, 10984 y 48510, 11253, 203937, 203939, 205937, 186599, 187985, 196306, 205878, 209982, 206320, 213724 y 211403, 23047, 29513, 11986, 16857, 39570, 41088, 54049, 123985, 23394, 27399, 27665, 33786, 49008, 55655, además de las fincas 39226, 40371, 40381, 40391 y otras donde está ubicada la Planta Manuel E. Melo.

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

Altos de Vistamares, S. A.

| | 2004 | 2003 |
|---|----------------------|---------------|
| Emisión de bonos con un valor nominal de B/.3,000,000 emitidos en una serie, devengando un interés anual pagadero trimestralmente, correspondiente a una tasa flotante, basada en un prime rate + 2.25%, en ningún caso la tasa de interés será inferior al 7.25% anual ni superior al 10% anual, con vencimiento en diciembre de 2008. | B/. 3,000,000 | B/. 3,000,000 |

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

31 de diciembre de 2004 y 2003

15. Bonos por Pagar (continuación)

Financiera Mercantil, S. A.

| | 2004 | 2003 |
|---|-----------------------|---------------|
| Emisión de bonos con un valor nominal de B/.15,000,000 emitidos en una serie devengando una tasa fija anual de 8.25% pagadero trimestralmente con vencimiento en diciembre de 2012. | B/. 12,604,161 | B/.13,723,471 |

Sarasqueta y Cía, S. A.

| | | |
|---|------------------|-----------|
| Emisión de bonos con un valor nominal de B/.5,000,000 emitidos en una serie devengando un interés anual 8% pagadero trimestralmente con vencimiento en diciembre de 2006. | 5,000,000 | 5,000,000 |
| Emisión de bonos con valor nominal B/.4,250,000, emitidos en Serie B, devengando una tasa de 8.75% que venció en diciembre de 2004. | - | 4,250,000 |
| Emisión de bonos con valor nominal B/.1,750,000 emitidos en Serie C, devengando una tasa de 9.25% con vencimiento en diciembre de 2005 (redimidos anticipadamente). | - | 1,750,000 |
| Emisión de bonos con valor nominal B/.1,500,000 emitidos en Serie A, devengando una tasa de interés basada en Tasa Prime más 2.50 %. En ningún caso la tasa de interés será inferior a 6 % ni superior a 10%, con vencimiento en diciembre de 2006. | 1,500,000 | - |
| Emisión de bonos con valor nominal B/.1,500,000 emitidos en Serie B, devengando una tasa de interés basada en Tasa Prime más 2.50 %. En ningún caso la tasa de interés será inferior a 6.5% ni superior a 10.5% con vencimiento en diciembre de 2007. | 1,500,000 | - |
| Emisión de bonos con valor nominal B/.1,500,000 emitidos en Serie C, devengando una tasa de interés basada en tasa prime más 2.75 %. En ningún caso la tasa de interés será inferior a 7% ni superior a 11% con vencimiento en diciembre de 2008. | 1,500,000 | - |

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

31 de diciembre de 2004 y 2003

15. Bonos por Pagar (continuación)

| | 2004 | 2003 |
|--|-----------------------------|------------------|
| Emisión de bonos con valor nominal B/.1,500,000 emitidos en Serie D, devengando una tasa de interés basada en Tasa Prime más 2.75 %. En ningún caso la tasa de interés será inferior a 7.5 % ni superior a 11.5% con vencimiento en diciembre de 2009. | <u>B/. 1,500,000</u> | <u>B/. -</u> |
| | 11,000,000 | 11,000,000 |
| <u>Embutidos y Conservas de Pollo, S. A.</u> | | |
| A. <u>Serie A:</u> Los Bonos de la Serie A vencieron en diciembre de 2004. La tasa de interés era fija al 9.5% anual. | - | 1,000,000 |
| B. <u>Serie B:</u> Los Bonos de la Serie B vencen a partir de diciembre de 2005. La tasa de interés es fija al 9.75% anual. | 1,000,000 | 1,000,000 |
| C. <u>Serie C:</u> Los Bonos de la Serie C vencen a partir de diciembre de 2006. La tasa de interés es fija al 10% anual. | 1,500,000 | 1,500,000 |
| D. <u>Serie D:</u> Los Bonos de la Serie D vencen a partir de diciembre de 2007. La tasa de interés es fija al 10.25% anual. | 1,500,000 | 1,500,000 |
| E. <u>Serie E:</u> Los Bonos de la Serie E vencen a partir de diciembre de 2008. La tasa de interés es fija al 10.5% anual. | 1,500,000 | 1,500,000 |
| F. <u>Serie F:</u> Los Bonos de la Serie F vencen a partir de diciembre de 2009. La tasa de interés es fija al 10.75% anual. | 1,500,000 | 1,500,000 |
| G. <u>Serie G:</u> Los Bonos de la Serie F vencen a partir de diciembre de 2010. La tasa de interés es fija al 11% anual. | <u>1,500,000</u> | <u>1,500,000</u> |

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS**31 de diciembre de 2004 y 2003****15. Bonos por Pagar (continuación)**

| | <i>2004</i> | <i>2003</i> |
|--------------------------|------------------------------|------------------------------|
| Total | <u>B/. 8,500,000</u> | <u>B/. 9,500,000</u> |
| Menos: Porción corriente | <u>35,104,161</u> | <u>37,223,471</u> |
| | <u>2,245,165</u> | <u>6,369,311</u> |
| | <u>B/. 32,858,996</u> | <u>B/. 30,854,160</u> |

Intereses pagados

Los pagos de interés de los préstamos, bonos y contratos de arrendamientos financieros fueron de B/.5,585,370 (2003 - B/.5,598,670).

16. Régimen de Incentivos Industriales

Mediante la inscripción en el Registro Oficial de la Industria Nacional y por un lapso de diez años, las empresas Empacadora Avícola, S. A., Sarasqueta y Compañía, S. A., Maderas y Materiales de Construcción, S. A., Empolladora Panamá, S. A. y Embutidos y Conservas de Pollo, S. A., se acogieron al régimen de incentivos para el fomento y desarrollo de las industrias nacionales y de las exportaciones, previsto en la Ley 3 del 20 de marzo de 1986. A Empacadora Avícola, S. A., Sarasqueta y Compañía, S. A., Empolladora Panamá, S. A. y Embutidos y Conservas de Pollo, S. A. se les extendió el vencimiento al año 2010 y a Maderas y Materiales de Construcción, S. A. se le extendió el vencimiento al año 2009.

Las Compañías gozan, 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.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS**31 de diciembre de 2004 y 2003****17. Impuesto**

Los mayores componentes del gasto de impuesto por el año terminado el 31 de diciembre son como sigue:

| | <i>2004</i> | <i>2003</i> |
|----------------------------------|---------------------|----------------------|
| Corriente: | | |
| Sobre la renta | B/. (40,914) | B/. (134,456) |
| Diferido: | | |
| Sobre la renta | <u>12,074</u> | <u>(71,784)</u> |
| Gasto de impuesto sobre la renta | <u>B/. (28,840)</u> | <u>B/. (206,240)</u> |

Beneficios impositivos del régimen de incentivos fiscales

Total impuesto causado sin los incentivos fiscales:

| | | |
|----------------------|------------------|------------------|
| Almacenes | B/. (1,256) | B/. (10,231) |
| Avícola | (122,051) | (393,843) |
| Maquinaria | (18,626) | (20,800) |
| Restaurante | (14,266) | (100,325) |
| Financiera Mercantil | (6,227) | - |
| Edimasa | - | (2,146) |
| | <u>(162,426)</u> | <u>(527,345)</u> |

Beneficios de incentivos fiscales:

| | | |
|------------------------|---------------------|----------------------|
| Avícola | <u>121,512</u> | <u>392,889</u> |
| Total impuesto causado | <u>B/. (40,914)</u> | <u>B/. (134,456)</u> |

Activos por impuesto diferido

El impuesto diferido al 31 de diciembre se relaciona con lo siguiente:

| | <i>Base del Cálculo</i> | <i>2004</i> | <i>2003</i> |
|---------------------|-------------------------|--------------------|--------------------|
| Prima de antigüedad | B/. 1,062,149 | B/. 318,645 | B/. 292,624 |
| Arrastre de pérdida | <u>972,212</u> | <u>291,664</u> | <u>320,409</u> |
| | <u>B/. 2,034,361</u> | <u>B/. 610,309</u> | <u>B/. 613,033</u> |

Impuesto sobre la renta diferido

El Grupo registra el impuesto sobre la renta de acuerdo con lo que establece la Norma Internacional de Información Financiera No.12 "Impuesto Sobre la Renta" (NIIF 12).

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

31 de diciembre de 2004 y 2003

17. Impuestos (continuación)

Al 31 de diciembre de 2004, el Grupo ha calculado el activo por impuesto diferido por la suma de B/.610,309. Estos importes resultan principalmente por la estimación de prima de antigüedad antes del año 1995 y por la pérdida acumulada de Maderas y Materiales de Construcción, S. A. y Empolladora Panamá, S. A., los cuales están disponibles para aplicar a futuros impuestos al momento del pago. Esta estimación sobre la base arriba mencionada de B/. 2,034,361 al 31 de diciembre de 2004. 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 Información Financiera No.12, debe haber una certeza en la utilización del arrastre de pérdida fiscal 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 balance general 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 del impuesto diferido. Debido a la incertidumbre de que se utilice en el futuro este activo por impuesto sobre la renta diferido, el Grupo registró el impuesto diferido por arrastre de pérdida en base al monto que considera recuperable en años subsiguientes y no sobre la totalidad de las pérdidas acumuladas.

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 2004, de acuerdo a regulaciones fiscales vigentes.

18. Dividendos pagados

Durante el año 2004, los dividendos por B/.0.38 por acción común (totalizando B/.894,716) fueron declarados y pagados.

Durante el año 2003, los dividendos por B/.0.18 por acción común (totalizando B/.421,036) fueron declarados y pagados.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

31 de diciembre de 2004 y 2003

19. Información de Segmentos

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

El segmento de almacenes es una empresa mayorista dedicada a representar y distribuir insumos agropecuarios al por mayor y ofrece artículos de ferretería, construcción, hogar línea completa de mascotas y productos para jardinería.

El segmento de avícola se encuentra conformada por el área de producción, piensos, mercadeo y producción de valor agregado. El segmento de alimentos producción es donde los pies de crías reproductoras son preparadas para su ciclo de producción una vez en el período productivo las aves reproductoras proveen de huevos fértiles a las plantas de incubación. El segmento alimentos piensos está especializada en la fabricación de alimentos balanceado para animales principalmente para aves. El segmento de alimentos mercadeo es donde se da el proceso de comercialización y distribución de los pollos procesados, pollos vivos, huevos, productos de pollos y derivados. El segmento alimento valor agregado es la unidad de negocios responsables del procesamiento y comercialización de productos alimenticios, elaborados con carne de pollo.

El segmento de maquinaria es la empresa especializada en la distribución de vehículos comerciales, equipos y maquinarias destinados a la agricultura y la construcción, así como llantas para vehículos de pasajeros y comerciales. Adicionalmente, ofrece servicios de repuestos y taller para estos vehículos y equipos.

El segmento de maderas es la empresa dedicada a la fabricación de puertas sólidas de maderas y puertas tamboradas.

El segmento restaurantes es la cadena de restaurantes de comida rápida como pollo frito, asado, ensaladas, frituras, emparedados, bebidas gaseosas y refrescos de frutas naturales.

El segmento bienes raíces es donde se efectúan los proyectos de ventas de terreno en las montañas con clima fresco.

El segmento reforestadora es donde se efectúan los proyectos de reforestación de plantas forestales.

