



**PROSPECTO INFORMATIVO  
OFERTA PUBLICA  
BONOS CORPORATIVOS  
EMPRESAS MELO, S.A.  
US\$10,000,000.00**

**(Diez Millones de Dólares de los Estados Unidos de América)**

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.

Oferta Pública de Bonos Corporativos (en adelante los "Bonos" o los "Bonos Corporativos") de Empresas Melo, S.A. por un valor nominal total de hasta Diez Millones de Dólares (US\$10,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, emitidos en una sola serie, con vencimiento el 26 de septiembre de 2011, devengando una tasa de interés fija correspondiente a 8.00%. El pago de intereses se realizará los días 26 de septiembre, 26 de diciembre, 26 de marzo y 26 de junio, hasta su fecha de vencimiento (en adelante el "Fecha de Vencimiento"), o redención.

El Emisor tendrá la opción de redimir de manera anticipada total o parcialmente los Bonos, vencido el segundo año de la fecha de emisión (luego del 26 de septiembre de 2008).

Los Bonos Corporativos serán emitidos en forma global, registrada, sin cupones, en denominaciones de Mil Dólares (US\$1,000.00) o sus múltiplos, según la demanda del mercado.

Los Bonos están respaldados por el crédito general del Emisor. Además contarán con la fianza solidaria de la empresa GRUPO MELO, S.A. (en adelante el "Fiador Solidario").

El artículo 153 A adicionado al Decreto Ley 1 de 1999 dice " Será requisito para la oferta, compra o venta de Bonos a través de cualquier mercado público organizado, como las bolsas de Bonos en o desde Panamá, el depósito previo de los títulos en una central de custodia y liquidación, agente de transferencia u otra institución financiera debidamente registrada en la Comisión Nacional de Valores. Esta Comisión queda facultada para establecer los requisitos del registro de que se trata el párrafo anterior. El depósito previo podrá darse mediante la inmovilización de los títulos físicos, de títulos globales o macro títulos representativos de los Bonos o mediante la desmaterialización de los Bonos e instrumentación de un sistema de anotaciones en cuenta, en la forma y términos que establece este decreto ley". Precio Inicial de la Emisión: 100%\*

**"LA OFERTA PUBLICA DE ESTOS VALORES HA SIDO AUTORIZADA POR LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES. ESTA AUTORIZACIÓN NO IMPLICA QUE LA COMISION RECOMIENDA LA INVERSIÓN EN TALES VALORES NI REPRESENTA OPINIÓN FAVORABLE O DESFAVORABLE SOBRE LA PERSPECTIVA DEL NEGOCIO. LA COMISION NACIONAL DE VALORES NO SERA RESPONSABLE POR LA VERACIDAD DE LA INFORMACIÓN PRESENTADA EN ESTE PROSPECTO O DE LAS DECLARACIONES CONTENIDAS EN LAS SOLICITUDES DE REGISTRO."**

	<sup>1</sup> Precio al público	<sup>2</sup> Gastos de la Emisión	Cantidad Neta al Emisor
Por unidad	US\$1,000.00	US\$6.2875	US\$993.7125
Total	US\$10,000,000.00	US\$62,875.00	US\$9,937,125.00

<sup>1</sup> Oferta inicial. Precio inicial sujeto a cambios. <sup>2</sup> Ver detalles en el Prospecto Informativo.

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

Fecha de Oferta: de 26 septiembre de 2006.

Fecha de Impresión del Prospecto: 26 de septiembre de 2006.

\* Precio inicial sujeto a cambio

1

**EMISOR**

***EMPRESAS MELO, S.A.***

Vía España 2313, Río Abajo  
Corregimiento de Río Abajo  
Apartado Postal 0816-07582  
Panamá, República de Panamá  
Tel. 221-0033, Fax 224-2311  
dirfinanzas@grupomelo.com

**FIADOR SOLIDARIO**

***GRUPO MELO, S.A.***

Vía España 2313, Río Abajo  
Corregimiento de Río Abajo  
Apartado Postal 0816-07582  
Panamá, República de Panamá  
Tel. 221-0033, Fax 224-2311  
dirfinanzas@grupomelo.com

**AGENTE DE PAGO Y REGISTRO**

***MMG BANK, CORP.***

MMG Tower, Piso 11  
Calle 53 E. Urbanización Marbella  
Apartado Postal 0832-00232  
World Trade Center  
Panamá, República de Panamá  
Tel. (507) 265-7600, Fax (507) 265-7663  
Atención: Sra. Marielena García Maritano  
marielena.gmaritano@mmgasset.com

**AGENTE DE VENTA Y CASA DE VALORES**

Actualmente, se han contratado los servicios de:

***MMG ASSET MANAGEMENT, CORP.***

MMG Tower, Piso 11  
Calle 53 E. Urbanización Marbella  
Apartado Postal 0832-00232  
World Trade Center  
Panamá, República de Panamá  
Tel. (507) 265-7600, Fax (507) 265-7663  
Atención: Sra. Marielena García Maritano  
marielena.gmaritano@mmgasset.com

El Emisor podrá utilizar cualquier puesto de bolsa que éste disponga, sin mantener exclusividad alguna, para la colocación de esta emisión.

**ASESOR LEGAL DE LA EMISION**

***LIC. PAUL DEGRACIA Z.***

Vía España 2313, Río Abajo  
Apartado Postal 0816-07582  
Panamá, República de Panamá  
Tel. 221-0033 / 232-6900, Fax 224-2311  
[padegracia@grupomelo.com](mailto:padegracia@grupomelo.com)

**AGENTE DE TRANSFERENCIA Y CUSTODIO DE BONOS  
*CENTRAL LATINOAMERICANA DE VALORES, S.A. (LATINCLEAR)***

Edificio Bolsa de Valores de Panamá  
Avenida Federico Boyd y Calle 49  
Edificio Bolsa de Valores, planta baja  
Apartado Postal 87-4009, Panamá 7, Panamá  
Tel. (507) 214-6105, Fax (507) 214-8175  
[latinc@latinclear.com.pa](mailto:latinc@latinclear.com.pa)  
[www.latinclear.com.pa](http://www.latinclear.com.pa)

**LISTADO**

***BOLSA DE VALORES DE PANAMA, S.A.***

Edificio Bolsa de Valores de Panamá  
Calle 49 y Avenida Federico Boyd  
Apartado Postal 87-0878, Panamá 7, Panamá  
Teléfono: (507) 300-5440  
Fax: (507) 300-5341  
[mbrea@panabolsa.com](mailto:mbrea@panabolsa.com)  
[www.panabolsa.com](http://www.panabolsa.com)

**REGISTRO**

***COMISIÓN NACIONAL DE VALORES  
DE LA REPUBLICA DE PANAMÁ***

Avenida Balboa, Edificio Bay Mall, piso 2, oficina 206  
Apartado postal 0832-1428 WTC, Panamá  
Teléfono: (507) 265-2514  
Fax: (507) 269-8842  
[www.conaval.gob.pa](http://www.conaval.gob.pa)

## INDICE

<b>1. RESUMEN DE TERMINOS Y CONDICIONES DE LA EMISION.</b>	<b>1</b>
<b>2. FACTORES DE RIESGO.</b>	<b>4</b>
2.1. DE LA OFERTA.	4
2.2. DEL EMISOR.	5
2.3. DEL ENTORNO.	6
2.4. DE LA INDUSTRIA.	6
<b>3. DESCRIPCION DE LA OFERTA.</b>	<b>7</b>
3.1. DETALLES DE LA OFERTA.	7
3.1.1. <i>Fecha de Emisión de los Bonos Corporativos, Denominaciones y Expedición.</i>	7
3.1.2. <i>Precio de Venta.</i>	7
3.1.3. <i>Vencimiento y Tasa de Interés.</i>	7
3.1.4. <i>Pago de Capital.</i>	7
3.1.5. <i>Computo y Pago de Intereses.</i>	7
3.1.6. <i>Sumas Devengadas y no Cobradas.</i>	8
3.1.7. <i>Agente de Pago y Registro.</i>	8
3.1.8. <i>Pago y Forma de los Bonos Corporativos.</i>	9
3.1.9. <i>Redención Anticipada.</i>	11
3.1.10. <i>Vencimiento Anticipado.</i>	11
3.1.11. <i>Modificaciones y Cambios.</i>	12
3.1.12. <i>Título, Transferencia y Canje de los Bonos Corporativos.</i>	12
3.1.13. <i>Mutilación, Destrucción, Pérdida o Hurto de los Bonos Corporativos.</i>	13
3.1.14. <i>Notificaciones.</i>	13
3.1.15. <i>Prescripción y Cancelación.</i>	14
3.1.16. <i>Ley Aplicable.</i>	15
3.1.17. <i>Derechos de Suscripción.</i>	15
3.1.18. <i>Reformas.</i>	15
3.1.19. <i>Derechos Incorporados de los Bonos.</i>	15
3.2. PLAN DE DISTRIBUCIÓN.	15
3.2.1. <i>Agente de Colocación.</i>	15
3.2.2. <i>Limitaciones y Reservas.</i>	15
3.3. MERCADOS.	16
3.4. GASTOS DE LA EMISIÓN.	16
3.5. USO DE LOS FONDOS RECAUDADOS.	16
3.6. IMPACTO DE LA EMISIÓN.	17
3.6.1. <i>Impacto de la Emisión en los Pasivos del Emisor.</i>	17
3.6.2. <i>Impacto de la Emisión en los pasivos de Grupo Melo, S.A. y Subsidiarias.</i>	18
3.7. GARANTÍA Y RESPALDO.	19
<b>4. INFORMACION DE EMPRESAS MELO, S.A. (EMISOR) Y GRUPO MELO, S.A. (FIADOR SOLIDARIO).</b>	<b>20</b>
4.1. HISTORIA Y DESARROLLO DE EMPRESAS MELO, S.A. (EMISOR).	20
4.1.1. <i>Principales Relaciones de Financiamiento.</i>	21
4.1.2. <i>Política de Dividendos.</i>	23
4.1.3. <i>Políticas de Gobierno Corporativo.</i>	23
4.1.4. <i>Capital Accionario.</i>	24
4.1.5. <i>Descripción del Negocio.</i>	24
4.1.6. <i>Estructura Organizacional.</i>	25
4.1.7. <i>Litigios legales.</i>	25
4.1.8. <i>Propiedades, Planta y Equipo.</i>	25
4.1.9. <i>Investigación y Desarrollo, Patentes y Licencias.</i>	26

4.1.10.	<i>Información sobre Tendencias</i> .....	26
4.1.11.	<i>Sanciones Administrativas</i> .....	27
4.1.12.	<i>Evolución de la Industria</i> .....	27
4.2.	<b>HISTORIA Y DESARROLLO DE GRUPO MELO, S.A. ( FIADOR SOLIDARIO )</b> .....	30
4.2.1.	<i>Estructura Organizacional de Grupo Melo, S.A.</i> .....	30
4.2.2.	<i>Organigrama</i> .....	30
4.2.3.	<i>Política de Gobierno Corporativo</i> .....	31
4.2.4.	<i>Investigación y Desarrollo</i> .....	33
4.2.5.	<i>Información sobre Tendencias</i> .....	33
4.2.6.	<i>Sanciones Administrativas</i> .....	34
<b>5.</b>	<b>ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS</b> .....	<b>34</b>
5.1.	DISCUSIÓN Y ANÁLISIS DE LOS RESULTADOS DE OPERACIONES Y DE LA SITUACIÓN FINANCIERA DE EMPRESAS MELO, S.A. AL 30 DE JUNIO DE 2006.....	34
5.2.	DISCUSIÓN Y ANÁLISIS DE LOS RESULTADOS DE OPERACIONES Y DE LA SITUACIÓN FINANCIERA DE EMPRESAS MELO, S.A. AL 31 DE DICIEMBRE DE 2005.....	35
5.3.	DISCUSIÓN Y ANÁLISIS DE LOS RESULTADOS DE OPERACIONES Y DE LA SITUACIÓN FINANCIERA DE GRUPO MELO, S.A. Y SUBSIDIARIAS AL 30 DE JUNIO DE 2006.....	36
5.4.	DISCUSIÓN Y ANÁLISIS DE LOS RESULTADOS DE OPERACIONES Y DE LA SITUACIÓN FINANCIERA DE GRUPO MELO, S.A. Y SUBSIDIARIAS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2005.....	38
5.5.	BALANCE GENERAL COMPARATIVO DE EMPRESAS MELO, S.A. ....	40
5.6.	ESTADO DE RESULTADOS COMPARATIVO DE EMPRESAS MELO, S.A. ....	41
5.7.	BALANCE GENERAL COMPARATIVO DE GRUPO MELO, S.A. Y SUBSIDIARIAS.....	42
5.8.	ESTADO DE RESULTADOS COMPARATIVO DE GRUPO MELO, S.A. Y SUBSIDIARIAS.....	43
<b>6.</b>	<b>DIRECTORES, DIGNATARIOS, EJECUTIVOS, ADMINISTRADORES, ASESORES Y EMPREADOS DEL EMISOR</b> .....	<b>44</b>
6.1.	IDENTIDAD, FUNCIONES Y OTRA INFORMACIÓN RELACIONADA.....	44
6.2.	EMPLEADOS DE IMPORTANCIA Y ASESORES.....	45
6.3.	DIRECTORES, DIGNATARIOS, EJECUTIVOS, ADMINISTRADORES, ASESORES Y EMPLEADOS DEL FIADOR SOLIDARIO (GRUPO MELO, S.A).....	50
6.4.	EMPLEADOS DE IMPORTANCIA Y ASESORES.....	52
6.5.	ASESORES LEGALES.....	53
6.6.	AUDITORES EXTERNOS.....	53
6.7.	AUDITOR INTERNO.....	54
6.8.	DESIGNACIÓN POR ACUERDOS O ENTENDIMIENTOS.....	54
6.9.	COMPENSACIÓN.....	54
6.10.	PRÁCTICAS DE LA DIRECTIVA.....	54
6.11.	EMPLEADOS.....	55
6.12.	ESTRUCTURA DE CAPITALIZACIÓN.....	55
6.12.1.	<i>Estructura Accionaria del Emisor</i> .....	55
6.12.2.	<i>Estructura Accionaria del Fiador Solidario</i> .....	56
6.12.3.	<i>Títulos de Deuda del Emisor</i> .....	57
6.12.4.	<i>Títulos de Deuda del Fiador Solidario</i> .....	57
<b>7.</b>	<b>PARTES RELACIONADAS, VINCULOS Y AFILIACIONES</b> .....	<b>57</b>
<b>8.</b>	<b>TRATAMIENTO FISCAL</b> .....	<b>58</b>
<b>9.</b>	<b>OTROS</b> .....	<b>59</b>
<b>10.</b>	<b>ANEXOS</b> .....	<b>59</b>