CONSOLIDADO BALANCE

CONSOLIDADO ESTADO DE RESULTADO

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS**31 de diciembre de 2004 y 2003****20. Utilidad Básica Ponderada por Acción**

Las utilidades básicas por acción deben calcularse dividiendo la utilidad neta para el año, atribuible a accionistas número o cantidad de acciones comunes por el número de acciones comunes emitidas y en circulación.

| | <i>2004</i> | <i>2003</i> |
|--|---------------------------|-----------------------------|
| Utilidad neta atribuible a accionistas acciones comunes para la ganancia básica por | <u>B/. 161,783</u> | <u>B/. 2,263,457</u> |
| Número de acciones comunes en circulación aplicables a utilidades básica por acción | 2,324,314 | 2,328,314 |
| Utilidad básica ponderada por acción | <u>B/. 0.07</u> | <u>B/. 0.97</u> |

No ha habido otras transacciones que se refieran a acciones comunes desde la fecha del informe y antes de la finalización de estos estados financieros consolidados.

21. Remuneración de Directores

Los miembros de la Junta Directiva recibieron una remuneración total de B/.429,871 (2003 – B/.433,267). De esas cantidades, los Directores del Grupo Melo que tienen funciones ejecutivas recibieron la suma de B/.377,271 (2003 – B/.374,367), y los Directores Externos sin funciones en el Grupo recibieron B/.52,000 (2003 – B/.58,900).

22. Otros Ingresos

| | <i>2004</i> | <i>2003</i> |
|--|-----------------------------|---------------------------|
| CATS | B/. 386,190 | B/. 339,413 |
| Venta de activo fijo | 364,370 | 42,561 |
| Comisiones y descuentos de proveedores | 173,081 | - |
| Cuentas incobrables | 127,004 | 69,221 |
| Servicio de escrituras | 77,933 | - |
| Alquiler | 77,056 | 89,242 |
| Servicios prestados | 117,130 | - |
| Intereses ganados | 60,056 | - |
| Mantenimiento y limpieza de lotes | 36,416 | - |
| Devolución de impuestos | 68,801 | - |
| Fletes | 10,452 | 11,656 |
| Misceláneos | 310,235 | 268,086 |
| | <u>B/. 1,808,724</u> | <u>B/. 820,179</u> |

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS**31 de diciembre de 2004 y 2003****23. Gastos Generales y Administrativos**

A continuación se presenta un detalle de los gastos generales y administrativos por los años terminados el 31 de diciembre:

| | <i>2004</i> | <i>2003</i> |
|---|-----------------------|----------------|
| Sueldos, comisiones y premios | B/. 15,458,132 | B/. 14,414,303 |
| Preaviso y fondo de cesantía | 350,103 | 424,396 |
| Bonificaciones y decimotercer mes | 2,952,624 | 2,315,821 |
| Seguro social y seguro educativo patronal | 2,234,480 | 2,038,460 |
| Seguros y riesgos profesionales | 278,083 | 281,907 |
| Dietas y gastos de representación | 806,574 | 804,989 |
| Participación en utilidades de empleados | 176,937 | 193,412 |
| Viajes, viáticos y transporte | 885,982 | 993,501 |
| Honorarios profesionales y legales | 1,757,835 | 1,811,347 |
| Cables y telegrama | 1,686 | 1,593 |
| Seguros | 415,861 | 610,636 |
| Alquileres | 1,667,729 | 1,421,962 |
| Luz, teléfono y agua | 4,189,553 | 3,782,906 |
| Mantenimiento y reparación | 2,706,914 | 2,859,283 |
| Aseo y limpieza | 1,127,854 | 1,121,431 |
| Inventario | 219,151 | 161,653 |
| Envases, cartuchos y papelería | 2,175,878 | 2,163,901 |
| Gasto de oficina | 666,444 | 721,791 |
| Timbres y papel sellado | 211,700 | 196,258 |
| Impuestos | 718,056 | 772,880 |
| Cuentas malas | 190,632 | 513,067 |
| Donaciones y contribuciones | 111,174 | 31,607 |
| Entrega, flete y acarreo | 2,514,996 | 2,249,082 |
| Fumigación y medicamentos | 763,304 | 817,500 |
| Propaganda y anuncios | 1,804,361 | 1,376,977 |
| Gastos bancarios | 488,408 | 384,455 |
| Depreciación y amortización de aves | 1,222,669 | 1,303,526 |
| Gasolina, diesel, lubricantes y grasas | 2,183,538 | 1,533,220 |
| Gastos de vehículos | 578,039 | 426,835 |
| Mantenimiento y repuestos de vehículos | 748,813 | 797,191 |
| Suministros y materiales | 715,855 | 612,673 |

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS**31 de diciembre de 2004 y 2003****23. Gastos Generales y Administrativos (continuación)**

| | <i>2004</i> | <i>2003</i> |
|-------------------------------------|-----------------------|-----------------------|
| Camadas | B/. 297,301 | B/. 309,403 |
| Gasto de ITBMS | 597,655 | 790,568 |
| Reserva de vacaciones | 1,424,807 | 1,045,168 |
| Gastos de ventas | 1,180,091 | 1,007,297 |
| Herramientas | 31,436 | 34,203 |
| Multas y recargos | 7,634 | 3,395 |
| Atención y alimentación a empleados | 1,413,150 | 988,566 |
| Servicios y compras | 374,746 | 260,547 |
| Gasto prima de antigüedad | 249,319 | 386,221 |
| Alquiler de equipo | 31,456 | 105,536 |
| Gastos de organización | - | 27,081 |
| Gastos transferibles a costo | (1,553,622) | (1,810,636) |
| Ajuste del inventario de maderas | - | 321,155 |
| Misceláneos | 597,378 | 444,720 |
| | <u>B/. 54,974,716</u> | <u>B/. 51,051,787</u> |

24. Resultados de Operaciones en el Año 2004

Los resultados consolidados de Grupo Melo al 31 de diciembre de 2004, se vieron impactados por factores externos, no recurrentes, que afectaron las operaciones de la División Alimentos que aporta el 51% de las ventas del Grupo.

Los precios de la materia prima aumentaron a nivel mundial teniendo especial relevancia el aumento en el precio de la soya y el maíz, principales componentes de los piensos avícolas y que representan el 48% del costo de producción. El precio de la soya aumentó B/.98.25 por tonelada con relación al costo del año 2003, lo que se tradujo en un incremento en el costo de venta de B/.2,928,000 para el año. El precio del maíz aumentó en B/.19.07 por tonelada, lo que representó un aumento en el costo de venta de B/.1,125,000. El aumento total de costos por estos conceptos fue de B/.4,053,000. Además, el precio de la libra de pollo procesado vendido en el mercado nacional estuvo deprimido durante el año 2004, alcanzando una disminución máxima de B/.0.0337 por libra de pollo vendido, lo que representó adicionalmente la suma de B/.2,056,000.

Para el año 2004 el Grupo reconoció una ganancia por cambios físicos en la inversión forestal, basada en la Norma Internacional de Información Financiera número 41, por la suma de B/.878.655.

Compra de materia prima

A la fecha el Grupo ya tiene compras en firme de ingredientes para el 2005, que pudieran bajar el costo de producción de alimentos en alrededor de B/.3,800,000.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

31 de diciembre de 2004 y 2003

25. Obligaciones y Contingencias

Las obligaciones y contingencias al 31 de diciembre se detallan a continuación:

Obligaciones de arrendamientos financieros

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

| | <i>2004</i> | <i>2003</i> |
|---|--------------------|--------------------|
| A un año | B/. 447,760 | B/. 542,761 |
| Después de un año pero antes de tres años | <u>100,908</u> | <u>236,626</u> |
| | <u>B/. 548,668</u> | <u>B/. 779,387</u> |

Contrato de licencia técnica y acuerdo de asistencia técnica

Existe contrato de licencia técnica y acuerdo de asistencia técnica entre Tyson Foods, Inc. y Grupo Melo, S. A. en el cual se establecen las siguientes obligaciones contractuales:

1. Una duración de diez años a partir del 1 de octubre de 1998. Podrá ser renovado automáticamente, a menos que una de las partes exprese intención de negociación con no menos de un mes de anticipación a la fecha de terminación del período original.
2. El pago de un porcentaje de las ventas netas de los productos licenciados con un mínimo de B/.200,000 anuales.

Contingencias

Procesos Civiles

Proceso Ordinario de Mayor Cuantía interpuesto por Pavensa Overseas, S. A. contra Grupo Melo, S. A., Cultivos Técnicos de Panamá, S. A., Construcciones Campestres, S. A., Edificaciones y Materiales, S. A. y Altos de Vistamares, S. A. donde la parte demandante reclama daños y perjuicios, incluyendo lucro cesante, daños morales, sociales y comerciales, con ocasión de los defectos de construcción en una vivienda de propiedad de la parte actora ubicada en el Valle de Antón, Provincia de Coclé. La cuantía de la demanda es de B/.500,000. El proceso se encuentra en el Primer Tribunal Superior en grado de apelación ya que ambas partes apelaron la sentencia No.24 del 8 de julio de 2003 proferida por el Juez Decimotercero de Circuito Civil.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS**31 de diciembre de 2004 y 2003****25. Obligaciones y Contingencias (continuación)***Contingencias (continuación)**Procesos Civiles (continuación)*

Mediante la sentencia apelada se condenó solidariamente a Altos de Vistamares, S. A. y a Construcciones Campestres, S. A. a pagarle a Pavensa Overseas, S. A. la suma de B/.19,773 en concepto de daños y perjuicios materiales (daño emergente), costo de mano de obra y materiales destinados a la construcción de mejoras por la parte actora y trabajos pendientes por realizar.

*Demandas**Procesos Civiles*

Proceso instaurado por Olmedo Acevedo Sevillano, Eduardo Bustamante Domingo González G., Armando Paredes y Rolando Morales contra Melo y Cía., S. A. y otros cuya demanda se encuentra pendiente de admisión y práctica de pruebas.

Proceso instaurado por Import Export Company Limited (Amex Ltd.) contra Arias & Arias Consultores, Cambria Mystic Corp., y Maderas y Materiales de Construcción, S. A. cuya demanda se encuentra pendiente de traslado.

Procesos Penales y Administrativos

Proceso Penal por Homicidio Culposo (accidente de tránsito), seguido contra Reinaldo Vargas, en el cual se presentó un incidente de Daños y Perjuicios en contra de Melo y Cía, S. A. (Penonomé y Chorrera), actualmente Melo y Cía, S. A. por una cuantía de B/.2,377,913. En este proceso se llevó a cabo la audiencia ordinaria el 29 de diciembre de 2003 y se encuentra en el Juzgado Primero Penal de Penonomé, transcribiendo la audiencia para luego emitir sentencia de primera instancia.

El Grupo cuenta con la cobertura pertinente para responder a la mayoría de estos casos.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

31 de diciembre de 2004 y 2003

25. Obligaciones y Contingencias (continuación)

Contingencias (continuación)

Demandas (continuación)

Procesos Penales y Administrativos (continuación)

Existen ocho procesos administrativos de tránsito todos en fases de apelación ante las respectivas Alcaldías o Gobernaciones y procesos penales por delitos Contra la Vida e Integridad personal (Lesiones personales u Homicidio Culposo) y que también tuvieron su génesis en accidentes de tránsitos en que se vieron involucrados personal que conducían vehículos de propiedad de Grupo Melo, S. A. y subsidiarias.

En los procesos administrativos y tanto los penales, se están defendiendo enérgicamente los intereses de Grupo Melo, S. A. y Subsidiarias. Sin embargo, en caso que se obtenga un resultado desfavorable para Grupo Melo, S. A. y Subsidiarias en estos procesos, el Grupo podría ser sujeto de demandas por los daños y perjuicios causados con motivos de los accidentes de tránsito que han originado estos procesos.

Procesos Laborales

División Avícola

Proceso Laboral por anulación de la terminación laboral por mutuo consentimiento interpuesto contra Grupo Melo, S. A. y/o Empacadora Avícola, S. A. por Juan Manuel Peña y el riesgo económico si se declara nulo el mutuo acuerdo sería que se entienda que la relación laboral no ha terminado y las costas.

La Compañía a la fecha del balance general no ha efectuado ninguna reserva para cubrir el pago de estas demandas.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

31 de diciembre de 2004 y 2003

25. Obligaciones y Contingencias (continuación)

Contingencias (continuación)

Demandas (continuación)

División Maderas

Proceso Laboral por Despido Injustificado interpuesto por José Gómez contra Comercial Maderera, S. A. (antes Comercial de Materiales, S. A.), en el que la parte actora reclama reintegro a su puesto de trabajo, salarios caídos, la devolución de una suma de dinero supuestamente descontada en forma ilegal por parte de la Empresa, más intereses, gastos y costos del proceso, con ocasión de un supuesto despido injustificado. El riesgo económico representa la suma de B/.7,833. El proceso se encuentra actualmente pendiente de que la Junta de Conciliación y Decisión de Panamá notifiquen a las partes de la fecha de audiencia.

La Compañía a la fecha del balance general no ha efectuado ninguna reserva para cubrir el pago de estas demandas.

26. Evento Subsecuente

Fusión

Mediante Escritura Pública No.1980 del 10 de febrero de 2005 se protocoliza el convenio de fusión por absorción entre las sociedades Empolladora Panamá, S. A. y las compañías Alimentos Melo, S. A., Franquicias Multinacionales, S. A., Corporación Pio Pio, S. A., Restaurantes Melo, S. A., Edificaciones y Materiales, S. A., Financiera Mercantil, S. A., Avícola Consolidada, S. A., Embutidos y Conservas de Pollo, S. A., Empacadora Avícola, S. A., Sarasqueta y Cía., S. A., Comercial Melo, S. A., Comercial de Materiales, S. A. Reforestadora Los Miradores, S. A., El Zapallal, S. A., Melo y Cía. S. A., Madera y Materiales de Construcción, S. A., Compañía Panameña de Maquinaria, S. A., Copama Azuero, S. A., Copama David, S. A., y Turín Motors, S. A. y a su vez, las partes convienen en cambiar la razón social de Empolladora Panamá, S. A., de forma tal que en adelante su nueva denominación social será Compañía Melo, S. A.

CONTENIDO

| | Página |
|---|---------------|
| Información General | 1 |
| Dictamen de Auditores Independientes | 2 |
| Balances Generales Consolidados | 3 |
| Estados Consolidados de Resultados | 5 |
| Estados Consolidados de Cambios en Inversión de Accionistas | 6 |
| Estados Consolidados de Flujos de Efectivo | 7 |
| Notas a los Estados Financieros Consolidados | 9 |
| 1: Información Corporativa | 9 |
| 2: Resumen de Políticas de Contabilidad Significativas | 15 |
| 3: Efectivo | 20 |
| 4: Documentos y Cuentas por Cobrar, Neto | 21 |
| 5: Préstamos por Cobrar, Neto | 21 |
| 6: Inventarios, Neto | 21 |
| 7: Inventario de Aves Ponedoras | 22 |
| 8: Inversión, al Método de Participación en el Patrimonio | 22 |
| 9: Propiedades, Equipos y Mejoras, Neto | 23 |
| 10: Inversión Forestal | 24 |
| 11: Gastos Acumulados y Otros Pasivos | 25 |
| 12: Convenio de Crédito | 25 |
| 13: Préstamos Generadores de Interés y Deudas | 26 |
| 14: Valores Comerciales Negociables | 27 |
| 15: Bonos por pagar | 27 |
| 16: Régimen de Incentivos Industriales | 30 |
| 17: Impuesto | 31 |
| 18: Dividendos Pagados | 32 |
| 19: Información de Segmentos | 33 |
| 20: Utilidad Básica Ponderada por Acción | 36 |
| 21: Remuneración de Directores | 36 |
| 22: Otros Ingresos | 36 |
| 23: Gastos Generales y Administrativos | 37 |
| 24: Resultados de Operaciones en el Año 2004 | 38 |
| 25: Obligaciones y Contingencias | 39 |
| 26: Evento Subsecuente | 42 |

Estados Financieros Consolidados

Grupo Melo, S. A.

*Años terminados el 31 de diciembre de 2004 y 2003
con Dictamen de los Auditores Independientes*

INFORMACIÓN GENERAL

Directores

| | |
|-------------------------|---|
| Arturo Melo Sarasqueta | Director Principal, Presidente y Ejecutivo Jefe |
| Arturo Melo Klepitch | Director Principal, Ejecutivo Jefe de Operaciones de Compañías Productoras de Alimentos y Secretario |
| Federico Melo Klepitch | Director Principal y Ejecutivo Jefe de Operaciones de Compañías Comerciales y Procesadoras de Maderas |
| Eduardo Jaspe | Director Principal, Vicepresidente Ejecutivo de Finanzas y Planeamiento y Tesorero |
| Virgilio Sosa | Director Principal |
| Felix B. Maduro | Director Principal |
| Manuel D. Cabarcos | Director Principal |
| Ricardo Delvalle | Director Principal |
| Nicolás Ardito Barletta | Director Principal |
| Alfonso De La Espriella | Director Principal |
| Miguel De Janón | Director Principal |
| Juan Carlos Fábrega | Director Principal |
| Ricardo Sosa | Director Suplente |
| Laury Melo de Alfaro | Director Suplente |
| Federico Alvarado B. | Director Suplente |

Domicilio Social

Via España 2313, Río Abajo

Abogados

Santamaría, Barrios & Ordoñez
Encobros. com
Mendoza, Arias, Valle & Castillo
Mejía & Asociados
Vergara, Anguizola y Asociados
Suárez, Castellero, Holmes & Richa
Jennifer Jacinto Fuentes
Rivera, Bolívar y Castañedas

Bancos e Instituciones Financieras

Banco Continental de Panamá, S. A.
Banco Atlántico (Panamá), S. A.
Primer Banco del Istmo, S. A.
Banco Aliado, S. A.
Citibank, N.A.
Banco General, S. A.
Banco Internacional de Costa Rica, S. A.
BNP Paribas
HSBC Bank
BAC International Bank
Universal Trade and Finance
Corporación Interamericana de Inversiones

Tenedores Fiduciarios de Bonos

Banistmo Capital Markets Group Inc.
B.G. Investment Co. Inc.

Audidores

Ernst & Young

DICTAMEN DE AUDITORES

Junta Directiva y Accionistas
Grupo Melo, S.A.

Hemos revisado los balances generales consolidados y los estados de capital consolidados de Grupo Melo, S.A., al 30 de septiembre de 2005 y 31 de diciembre de 2004, los estados conexos de resultados consolidados y flujo de efectivo consolidado, para los nueve meses terminados al 30 de septiembre de 2005 y 2004, de acuerdo con normas internacionales de información financiera. Toda información incluida en los estados financieros es representación de la gerencia de Grupo Melo, S.A.

Una revisión consiste principalmente en indagaciones al personal de la compañía y aplicación de procedimiento analíticos a la información financiera. Su alcance es sustancialmente menor que el utilizado en un examen hecho de acuerdo con normas internacionales de auditoría, 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 debieran hacer a los estados financieros que se acompañan, de acuerdo con las normas internacionales de información financiera.

Rafael De Gracia
C.P.A. 573

30 de octubre de 2005
Panamá, República de Panamá

BALANCES GENERALES CONSOLIDADOS

30 de septiembre de 2005 y 2004

| | <i>Notas</i> | Septiembre 2005 | Diciembre 2004 |
|--|--------------|--------------------|-------------------|
| ACTIVOS | | | |
| Activos Corrientes | | | |
| Efectivo | 3 | B/. 4,787 | B/. 2,626 |
| Documentos y cuentas por cobrar, neto | 4 | 18,758 | 19,188 |
| Préstamos por cobrar, neto | 5 | 12 | 24 |
| Inventarios, neto | 6 | 28,152 | 30,163 |
| Inventario de aves ponedoras | 7 | 531 | 558 |
| Terrenos lotificados para la venta | | 3,851 | 3,562 |
| Impuesto sobre la renta pagado por adelantado | | - | 634 |
| Fondo de cesantía | | 2,016 | 1,874 |
| Gastos pagados por adelantado | | 696 | 426 |
| | | 58,803 | 59,055 |
| Activos No Corrientes | | | |
| Documentos por cobrar, neto de porción corriente | 4 | 4,449 | 4,520 |
| Impuesto sobre la renta diferido | 17 | 326 | 610 |
| Inversión, al método de participación en el patrimonio | 8 | 1,650 | 1,755 |
| Terrenos por lotificar | | 6,246 | 5,353 |
| Propiedades, equipos y mejoras, neto | 9 | 50,820 | 51,656 |
| Inversión forestal | 10 | 3,355 | 3,241 |
| Otros activos | | 3,985 | 3,802 |
| | | 70,831 | 70,937 |
| TOTAL ACTIVOS | | B/. 129,634 | B/ 129,992 |

| | <i>Notas</i> | | Septiembre <i>2005</i> | | Diciembre <i>2004</i> |
|---|--------------|------------|---------------------------|------------|--------------------------|
| PASIVOS E INVERSIÓN DE ACCIONISTAS | | | | | |
| Pasivos Corrientes | | | | | |
| Préstamos generadores de interés y deudas | 12, 13 | B/. | 24,836 | B/. | 23,808 |
| Valores comerciales negociables | 14 | | 3,000 | | 4,000 |
| Bonos por pagar | 15 | | 2,995 | | 2,245 |
| Documentos y cuentas por pagar - comerciales | | | 15,158 | | 18,148 |
| Reserva para prima de antigüedad e indemnización | | | 2,760 | | 2,656 |
| Gastos acumulados y otros pasivos | 11 | | 2,294 | | 1,795 |
| | | | <u>51,043</u> | | <u>52,652</u> |
| Pasivos No Corrientes | | | | | |
| Préstamos generadores de interés y deudas | 13 | | 3,623 | | 4,100 |
| Bonos por pagar | 15 | | 31,207 | | 32,859 |
| Interés minoritario | | | 111 | | 90 |
| | | | <u>34,941</u> | | <u>37,049</u> |
| Obligaciones y contingencias | 23 | | | | |
| Inversión de Accionistas | | | | | |
| Capital emitido (acciones comunes, sin valor nominal; acciones autorizadas: 2,500,000; acciones emitidas y en circulación: 2,328,314) | | | 21,391 | | 21,391 |
| Acciones en tesorería – 4,520 | | | (132) | | (123) |
| Utilidades retenidas | | | 22,472 | | 19,104 |
| Impuesto complementario | | | (81) | | (81) |
| Total Inversión de Accionistas | | | <u>43,650</u> | | <u>40,291</u> |
| TOTAL PASIVOS E INVERSIÓN DE ACCIONISTAS | | B/. | <u>129,634</u> | B/. | <u>129,992</u> |