## 1. RESUMEN DE TERMINOS Y CONDICIONES DE LA EMISION.

<b>EMISOR:</b>	EMPRESAS MELO, S.A.
<b>TIPO DE VALOR:</b>	Bonos Corporativos.
<b>FECHA DE EMISIÓN:</b>	26 de septiembre de 2006
<b>MONTO:</b>	Diez Millones de Dólares, moneda de curso legal de los Estados Unidos de América (US\$10,000,000.00). Esta emisión de acuerdo al Balance General Interino de Empresas Melo, S.A. al 30 de junio de 2006 representa 0.31 veces del patrimonio del Emisor (US\$32.3 millones).
<b>SERIES Y PLAZO:</b>	Serie única hasta la suma de DIEZ MILLONES DE DOLARES (US\$10,000,000.00) y plazo de 5 años
<b>TASA DE INTERES Y VENCIMIENTOS:</b>	Los Bonos devengarán intereses a una tasa fija anual igual a 8.00% y vencerán el 26 de septiembre de 2011. Los intereses serán pagados por el Emisor, a los Tenedores Registrados por trimestre vencido, por el Agente de Pago y Registro a través de la Central Latinoamericana de Valores (Latinclear)
<b>DENOMINACIONES:</b>	<p>La emisión de los Bonos Corporativos 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 Corporativos serán emitidos en forma global (Macro Títulos), registrada y sin cupones. Sin embargo, el Tenedor Registrado podrá solicitar en cualquier momento que se le expida un certificado que represente su(s) Bonos Corporativos.</p> <p>El art. 153 A del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999 adicionado por la Ley 42 de 2000 indica: “Será requisito para oferta, compra o venta a través de cualquier mercado público organizado, como las bolsas de Bonos en o desde Panamá, el depósito previo de los títulos en una central de custodia y liquidación, agente de transferencia u otra institución financiera debidamente registrada en la Comisión Nacional de Valores. Esta Comisión queda facultada para establecer los requisitos del registro de que se trata el párrafo anterior. El depósito previo podrá darse mediante la inmovilización de los títulos físicos, de títulos globales o macro títulos representativos de los Bonos o mediante la desmaterialización de los Bonos e instrumentación de un sistema de anotaciones en cuenta, en la forma y términos que establece este decreto ley”.</p>
<b>PAGO A CAPITAL E INTERESES:</b>	El valor nominal de cada Bono se pagará al Tenedor Registrado en la fecha de vencimiento del respectivo título, salvo redención anticipada, a través del Participante (Casa de Valores) de LATINCLEAR, a través del cual compró la presente inversión. A opción del Tenedor Registrado, cuando aplique (tenedor con certificado físico), el pago se hará a través del Agente de Pago y Registro (Primer Banco del Istmo, S. A.), previa presentación y entrega del certificado a éste último.
<b>BASE DE CALCULO:</b>	360/360.
<b>REDEDCIÓN ANTICIPADA:</b>	El Emisor tendrá la opción de redimir de manera anticipada total o parcialmente los Bonos, vencido el segundo año de la fecha de emisión (luego del 26 de septiembre de 2008). En caso de darse la redención, se hará a la par. O sea al 100% de su valor nominal, más los intereses

ganados y no cobrados y este pago se efectuará a través del Agente de Pago y Registro.

**RESPALDO Y GARANTIA:** Los Bonos están respaldados por el crédito general de Empresas Melo, S.A. y la Fianza Solidaria de Grupo Melo, S.A.

**AGENTE DE PAGO Y REGISTRO:** MMG Bank, Corp.

**AGENTE DE VENTA Y CASA DE VALORES:** El emisor podrá disponer libremente de utilizar los servicios de varios puestos de bolsa según lo determine, siempre y cuando dichos puestos de bolsa se encuentren debidamente registrados ante la Comisión Nacional de Valores, la Bolsa de Valores de Panamá y que los mismos cumplan con las regulaciones y disposiciones establecidas en la República de Panamá. Para tales efectos, el Emisor se compromete a enviar los Contratos de Corretaje debidamente firmados y notariados a la Comisión Nacional de Valores antes de que los puestos de bolsa contratados realicen transacción alguna.

**PARTICIPANTES DE LATINCLEAR:** Casas de Valores.

**ASESOR LEGAL:** Por el Emisor: Paul De Gracia Zarzavilla.  
Opinión Legal Independiente: Vergara, Anguizola y Asociados.

**TRATAMIENTO FISCAL:** Ganancias de Capital: De conformidad con lo estipulado en el Artículo 269 del Decreto Ley N°1 del 8 de julio de 1999, para los efectos del impuesto sobre la renta, del impuesto complementario y del impuesto de dividendos, no se considerarán gravables las ganancias, ni deducibles las pérdidas, provenientes de la enajenación de los Bonos, siempre y cuando dichos Bonos estén registrados en la Comisión Nacional de Valores y la enajenación de los mismos se dé a través de una Bolsa de Valores u otro mercado organizado.

Intereses: De conformidad con lo estipulado en el Artículo 270 del Decreto Ley N°1 del 8 de julio de 1999, estarán exentos del impuesto sobre la renta los intereses u otros beneficios que se paguen a los tenedores de Bonos registrados en la Comisión Nacional de Valores que sean colocados en oferta pública a través de una Bolsa de Valores u otro mercado organizado.

Esta sección es meramente informativa y no constituye una declaración o garantía del Emisor.

**USO DE LOS FONDOS:** El producto de la venta de los Bonos Corporativos será utilizado por el Emisor para la cancelación de la emisión de Bonos Agroindustriales emitidos por Sarasqueta y Cía., S. A. el 26 de diciembre de 2001 y para el pago de deuda a corto plazo de la sociedad emisora.

**CENTRAL DE CUSTODIA Y AGENTE DE TRANSFERENCIA:** Central Latinoamericana de Valores, S.A. (Latinclear).

**LISTADO:** Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

**REGISTRO:** Resolución CNV No. 215-06 de 20 de septiembre de 2006. Comisión Nacional de Valores.

**RESERVA:**

Los términos y condiciones de los Bonos Corporativos podrán ser modificados con el consentimiento de aquellos de los Tenedores Registrados que representen al menos el cincuenta y un por ciento (51%) del saldo insoluto del capital adeudado de cada serie en ese momento emitidos y en circulación de modo que las decisiones de modificación de cada serie serán tomadas únicamente por los Tenedores Registrados de cada serie. Cabe señalar que el proceso de modificación y cambio al prospecto informativo está supeditado a lo establecido en el Acuerdo CNV 4-2003 y para poder darse por concluido debe haber cumplido con todas las exigencias ahí planteadas.



## **2. FACTORES DE RIESGO.**

### **2.1. De la Oferta.**

#### **Limitaciones o Restricciones.**

Salvo las expresadas en el presente prospecto informativo, el Emisor no tendrá limitaciones para dar en garantía, hipotecar o vender sus activos, para declarar dividendos, re-comprar sus acciones o disminuir su capital.

Así mismo salvo las expresadas en el presente prospecto informativo, el Fiador Solidario no tendrá limitaciones para dar en garantía, hipotecar o vender sus activos, para declarar dividendos, re-comprar sus acciones o disminuir su capital.

#### **Ausencia de una Calificación de Riesgo.**

Esta emisión no cuenta con una calificación de riesgo que proporcione a la comunidad inversionista una opinión actualizada relativa al riesgo y a la capacidad de pago estimada para la presente emisión.

#### **Redención Anticipada.**

La sociedad se reserva el derecho de redimir los Bonos en forma total o parcial, antes de su vencimiento, siempre que hayan transcurrido dos años desde la fecha de emisión (luego del 26 de septiembre de 2008). En caso de que se decida hacer una redención anticipada, total o parcial, se preparará un programa y la redención se hará a la par, o sea al 100% de su valor nominal, más los intereses ganados y no cobrados y este pago se efectuará a través del Agente de Pago y Registro.

Esto implica, que frente a condiciones de baja en las tasas de interés del mercado o por cualquier otra circunstancia, el Emisor podría redimir los Bonos. En caso de que los Bonos, por razones prevaletes en el mercado, llegaran a negociarse arriba de su valor nominal, los Tenedores Registrados podrían dejar de percibir una ganancia de capital, si en ese momento el Emisor decide ejercer la opción de redención.

En caso de que el Emisor no vaya a redimir la totalidad de los Bonos sino una cantidad menor, luego de notificar a los tenedores efectivos la intención de realizar una redención parcial, los tenedores efectivos interesados en redimir sus Bonos tendrán que notificar por escrito de sus propuestas de venta de Bonos y dirigirlas al Emisor. En el caso de que no se recibieran propuestas de ventas por parte de los tenedores efectivos o que la cantidad de Bonos objeto de las propuestas sea inferior o mayor a la cantidad de Bonos que el Emisor pretende redimir, se procederá a escoger los Bonos que redimirán mediante un sorteo ante Notario Público. Dicho sorteo se realizará dentro de un período no mayor a los 30 días, ni inferior a los 15 días, de la fecha propuesta de redención.

#### **Riesgo de Liquidez.**

No existe en Panamá un mercado secundario con suficiente liquidez que permita a los tenedores vender todo o parte de la inversión en el caso de que se tenga la necesidad de hacerlo antes de la fecha de vencimiento a través del mercado de Bonos.

#### **Política Tributaria.**

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 Corporativos y sobre las ganancias de capital provenientes de la enajenación de los Bonos Corporativos.

#### **Prelación.**

El pago de capital e intereses de los Bonos Corporativos no tiene preferencia sobre las demás acreencias que se tengan contra el Emisor, todas las cuales se encuentran en igualdad de condiciones en cuanto a la prelación.

#### **Garantía.**

Los Bonos están respaldados por el crédito general de Empresas Melo, S. A. y garantizados por la fianza solidaria de Grupo Melo, S. A., que es una empresa no operativa, tenedora del 100% de las acciones de Empresas Melo, S. A. Indirectamente, los tenedores de los bonos pueden llegar a adquirir la propiedad de una o más compañías filiales, en la medida en que obtengan las acciones de esas filiales como pago, por parte del fiador, de la obligación del emisor, ya que esas acciones son activos del fiador.

**Reserva.**

Queda entendido y convenido que los términos y condiciones de los Bonos Corporativos podrán ser modificados con el consentimiento de aquellos de los Tenedores Registrados que representen al menos el cincuenta y un por ciento (51%) del saldo insoluto del capital adeudado de cada serie en ese momento emitidos y en circulación de modo que las decisiones de modificación de cada serie serán tomadas únicamente por los Tenedores Registrados de cada serie. Cabe señalar que el proceso de modificación y cambio al prospecto informativo está supeditado a lo establecido en el Acuerdo CNV 4-2003 y para poder darse por concluido debe haber cumplido con todas las exigencias ahí planteadas.