ESTADOS CONSOLIDADOS DE RESULTADOS

Trimestre terminados el 30 de septiembre de 2005 y 2004

| | Notas | Septiembre | |
|--|-------|------------------|-----------------|
| | | 2005 | 2004 |
| Ingresos | | | |
| Ventas netas | | B/. 116,045 | B/. 105,334 |
| Costo de ventas | | <u>60,788</u> | <u>57,088</u> |
| Utilidad bruta | | 55,257 | 48,246 |
| Otros ingresos | | 583 | 721 |
| Gastos generales y administrativos | 22 | (43,803) | (40,990) |
| Depreciación y amortización | 9 | <u>(3,560)</u> | <u>(3,682)</u> |
| Utilidad en actividades operativas | | 8,477 | 4,295 |
| Intereses ganados | | 379 | 417 |
| Intereses y cargos financieros | | <u>(4,098)</u> | <u>(4,195)</u> |
| Utilidad por actividades operativas antes del impuesto sobre la renta | | 4,758 | 517 |
| Impuesto sobre la renta | 17 | <u>(1,164)</u> | - |
| Utilidad antes de la participación en pérdida en inversión en asociadas e interés minoritario | | 3,594 | 517 |
| Interés minoritario | | (20) | (6) |
| Pérdida en inversiones | | <u>(105)</u> | - |
| Utilidad neta | | <u>B/. 3,469</u> | <u>B/. 511</u> |
| Utilidad por acción | 20 | <u>B/. 1.49</u> | <u>B/. 0.22</u> |

**ESTADOS CONSOLIDADOS DE CAMBIOS EN INVERSIÓN
DE ACCIONISTAS****Trimestre terminados el 30 de septiembre de 2005 y 2004**

| | <i>Nota</i> | <i>Capital Emitido</i> | <i>Acciones en Tesorería</i> | <i>Utilidades Retenidas</i> | <i>Impuesto Complementario</i> | <i>Total</i> |
|------------------------------------|-------------|----------------------------|----------------------------------|---------------------------------|------------------------------------|--------------------------|
| Al 31 de enero de 2004 | | 21,391 | - | 19,837 | (81) | 41,147 |
| Utilidad neta | | - | - | 161 | - | 161 |
| Dividendos pagados | 18 | - | - | (894) | - | (894) |
| Readquisición de acciones | | - | (123) | - | - | (123) |
| Al 31 de diciembre de 2004 | | <u>B/. 21,391</u> | <u>B/. (123)</u> | <u>B/. 19,104</u> | <u>B/. (81)</u> | <u>B/. 40,291</u> |
| Readquisición de acciones | | - | (9) | - | - | (9) |
| Utilidad Neta | | - | - | 3,469 | - | 3,469 |
| Dividendos Pagados | | - | - | (101) | - | (101) |
| Al 30 de septiembre de 2005 | | <u>B/. 21,391</u> | <u>B/. (132)</u> | <u>B/. 22,472</u> | <u>B/. (81)</u> | <u>B/. 43,650</u> |

ESTADOS CONSOLIDADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO

Semestre terminados el 30 de septiembre de 2005 y 2004

| | | Septiembre | |
|--|-------|----------------|--------------|
| | Notas | 2005 | 2004 |
| Flujos de efectivo de actividades de operación | | | |
| Utilidad antes del impuesto sobre la renta | | B/. 4,758 | B/. 517 |
| Ajustes por: | | | |
| Depreciación y amortización | 9 | 3,560 | 3,682 |
| Estimación para cuentas de cobro dudoso | 5 | 383 | 369 |
| Reserva para prima de antigüedad e indemnización | | 478 | 305 |
| Intereses pagados | | 4,098 | 4,195 |
| Intereses ganados | | (379) | (417) |
| Resultado de las operaciones antes de cambios en el capital de trabajo | | 12,898 | 8,651 |
| Documentos y cuentas por cobrar | | 47 | 1,470 |
| Préstamos por cobrar | | 12 | (19) |
| Inventarios | | 2,011 | (5,905) |
| Inventario de aves ponedoras | | 27 | (161) |
| Terrenos lotificados para la venta | | (289) | - |
| Gastos pagados por adelantado | | (270) | (257) |
| Documentos y cuentas por pagar - comerciales | | (2,990) | 1,990 |
| Gastos acumulados y otros pasivos | | 499 | 142 |
| Prima de antigüedad pagada | | (374) | (291) |
| Efectivo derivado de las operaciones | | 11,571 | 5,620 |
| Intereses pagados | | (4,098) | (4,195) |
| Intereses ganados | | 379 | 417 |
| Impuestos sobre la renta pagado | | (246) | (25) |
| Flujos de efectivo neto de actividades de operación | | 7,606 | 1,817 |
| Flujos de efectivo de actividades de inversión | | | |
| Inversiones | | - | (449) |
| Fondo de cesantía | | (142) | (123) |
| Terreno lotificados para la venta | 8 | (893) | 743 |
| Compra de propiedades, equipos y mejoras, neto de retiros | 9 | (2,724) | (2,697) |
| Inversión forestal | | (114) | - |
| Producto de venta de Propiedades y Equipo | | - | 2,495 |
| Flujos de efectivo neto usado en actividades de inversión | | (3,873) | (31) |

ESTADOS CONSOLIDADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO
continuación

Semestre terminados el 30 de septiembre de 2005 y 2004

| | Septiembre | |
|--|------------------|------------------|
| | 2005 | 2004 |
| Flujos de efectivo de actividades de financiamiento | | |
| Otros activos | B/. (183) | B/. 405 |
| Documentos por cobrar, netos de porción corrientes | 71 | (2,715) |
| Pagos de préstamos y arrendamientos | (49,073) | (39,626) |
| Productos de préstamos nuevos y arrendamientos | 49,625 | 41,447 |
| Pagos de Valor comercial negociables | (4,000) | - |
| Producto de Valores comerciales negociables | 3,000 | - |
| Redención de bonos | (902) | - |
| Dividendos pagados | (101) | (815) |
| Capital en acciones adquiridas | (9) | (124) |
| Flujos de efectivo neto de (usado en) actividades de financiamiento | (1,572) | (1,428) |
| Aumento (disminución) neta en el efectivo | 2,161 | 358 |
| Efectivo al 1 de enero | 2,626 | 2,599 |
| Efectivo al 30 de septiembre | B/. 4,787 | B/. 2,957 |

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

30 de septiembre de 2005 y 2004

1. Información Corporativa

Grupo Melo, S. A. es la empresa tenedora de las acciones de sus compañías subsidiarias que están agrupadas en divisiones con diversas actividades económicas, tales como: ventas al por mayor y al por menor de mercancía seca; cría, engorde, procesamiento y venta de aves de corral; venta de maquinarias agrícolas e industriales, equipo automotriz y afines; procesamiento y venta de madera; venta de materiales de construcción; cadena de restaurantes de comidas rápidas, preparación de alimentos, bienes raíces y reforestación. Sus ventas son principalmente a consumidores locales. Entre sus principales proveedores están: Isuzu Motor Corporation, John Deere Intercontinental, Syngenta, S. A., Bremer Pharma, Pfizer, S. A., Monsanto, S. A. y Pioneer Seed.

Al 30 de septiembre de 2005 y 2004 el Grupo tenía 3,096 empleados permanentes y 308 empleados eventuales y 3,015 empleados permanentes y 296 empleados eventuales, respectivamente.

Gobierno Corporativo

Resumen de políticas del Gobierno Corporativo

Las políticas y prácticas de la Junta Directiva incorporan normas de Gobierno Corporativo. Estas normas que rigen el Grupo y sus empresas subsidiarias han sido establecidas de manera voluntaria.

El funcionamiento del Gobierno Corporativo se hace a través de una Comisión de miembros de la Junta Directiva existiendo además una Comité de Auditoría.

Los objetivos del Gobierno Corporativo que se adoptaron a partir de su creación tienen los siguientes propósitos:

- Establecer guías específicas para el funcionamiento de la Junta Directiva y el Comité Ejecutivo.
- Promover prácticas sanas de gestión administrativa.
- Establecer disposiciones claras para la cadena de mando y delegación de autoridad y responsabilidad.
- Crear proceso de identificación, verificación y control del riesgo operativo y moral.
- Establecer políticas de compensación ejecutiva y evaluación de rendimiento de la Alta Gerencia.
- Velar por el cumplimiento del Código de Ética del Grupo.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

30 de septiembre de 2005 y 2004

1. Información Corporativa (continuación)

Las guías de funcionamiento de la Junta Directiva establecen los siguientes parámetros:

- Políticas de información y comunicación con los accionistas y terceros.
- Procedimientos para toma de decisiones y resolución de conflictos de interés entre Directores y Ejecutivos claves.
- Verificación de cumplimiento de política contable y medidas de control de riesgos.
- Aprobación de los objetivos estratégicos corporativos.
- Continuo monitoreo y evaluación del desempeño administrativo y financiero.

Comité Ejecutivo

El Comité Ejecutivo de Grupo Melo se reúne semanalmente y sus decisiones son ratificadas por las reuniones ordinarias mensuales de la Junta Directiva de Grupo Melo, S. A. La cláusula novena del Pacto Social constitutivo de la sociedad anónima de Grupo Melo, S. A. establece las funciones del Comité Ejecutivo que son las de tomar las decisiones sobre la dirección de los negocios, la administración, los objetivos y las políticas de la sociedad que no pueden esperar la convocatoria de una reunión de la Junta Directiva. Pero las decisiones que adopte el Comité Ejecutivo estarán sujetas a la ratificación o modificación de la Junta Directiva.

El Comité Ejecutivo de la Junta Directiva que actuará por delegación de la Junta Directiva, estará integrado por tres (3) miembros principales y tres (3) miembros suplentes.

Los miembros principales del Comité Ejecutivo de la Junta Directiva serán las personas que ocupen los cargos de Directores-Dignatarios de la Junta Directiva y que a la vez pertenezcan a la administración de la sociedad o sus subsidiarias, y los miembros suplentes serán tres ejecutivos de la sociedad o de sus afiliadas subsidiarias, designados por los miembros principales.

Comités Permanentes de la Junta Directiva

Los Comités de Auditoría, Compensación Ejecutiva y Gobernabilidad y Estrategia conforman los tres comités permanentes de la Junta Directiva de Grupo Melo, S. A. Estos Comités fueron constituidos en la reunión ordinaria de la Junta Directiva de Grupo Melo, S. A. celebrada el 24 de septiembre de 2000. El Comité de Finanzas, fue constituido mediante la reunión ordinaria de la Junta Directiva de Grupo Melo S.A., celebrada el 21 de mayo de 2005. Los miembros actuales son:

Comité de Auditoría

Miguel De Janón - Principal

Manuel D. Cabarcos - Principal

Eduardo Jaspe L. - Principal

Federico Melo K. - Suplente

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS**30 de septiembre de 2005 y 2004****1. Información Corporativa (continuación)****Comité de Compensación Ejecutiva**

Alfonso De La Espriella - Principal
Juan Carlos Fábrega - Principal
Ricardo Delvalle – Principal
Felix B. Maduro - Principal
Laury M. de Alfaro - Suplente

Comité de Gobernabilidad y Estrategia

Arturo D. Melo S. - Principal
Nicolás A. Barletta - Principal
Arturo D. Melo K. - Principal
Juan C. Fábrega - Principal
Virgilio Sosa – Principal

Comité de Finanzas

Manuel D. Cabarcos – Principal
Félix B. Maduro – Principal
Virgilio Sosa – Principal
Eduardo Jaspe - Principal

En caso de ausencia de alguno de los miembros principales de dichos comités, los directores suplentes quedarán habilitados para actuar con derecho a voz y voto. La participación de los empleados 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.

Comité de Auditoría

Son funciones del Comité de Auditoría:

- Evaluar y aprobar los estados financieros 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.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

30 de septiembre de 2005 y 2004

Información Corporativa (continuación)

- 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 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.
- Ayudar a la búsqueda de soluciones que permitan disminuir la deuda de corto plazo del Grupo y velar por la reducción de la relación deuda / capital del Grupo.
- En el proceso de cumplimiento de sus funciones el Comité podrá:
 - a) Llevar a cabo inspecciones / visitas in situ a cualquiera de las subsidiarias agrupadas en divisiones y unidades administrativas del Grupo previo aviso al Presidente del Grupo Melo.
 - b) Requerir la presencia ante el Comité tanto del contralor, el director de auditoría interna, los vicepresidentes, gerentes o principales ejecutivos de las distintas subsidiarias agrupadas en divisiones del Grupo, citándolos, para tal efecto, con no menos de 2 semanas de anticipación informándoles del tema motivo de la citación.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

30 de septiembre de 2005 y 2004

1. Información Corporativa (continuación)

Comité de Compensación Ejecutiva

Misión: Definir una política efectiva y consistente dirigida a reclutar y mantener los mejores ejecutivos del mercado. Para tal propósito el Comité brindará a la Dirección de Recursos Humanos las bases filosóficas y los procedimientos adecuados para ofrecer un ambiente laboral positivo, una remuneración y beneficios competitivos, así como oportunidades de crecimiento profesional y personal dentro del Grupo Melo.

Objetivo: Lograr una baja rotación del personal ejecutivo del Grupo Melo.

Plan de Trabajo Permanente

- 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 cada cinco años.
- 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

Son funciones del 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 la normas de Gobierno Corporativo para mantenerlas vigentes a cambios y nuevas exigencias del marco Corporativo.
- Velar por el cumplimiento del Código de Ética institucional.
- 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.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

30 de septiembre de 2005 y 2004

1. Información Corporativa (continuación)

Comité de Finanzas:

Las funciones del Comité de Finanzas de Grupo Melo, S.A., serán presentar a la Junta Directiva observaciones y recomendaciones sobre los siguientes temas:

- Objetivos financieros y presupuestarios a corto y mediano plazo.
- Estrategias para alcanzar una estructura financiera óptima.
- Estrategias a seguir con los proveedores financieros del grupo incluyendo la obtención del mejor costo financiero posible.
- Cualesquiera otros asuntos financieros que surjan en las operaciones del Grupo.

Principios de Ética Corporativa

En reunión ordinaria de la Junta Directiva de la sociedad Grupo Melo, S. A. celebrada el 29 de diciembre de 2001 se aprobó la Declaración de Principios de Ética Corporativa de la corporación de empresas denominada Grupo Melo:

- Asumir una actitud responsable y honesta para con todos aquellos a quienes se deben y con quien 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 corporación, indistintamente de su jerarquía dentro del Grupo y velar porque no exista el acoso, el hostigamiento ni la discriminación en cualquier de los niveles de la organización.
- Desempeñar con integridad, honradez y responsabilidad las labores en la corporación; y responder con veracidad sobre las actividades dentro del Grupo; brindar cooperación y trabajar en equipo en busca de la mejor utilidad para la corporación.
- Hacer de conocimiento de la corporación toda información relevante para los intereses del Grupo. 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 del Grupo, así como frente a todos aquellos grupos o personas que tienen relación directa o indirecta con la organización.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

30 de septiembre de 2005 y 2004

2. Resumen de Políticas de Contabilidad Significativas

Base de preparación

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”) y los requerimientos aplicables de las leyes de la República de Panamá.

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

Principios de consolidación

Los estados financieros consolidados incluyen las cuentas de Grupo Melo, S. A. y sus subsidiarias controladas: Empresas Melo, S.A, Inmobiliaria Los Libertadores, S. A., Maderas Sterling, S. A.; Inversiones Chicho, S. A; Estrategias y Restaurantes, S. A.; Altos de Vistamares, S. A., Desarrollo Urania, S. A., Desarrollo Oria, S. A., Desarrollo Ana Luz, S. A., Desarrollo Nuario, S. A., Desarrollo Amaya, S. A., después de la eliminación de todas las transacciones significativas entre compañías.

Los estados financieros de las subsidiarias son preparados para el mismo período que la Compañía Matriz utilizando políticas de contabilidad consistentes.

El interés minoritario corresponde a la participación minoritaria de accionistas en la subsidiaria Estrategias y Restaurantes, S. A. que no son controladas por el Grupo.

Uso de estimaciones

La preparación de los estados financieros consolidados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera requiere que la Gerencia del Grupo efectúe estimaciones y supuestos relacionados a la presentación de activos, pasivos y revelación de pasivos contingentes. Los resultados reales pueden diferir de estas situaciones. Las estimaciones importantes que son particularmente susceptibles a cambios significativos se relacionan con la determinación de la estimación para cuentas de cobro dudoso, estimación para préstamos de cobro dudoso, la estimación para inventario de lento movimiento y estimación para prima de antigüedad.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

30 de septiembre de 2005 y 2004

2. Resumen de Políticas de Contabilidad Significativas (continuación)**Efectivo**

Efectivo en caja y en bancos que son mantenidos hasta su vencimiento son registrados al costo.

Documentos y cuentas por cobrar

Los documentos y cuentas por cobrar, que generalmente tienen 30-90 días de término, son reconocidos y registrados al monto original de la factura menos la estimación para cuentas de cobro dudoso.

Una estimación de cuentas de cobro dudoso es hecha cuando la cobrabilidad del monto total de la factura no es probable. Las cuentas malas son dadas de baja de la estimación cuando se les identifica.

Inventarios

Los inventarios son valorados al costo o más bajo del mercado.

| | |
|---|---|
| Productos terminados | Costo promedio. |
| Inventario de maquinarias y automóviles | Costos específicos según factura del proveedor. |
| Terrenos lotificados para la venta | Terrenos comprados para desarrollo y reventa son valorados al costo o el valor neto realizable. |

Estimación para inventarios de lento movimiento u obsolescencia

La Gerencia mantiene una política establecida para la determinación de la estimación para inventarios de lento movimiento u obsolescencia basados en el tipo de producto, y la rotación del inventario. Los inventarios que resulten con poca rotación cada año son rebajados de la estimación. Para la determinación de la estimación de lento movimiento u obsolescencia se utilizan los siguientes criterios:

División Maquinaria

| | |
|--|-----------------|
| Inventario de piezas agrícola e industrial | - 50% al mes 61 |
| Llantas agro-industriales | - 50% al mes 61 |
| Llantas de camiones | - 50% al mes 49 |
| Llantas de vehículos | - 50% al mes 37 |

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

30 de septiembre de 2005 y 2004

2. Resumen de Políticas de Contabilidad Significativas (continuación)**Provisión para inventarios de lento movimiento u obsolescencia (continuación)**

Transcurrido los 12 meses subsiguientes se efectuará una reserva del 50% del costo mensual restante.

División Almacenes

| | |
|--------------------------|-------------------------------|
| Inventario de mercancías | P1 sin ventas de 6-12 meses |
| | P2 sin ventas de 12-24 meses |
| | P3 sin ventas más de 24 meses |
| | 10%-25 meses |
| | 15%-26 a 36 meses |
| | 20%-37 a 48 meses |
| | 55%-48 meses y más |

Fondo de cesantía / prima de antigüedad e indemnización acumuladas

Las leyes laborales 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 e 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 solo los intereses que devenga el fondo corresponden al Grupo.

Inversión en asociadas

La inversión en asociadas sobre las cuales el Grupo tiene una influencia significativa (típicamente aquellas que son poseídas del 20% al 50%) es contabilizada por el método de participación en el patrimonio y es registrada en el balance al menor del monto de participación en el patrimonio y la cantidad recobrable, y la cantidad prorrata de la ganancia (pérdida) es incluida en operaciones. La inversión del Grupo en asociadas consiste en 50% del patrimonio en Procesadora Moderna, S. A., 50% del patrimonio en Compañía Ulises, S. A., 25% del patrimonio en Atlantic Grain Terminal, S. A., 50% del patrimonio en Bulk Cargo, S. A., un 16% del patrimonio de Comercializadora Regional Centroamericana, Inc. y 50% en el patrimonio de Recuperación de Proteínas, S. A.

Propiedades, equipos y mejoras

Las propiedades, equipos y mejoras son valorados al costo menos depreciación y amortización acumuladas más cualquier otro deterioro. Generalmente, la depreciación y amortización son calculadas en base a línea recta sobre la vida estimada del activo como sigue:

| | |
|-----------------------|-------------------|
| Edificios y mejoras | - de 30 a 40 años |
| Maquinarias y equipos | - de 3 a 16 años |

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

30 de septiembre de 2005 y 2004

2. Resumen de Políticas de Contabilidad Significativas (continuación)

Propiedades, equipos y mejoras (continuación)

Los montos son revisados a la fecha del balance para estimar si éstos están contabilizados en exceso de su valor de recobro, y donde el valor excede su valor de recobro estimado, los activos son rebajados a su valor de recuperación. Los valores registrados de propiedad, planta y equipo 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.

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 operaciones.

Cuentas y gastos acumulados por pagar

Pasivos por cuentas y gastos acumulados por pagar que normalmente son pagados en un término de 30-90 días, son registrados al costo, que es el valor justo de lo comprado para ser pagado en el futuro por mercancías y servicios recibidos, fueren o no facturados al Grupo.

Préstamos generadores de interés y deudas

Todos los préstamos generadores de interés y deudas 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, todos 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.

Impuesto sobre la renta diferido

El impuesto sobre la renta diferido surge por las diferencias de tiempo resultantes de ingresos y gastos que entran en la determinación de las utilidades financieras y aquellas reportadas para fines impositivos.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

30 de septiembre de 2005 y 2004

2. Resumen de Políticas de Contabilidad Significativas (continuación)

Impuesto sobre la renta diferido (continuación)

En la determinación del impuesto sobre la renta diferido debe haber una certeza en la utilización del arrastre de pérdida fiscal 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 balance general 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 del impuesto diferido.

El activo por impuesto diferido debe ser medido a las tasas de impuestos que se espera apliquen al ejercicio cuando el activo se realice, basados en tasas de impuestos (y leyes de impuesto) que hayan sido decretadas o sustancialmente decretadas para la fecha del balance.

Arrendamientos

Arrendamientos financieros, en los cuales se transfiere al Grupo sustancialmente todos los riesgos y beneficios incidentales a 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 operaciones.

Los activos capitalizados arrendados son depreciados sobre el más corto de la vida útil estimada del activo o el término del arrendamiento.

Acciones de capital

Las acciones comunes de capital son reconocidas al valor justo del bien recibido por el Grupo. Cuando el capital es recomprado, el monto pagado es reconocido como un cargo al capital y reportado en el balance general como acciones en tesorería.

Ingresos

Los ingresos son reconocidos en función de que los beneficios económicos fluyan hacia el Grupo y que puedan ser fácilmente medidos.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

30 de septiembre de 2005 y 2004

2. Resumen de Políticas de Contabilidad Significativas (continuación)**Ingresos (continuación)***Venta de mercancía*

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

Prestación de servicios

El ingreso es reconocido hasta el grado que sean conocidos los gastos que serán recuperables.

Interés

El ingreso es reconocido en el momento en que el interés sea acumulado (tomando en consideración la tasa efectiva del activo) a menos que su cobrabilidad esté en duda.

Comisión

El ingreso por comisión de manejo se reconoce sobre una base proporcional al tiempo de duración del préstamo.