**2.2. Del Emisor.****Fuente de Ingresos.**

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 marcos, molduras y puertas de madera; venta de materiales de construcción; cadena de restaurantes de comidas rápidas y preparación de alimentos a base de carne de pollo. Sus ventas son principalmente a consumidores locales.

La comercialización de los productos avícolas 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.

**Relación Pasivo/Patrimonio (Apalancamiento).**

El Programa representa 0.31 veces el monto del patrimonio del Emisor. Luego de la emisión, la relación pasivo/patrimonio del Emisor se ha mantenido en 2.46 veces según se indica en la sección 3.6.1 de este Prospecto Informativo. Al 30 de junio de 2006 la relación pasivo/patrimonio consolidada del Grupo Melo, S.A. y sus subsidiarias fue de 1.82 veces. El Programa representa 0.21 veces el monto del patrimonio consolidado de Grupo Melo, S.A. y sus subsidiarias.

**Concentración de la Actividad.**

Aproximadamente un 44% de las ventas del 2005 del Fiador Solidario de este Programa de Bonos Corporativos (Grupo Melo, S.A.) 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, 2006 y sus principales competidores son Productos Toledano, S.A. y Arce Avícola, S.A., entre otros.

**Mismo Grupo Económico.**

En la presente emisión de Bonos Corporativos, tanto el Emisor como su Fiador Solidario pertenecen al mismo Grupo Económico, al compartir ambas empresas accionistas, directores y dignatarios en común. El Emisor es una subsidiaria 100% del Fiador Solidario, Grupo Melo, S.A.

**Factor Laboral.**

La actual Convención Colectiva rige las relaciones laborales con el Emisor para el periodo 2006 – 2009.

**Estados Financieros**

El Emisor fue creado por la fusión de una serie de empresas 100% subsidiarias de Grupo Melo, S.A. mediante Convenio de Fusión por Absorción según 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, según se indica en la sección 4.1 de este Prospecto Informativo.

### **2.3. Del Entorno.**

**Economía de la República de Panamá. (Fuente: Contraloría General de la República. Informe del Contralor del 1 de marzo de 2006).**

#### **Actividades que presentaron disminución.**

El concreto premezclado presentó una disminución de 10.7% y la producción de cemento disminuyó en 2.5%.

La actividad aseguradora mostró una caída de 9.1%, a pesar del crecimiento de las primas devengadas; sin embargo, los siniestros y las reservas aumentaron ocasionando una disminución en el valor agregado.

#### **Agricultura, ganadería, caza y silvicultura.**

Entre los rubros cuya producción decayó están, la caña de azúcar con un 2.6%, como efecto de la reducción de los suelos dedicados a esta actividad y el banano que cae 12.5%, como resultado de huelgas, lluvias, reducción de superficie y problemas con el mercado internacional.

En la producción pecuaria, la cría de aves de corral y subproductos, que mostraron una tendencia negativa de 2.9%, debido a un incremento en los costos de producción.

#### **Inexistencia de un Mercado Secundario Líquido.**

Debido a la inexistencia de un mercado de Bonos secundario líquido en la República de Panamá, los inversionistas que adquieran los Bonos Corporativos detallados en el presente prospecto informativo, pudieran verse afectados si necesitaran vender los mismos antes de su período de vencimiento.

### **2.4. De la Industria.**

#### **En General.**

Existen factores fuera del control del Emisor que podrían afectar su desempeño económico, entre los cuales figuran cambios climatológicos (tales como sequías o inundaciones), plagas, entre otros. Estos factores también pueden afectar la disponibilidad y los precios de las materias primas utilizadas por el Emisor en la elaboración de sus productos avícolas. Igualmente cambios adversos en la cotización internacional del Dólar pueden afectar la base de costos de las actividades de venta de maquinarias agrícolas e industriales, equipo automotriz, procesamiento y venta de madera (puertas), y venta de materiales de construcción.

Para el próximo período, el factor externo más importante que puede afectar las operaciones, es el costo de la energía, principalmente el petróleo. También, es importante considerar el debilitamiento del dólar norteamericano ante las otras divisas. Este comportamiento, afectaría los costos de compra, sobre aquellos productos pagaderos a través de divisas como el Yen y el Euro.

El futuro cierre de negociaciones sobre el Tratado de Libre Comercio con Estados Unidos, trae consigo ciertas desventajas. Sin embargo, aún quedan por definir las cuotas de importación. Se han propuesto importaciones iniciales por debajo del 1% de la producción nacional, así como también reducciones arancelarias por los próximos 17 años. Por otra parte, las importaciones de carne de pollo se trabajarán mediante el mecanismo de subasta a través de la bolsa agropecuaria.

### **3. DESCRIPCION DE LA OFERTA.**

#### **3.1. Detalles de la Oferta.**

El presente Programa de Emisión de Bonos Corporativos fue autorizado por la Junta Directiva de Empresas Melo, S.A. según Resolución adoptada el 24 de julio de 2006. Dicha autorización fue por un monto de hasta Diez Millones de Dólares (US\$10,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América. El detalle y la descripción de los términos y condiciones es la siguiente:

##### **3.1.1. Fecha de Emisión de los Bonos Corporativos, Denominaciones y Expedición.**

La fecha inicial de venta de la presente Emisión será a partir del 26 de septiembre de 2006. La emisión de los Bonos Corporativos 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 títulos individuales o el macro título deben estar firmados por el Presidente y un Director del Emisor, el Vicepresidente del Fiador Solidario en nombre y representación de éste y un representante autorizado del Agente de Pago y Registro, para que dicho título individual o macro título constituyan obligaciones válidas y exigibles. Tanto las firmas del Emisor como la del Fiador Solidario podrán estar preimpresas, pero la firma del representante autorizado del Agente de Pago y Registro deberá ser manuscrita.

##### **3.1.2. Precio de Venta.**

El Emisor anticipa que los Bonos Corporativos serán ofrecidos inicialmente a la venta en el mercado primario por su valor nominal. Sin embargo, el Emisor podrá autorizar que los Bonos Corporativos sean suscritos u ofrecidos en el mercado primario por un valor superior o inferior a su valor nominal, según las condiciones que presente el mercado financiero en dicho momento. Los Bonos Corporativos serán expedidos contra el pago del precio de venta acordado para dicho valor, más intereses acumulados en dólares, moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, en la fecha de compra. En el caso de que la fecha de compra de los Bonos Corporativos sea distinta a la fecha de emisión, al precio de venta de los mismos se le sumarán los intereses correspondientes a los días transcurridos entre la fecha de compra y la fecha de emisión.

##### **3.1.3. Vencimiento y Tasa de Interés.**

La presente Emisión consta de una ( 1 ) sola serie cuyo vencimiento será el 26 de septiembre de 2011. Los Bonos devengarán intereses a una tasa fija del ocho por ciento (8.00%). Los intereses serán pagados por el Emisor, a los Tenedores Registrados, de forma trimestral por medio del Agente de Pago y Registro a través de la Central Latinoamericana de Valores, S.A. (Latinclear).

##### **3.1.4. Pago de Capital.**

El Emisor, a través del Agente de Pago y Registro, pagará al Tenedor Registrado de cada Bono Corporativo el valor nominal de dicho valor, en Dólares, moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, en un sólo pago en la Fecha de Vencimiento de conformidad con lo dispuesto de este Prospecto. El pago de capital se hará por el Agente de Pago utilizando los servicios de la Central Latinoamericana de Bonos, S.A. (Latinclear) a través del Participante de Latinclear (Casa de Valores). De forma extraordinaria en caso de Tenedores con títulos individuales (rematerializaciones), el pago del capital se hará en las oficinas del Agente de Pago y Registro, contra la entrega del certificado físico.

##### **3.1.5. Computo y Pago de Intereses.**

###### ***a. Tasa de Interés.***

Los Bonos devengarán intereses a una tasa fija anual de ocho por ciento (8.00%).

## ***b. Intereses Devengados, Pago de Intereses y Cómputo de Intereses.***

### **Intereses Devengados.**

Cada uno de los Bonos Corporativos devengará intereses pagaderos respecto de su capital desde su fecha de compra hasta que su capital sea pagado en su totalidad.

Todo pago de intereses será hecho en Dólares, moneda de curso legal de Estados Unidos de América, en el día de Pago de Interés, mediante crédito a la cuenta que el Participante (Casa de Valores) mantenga con Latinclear En el caso de aquellas Casas de Valores (Participante) que hayan adquirido para sus clientes, o a título propio, Bonos Corporativos de la presente Emisión, estas Casas de Valores deberán aparecer también como tenedores registrados en los libros del agente y los pagos a capital e intereses se harán mediante crédito a la cuenta que dichos puestos de bolsa mantengan con Latinclear. De forma extraordinaria en caso de Tenedores con certificado físico (rematerializaciones), el pago de intereses se hará en las oficinas del Agente de Pago y Registro o mediante las instrucciones impartidas por el Tenedor.

### **Día de Pago de Interés, Período de Interés.**

Los intereses devengados por los Bonos serán pagados al Tenedor Registrado por trimestre vencido los días 26 septiembre, 26 de diciembre, 26 de marzo y 26 de junio de cada año (cada uno un “Día de Pago de Interés”) El período que comienza en la fecha de emisión y termina en el Día de Pago de Interés inmediatamente siguiente y cada período sucesivo que comienza a partir de un Día de Pago de Interés y termina en el Día de Pago de Interés inmediatamente siguiente y así sucesivamente hasta la Fecha de Vencimiento se identificará como Período de Interés. Si un día de pago de interés cayera en una fecha que no sea día hábil, el día de pago de interés deberá extenderse hasta el primer día hábil inmediatamente siguiente, pero sin correrse dicho día de pago de interés a dicho día hábil para los efectos del cómputo de intereses y del período de interés subsiguiente. El término “día hábil” significará todo día que no sea sábado, domingo o un día nacional o feriado y en que los Bancos de licencia general estén autorizados por la Superintendencia de Bancos para abrir al público en la Ciudad de Panamá.

### **Cómputo de Intereses.**

Los intereses pagaderos, con respecto a cada una de los Bonos Corporativos, serán calculados por el Agente de Pago y Registro, aplicando la tasa de interés al capital de dichos Bonos Corporativos, multiplicando la cuantía resultante por 90 y dividiendo esta cifra entre 360 días y redondeando la cantidad resultante al centavo más cercano (medio centavo redondeado hacia arriba).

#### **3.1.6. Sumas Devengadas y no Cobradas.**

Las sumas de principal e intereses adeudadas por el Emisor de conformidad con los términos y condiciones de los Bonos Corporativos que no sean debidamente cobradas por el Tenedor Registrado, o que sean debidamente retenidas por el Agente de Pago y Registro, de conformidad con los términos y condiciones de este (i) Prospecto Informativo, (ii) Bonos Corporativos, (iii) la ley u (iv) orden judicial o (v) de autoridad competente, no devengarán intereses con posterioridad a sus respectivas fechas de vencimiento.

#### **3.1.7. Agente de Pago y Registro.**

Mientras existan Bonos Corporativos expedidos y en circulación, el Emisor mantendrá en todo momento un Agente de Pago y Registro en la Ciudad de Panamá, República de Panamá. MMG Bank, Corp., con oficinas principales ubicadas en MMG Tower, Piso 11, Calle 53 Urbanización Marbella, Ciudad de Panamá, República de Panamá es el Agente de Pago y Registro de los Bonos Corporativos. La gestión del Agente de Pago y Registro es puramente administrativa a favor del Emisor. El Agente de Pago y Registro se ha comprometido a entregar a los Tenedores Registrados de los Bonos Corporativos las sumas que hubiese recibido del Emisor para pagar el capital y los intereses de los mismos de conformidad con los términos y condiciones de esta emisión. El Agente de Pago y Registro y cualquiera de sus accionistas, directores, dignatarios o compañías subsidiarias o afiliadas podrán ser Tenedores Registrados de los Bonos y entrar en cualesquiera transacciones comerciales con el Emisor o cualquiera de sus subsidiarias o afiliadas sin tener que rendir cuenta de ello a los Tenedores Registrados de los Bonos Corporativos. La Central Latinoamericana de Valores, S.A. (Latinclear), con oficinas en Edificio de Bolsa de Valores de Panamá, Calle 49 y Avenida Federico Boyd, Ciudad de Panamá ha sido nombrada por el Emisor como Custodio y Agente de Transferencia de los Bonos Corporativos.