3. Efectivo

Al 30 de septiembre el efectivo se detallan a continuación:

| | Septiembre | Diciembre |
|--------------------|------------------|------------------|
| | <i>2005</i> | <i>2004</i> |
| Caja | B/. 228 | B/. 73 |
| Cuentas corrientes | 4,559 | 2,553 |
| | <u>B/. 4,787</u> | <u>B/. 2,626</u> |

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

30 de septiembre de 2005 y 2004

4. Documentos y Cuentas por Cobrar, Neto

Los documentos y cuentas por cobrar, al 30 de septiembre, se detallan a continuación:

| | Septiembre 2005 | Diciembre 2004 |
|---|--------------------|-------------------|
| Documentos por cobrar | B/. 9,154 | B/. 8,118 |
| Cuentas por cobrar - clientes | <u>13,390</u> | <u>14,915</u> |
| | 22,544 | 23,033 |
| Estimación para cuentas de cobro dudoso | <u>(632)</u> | <u>(527)</u> |
| | 21,912 | 22,506 |
| Cuentas por cobrar - varias: | | |
| Empleados | 161 | 220 |
| Otras | <u>1,134</u> | <u>982</u> |
| | 23,207 | 23,708 |
| Menos: porción corriente | <u>(18,758)</u> | <u>(19,188)</u> |
| | <u>B/. 4,449</u> | <u>B/. 4,520</u> |

5. Préstamos por Cobrar, Neto

Un detalle de los préstamos por cobrar, al 30 de septiembre, se presenta a continuación:

| | Septiembre 2005 | Diciembre 2004 |
|---|--------------------|-------------------|
| Financiamiento de automóviles | B/. 218 | B/. 224 |
| Préstamos personales | 2 | 3 |
| Préstamos comerciales | <u>32</u> | <u>46</u> |
| | 252 | 273 |
| Estimación para préstamos de cobro dudoso | <u>(174)</u> | <u>(174)</u> |
| | 78 | 99 |
| Intereses diferidos | (56) | (65) |
| Seguros | <u>(10)</u> | <u>(10)</u> |
| | <u>B/. 12</u> | <u>B/. 24</u> |

6. Inventarios, Neto

Al 30 de septiembre los inventarios se detallan como sigue:

| | Septiembre 2005 | Diciembre 2004 |
|---|--------------------|-------------------|
| Mercancía y materiales | B/. 13,661 | B/. 16,488 |
| Maquinarias y equipos | 1,950 | 2,046 |
| Automóviles y repuestos | 3,109 | 3,104 |
| Aves, huevos y alimentos | 4,642 | 4,789 |
| Llantas, baterías y otros | <u>1,867</u> | <u>1,182</u> |
| | 25,229 | 27,609 |
| Menos estimación de inventario de lento movimiento u obsolescencia | <u>(46)</u> | <u>(46)</u> |
| | 25,183 | 27,563 |
| Inventario en tránsito | <u>2,969</u> | <u>2,600</u> |
| | <u>B/. 28,152</u> | <u>B/. 30,163</u> |

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

30 de septiembre de 2005 y 2004

7. Inventario de Aves Ponedoras

| | Septiembre 2005 | Diciembre 2004 |
|---|--------------------|-------------------|
| Conciliación de los valores en libros del inventario de aves ponedoras al 1 de enero de 2005 | B/. 558 | B/. 386 |
| Aumento(disminución) debidos a compras, mortalidad y depreciación acumulada de aves ponedoras | <u>(27)</u> | <u>172</u> |
| Total | <u>B/. 531</u> | <u>B/. 558</u> |

La NIC 41 establece la presentación en los estados financieros y la información a revelar relacionadas con la actividad agrícola y la transformación biológica de animales vivos o activos biológicos.

8. Inversión, al Método de Participación en el Patrimonio

Al 30 de septiembre las inversiones consisten en:

| | % de Participación | Inversión al Costo Septiembre 2005 | Diciembre 2004 |
|---|-----------------------|--|-------------------|
| Procesadora Moderna, S. A. | 50% | B/. 1,849 | B/. 1,849 |
| Compañía Ulises, S. A. | 50% | 135 | 135 |
| Panama Grain Terminal, S. A. | 25% | - | 100 |
| Bulk Cargo, S. A. 50% | | 37 | 37 |
| Comercializadora Regional Atlantic Grain Terminal S.A. | 25% | 100 | - |
| Centroamericana, Inc. | 16% | 50 | 50 |
| Recuperación de Proteínas, S. A. | 50% | <u>570</u> | <u>570</u> |
| | | 2,741 | 2,741 |
| Participación en pérdida acumuladas iniciales | | (1,058) | (1,061) |
| Participación en pérdida del año | | (105) | (113) |
| Retiro de inversión | | - | 116 |
| Participación en pérdidas al final del año | | <u>(1,163)</u> | <u>(1,058)</u> |
| | | 1,578 | 1,683 |
| Otras inversiones | | <u>72</u> | <u>72</u> |
| | | <u>B/. 1,650</u> | <u>B/. 1,755</u> |

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

30 de septiembre de 2005 y 2004

9. Propiedades, Equipos y Mejoras, Neto

| | <i>Propiedades</i> | <i>Maquinaria y Equipos</i> | <i>Equipo Arrendado</i> | <i>Construcción en Proceso</i> | <i>Total</i> |
|---|--------------------|-----------------------------|-------------------------|--------------------------------|-------------------|
| Al 1 de enero de 2005, neto de depreciación y amortización acumuladas | B/. 32,503 | B/. 18,154 | B/. 526 | B/. 473 | B/. 51,656 |
| Adiciones | 325 | 1,463 | 464 | 530 | 1,848 |
| Reclasificaciones | - | 279 | - | (279) | - |
| Retiros | (111) | (258) | (974) | - | (1,343) |
| Depreciación retiros | 111 | 146 | 964 | - | 1,221 |
| Depreciación y amortización | (690) | (1,547) | (156) | - | (2,393) |
| Al 30 de septiembre de 2005, neto de depreciación y amortización acumuladas | <u>B/. 30,990</u> | <u>B/. 18,795</u> | <u>B/. 611</u> | <u>B/. 593</u> | <u>B/. 50,989</u> |
| Al 1 de enero de 2004 | | | | | |
| Al costo | B/. 46,438 | B/. 56,739 | B/. 6,288 | B/. 473 | B/. 109,938 |
| Depreciación y amortización acumuladas | (14,899) | (37,625) | (5,758) | - | (58,282) |
| Valor neto | <u>B/. 31,539</u> | <u>B/. 19,114</u> | <u>B/. 530</u> | <u>B/. 473</u> | <u>B/. 51,656</u> |
| Al 30 de septiembre de 2005 | | | | | |
| Al costo | B/. 46,458 | B/. 57,756 | B/. 5,559 | B/. 593 | B/. 110,366 |
| Depreciación y amortización acumuladas | (15,468) | (38,961) | (4,948) | - | (59,377) |
| Valor neto | <u>B/. 30,990</u> | <u>B/. 18,795</u> | <u>B/. 611</u> | <u>B/. 593</u> | <u>B/. 50,989</u> |

Varias fincas garantizan los convenios de crédito, préstamos y bonos de compañías del Grupo (notas 12, 13 y 15).

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

30 de septiembre de 2005 y 2004

10. Inversión Forestal

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 y la cual detallamos a continuación:

| | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | <i>Total</i> | |
|---|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|------------------|----------------|-------------------------|------------------|
| | | | | | | | | | | | 2005 | 2004 |
| Reforestadora Los Miradores, S. A. | B/. 527 | B/. - | B/. 101 | B/. 28 | B/. 20 | B/. 22 | B/. 30 | B/. 22 | B/. 41 | B/. 21 | B/. 812 | B/. 791 |
| Reforestadora El Zapallal, S. A. | - | 258 | 269 | 250 | 135 | 95 | 118 | 150 | 203 | 93 | 1,571 | 1,478 |
| Ganancia surgida por cambios en el valor razonable menos los costos estimados hasta el punto de venta | <u>B/. 527</u> | <u>B/. 258</u> | <u>B/. 370</u> | <u>B/. 278</u> | <u>B/. 155</u> | <u>B/. 117</u> | <u>B/. 148</u> | <u>B/. 265</u> | <u>B/. 1,123</u> | <u>B/. 114</u> | <u>B/. 3,355</u> | <u>B/. 3,241</u> |

Los desembolsos efectuados durante el período 2005 corresponde a los costos de manejos 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, S. A. está compuesto por especies como: teca, pino, cedro espino, laurel, roble, eucalipto y terminalia en una superficie total de 280 hectáreas. La inversión forestal en Reforestadora El Zapallal, S. A. 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, área de caza y áreas de seguridad.

A la fecha el Grupo ha reconocido ganancias por cambios en el valor razonable de la inversión forestal que se atribuyen a cambios físicos. Por la suma de B/.1,081 menos la pérdida por B/.109 generó una utilidad de B/.972 de los cuales B/.879 corresponden al año 2004.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

30 de septiembre de 2005 y 2004

11. Gastos Acumulados y Otros Pasivos

A continuación se presenta un detalle de los gastos acumulados y otros pasivos al 30 de septiembre:

| | Septiembre | |
|---|------------------|------------------|
| Diciembre | 2005 | 2004 |
| Reserva de vacaciones | B/. 447 | B/. 558 |
| Impuesto sobre la renta y seguro social | 374 | 418 |
| Decimotercer mes | 207 | 67 |
| Participación a gerentes | 86 | 99 |
| Intereses por pagar | 411 | 153 |
| Retenciones de planilla | 93 | 205 |
| Ahorro de Navidad | 403 | - |
| Otros | <u>273</u> | <u>295</u> |
| | <u>B/. 2,294</u> | <u>B/. 1,795</u> |

12. Convenios de Crédito

El Grupo tiene convenios para líneas de crédito a corto plazo con once bancos hasta por B/.32,700 según las cláusulas contractuales acordadas. Estos convenios no tienen fechas de vencimiento y pueden revisarse y renovarse en forma anual. Al 30 de septiembre de 2005, Grupo Melo, S. A. ha utilizado de estas líneas de crédito la suma de B/.22,333. Las compañías subsidiarias usan estas facilidades colectivas.

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

- Hipotecas y anticresis sobre las fincas 61996, 65686, 65159, 57169, 20465, 34053, 28356, 49380, 39728, 33382, 33151, 52515, 44216, 36616, 2853, 3080, 388, 123035, 44226, 47734, 34302, 54843, 106489, 152041, 50016, 7576, 6955, 34840, 38740, 37038, 99848 y 2733.
- Dividendos a accionistas serán permisibles hasta un 50% de las ganancias netas del año, siempre que la relación deuda a capital no sea mayor de dos y medio (2 ½) a uno (1).
- La relación deuda a capital no debe exceder de dos y medio (2 ½) a uno (1).

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

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

30 de septiembre de 2005 y 2004

13. Préstamos Generadores de Interés y Deudas

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

| | <i>Interés</i> | <i>Vencimiento</i> | Septiembre <i>2005</i> | Diciembre <i>2004</i> |
|---------------------------------------|----------------|--------------------|---------------------------|--------------------------|
| Corto plazo | | | | |
| Sobregiros y préstamos bancarios | 5-7.5% | 2005-6 | B/. 22,333 | B/. 20,626 |
| Préstamos con garantía Hipotecaria | 5-7.5% | 2005-6 | 2,125 | 2,734 |
| Contratos de arrendamiento Financiero | 7-9% | 2005-6 | 378 | 448 |
| | | | <u>B/. 24,836</u> | <u>B/. 23,808</u> |

| | <i>Interés</i> | <i>Vencimiento</i> | Septiembre <i>2005</i> | Diciembre <i>2004</i> |
|---------------------------------------|----------------|--------------------|---------------------------|--------------------------|
| Largo plazo | | | | |
| Préstamos con garantía Hipotecaria | 5-7.5% | 2009 | B/. 3,294 | B/. 3,989 |
| Contratos de arrendamiento Financiero | 7-9% | 2007 | 329 | 111 |
| | | | <u>B/. 3,623</u> | <u>B/. 4,100</u> |

Préstamos hipotecarios

Las obligaciones tienen las siguientes garantías:

- Hipotecas y anticresis sobre las fincas 1897, 11259, 11415, 11962, 3314, 3381, 3382, 105310, 45897, 111084, 123987, 143675, 11261, 11569, 13266, 13419, 13718, 34733, 34739, 34799 y 34811.
- Provisiones sobre el mantenimiento de las propiedades hipotecadas, pólizas de seguro endosadas a bancos y fianza solidaria del Grupo Melo, S. A. y subsidiarias.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

30 de septiembre de 2005 y 2004

14. Valores Comerciales Negociables

La Comisión Nacional de Valores autorizó a ofrecer en venta al público una emisión rotativa de Valores Comerciales Negociables (V.C.N.) hasta un límite máximo de Cinco Millones de Balboas (B/.5,000). Al 30 de septiembre del 2005, la Compañía tenía colocado en el Mercado de Valores la suma de B/.3,000 de valores comerciables negociables. Los V.C.N. tendrán un plazo de vencimiento de 180 días renovables contados a partir de la fecha de su emisión en 2005. Las fechas de vencimiento es a diciembre de 2005, abril y junio de 2006 devengan interés en base a la tasa de referencia de 5.75% anual, pagaderos al tenedor al vencimiento.

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

15. Bonos por Pagar

Las presentes emisiones se encuentran respaldadas por el crédito general de los emisores, garantías de un fideicomiso constituido por documentos negociables y fianza solidaria de la sociedad Grupo Melo, S. A.

Las obligaciones tienen las siguientes garantías:

- Hipoteca y anticresis sobre las fincas 15005, 22166, 53454, 18229, 27279, 32498, 34986, 37133, 43360, 1749, 10984 y 48510, 11253, 203937, 203939, 205937, 186599, 187985, 196306, 205878, 209982, 206320, 213724 y 211403, 23047, 29513, 11986, 16857, 39570, 41088, 54049, 123985, 23394, 27399, 27665, 33786, 49008, 55655, además de las fincas 39226, 40371, 40381, 40391 y otras donde está ubicada la Planta Manuel E. Melo.

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

Altos de Vistamares, S. A.

| | 2005 | 2004 |
|---|-------------------------|-------------|
| Emisión de bonos con un valor nominal de B/.3,000 emitidos en una serie, devengando un interés anual pagadero trimestralmente, correspondiente a una tasa flotante, basada en un prime rate + 2.25%, en ningún caso la tasa de interés será inferior al 7.25% anual ni superior al 10% anual, con vencimiento en diciembre de 2008. | | |
| <u>B/. 3,000</u> | <u>B/. 3,000</u> | |

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

30 de septiembre de 2005 y 2004

15. Bonos por Pagar (continuación)

| | Septiembre | Diciembre |
|---|--------------------------|-------------------------|
| <u>Empresas Melo, S.A.</u> | 2005 | 2004 |
| Emisión de bonos con un valor nominal de B/.15,000 emitidos en una serie devengando una tasa fija anual de 8.25% pagadero trimestralmente con vencimiento en diciembre de 2012. | <u>B/.11,1702</u> | <u>B/ 12,604</u> |
| <u>Empresas Melo, S.A.</u> | | |
| Emisión de bonos con un valor nominal de B/.5,000 emitidos en una serie devengando un interés anual 8% pagadero trimestralmente con vencimiento en diciembre de 2006. | 5,000 | 5,000 |
| Emisión de bonos con valor nominal B/.1,500 emitidos en Serie A, devengando una tasa de interés basada en Tasa Prime más 2.50 %. En ningún caso la tasa de interés será inferior a 6 % ni superior a 10%, con vencimiento en diciembre de 2006. | 1,500 | 1,500 |
| Emisión de bonos con valor nominal B/.1,500 emitidos en Serie B, devengando una tasa de interés basada en Tasa Prime más 2.50 %. En ningún caso la tasa de interés será inferior a 6.5% ni superior a 10.5% con vencimiento en diciembre de 2007. | 1,500 | 1,500 |
| Emisión de bonos con valor nominal B/.1,500 emitidos en Serie C, devengando una tasa de interés basada en tasa prime más 2.75 %. En ningún caso la tasa de interés será inferior a 7% ni superior a 11% con vencimiento en diciembre de 2008. | 1,500 | 1,500 |

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

30 de septiembre de 2005 y 2004

15. Bonos por Pagar (continuación)

| | <i>2005</i> | <i>2004</i> |
|---|---------------|--------------------|
| Emisión de bonos con valor nominal B/.1,500 emitidos en Serie D, devengando una tasa de interés basada en Tasa Prime más 2.75 %. En ningún caso la tasa de interés será inferior a 7.5 % ni superior a 11.5% con vencimiento en diciembre de 2009. B/. | 1,500 | B/. 1,500 |
| | 11,000 | 11,000 |
| <u>Empresas Melo, S.A.</u> | | |
| A. <u>Serie B:</u> Los Bonos de la Serie B vencen a partir de diciembre de 2005. La tasa de interés es fija al 9.75% anual. | 1,000 | 1,000 |
| B. <u>Serie C:</u> Los Bonos de la Serie C vencen a partir de diciembre de 2006. La tasa de interés es fija al 10% anual. | 1,500 | 1,500 |
| C. <u>Serie D:</u> Los Bonos de la Serie D vencen a partir de diciembre de 2007. La tasa de interés es fija al 10.25% anual. | 1,500 | 1,500 |
| D. <u>Serie E:</u> Los Bonos de la Serie E vencen a partir de diciembre de 2008. La tasa de interés es fija al 10.5% anual. | 1,500 | 1,500 |
| E. <u>Serie F:</u> Los Bonos de la Serie F vencen a partir de diciembre de 2009. La tasa de interés es fija al 10.75% anual. | 1,500 | 1,500 |
| F. <u>Serie G:</u> Los Bonos de la Serie F vencen a partir de diciembre de 2010. La tasa de interés es fija al 11% anual. _____ | 1,500 | _____ 1,500 |

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

30 de septiembre de 2005 y 2004

| Bonos por Pagar (continuación) | Septiembre | Diciembre |
|--------------------------------|--------------------------|-------------------|
| | 2005 | 2004 |
| | B/. 8,500 | B/. 8,500 |
| Total | 34,202 | 35,104 |
| Menos: Porción corriente | 2,995 | 2,245 |
| | <u>B/. 31,207</u> | <u>B/. 32,859</u> |

Intereses pagados

Los pagos de interés de los préstamos, bonos y contratos de arrendamientos financieros fueron de B/.4,098 en el año 2005 y B/. 4,195 en el 2004.

16. Régimen de Incentivos Industriales

Mediante la inscripción en el Registro Oficial de la Industria Nacional y por un lapso de diez años, la Empresas Melo, S.A., se acogieron al régimen de incentivos para el fomento y desarrollo de las industrias nacionales y de las exportaciones, previsto en la Ley 3 del 20 de marzo de 1986. A Empresas Melo S.A., se les extendió el vencimiento al año 2010.

Las Compañías gozan, entre otros, de los siguientes incentivos fiscales:

- 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.
- 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.
- 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.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

30 de septiembre de 2005 y 2004

17. Impuesto

Los mayores componentes del gasto de impuesto por el trimestre terminado el 30 de septiembre son como sigue:

| | Septiembre 2005 | Septiembre 2004 |
|------------------------------------|-------------------------|--------------------|
| Impuestos Sobre la renta corriente | B/. 880 | B/. - |
| Impuestos Sobre la renta Diferido | <u>284</u> | <u>-</u> |
| Total del Impuesto Sobre la renta | <u>B/. 1,164</u> | <u>-</u> |

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

| | <i>Base del Cálculo</i> | 2005 | 2004 |
|---------------------|-------------------------|-----------------------|-----------------------|
| Prima de antigüedad | B/. 1,062 | B/. 326 | B/. 319 |
| Arrastre de pérdida | <u>-</u> | <u>-</u> | <u>291</u> |
| | <u>B/. 1,062</u> | <u>B/. 326</u> | <u>B/. 610</u> |

Impuesto sobre la renta diferido

El Grupo registra el impuesto sobre la renta de acuerdo con lo que establece la Norma Internacional de Información Financiera No.12 "Impuesto Sobre la Renta" (NIIF 12).

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS**30 de septiembre de 2005 y 2004****17. Impuestos (continuación)**

Al 30 de septiembre de 2005, el Grupo ha calculado el activo por impuesto diferido por la suma de B/.326. Estos importes resultan principalmente por la estimación de prima de antigüedad antes del año 1995, los cuales están disponibles para aplicar a futuros impuestos al momento del pago. Esta estimación sobre la base arriba mencionada de B/. 1,062 al 30 de septiembre de 2005. 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 Información Financiera No.12, debe haber una certeza en la utilización del arrastre de pérdida fiscal 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 balance general 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 del impuesto diferido. Debido a la incertidumbre de que se utilice en el futuro este activo por impuesto sobre la renta diferido, el Grupo registró el impuesto diferido por arrastre de pérdida en base al monto que considera recuperable en años subsiguientes.

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 2004, de acuerdo a regulaciones fiscales vigentes.

18. Dividendos pagados

Durante el año 2005, los dividendos por B/.0.05 por acción común (totalizando B/.101) fueron declarados y pagados.

Durante el año 2004, los dividendos por B/.0.39 por acción común (totalizando B/.894) fueron declarados y pagados.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

30 de septiembre de 2005 y 2004

19. Información de Segmentos

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

El segmento de almacenes es una empresa mayorista dedicada a representar y distribuir insumos agropecuarios al por mayor y ofrece artículos de ferretería, construcción, hogar línea completa de mascotas y productos para jardinería.

El segmento de avícola se encuentra conformada por el área de producción, piensos, mercadeo y producción de valor agregado. El segmento de alimentos producción es donde los pies de crías reproductoras son preparadas para su ciclo de producción una vez en el período productivo las aves reproductoras proveen de huevos fértiles a las plantas de incubación. El segmento alimentos piensos está especializada en la fabricación de alimentos balanceado para animales principalmente para aves. El segmento de alimentos mercadeo es donde se da el proceso de comercialización y distribución de los pollos procesados, pollos vivos, huevos, productos de pollos y derivados. El segmento alimento valor agregado es la unidad de negocios responsables del procesamiento y comercialización de productos alimenticios, elaborados con carne de pollo.

El segmento de maquinaria es la empresa especializada en la distribución de vehículos comerciales, equipos y maquinarias destinados a la agricultura y la construcción, así como llantas para vehículos de pasajeros y comerciales. Adicionalmente, ofrece servicios de repuestos y taller para estos vehículos y equipos.

El segmento de maderas es la empresa dedicada a la fabricación de puertas sólidas de maderas y puertas tamboradas.

El segmento restaurantes es la cadena de restaurantes de comida rápida como pollo frito, asado, ensaladas, frituras, emparedados, bebidas gaseosas y refrescos de frutas naturales.

El segmento bienes raíces es donde se efectúan los proyectos de ventas de terreno en las montañas con clima fresco.

El segmento reforestadora es donde se efectúan los proyectos de reforestación de plantas forestales.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS**30 de septiembre de 2005 y 2004****20. Utilidad Básica Ponderada por Acción**

Las utilidades básicas por acción deben calcularse dividiendo la utilidad neta para el año, atribuible a accionistas número o cantidad de acciones comunes por el número de acciones comunes emitidas y en circulación.

| | Septiembre <i>2005</i> | Septiembre <i>2004</i> |
|--|---------------------------|---------------------------|
| Utilidad neta atribuible a accionistas acciones comunes para la ganancia básica por | <u>B/. 3,469</u> | <u>B/. 511</u> |
| = | | |
| Número de acciones comunes en circulación aplicables a utilidades básica por acción | 2,323,794 | 2,324,314 |
| Utilidad básica ponderada por acción | <u>B/. 1.49</u> | <u>B/. 0.22</u> |

No ha habido otras transacciones que se refieran a acciones comunes desde la fecha del informe y antes de la finalización de estos estados financieros consolidados.