### **3.1.8. Pago y Forma de los Bonos Corporativos.**

**(a) Bonos Corporativos Globales.** Los Bonos Corporativos serán emitidos en uno o más macrotítulos o títulos globales (colectivamente, los “Bonos Corporativos Globales”) emitidos en forma nominativa y registrada, sin cupones. Los Bonos Corporativos Globales serán emitidos a nombre de Central Latinoamericana de Valores, S.A. (“Latinclear”) quien acreditará en su sistema interno el monto de capital que corresponde a cada una de las instituciones que mantienen cuentas con Latinclear (los “Participantes”). Dichas cuentas serán designadas inicialmente por el Emisor o la persona que éste designe. La propiedad de derechos bursátiles con respecto a los Bonos Corporativos Globales estará limitada a Participantes o a personas que los Participantes le reconozcan derechos bursátiles con respecto a los Bonos Corporativos Globales. La propiedad de derechos bursátiles con respecto a los Bonos Corporativos Globales será demostrada y el traspaso de dicha propiedad será efectuado únicamente a través de los registros de Latinclear (en relación con los derechos de los Participantes) y los registros de los Participantes (en relación con los derechos de personas distintas a los Participantes). Mientras los Bonos Corporativos estén representados por uno o más Bonos Corporativos Globales, el Tenedor Registrado de cada uno de dichos Bonos Corporativos Globales será considerado como el único propietario de dichos Bonos Corporativos en relación con todos los pagos de acuerdo a los términos y condiciones de los Bonos Corporativos.

Mientras Latinclear sea el tenedor registrado de los Bonos Corporativos Globales, Latinclear será considerado el único propietario de los Bonos Corporativos representados en dichos Bonos y los inversionistas tendrán derechos bursátiles con respecto a los Bonos Corporativos Globales. Ningún propietario de derechos bursátiles con respecto a los Bonos Corporativos Globales tendrá derecho a transferir dichos derechos, salvo de acuerdo a los reglamentos y procedimientos de Latinclear.

Todo pago de capital e intereses bajo los Bonos Corporativos Globales se hará a Latinclear como el Tenedor Registrado de los mismos. Será responsabilidad exclusiva de Latinclear mantener los registros relacionados con, o los pagos realizados por cuenta de, los propietarios de derechos bursátiles con respecto a los Bonos Corporativos Globales y por mantener, supervisar y revisar los registros relacionados con dichos derechos bursátiles.

Latinclear, al recibir oportunamente cualquier pago de capital o intereses en relación con los Bonos Corporativos Globales, acreditará las cuentas de los Participantes en proporción a sus respectivos derechos bursátiles con respecto a los Bonos Corporativos Globales de acuerdo a sus registros. Los Participantes a su vez acreditarán inmediatamente las cuentas de custodia de los propietarios de derechos bursátiles con respecto a los Bonos Corporativos Globales en proporción a sus respectivos derechos bursátiles.

Los traspasos entre Participantes serán efectuados de acuerdo a los reglamentos y procedimientos de Latinclear. En vista de que Latinclear únicamente puede actuar por cuenta de los Participantes, quienes a su vez actúan por cuenta de otros intermediarios o tenedores indirectos, la habilidad de una persona propietaria de derechos bursátiles con respecto de los Bonos Corporativos Globales para dar en prenda sus derechos a personas o entidades que no son Participantes, podría ser afectada por la ausencia de instrumentos físicos que representen dichos intereses.

Latinclear le ha informado al Emisor que tomará cualquier acción permitida a un Tenedor Registrado de los Bonos Corporativos (incluyendo la presentación de los Bonos Corporativos para ser intercambiados como se describe a continuación) únicamente de acuerdo a instrucciones de uno o más Participantes a favor de cuya cuenta se hayan acreditado derechos bursátiles con respecto a los Bonos Corporativos Globales y únicamente en relación con la porción del total del capital de los Bonos Corporativos Globales sobre la cual dicho Participante o Participantes hayan dado instrucciones.

Latinclear le ha informado al Emisor que es una sociedad anónima constituida de acuerdo a las leyes de la República de Panamá y que cuenta con licencia de central de custodia, liquidación y compensación de Bonos emitida por la Comisión Nacional de Valores. Latinclear fue creada para mantener Bonos en custodia para sus Participantes y facilitar la compensación y liquidación de transacciones de Bonos entre Participantes a través de anotaciones en cuenta, y así eliminar la necesidad del movimiento de certificados físicos. Los Participantes de Latinclear incluyen Casas de Valores, bancos y otras centrales de custodia y podrá incluir otras organizaciones. Servicios indirectos de Latinclear están disponibles a terceros como bancos, Casas de Valores, fiduciarios o cualesquiera personas que compensan o mantienen relaciones de custodia con un Participante, ya sea directa o indirectamente.

**(b) Bonos Corporativos Físicos.** Los Bonos Corporativos Globales pueden ser intercambiados por instrumentos individuales (“Bonos Corporativos Individuales”) si (i) Latinclear o cualquier sucesor de Latinclear notifica al Emisor que no quiere o puede continuar como depositario de los Bonos Corporativos Globales o que no

cuenta con licencia de central de Bonos, y un sucesor no es nombrado dentro de los 90 días siguientes a la fecha en que el Emisor haya recibido aviso en ese sentido, o (ii) un Participante solicita por escrito a Latinclear la conversión de sus derechos bursátiles en otra forma de tenencia conforme lo establecen los reglamentos de Latinclear y sujeto a los términos y condiciones de los respectivos Bonos Corporativos. En esos casos, el Emisor utilizará sus mejores esfuerzos para hacer arreglos con Latinclear para intercambiar los Bonos Corporativos Globales por Bonos Corporativos Individuales y causará la emisión y entrega al Agente de Pago y Registro de suficientes Bonos Corporativos Individuales para que éste los autentique y entregue a los Tenedores Registrados.

En adición, cualquier tenedor de derechos bursátiles con respecto de los Bonos Corporativos Globales podrá solicitar la conversión de dichos derechos bursátiles en Bonos Corporativos Individuales mediante solicitud escrita formulada de acuerdo a sus reglamentos y procedimientos, lo cual necesariamente implica una solicitud dirigida a Latinclear a través de un Participante y una solicitud dirigida al Agente de Pago y Registro y al Emisor por Latinclear. En todos los casos, Bonos Corporativos Individuales entregados a cambio de Bonos Corporativos Globales o derechos bursátiles con respecto de los Bonos Corporativos Globales serán registrados en los nombres y emitidos en las denominaciones aprobadas conforme a la solicitud de Latinclear. Correrán por cuenta del tenedor de derechos bursátiles que solicita la emisión de los Bonos Corporativos Individuales cualesquiera costos y cargos en que incurra directa o indirectamente el Emisor en relación con la emisión de dichos Bonos Corporativos Individuales.

Todo pago de capital se hará contra la presentación, endoso y entrega del correspondiente a los Bonos Corporativos Individual al Agente de Pago y Registro en sus oficinas ubicadas en Edificio Primer Banco del Istmo, Calle 50 y 77 Este, San Francisco, 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 y Registro. Todos los pagos de capital con respecto a los Bonos Corporativos serán hechos en Dólares, moneda legal de Estados Unidos de América.

Salvo que medie orden judicial al respecto, el Agente de Pago y Registro podrá sin ninguna responsabilidad reconocer al Tenedor Registrado de los Bonos Corporativos Individual como el único, legítimo y absoluto propietario, dueño y titular de dichos Bonos Corporativos para efectuar pagos del mismo, recibir instrucciones y cualesquiera otros propósitos, ya sea que dichos Bonos Corporativos estén o no vencido o que el Emisor haya recibido cualquiera notificación o comunicación en contrario referente a la propiedad, dominio o titularidad del mismo o referente a su previo hurto, robo, mutilación, destrucción o pérdida.

Los Bonos Corporativos Individuales son solamente transferibles en el Registro que mantiene el Agente de Pago y Registro. Cuando un Bonos Corporativos Individual sea entregado al Agente de Pago y Registro para el registro de su transferencia, el Agente de Pago y Registro cancelará dichos Bonos Corporativos, expedirá y entregará un nuevo Bono Corporativo al endosatario del Bono Corporativo transferido y anotará dicha transferencia en el Registro, de conformidad y sujeto a lo establecido en este Prospecto. El nuevo Bono Corporativo emitido por razón de la transferencia será una obligación válida y exigible del Emisor y gozará de los mismos derechos y privilegios que tenía los Bonos Corporativos transferidos. Todos Bonos Corporativos presentados al Agente de Pago y Registro para el registro de su transferencia deberá ser debidamente endosado por el Tenedor Registrado mediante endoso especial en forma satisfactoria y (a opción del Emisor, el Agente de Pago y Registro) autenticado por Notario Público. La anotación hecha por el Agente de Pago y Registro en el Registro completará el proceso de transferencia de los Bonos Corporativos. El Agente de Pago y Registro no aceptará solicitudes de registro de transferencia de un Bono Corporativo en el Registro dentro de los diez (10) Días Hábiles inmediatamente precedentes a cada Día de Pago de Interés y/o Fecha de Vencimiento. Cualesquiera costos y cargos relacionados con dicha transferencia correrán por cuenta del Tenedor Registrado.

Toda solicitud de reposición de un Bono Corporativo Individual mutilado, destruido, perdido o hurtado, deberá ser dirigida por escrito y entregada al Agente de Pago y Registro con copia al Emisor. Para la reposición de un Bono Corporativo que haya sido hurtado, perdido o destruido, se seguirá el respectivo procedimiento judicial. No obstante, el Emisor podrá, y sin ninguna obligación, reponer al Tenedor Registrado el Bono Corporativo, cuando considere es cierto que ha ocurrido tal hurto, pérdida o destrucción. Queda entendido que como condición previa para la reposición de un Bono Corporativo sin que se haya recurrido al procedimiento judicial, el Tenedor Registrado deberá proveer todas las garantías, informes, pruebas u otros requisitos que el Emisor exija en cada caso. Cualesquiera costos y cargos relacionados con dicha reposición correrán por cuenta del Tenedor Registrado.

Los Tenedores Registrados podrán solicitar al Agente de Pago y Registro el canje de un Bono Corporativo Individual por otros Bonos Corporativos Individuales pero de menor denominación o de varios Bonos Corporativos por otro Bonos Corporativos pero de mayor denominación. Dicha solicitud será hecha por el Tenedor Registrado por escrito

en formularios que para tal efecto preparará el Agente de Pago y Registro, los cuales deberán ser completados y firmados por el Tenedor Registrado. La solicitud deberá ser presentada al Agente de Pago y Registro en sus oficinas principales, las cuales están actualmente ubicadas en Edificio Primer Banco del Istmo, Calle 50 y 77 Este, San Francisco, Ciudad de Panamá, República de Panamá y deberá además estar acompañada por el o los Bonos Corporativos que se desean canjear.

### **3.1.9. Redención Anticipada.**

El Emisor se reserva el derecho de establecer uno o varios planes de redención total o parcial de los Bonos, en cualquier tiempo, finalizado el segundo año de la emisión. En caso de que el Emisor ejerza su derecho de redimir de manera anticipada los Bonos, publicará un aviso de redención en un (1) periódico de vasta circulación en la República de Panamá por dos (2) días consecutivos y con no menos de treinta (30) días de anticipación a la fecha propuesta. En dicho aviso se especificarán los términos y las condiciones de la redención, detallando la fecha y la suma destinada para tal efecto. En la “Fecha de Redención” el Emisor hará efectivo el pago según los términos y condiciones de los Bonos. Todo Bono cuya redención se establezca, se tendrá como vencido y dejará de devengar intereses desde la fecha de su redención, aún cuando a esa fecha no se haya pagado el importe del precio de dicho Bono a su Tenedor Registrado por razón de que éste no lo haya cobrado. El Emisor establecerá las reglas aplicables para el proceso de redención anticipada de los Bonos.

En caso de realizarse la redención anticipada los Tenedores Registrados recibirán como compensación el valor nominal sobre su inversión. Precio de redención 100% de su valor nominal.

En caso de que el Emisor no vaya a redimir la totalidad de los Bonos sino una cantidad menor, luego de notificar a los tenedores efectivos la intención de realizar una redención parcial, los tenedores efectivos interesados en redimir sus Bonos tendrán que notificar por escrito de sus propuestas de venta de Bonos y dirigirlas al Emisor. En el caso de que no se recibieran propuestas de ventas por parte de los tenedores efectivos o que la cantidad de Bonos objeto de las propuestas sea inferior o mayor a la cantidad de Bonos que el Emisor pretende redimir, se procederá a escoger los Bonos que redimirán mediante un sorteo ante Notario Público. Dicho sorteo se realizará dentro de un período no mayor a los 30 días, ni inferior a los 15 días, de la fecha propuesta de redención.

### **3.1.10. Vencimiento Anticipado.**

Constituirán causales de Vencimiento Anticipado de los Bonos Corporativos las siguientes:

- a) Si el Emisor incumple su obligación de pagar intereses y/o el capital al vencimiento y que sea exigibles por cualesquiera de los tenedores registrados de los Bonos Corporativos, en cualesquiera de las fechas de pago de capital y/o intereses, y dicho incumplimiento persiste por más de 7 días hábiles.
- b) Si el Emisor o el Fiador Solidario manifiestan, de cualquier forma escrita, su incapacidad para pagar cualquier deuda significativa por ellos contraída; caigan en insolvencia o solicitaran ser declarados, o sean declarados, en quiebra o sujetos a concurso de acreedores, excepto en el caso de que la solicitud de quiebra sea presentada por un acreedor del Emisor o del Fiador Solidario, en cuyo caso tendrán un plazo de treinta (30) Días Hábiles para curarlo.
- c) Si se inicia uno o varios juicios en contra del Emisor o del Fiador Solidario; o si se secuestran o embargan todos o sustancialmente todos sus bienes, y tales procesos o medidas no son afianzados una vez transcurridos cuarenta y cinco (45) días de haberse interpuesto la acción correspondiente.
- d) Si el Emisor o el Fiador Solidario incumplen en cualesquiera otras obligaciones financieras del Emisor por un monto en exceso a Diez Millones de Dólares (US\$10,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, y dicho incumplimiento no es remediado dentro de un plazo de treinta (30) días.
- e) Por incumplimiento de cualesquiera de las otras obligaciones contraídas por el Emisor o el Fiador Solidario en relación con la presente emisión de Bonos Corporativos, y si dicho incumplimiento no es remediado dentro de los quince (15) días hábiles siguientes a la fecha en que dicho incumplimiento haya ocurrido.
- f) Si se inicia proceso de quiebra, reorganización, acuerdo de acreedores, insolvencia o su mera declaratoria, o liquidación en contra del Emisor o del Fiador Solidario.
- g) Si hay un cambio de control accionario mayoritario del Emisor o del Fiador Solidario.

En caso de que uno o más eventos de vencimiento anticipado ocurriesen, continuasen y no hubiesen sido subsanados, el Agente de Pago y Registro, cuando tenedores registrados que representen por lo menos el veinticinco por ciento (25%) del valor nominal total de los Bonos Corporativos emitidos y en circulación le soliciten, podrá expedir una declaración de vencimiento anticipado (la “declaración de vencimiento anticipado”), en nombre y representación de los tenedores registrados de los Bonos Corporativos. La declaración de vencimiento anticipado será comunicada al



Emisor y a los tenedores registrados y será efectiva en su fecha de expedición y en virtud de la expedición de dicha declaración de vencimiento anticipado todos los Bonos Corporativos de la Emisión se constituirán automáticamente, sin que ninguna persona deba cumplir con ningún otro acto, notificación o requisito, en obligaciones de plazo vencido y el Emisor estará obligado en dicha fecha (la "fecha de vencimiento anticipado") a pagar el total del capital de los Bonos Corporativos más los intereses devengados a dicha fecha.

Mientras existan Bonos Corporativos emitidos y en circulación de la presente Emisión, el Emisor y el Fiador Solidario se compromete a:

- a) Suministrar a la Comisión Nacional de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. dentro de los tres meses siguientes al cierre de cada año fiscal, los Estados Financieros Consolidados Auditados y el Informe Anual de Actualización del Emisor, correspondientes a dicho período.
- b) Suministrar a la Comisión Nacional de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. dentro de los dos meses siguientes al cierre de cada trimestre, los estados financieros interinos y el informe de actualización trimestral del Emisor correspondientes a dichos períodos.
- c) Notificar a la Comisión Nacional de Valores y a la Bolsa de Valores de inmediato y por escrito, cualquier evento o situación que pueda afectar el cumplimiento de sus obligaciones;
- d) Pagar todos los impuestos, tasas y demás contribuciones similares del Emisor y el Fiador Solidario en las fechas en que estos deban ser pagados por el Emisor y el Fiador Solidario, salvo que en la opinión razonable del Emisor y el Fiador Solidario dichos impuesto, tasas y contribuciones no debieron de haberse causado y que de haberse hecho un alcance contra el Emisor y el Fiador Solidario por el pago de dichos impuestos, tasas o contribuciones el Emisor y el Fiador Solidario esté en buena fe recurriendo contra dicho alcance;
- e) Mantener vigentes los permisos gubernamentales necesarios para llevar a cabo su negocio, tal y como establece el presente Prospecto;
- f) Cumplir con las disposiciones del Decreto - Ley No.1 del 8 de julio de 1999 (la actual Ley de Bonos).

#### **3.1.11. Modificaciones y Cambios.**

Toda la documentación que ampara esta Emisión, incluyendo los términos y condiciones de los Bonos Corporativos, podrá ser corregida o enmendada por el Emisor sin el consentimiento de los Tenedores Registrados de los Bonos Corporativos con el propósito de remediar ambigüedades o para corregir errores evidentes o inconsistencias en la documentación. El Emisor deberá suministrar tales correcciones o enmiendas a la Comisión Nacional de Valores para su autorización previa su divulgación. Esta clase de cambios no podrá en ningún caso afectar adversamente los intereses de los Tenedores Registrados de los Bonos Corporativos.

Queda entendido y convenido que los términos y condiciones de los Bonos Corporativos podrán ser modificados con el consentimiento de aquellos de los Tenedores Registrados que representen al menos el cincuenta y un por ciento (51%) del saldo insoluto del capital adeudado de cada serie en ese momento emitidos y en circulación de modo que las decisiones de modificación de cada serie serán tomadas únicamente por los Tenedores Registrados de cada serie. Cabe señalar que el proceso de modificación y cambio al prospecto informativo está supeditado a lo establecido en el Acuerdo CNV 4-2003 y para poder darse por concluido debe haber cumplido con todas las exigencias ahí planteadas

Copia de la documentación que ampare cualquier corrección o enmienda será suministrada a la Comisión Nacional de Valores quien la mantendrá en sus archivos a la disposición de los interesados.

#### **3.1.12. Título, Transferencia y Canje de los Bonos Corporativos.**

**(a) Título sobre los Bonos Corporativos.** El Emisor y el Agente de Pago y Registro podrán sin ninguna responsabilidad reconocer al Tenedor Registrado de un Bono Corporativo como el único, legítimo y absoluto propietario, dueño y titular de dicho Bono Corporativo para efectuar pagos del mismo, recibir instrucciones y cualesquiera otros propósitos, ya sea que dicho Bono Corporativo esté o no vencido o que el Emisor o el Agente de Pago y Registro haya recibido cualquiera notificación o comunicación en contrario referente a la propiedad, dominio o titularidad del mismo o referente a su previo hurto, robo, mutilación, destrucción o pérdida.

En caso de que un Bono Corporativo tenga a dos o más personas como su Tenedor Registrado, el Agente de Pago y Registro y el Emisor seguirán las siguientes reglas: si se utiliza la expresión "y" en el Registro, se entenderá como una acreencia mancomunada y se requerirá la firma de todos los Tenedores Registrados de dicho Bono Corporativo identificados en el Registro; si se utiliza la expresión "o" se entenderá como una acreencia solidaria y se requerirá la firma de cualquiera de los Tenedores Registrados de dicho Bono Corporativo; 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, se

entenderá como una acreencia mancomunada y por lo tanto se requerirá la firma de todos los Tenedores Registrados de dicho Bono Corporativo que aparecen en el Registro. El Agente de Pago y Registro hará buen pago de cada Bono Corporativo cuando pague el capital y/o los intereses, según sea el caso, de dicho Bono Corporativo a su Tenedor Registrado conforme lo contemplado en este Prospecto y el Bono Corporativo. El Agente de Pago y Registro podrá retener el pago de capital e intereses de un Bono Corporativo que razonablemente creyese no ser genuino y auténtico o sobre el cual recaiga orden judicial o de autoridad competente o por mandato de la ley. Ni el Agente de Pago y Registro ni el Emisor tendrán ninguna responsabilidad para con el Tenedor Registrado de un Bono Corporativo o terceros en caso de seguir instrucciones que el Agente de Pago y Registro o el Emisor, según sea el caso, razonablemente creyese provengan del Tenedor Registrado de dicho Bono Corporativo o en caso de actuar en base a la presentación de un Bono Corporativo que razonablemente creyese ser genuino y auténtico.

**(b) Transferencia.** Los Bonos Corporativos son solamente transferibles en el Registro. Cuando un de los Bonos Corporativos sea entregado al Agente de Pago y Registro para el registro de su transferencia, el Agente de Pago y Registro cancelará dicho Bono Corporativo, expedirá y entregará un nuevo Bono Corporativo al endosatario de los Bonos Corporativos transferidos y anotará dicha transferencia en el Registro de conformidad y sujeto a lo establecido en esta Sección. El nuevo Bono Corporativo 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 Corporativo transferido. Todo Bono Corporativo presentado al Agente de Pago y Registro para el registro de su transferencia deberá ser debidamente endosado por el Tenedor Registrado mediante endoso especial en forma satisfactoria al Agente de Pago y Registro y (a opción del Agente de Pago y Registro) autenticado por Notario Público. El Agente de Pago y Registro no tendrá obligación de anotar en el Registro el traspaso de un Bono Corporativo que razonablemente creyese no ser genuino y auténtico o sobre el cual exista algún reclamo, disputa, litigio u orden judicial. La anotación hecha por el Agente de Pago y Registro en el Registro completará el proceso de transferencia del Bono Corporativo. El Agente de Pago y Registro podrá no aceptar solicitudes de registro de transferencia de un Bono Corporativo en el Registro dentro de los diez Días Hábiles inmediatamente precedentes a cada Día de Pago de Interés y/o Fecha de Vencimiento.

**(c) Intercambio de los Bonos Corporativos por Bonos Corporativos de Mayor o Menor Denominación.** En cualquier momento cualquier Tenedor Registrado de uno o más Bonos Corporativos podrá solicitar al Agente de Pago y Registro que intercambie dicho(s) Valor (es) Comercial (es) Negociable (s) por Bonos (es) Comercial (es) Negociable (s) de mayor o menor denominación. Dicha solicitud deberá ser hecha por escrito en forma satisfactoria al Agente de Pago y Registro, y deberá estar firmada por el Tenedor Registrado. La solicitud deberá indicar el número y denominación de los Bonos Corporativos que se desea intercambiar, así como, las nuevas denominaciones solicitadas, y deberá ser presentada en las oficinas principales del Agente de Pago y Registro, actualmente ubicadas en Calle 50 y 77 Este, San Francisco, Ciudad de Panamá, República de Panamá. Dicha solicitud deberá ser acompañada por el (los) Bonos(s) que se desea(n) intercambiar debidamente endosados. Una vez presentada la solicitud de acuerdo a lo anterior, el Agente de Pago y Registro procederá a expedir los nuevos Bonos Corporativos que correspondan de acuerdo a lo solicitado por el Tenedor Registrado.

### **3.1.13. Mutilación, Destrucción, Pérdida o Hurto de los Bonos Corporativos.**

Toda solicitud de reposición de un Bono Corporativo mutilado, destruido, perdido o hurtado deberá ser dirigida por escrito y entregada al Agente de Pago y Registro por el Tenedor Registrado. El Agente de Pago y Registro podrá, a su sola discreción, pero sin ninguna obligación, expedir y autenticar un nuevo Bono Corporativo en canje y sustitución del Bono Corporativo mutilado, perdido, destruido o hurtado, previo cumplimiento por parte del Tenedor Registrado, a satisfacción del Agente de Pago y Registro, de todos aquellos requisitos relativos a prueba, información, garantía, indemnización y formalismos que el Agente de Pago y Registro tenga a bien establecer en cada caso. En los casos de destrucción o mutilación del Bono Corporativo, el Tenedor Registrado deberá presentar y entregar al Agente de Pago y Registro el Bono Corporativo destruido o mutilado como condición previa para que el Agente de Pago y Registro expida y autentique un nuevo Bono Corporativo. El Tenedor Registrado de un Bono Corporativo mutilado, perdido, hurtado o destruido también podrá solicitar su reposición judicial de conformidad con los procedimientos establecidos por la ley.