21. Remuneración de Directores

Los miembros de la Junta Directiva recibieron una remuneración total de B/. 415 (2004 – B/.405). De esas cantidades, los Directores del Grupo Melo que tienen funciones ejecutivas recibieron la suma de B/.369 (2004 B/. 373), y los Directores Externos sin funciones en el Grupo recibieron B/. 46 (2004 – B/. 32).

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS**30 de septiembre de 2005 y 2004****22. Gastos Generales y Administrativos**

A continuación se presenta un detalle de los gastos generales y administrativos por el trimestre terminados el 30 de septiembre:

| | Septiembre | |
|--|-------------------|-------------------|
| | 2005 | 2004 |
| Sueldos, comisiones y premios | B/. 12,735 | B/. 12,659 |
| Prestaciones Laborales | 4,875 | 4,814 |
| Viajes, viáticos y transporte | 587 | 673 |
| Honorarios profesionales y legales | 1,447 | 1,288 |
| Seguros | 302 | 313 |
| Alquileres | 1,495 | 1,317 |
| Luz, teléfono y agua | 3,529 | 3,187 |
| Mantenimiento y reparación local | 1,253 | 1,109 |
| Mantenimiento de Maquinaria | 1,577 | 888 |
| Aseo y limpieza | 941 | 808 |
| Inventario | 68 | 107 |
| Envases, cartuchos y papelería | 1,528 | 1,554 |
| Gasto de oficina | 587 | 500 |
| Timbres y papel sellado | 156 | 146 |
| Impuestos | 505 | 528 |
| Cuentas malas | 403 | 369 |
| Entrega, flete y acarreo | 1,460 | 1,812 |
| Fumigación y medicamentos | 827 | 593 |
| Gastos de Publicidad | 1,207 | 1,411 |
| Gastos bancarios | 393 | 353 |
| Gasolina, diesel, lubricantes y grasas | 2,327 | 1,711 |
| Gastos de llantas y accesorios | 249 | 226 |
| Mantenimiento y repuestos de vehículos | 784 | 767 |
| Suministros y materiales | 668 | 548 |
| Camadas | 254 | 234 |
| Gasto de ITBMS | 465 | 428 |
| Gastos de ventas | 1,132 | 843 |
| Atención y alimentación a empleados | 1,007 | 978 |
| Alquiler de equipo | 30 | 22 |
| Gastos transferibles a costo | 67 | (31) |
| Misceláneos | 945 | 835 |
| | B/. 43,803 | B/. 40,990 |

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

30 de septiembre de 2005 y 2004

23. Obligaciones y Contingencias

Las obligaciones y contingencias al 30 de septiembre se detallan a continuación:

Obligaciones de arrendamientos financieros

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

| | Septiembre 2005 | Diciembre 2004 |
|---|--------------------|-------------------|
| A un año | B/. 378 | B/. 448 |
| Después de un año pero antes de tres años | <u>329</u> | <u>111</u> |
| | <u>B/. 707</u> | <u>B/. 559</u> |

Contrato de licencia técnica y acuerdo de asistencia técnica

Existe contrato de licencia técnica y acuerdo de asistencia técnica entre Tyson Foods, Inc. y Grupo Melo, S. A. en el cual se establecen las siguientes obligaciones contractuales:

- Una duración de diez años a partir del 1 de octubre de 1998. Podrá ser renovado automáticamente, a menos que una de las partes exprese intención de negociación con no menos de un mes de anticipación a la fecha de terminación del período original.
- El pago de un porcentaje de las ventas netas de los productos licenciados con un mínimo de B/.200 anuales.

*Contingencias**Procesos Civiles*

Proceso Ordinario de Mayor Cuantía interpuesto por Pavensa Overseas, S. A. contra Grupo Melo, S. A., Cultivos Técnicos de Panamá, S. A., Construcciones Campestres, S. A., Edificaciones y Materiales, S. A. y Altos de Vistamares, S. A. donde la parte demandante reclama daños y perjuicios, incluyendo lucro cesante, daños morales, sociales y comerciales, con ocasión de los defectos de construcción en una vivienda de propiedad de la parte actora ubicada en el Valle de Antón, Provincia de Coclé. La cuantía de la demanda es de B/.500. El proceso se encuentra en el Primer Tribunal Superior en grado de apelación ya que ambas partes apelaron la sentencia No.24 del 8 de julio de 2003 proferida por el Juez Decimotercero de Circuito Civil.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS**30 de septiembre de 2005 y 2004****23. Obligaciones y Contingencias (continuación)***Contingencias (continuación)**Procesos Civiles (continuación)*

Mediante la sentencia apelada se condenó solidariamente a Altos de Vistamares, S. A. y a Construcciones Campestres, S. A. a pagarle a Pavensa Overseas, S. A. la suma de B/.19 en concepto de daños y perjuicios materiales (daño emergente), costo de mano de obra y materiales destinados a la construcción de mejoras por la parte actora y trabajos pendientes por realizar.

*Demandas**Procesos Civiles*

Proceso instaurado por Olmedo Acevedo Sevillano, Eduardo Bustamante Domingo González G., Armando Paredes y Rolando Morales contra Melo y Cía., S. A. y otros cuya demanda se encuentra pendiente de admisión y práctica de pruebas.

Proceso instaurado por Import Export Company Limited (Amex Ltd.) contra Arias & Arias Consultores, Cambria Mystic Corp., y Maderas y Materiales de Construcción, S. A. cuya demanda se encuentra pendiente de traslado.

Procesos Penales y Administrativos

Proceso Penal por Homicidio Culposo (accidente de tránsito), seguido contra Reinaldo Vargas, en el cual se presentó un incidente de Daños y Perjuicios en contra de Melo y Cía, S. A., por una cuantía de B/.2,377. En este proceso se llevó a cabo la audiencia ordinaria el 29 de diciembre de 2003 y se encuentra en el Juzgado Primero Penal de Penonomé, transcribiendo la audiencia para luego emitir sentencia de primera instancia.

El Grupo cuenta con la cobertura pertinente para responder a la mayoría de estos casos.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS**30 de septiembre de 2005 y 2004****23. Obligaciones y Contingencias (continuación)***Contingencias (continuación)**Demandas (continuación)**Procesos Penales y Administrativos (continuación)*

Existen ocho procesos administrativos de tránsito todos en fases de apelación ante las respectivas Alcaldías o Gobernaciones y procesos penales por delitos Contra la Vida e Integridad personal (Lesiones personales u Homicidio Culposo) y que también tuvieron su génesis en accidentes de tránsitos en que se vieron involucrados personal que conducían vehículos de propiedad de Grupo Melo, S. A. y subsidiarias.

En los procesos administrativos y tanto los penales, se están defendiendo enérgicamente los intereses de Grupo Melo, S. A. y Subsidiarias. Sin embargo, en caso que se obtenga un resultado desfavorable para Grupo Melo, S. A. y Subsidiarias en estos procesos, el Grupo podría ser sujeto de demandas por los daños y perjuicios causados con motivos de los accidentes de tránsito que han originado estos procesos.

*Procesos Laborales**División Avícola*

Proceso Laboral por anulación de la terminación laboral por mutuo consentimiento interpuesto contra Grupo Melo, S. A. y/o Empacadora Avícola, S. A. por Juan Manuel Peña y el riesgo económico si se declara nulo el mutuo acuerdo sería que se entienda que la relación laboral no ha terminado y las costas.

La Compañía a la fecha del balance general no ha efectuado ninguna reserva para cubrir el pago de estas demandas.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS**30 de septiembre de 2005 y 2004****23. Obligaciones y Contingencias (continuación)***Contingencias (continuación)**Demandas (continuación)**División Maderas*

Proceso Laboral por Despido Injustificado interpuesto por José Gómez contra Comercial Maderera, S.A., en el que la parte actora reclama reintegro a su puesto de trabajo, salarios caídos, la devolución de una suma de dinero supuestamente descontada en forma ilegal por parte de la Empresa, más intereses, gastos y costos del proceso, con ocasión de un supuesto despido injustificado. El riesgo económico representa la suma de B/.7,833. El proceso se encuentra actualmente pendiente de que la Junta de Conciliación y Decisión de Panamá notifiquen a las partes de la fecha de audiencia.

La Compañía a la fecha del balance general no ha efectuado ninguna reserva para cubrir el pago de estas demandas.

24. Evento Subsecuente*Fusión*

Mediante Escritura Pública No.1980 del 10 de febrero de 2005 se protocoliza el convenio de fusión por absorción entre las sociedades Empolladora Panamá, S. A. y las compañías Alimentos Melo, S. A., Franquicias Multinacionales, S. A., Corporación Pío Pío, S. A., Restaurantes Melo, S. A., Edificaciones y Materiales, S. A., Financiera Mercantil, S. A., Avícola Consolidada, S. A., Embutidos y Conservas de Pollo, S. A., Empacadora Avícola, S. A., Sarasqueta y Cía., S. A., Comercial Melo, S. A., Comercial de Materiales, S. A. Reforestadora Los Miradores, S. A., El Zapallal, S. A., Melo y Cía. S. A., Madera y Materiales de Construcción, S. A., Compañía Panameña de Maquinaria, S. A., Copama Azuero, S. A., Copama David, S. A., y Turín Motors, S. A. y a su vez, las partes convienen en cambiar la razón social de Empolladora Panamá, S. A., de forma tal que en adelante su nueva denominación social será Compañía Melo, S. A.

Además mediante escritura pública N° 2745 del 23 de febrero de 2005 se cambia la razón social de Compañía Melo, S.A. por el de Empresas Melo, S.A.

CONTENIDO

| | Página |
|---|---------------|
| Información General | 1 |
| Dictamen de Auditores Independientes | 2 |
| Balances Generales Consolidados | 3 |
| Estados Consolidados de Resultados | 5 |
| Estados Consolidados de Cambios en Inversión de Accionistas | 6 |
| Estados Consolidados de Flujos de Efectivo | 7 |
| Notas a los Estados Financieros Consolidados | 9 |
| 1: Información Corporativa | 9 |
| 2: Resumen de Políticas de Contabilidad Significativas | 15 |
| 3: Efectivo | 20 |
| 4: Documentos y Cuentas por Cobrar, Neto | 21 |
| 5: Préstamos por Cobrar, Neto | 21 |
| 6: Inventarios, Neto | 21 |
| 7: Inventario de Aves Ponedoras | 22 |
| 8: Inversión, al Método de Participación en el Patrimonio | 22 |
| 9: Propiedades, Equipos y Mejoras, Neto | 23 |
| 10: Inversión Forestal | 24 |
| 11: Gastos Acumulados y Otros Pasivos | 25 |
| 12: Convenio de Crédito | 25 |
| 13: Préstamos Generadores de Interés y Deudas | 26 |
| 14: Valores Comerciales Negociables | 27 |
| 15: Bonos por pagar | 27 |
| 16: Régimen de Incentivos Industriales | 30 |
| 17: Impuesto | 31 |
| 18: Dividendos Pagados | 32 |
| 19: Información de Segmentos | 33 |
| 20: Utilidad Básica Ponderada por Acción | 34 |
| 21: Remuneración de Directores | 34 |
| 22: Gastos Generales y Administrativos | 35 |
| 23: Obligaciones y Contingencias | 36 |
| 24: Evento Subsecuente | 39 |

Estados Financieros Consolidados

Grupo Melo, S. A.

*Trimestres terminados el 30 de septiembre de 2005 y 2004
con Dictamen de los Auditores*