### **3.1.14. Notificaciones.**

Toda notificación o comunicación al Agente de Pago y Registro deberá ser dada por escrito y enviada por el Tenedor Registrado o su apoderado, como se detalla a continuación:

**MMG BANK, CORP.**

MMG Tower, Piso 11  
Calle 53 E. Urbanización Marbella  
Apartado Postal 0832-00232  
World Trade Center  
Panamá, República de Panamá  
Tel. (507) 265-7600, Fax (507) 265-7663  
Atención: Sra. Marielena García Maritano  
marielena.gmaritano@mmgasset.com

Toda notificación o comunicación al Emisor deberá ser dada por escrito y enviada por el Tenedor Registrado o su apoderado, como se detalla a continuación:

EMPRESAS MELO, S.A.  
Vía España 2313, Río Abajo  
Corregimiento de Río Abajo  
Apartado Postal 0816-07582  
Panamá, República de Panamá  
Tel. 221-0033, Fax 224-2311  
Director de Crédito y Finanzas  
Ricaurte Castellón D.  
dirfinanzas@grupomelo.com

Cualquier notificación o comunicación al Custodio o a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. deberá ser dada por escrito y entregada personalmente como se detalla a continuación y la misma se considerará efectivamente dada en la fecha en se sea entregada al Custodio y al Agente de Transferencia de conformidad con lo establecido en esta Sección:

CENTRAL LATINOAMERICANA DE VALORES, S.A.  
Edificio Bolsa de Valores de Panamá  
Calle 49 y Avenida Federico Boyd  
Ciudad de Panamá  
República de Panamá  
Teléfono: (507) 214-6105  
Fax: (507) 214-8175

BOLSA DE VALORES DE PANAMA, S.A.  
Edificio Bolsa de Valores de Panamá  
Calle 49 y Avenida Federico Boyd  
Ciudad de Panamá  
República de Panamá  
Teléfono: (507) 300-5340  
Fax: (507) 300-5341

Cualquier notificación o comunicación a los Tenedores Registrados deberá ser hecha (i) mediante envío de la mismas por correo certificado, porte pagado, a la última dirección del Tenedor Registrado que conste en el Registro o (ii) mediante publicación de un aviso en dos (2) diarios locales de amplia circulación en la República de Panamá por una vez en días distintos consecutivos. Si la notificación o comunicación es así enviada se considerará como 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.

**3.1.15. Prescripción y Cancelación.**

(a) **Prescripción.** Las obligaciones del Emisor bajo el Programa de Bonos Corporativos prescribirán de conformidad con lo previsto en la ley. Toda suma de dinero que el Emisor haya puesto a disposición del Agente de Pago y Registro para cubrir los pagos de capital e intereses de los Bonos Corporativos que no sea debidamente cobrada por el respectivo Tenedor Registrado de los Bonos Corporativos luego de transcurrido un periodo de 180

días laborables después de la Fecha de Vencimiento, será devuelta por el Agente de Pago y Registro al Emisor en dicha fecha, y cualquier requerimiento de pago por parte del Tenedor Registrado de un Bono Corporativo con posterioridad a dicha fecha deberá ser dirigido directamente al Emisor no teniendo el Agente de Pago y Registro responsabilidad ulterior alguna.

**(b) Cancelación.** El Agente de Pago y Registro anulará y cancelará todos aquellos Bonos Corporativos que hayan sido pagados o redimidos, así como los Bonos Corporativos que hubiesen sido reemplazados por motivo de la mutilación, destrucción, pérdida o hurto de conformidad con lo establecido en los términos y condiciones de los Bonos Corporativos y este Prospecto.

### **3.1.16. Ley Aplicable.**

Este Programa de Bonos Corporativos de Empresas Melo, S.A. está sujeto a las leyes de la República de Panamá.

### **3.1.17. Derechos de Suscripción.**

La presente emisión de Bonos Corporativos no está sujeta a Derechos de Suscripción y por lo tanto la misma será ofrecida al público inversionista en general.

### **3.1.18. Reformas.**

Los términos y condiciones de los Bonos Corporativos podrán ser reformados en cualquier momento siempre y cuando se cuente con el voto favorable de los tenedores registrados que representen al menos el 51% del saldo insoluto de capital adeudado a los tenedores registrados de los Bonos.

En el evento de necesitarse reformas, se deberá cumplir con lo establecido en el Acuerdo No.4-2003 de 11 de abril de 2003, emitido por la Comisión Nacional de Valores, por el cual dicha entidad adopta el procedimiento para la presentación de solicitudes de registro de modificaciones a los términos y condiciones de Bonos registrados en el Comisión Nacional de Valores.

### **3.1.19. Derechos Incorporados de los Bonos.**

Los derechos incorporados en los Bonos Corporativos no están calificados por los derechos incorporados en cualquier otra clase de Bonos o por cláusulas de cualquier otro contrato o documento.

## **3.2. Plan de Distribución.**

### **3.2.1. Agente de Colocación.**

El emisor podrá disponer libremente de utilizar los servicios de varios puestos de bolsa según lo determine, siempre y cuando dichos puestos de bolsa se encuentren debidamente registrados ante la Comisión Nacional de Valores, la Bolsa de Valores de Panamá y cumplan con las regulaciones y disposiciones establecidas en la República de Panamá, sobre dichas operaciones. Para tales efectos, el Emisor se compromete a enviar los Contratos de Corretaje debidamente firmados y notariados a la Comisión Nacional de Valores antes de que los puestos de bolsa contratados, realicen transacción alguna.

### **3.2.2. Limitaciones y Reservas.**

La Emisión no mantiene limitantes en cuanto al número de tenedores, restricciones a los porcentajes de tenencia o derechos preferentes que puedan menoscabar la liquidez de los Bonos. Al momento de impresión de este Prospecto informativo no existe un plan establecido de distribución para los Bonos. Los Bonos se distribuirán en base a la aceptación del mercado por este tipo de instrumentos y del riesgo del Emisor. Los Bonos se no se distribuirán de forma privada. Se espera distribuir los Bonos a inversionistas individuales e institucionales.

Es importante mencionar que ningún accionista mayoritario, director, dignatario, ejecutivo, administrador, sociedad afiliada, subsidiaria ni controladora del Emisor, intenta suscribir todo o parte de la oferta. Ningún Bono está asignado para su colocación en cualquier grupo de inversionistas específicos, incluyendo ofertas a accionistas actuales, directores, dignatarios, ejecutivos, administradores, empleados o ex-empleados del Emisor. Los Bonos de la presente Emisión no serán ofrecidos a inversionistas específicos sino serán ofrecidos al público en general. La oferta

de los mismos se está haciendo en la República de Panamá y por tal motivo ningún monto específico de la misma está siendo reservada para ser ofrecida en otro país.

### 3.3. Mercados.

La Oferta Pública de los Bonos Corporativos ha sido registrada ante la Comisión Nacional de Valores mediante Resolución CNV No. 215-06-2006 de 20 de septiembre de 2006. Esta autorización no implica que la Comisión recomienda la inversión en tales Bonos 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 o de las declaraciones contenidas en las solicitudes de registro. La presente Emisión será listada en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.; luego del registro de los Bonos Corporativos en la República de Panamá, podrá contemplarse su registro en algún otro mercado en el exterior.

### 3.4. Gastos de la Emisión.

La Emisión mantiene los siguientes descuentos y comisiones:

Detalle	Precio al público <sup>1</sup>	Comisión de Venta <sup>2</sup>	Monto Neto al Emisor
Por Unidad	US\$1,000.00	US\$3.75	US\$996.25
<b>Total de la Emisión</b>	<b>US\$10,000,000.00</b>	<b>US\$37,500.00</b>	<b>US\$9,962,500.00</b>

<sup>1</sup> Precio sujeto a cambios

<sup>2</sup> Incluye 1/4% de comisión de colocación institucional (la comisión será sobre el monto total de los Bonos colocados). Oferta Inicial más intereses acumulados.

Adicionalmente el Emisor incurrirá en los siguientes gastos:

Honorarios, Comisión o Gasto	Periodicidad	Monto	% que representa sobre el monto total de la Emisión
<b>Agencia de Pago y Registro</b>	Anual	8,500.00	0.20%
<b>Comisiones de Mercado Primario BVP</b>	Inicio	12,500.00	0.125%
<b>Inscripción Comisión Nacional de Valores</b>	Inicio	1,500.00	0.015%
<b>Inscripción Bolsa de Valores de Panamá</b>	Inicio	250.00	0.003%
<b>Inscripción BVP y Código ISIN</b>	Inicio	325.00	0.003%
<b>Inscripción Latinclear</b>	Inicio	250.00	0.003%
<b>Gastos de Imprenta</b>	Inicio	1,700.00	0.02%
<b>Gasto de Publicidad de la Oferta Pública</b>	Inicio	350.00	0.004%
<b>Total de Gastos de la Emisión</b>		<b>25,375.00</b>	<b>0.254%</b>

El monto aproximado a recibir por parte del Emisor, de colocarse la totalidad de los Bonos, neto de comisiones y gastos sería de NUEVE MILLONES NOVECIENTOS TREINTA Y SIETE MIL CIENTO VEINTICINCO CON 00/100 (US\$9,937,125.00 ) aproximadamente.

### 3.5. Uso de los Fondos Recaudados.

El producto de la venta de los Bonos Corporativos será utilizado por el Emisor para la cancelación de Bonos Agroindustriales emitidos por Sarasqueta y Cía., S. A. el 26 de diciembre de 2001 por un monto de US\$5,000,000.00. En adición, se procederá al pago de deuda a corto plazo de la sociedad emisora por un monto de US\$5,000,000.00.

**DETALLE DE PRESTAMOS A CANCELAR:**

<b>Banco</b>	<b>Monto</b>	<b>Tasa</b>	<b>Vencimiento</b>
HSBC Bank	167,758.02	8.77%	4-Nov-06
HSBC Bank	502,679.56	6.95%	28-Feb-07
Citibank, N.A.	551,985.72	8.28%	3-Feb-07
Citibank, N.A.	574,597.90	8.32%	26-Dic-06
Citibank, N.A.	344,549.50	8.14%	6-Dic-06
BICSA	297,628.44	8.75%	2-Ene-07
Banco Cuscatlan	345,981.22	6.75%	11-Nov-06
Banco Aliado	52,187.81	7.50%	7-Oct-06
Banco Aliado	12,631.83	7.50%	4-Nov-06
Banco General	165,000.00	7.50%	30-Dic-06
Banco General	165,000.00	7.50%	30-Nov-06
B.B.V.A.	160,000.00	8.23%	31-Oct-06
Global Bank	160,000.00	8.12%	2-Oct-06
Banco Aliado	230,000.00	7.50%	7-Oct-06
Banco Aliado	51,000.00	7.50%	19-Feb-07
Banco Aliado	45,000.00	7.50%	30-Sep-06
Banco Aliado	35,000.00	7.50%	16-Dic-06
Banco Aliado	65,000.00	7.50%	10-Feb-07
Banco Aliado	32,000.00	7.50%	23-Oct-06
B.B.V.A.	85,000.00	8.26%	13-Ene-07
Banco Continental de Pmá.	319,206.14	7.95%	19-Feb-07
Banco Continental de Pmá.	97,988.38	7.95%	19-Feb-07
BICSA	145,687.60	8.25%	16-Oct-06
BICSA	148,513.93	8.25%	23-Oct-06
Banco General	201,153.28	7.50%	20-Nov-06
Banco Atlantico	44,450.67	7.25%	30-Sep-06
<b>TOTAL</b>	<b>5,000,000.00</b>		

**3.6. Impacto de la Emisión.**

La presente emisión de Bonos Corporativos no causa un impacto adverso a la situación financiera del emisor. El Emisor mantendrá la misma tasa de interés sobre la nueva emisión, 8.00%.

**3.6.1. Impacto de la Emisión en los Pasivos del Emisor.**

Luego de haber colocado la totalidad de los Bonos, de acuerdo al Balance General presentado en el Informe Financiero de Auditores Internos al 30 de junio de 2006, la posición financiera del Emisor se refleja de la siguiente manera:

**Empresas Melo, S. A.**  
**Balance General**  
**Al 30 de junio de 2006**  
**(Interinos)**  
**(En miles de Balboas)**

	Antes Junio 2006		Después Junio 2006
<b>PASIVOS E INVERSIÓN DE ACCIONISTAS</b>			
<b>Pasivos Corrientes</b>			
Préstamos generadores de interés y deudas	<b>B/. 15,508</b>	B/.	10,508
Valores comerciales negociables	<b>5,000</b>		5,000
Bonos por pagar	<b>7,880</b>		2,880
Documentos y cuentas por pagar - comerciales	<b>16,140</b>		16,140
Cuentas por pagar - compañías afiliadas	<b>2,322</b>		2,322
Reserva para prima de antigüedad e indemnización	<b>2,785</b>		2,785
Gastos acumulados y otros pasivos	<b>3,397</b>		3,397
	<b><u>53,032</u></b>		<u>43,032</u>
<b>Pasivos No Corrientes</b>			
Préstamos generadores de interés y deudas	<b>5,011</b>		5,011
Bonos por pagar	<b>21,355</b>		31,355
	<b><u>26,366</u></b>		<u>36,366</u>
<b>Obligaciones y contingencias</b>			
<b>Inversión de Accionistas</b>			
Capital emitido (acciones comunes, sin valor nominal; acciones autorizadas: 15,000; acciones emitidas y en circulación: 205 en el 2006 y 2005)	<b>25,498</b>		25,498
Utilidades retenidas	<b>6,905</b>		6,905
Impuesto complementario	<b>(67)</b>		(67)
<b>Total Inversión de Accionistas</b>	<b><u>32,336</u></b>		<u>32,336</u>
<b>TOTAL PASIVOS E INVERSIÓN DE ACCIONISTAS</b>	<b><u>B/. 111,734</u></b>	<b>B/.</b>	<u>116,734</u>
 <b>Relación Deuda / Patrimonio</b>	 <b>2.46</b>		 <b>2.46</b>

El total Deuda / Patrimonio, se mantiene igual ya que la Nueva Emisión es un reemplazo de la emisión anterior, la cual es por el mismo monto. El impacto de la emisión es calculado en base a cifras reales al 30 de junio de 2006.

Empresas Melo, S.A. absorbió a Sarasqueta y Cía., S.A. mediante un convenio de fusión por absorción, sociedad que contaba con una emisión de Bonos Agroindustriales autorizados por la Comisión Nacional de Valores. El Balance General de Empresas Melo, S.A. al 30 de junio de 2006 incluye US\$5,000,000.00 de Bonos Agroindustriales emitidos Sarasqueta y Cía., S.A., el cual será reemplazado por una nueva emisión bajo Empresas Melo, S.A.

**3.6.2. Impacto de la Emisión en los pasivos de Grupo Melo, S.A. y Subsidiarias.**

Posterior a que la emisión de Bonos sea colocada en su totalidad, de acuerdo con los estados financieros interinos al 30 de junio de 2006, la posición financiera de Grupo Melo, S.A. y Subsidiarias ha quedará de la siguiente manera:

**Grupo Melo, S.A. y Subsidiarias**  
**Balance General Consolidado**  
**Al 30 de junio de 2006**  
**(Interinos)**  
**(En miles de Balboas)**

	Antes Junio 2006	Después Junio 2006
<b>PASIVOS E INVERSIÓN DE ACCIONISTAS</b>		
<b>Pasivos Corrientes</b>		
Préstamos generadores de interés y deudas	<b>B/. 19,358</b>	B/. 14,358
Valores comerciales negociables	<b>5,000</b>	5,000
Bonos por pagar	<b>8,880</b>	3,880
Documentos y cuentas por pagar - comerciales	<b>16,781</b>	16,781
Reserva para prima de antigüedad e indemnización	<b>2,983</b>	2,983
Gastos acumulados y otros pasivos	<b>4,455</b>	4,455
	<u><b>57,457</b></u>	<u>47,457</u>
<b>Pasivos No Corrientes</b>		
Préstamos generadores de interés y deudas	<b>5,410</b>	5,410
Bonos por pagar	<b>22,855</b>	32,855
	<u><b>28,265</b></u>	<u>38,265</u>
<b>Obligaciones y contingencias</b>		
<b>Inversión de Accionistas</b>		
Capital emitido (acciones comunes, sin valor nominal; acciones autorizadas: 2,500,000; acciones emitidas y en circulación: 2,323,044)	<b>21,776</b>	21,776
Utilidades retenidas	<b>25,245</b>	25,245
Impuesto complementario	<b>(76)</b>	(76)
	<u><b>46,945</b></u>	<u>46,945</u>
Interés minoritario	<b>126</b>	126
<b>Total Inversión de Accionistas</b>	<u><b>47,071</b></u>	<u>44,653</u>
<b>TOTAL PASIVOS E INVERSIÓN DE ACCIONISTAS</b>	<u><b>B/. 132,793</b></u>	<u>B/. 132,793</u>
 <b>Relación Deuda / Patrimonio</b>	 <b>1.82</b>	 <b>1.82</b>

**3.7. Garantía y Respaldo.**

Esta emisión estará respaldada por el Crédito General del Emisor y por la Fianza Solidaria de Grupo Melo, S.A.



#### **4. INFORMACION DE EMPRESAS MELO, S.A. (EMISOR) y GRUPO MELO, S.A. (FIADOR SOLIDARIO).**

##### **4.1. Historia y desarrollo de Empresas Melo, S.A. (Emisor).**

La sociedad Empresas Melo, S.A. 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 Micropeliculas (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.

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: Departamento Maquinaria, Departamento Restaurantes, Departamento Almacenes, Departamento Maderas, Departamento Alimentos-Mercadeo, Departamento Alimentos-Industrial, Departamentos-Producción, departamento Alimentos-Valor Agregado y Departamento Servicios.

El Emisor, siendo 100% subsidiaria de Grupo Melo se rige por todas las normas existentes sobre Gobierno Corporativo de Grupo Melo descritas en la sección 4.3.5 del prospecto informativo. El Emisor cumple parcialmente con los principios y procedimientos de buen gobierno corporativo. Según lo estipulado en el Acuerdo 12-2003 de la Comisión Nacional de Valores.

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 Bonos Corporativos 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.

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.

Empresas Melo, S.A. emitió el 22 de diciembre de 2005 una nueva emisión de bonos corporativos por la suma de B/. 7,500,000.00, autorizados por la Comisión Nacional de Valores y colocados a través de la Bolsa de Valores de Panamá.

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. Grupo Melo, S.A. es uno de lo más importantes grupos económicos de la República de Panamá, uno de los principales participantes de la industria agropecuaria del país, así como 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.

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 0816-07582 Panamá, República de Panamá, Tel. 221-0033, Fax 224-2311.

## **Organización**

Empresas Melo, S.A. está organizada 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.

### **4.1.1. Principales Relaciones de Financiamiento.**

Con relación a los gastos de capital y su método de financiamiento (interno y/o externo) Empresas Melo, S.A. tiene convenios para líneas de crédito a corto plazo con trece bancos hasta por US\$31.1 millones, según las cláusulas contractuales acordadas. Estos convenios no tienen fechas de vencimiento y pueden revisarse y renovarse en forma anual. Al 30 de junio de 2006 Empresas Melo, S.A. ha utilizado de estas líneas de crédito un monto de US\$ 15.5 millones. Entre sus principales proveedores se encuentran: Cargill America, ADM Latin American, Abonos Colombianos, INCEM, Calox, Orgill Brothers, Itochu Corporation, Richfield Corporation, John Deere Construction, Industrias John Deere S.A. de C.V., Fiat Automoveis, Griffith Panama, Celloprint, Jeld-Wen, Masisa, Chapas Lauroba, entre otros.

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).

La Compañía tiene fianzas cruzadas para garantizar el endeudamiento y fianza solidaria de Grupo Melo, S.A.

Empresas Melo, S.A. mantiene relaciones de crédito de importancia con los siguientes bancos: HSBC Bank (Panamá), BNP Paribas Sucursal Panamá, Citibank, N. A., Primer Banco del Istmo, Banco Continental de Panamá, Banco General, Banco Internacional de Costa Rica, Banco Atlántico, Banco Aliado, Bancafé, BBVA, Global Bank, Banco Cuscatlán, Credicorp Bank y Scotiabank.

Al 30 de junio de 2006 Empresas Melo, S.A. contaba con los siguientes saldos de préstamos generadores de interés a corto y largo plazo, y deudas:

	<b>Interés</b>	<b>Vencimiento</b>	<b>Monto (en miles)</b>
<b>Corto plazo</b>			
Sobregiros y préstamos bancarios	5.75-8.25%	2006-2007	US\$13,632
Préstamos con garantía hipotecaria	5.75-8.25%	2006-2007	1,353
Contratos de arrendamiento financiero	7-8.75%	2006-2007	<u>523</u>
			<u>US\$15,508</u>

	<b>Interés</b>	<b>Vencimiento</b>	<b>Monto (en miles)</b>
<b>Largo plazo</b>			
Préstamos con garantía hipotecaria	5.75-8.25%	2009 - 2015	US\$ 4,307
Contratos de arrendamiento financiero	7-8.75%	2008 - 2009	<u>704</u>
			<u>US\$ 5,011</u>
<b>Préstamos hipotecarios</b>			
Las obligaciones tienen las siguientes garantías:			
<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Hipotecas y anticresis sobre las fincas 1897, 11259, 11415, 11962, 111084, 11261, 11569, 13266, 13419, 13718, 34733, 34739, 34799, 34811, 123985, 83975, 11247, 9358, 9408, 46396, 48302 y 5701.</li> <li>▪ Provisiones sobre el mantenimiento de las propiedades hipotecadas, pólizas de seguro endosadas a bancos y fianza solidaria de Grupo Melo, S. A. y subsidiarias</li> </ul>			

Adicionalmente Empresas Melo, S.A. tenía los siguientes títulos de deuda en circulación por pagar al 30 de junio de 2006:

<b>TIPO</b>	<b>Serie</b>	<b>Monto en Circulación (US\$)</b>	<b>Tasa Actual</b>	<b>Vencimiento</b>
VCN	D	1,000,000.00	6.25%	Nov. 2006
VCN	G	1,000,000.00	6.00%	Dic. 2006
VCN	H	1,000,000.00	6.00%	Dic. 2006
VCN	I	870,000.00	6.00%	Dic. 2006
VCN	J	130,000.00	6.25%	Jun. 2007
VCN	K	1,000,000.00	6.25%	Dic. 2007
Bonos Hipotecarios	A	1,500,000.00	10.00%	Dic. 2006
Bonos Hipotecarios	B	1,500,000.00	10.00%	Dic. 2007
Bonos Hipotecarios	C	1,500,000.00	10.25%	Dic. 2008
Bonos Hipotecarios	D	1,500,000.00	10.25%	Dic. 2009
Bonos Agroindustriales	Única	5,000,000.00	8.00%	Dic. 2006
Bonos Corporativos	A	1,200,000.00	7.80%	Dic. 2007
Bonos Corporativos	B	1,200,000.00	8.05%	Dic. 2008
Bonos Corporativos	C	1,200,000.00	8.18%	Dic. 2009
Bonos Corporativos	D	1,200,000.00	8.30%	Dic. 2010
Bonos Corporativos	E	1,500,000.00	8.43%	Dic. 2011
Bonos Corporativos	F	1,500,000.00	8.55%	Dic. 2012
Bonos Hipotecarios	Única	<u>10,737,327.12</u>	8.61%	Jul. 2012
		<u>34,237,327.12</u>		

**Valores Comerciales Negociables (VCN's):** los VCN's fueron emitidos en diferentes plazos, los cuales van de 6 a 12 meses a las tasas de interés arriba detalladas. Los pagos de intereses varían según lo pactado, de forma (mensual, trimestral, semestral o al vencimiento) y los pagos de capital son en las fechas de vencimiento de cada serie (ver cuadro). Estos títulos no tienen opción de redención anticipada. El Programa de Valores Comerciales Negociables es hasta por un máximo de US\$5,000,000.00. Al 30 de junio de 2006 se había colocado a través de la Bolsa de Valores de Panamá la suma de US\$5,000,000.00. Los Valores Comerciales Negociables están respaldados por el crédito general de Empresas Melo, S.A y por la fianza solidaria de Grupo Melo, S.A.

**Bonos Hipotecarios Series A, B, C y D:** los intereses son pagaderos trimestralmente, mientras que los pagos de capital se efectuarán en las fechas de vencimiento de cada serie (arriba detalladas). La Serie A devenga intereses a Prime + 2.50%, la cual no podrá ser inferior a 6% ni superior a 10%. La Serie B devenga intereses a Prime + 2.50%, la cual no podrá ser inferior a 6.5% ni superior a 10.5%. La Serie C devenga intereses a Prime + 2.75%, la cual no podrá ser inferior a 7% ni superior a 11%. La Serie D devenga intereses a Prime + 2.75%, la cual no podrá ser inferior a 7.5% ni superior a 11.5%. Las Series A y B no podrán ser redimidas anticipadamente, mientras que Empresas Melo, S.A. puede redimir las Series C y D en cualquier momento al 100% de su valor nominal.

**Bonos Agroindustriales-Serie Única:** los intereses son pagaderos trimestralmente a una tasa fija de 8%, mientras que el capital es pagadero en la fecha de vencimiento de cada serie arriba detalladas. Empresas Melo, S.A. tiene la opción de redimir total o parcialmente la emisión de esta Serie Única de bonos después del 26 de diciembre de 2004.

**Bonos Corporativos-Series A, B, C, D, E y F:** 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.

**Bonos Hipotecarios-Series Única:** los intereses son pagaderos trimestralmente a una tasa de 8.25% hasta el 30 de julio de 2005. Después de dicha fecha los bonos devengarán intereses a la tasa LIBOR (3 meses) + 3.5%. la cual no podrá ser inferior a 8%. El capital es pagadero en 40 pagos amortizaciones trimestrales (12 pagos de US\$554,364.36 y 28 pagos de US\$549,901.73) hasta su vencimiento final el 30 de julio de 2012. Empresas Melo, S.A. tiene la opción de redimir anticipadamente de manera total o parcial esta emisión a partir del 30 de julio de 2005.

Las emisiones de bonos se encuentran respaldadas por el crédito general de Empresas Melo, S.A., por la fianza solidaria de Grupo Melo, S. A., y adicionalmente cuentan con garantía de 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. Las maquinarias y equipo especializado para el proceso posterior de alimentos, por un monto de US\$5,532,572.28, garantizan la emisión de Bonos Corporativos de US\$7.5 millones.

#### **4.1.2. Política de Dividendos.**

De acuerdo a las políticas financieras de Grupo Melo, S.A. y Subsidiarias el pago de dividendo a accionistas es permisible hasta por un 50% de la utilidad neta anual.

#### **4.1.3. Políticas de Gobierno Corporativo.**

Empresas Melo, S.A. siendo 100% subsidiaria de Grupo Melo, S.A. se rige por todas las normas existentes sobre Gobierno Corporativo de Grupo Melo, S.A. descritas en la sección 4.3.5 de este 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 internacionales y otras leyes vigentes en la República de Panamá.

#### 4.1.4. Capital Accionario.

El capital autorizado 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 2001. Durante los últimos cinco años no se ha pagado capital con bienes que no sean efectivo. Al 30 de junio de 2006 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.

#### 4.1.5. Descripción del Negocio.

El Emisor es una compañía cuyas actividades se encuentran diversificadas en varias áreas del comercio y la industria. En la actualidad, el Emisor no posee clientes que representen el 10% del negocio. 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 Diaz, 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 una 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, seis almacenes de mascotas y jardinería Pet & Garden MELO, ocho almacenes de materiales de construcción COMASA, tres distribuidoras de insumos agropecuarios al por mayor MELO, tres almacenes especializados en paneles de madera Multilaminas y una distribuidora de materiales de construcción al por mayor. Esta 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. Así como las líneas industriales Bomag y Sullair.

**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 41 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.

Empresas Melo, S.A. es una subsidiaria 100% de Grupo Melo, S.A., y es uno de los principales participantes de la industria agropecuaria de Panamá.

#### **4.1.6. Estructura Organizacional.**

Empresas Melo, S.A. es una sociedad 100% subsidiaria de 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.

#### **4.1.7. Litigios legales.**

No existe actualmente ningún juicio o demanda pendiente de naturaleza administrativa, judicial, arbitral o de conciliación que a juicio del Emisor pudiese, de ser resuelto en forma adversa, tener una incidencia o impacto significativo en el negocio o en la condición financiera de Empresas Melo, S.A.

#### **4.1.8. Propiedades, Planta y Equipo.**

Con respecto a los gravámenes que pesan sobre las Propiedades, Plantas y Equipos, referirse a la sección 4.1.1 ( Principales Relaciones de Financiamiento ) del presente prospecto.

Los principales activos de Empresas Melo, S.A. por departamento son los siguientes:

**Departamento Alimentos-Industrial:** sus principales activos lo constituyen una planta de alimentos para animales (piensos) ubicada en Las Mañanitas de Tocumen, la cual produce 4,000 Quintales por turno de 8 horas, y otra planta ubicada en el área de El Progreso en Chorrera que produce 250 Quintales por hora. Adicionalmente posee 260 Hectáreas de terreno en el área de Chepo.

**Departamento Alimentos-Producción:** cuenta con fincas reproductoras, incubadoras, ponedoras de engorde ubicadas en Chorrera, Cerro Azul, Pacora y Gatuncillo Colón.

**Departamento Alimentos-Mercadeo:** tiene una planta de procesamiento de pollo ubicada en Juan Díaz y distribuidoras ubicadas en Panamá, David, Bocas del Toro, Santiago, Los Santos y Penonomé.

**Departamento Alimentos-Valor Agregado:** sus principales activos lo constituyen maquinaria y equipo industrial para la elaboración de productos a base de pollo, terrenos y edificios de sus plantas de producción. Cuenta con dos principales plantas de producción: la planta de embutidos ubicada en Pueblo Nuevo con una capacidad total de producción de 10 millones de libras anuales lo que equivale a unas 32 mil libras diarias de producción, y la Planta Manuel E. Melo de procesamiento posterior de productos de valor agregado de carne de pollo para la exportación, la cual es la más moderna de la región y cuenta con una capacidad total de producción de 20 millones de libras al año trabajando con una línea de 40 pies a dos turnos diarios.

**Departamento Almacenes:** tiene a su haber las instalaciones en Río Abajo donde se encuentran los almacenes El Agricultor, Melo Home Center, depósitos y las oficinas administrativas. Tiene además una propiedad en la Avenida Ricardo J. Alfaro donde se encuentra una de las sucursales de Melo Home Center y propiedades en David y Chitré donde ha construido almacenes Agropecuarios.

**Departamento Maquinaria:** su principal activo es el edificio de COPAMA Villa Lucre donde se encuentra la Gerencia del Departamento. También cuenta con propiedades en Azuero y David donde operan otras dos sucursales de COPAMA. En el año 2006, se ha adquirido un nuevo inmueble frente a Brisas del Golf, el cual albergará exclusivamente las líneas John Deere ( Agrícola y Construcción ).

**Departamento Maderas:** opera en Cabuya una fábrica de puertas, marcos y molduras para el mercado local y para la exportación. Cuenta con inversiones en reforestación que tienen como objetivo procurar un abastecimiento sostenible de materia prima para sus operaciones.

#### 4.1.9. Investigación y Desarrollo, Patentes y Licencias

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.

Empresas Melo, S.A. ubica su campo de investigación y desarrollo en los departamentos de estudio y desarrollo de Grupo Melo y subsidiarias. 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.

#### 4.1.10. 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 futuro cierre de negociaciones sobre el Tratado de Libre Comercio con Estados Unidos, trae consigo ciertas desventajas. Sin embargo, aún quedan por definir las cuotas de importación. Se han propuesto importaciones iniciales por debajo del 1% de la producción nacional, así como también reducciones arancelarias por los próximos 17 años. En adición, se cuenta con la salvaguarda agrícola, que tiene como objetivo garantizar el mínimo impacto negativo a la industria nacional. Por otra parte, las importaciones de carne de pollo se trabajarán mediante el mecanismo de subasta a través de la bolsa agropecuaria.

Una de las oportunidades que se vislumbran ante el TLC con Estados Unidos, es el desarrollo de productos con valor agregado de otros tipos de carne, como lo son el cerdo y pescado, los cuales tienen acceso al mercado norteamericano. 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.

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 partir del 2006 se ha iniciado la utilización de las instalaciones de descarga de Desarrollo Posicional, una compañía que opera un muelle en el Puerto de Cristóbal. La utilización de estas facilidades, generará una disminución en los costos de desembarque y el ahorro de peaje desde el Atlántico al puerto de Balboa.

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.

Adicionalmente, el Departamento de Maderas logró contratos en Estados Unidos para suplir sus puertas a tres proyectos inmobiliarios importantes en 2006. Puerto Rico continúa siendo su mercado principal pero estos contratos son un avance en la penetración del mercado americano. En el plano nacional, Madeca aumentó sus ventas en un 10% con respecto al año pasado y para el 2006 se han firmado importantes contratos con compañías constructoras lo que permitirá al Grupo mejorar su posición en este mercado.

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.

#### **4.1.11. Sanciones Administrativas.**

Sarasqueta y Cía, S.A., sociedad absorbida mediante un convenio de fusión por absorción en Empresas Melo, S.A., fue multada por la Comisión Nacional de Valores durante el primer trimestre del año 2001 por la entrega tardía de los estados financieros y del informe de actualización trimestral correspondiente al cierre de marzo de 2001.

#### **4.1.12 Evolución de la Industria.**

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.



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

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.

Empresas Melo, S.A. 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.

De acuerdo a las estadísticas oficiales publicadas por la Contraloría General de la República de Panamá durante el 2005 hubo un decrecimiento en la producción de carne de gallina, mientras que los sacrificios de carne bovina y carne de cerdo mostraron crecimientos moderados.

#### **Carne de Res:**

Durante el año 2005 se sacrificaron 294,755 miles cabezas de ganado vacuno, lo cual representa un 3.31% más que la cantidad sacrificada en 2004 de 285,144 e inclusive por encima que el total sacrificado en el 2003.

#### **Sacrificio de Ganado Vacuno (Miles de Cabezas)**

	ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGO	SEP	OCT	NOV	DIC	TOTAL
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
2005	25,311	21,527	24,629	24,998	25,177	23,729	24,723	25,989	25,208	24,608	23,965	24,761	294,575
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%
Var:05/04	2.95%	4.16%	0.66%	9.75%	3.07%	-0.89%	2.16%	5.51%	3.90%	3.76%	2.77%	2.33%	3.31%

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 2005 fue de 55,380 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 2005 se sacrificaron 321,274 miles cabezas de ganado porcino (un 1.98% más que la cantidad sacrificada en 2004 de 315,048).

#### **Sacrificio de Ganado Porcino (Miles de Cabezas)**

	ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGO	SEP	OCT	NOV	DIC	TOTAL
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	25,831	36,077	306,477
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
2005	21,673	23,080	26,229	26,477	27,487	25,670	25,775	28,368	26,839	27,635	26,406	35,635	321,274
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%
Var:05/04	-4.12%	2.93%	2.41%	16.90%	1.01%	3.59%	-6.50%	4.90%	-4.77%	6.65%	0.64%	2.33%	1.98%

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 2005 fue de 21,943 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 2005 se procesaron 82,866 miles de kilos de carne de gallina (un 6.22% menos que la cantidad sacrificada en 2004 de 88,360). 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. Para el año 2005, se reflejó una recuperación en el precio, el cual se ha mantenido hasta el 2006.

#### **Carne de Gallina (Miles de Kilos)**

	ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGO	SEP	OCT	NOV	DIC	TOTAL
2002	6,671	5,933	6,515	7,187	7,046	6,519	6,766	6,575	6,304	6,842	6,576	6,676	79,610
2003	6,589	5,764	6,300	6,149	6,805	5,865	6,628	6,222	6,771	6,962	7,053	7,962	79,070
2004	7,626	6,944	7,641	7,554	6,960	7,312	7,585	7,449	7,385	7,307	6,951	7,646	88,360
2005	6,633	5,799	6,689	6,989	6,944	6,820	6,951	7,642	7,112	6,939	6,592	7,756	82,866
Var:03/02	-1.23%	-2.85%	-3.30%	-14.44%	-3.42%	-10.03%	-2.04%	-5.37%	7.41%	1.75%	7.25%	19.26%	-0.68%
Var:04/03	15.74%	20.47%	21.29%	22.85%	2.28%	24.67%	14.44%	19.72%	9.07%	4.96%	-1.45%	-3.97%	11.75%
Var:05/04	-13.02%	-16.49%	-12.46%	-7.48%	-0.23%	-6.73%	-8.36%	2.59%	-3.70%	-5.04%	-5.16%	1.44%	-6.22%

Para la carne de gallina, la conversión de miles de kilos equivale a una tonelada métrica. Por consiguiente, la producción nacional en el año 2005 fue de 82,866 toneladas métricas. En este rubro no hubo importaciones para el 2005, por lo que el consumo local fue de 82,866 toneladas métricas. En cuanto a precios, notamos que estos fluctúan durante el año, debido principalmente a razones de oferta y demanda.

#### 4.2. Historia y Desarrollo de Grupo Melo, S.A. ( Fiador Solidario ).

Grupo Melo, S.A. 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, S.A. ha reformado en varias ocasiones disposiciones de su pacto social. Dichas reformas se encuentran debidamente inscritas en el Registro Público. Grupo Melo, S.A. 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, S.A.. 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 facsimile es 224-2311.

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. 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. Grupo Melo, S.A. (en adelante el “Grupo Melo”), es un conglomerado de empresas compuesto actualmente por 6 sociedades anónimas (subsidiarias) agrupadas en 7 divisiones que abarcan funciones de producción, procesamiento, distribución y venta de bienes y servicios. Grupo Melo inició operaciones en 1948 con un almacén de productos agropecuarios fundado por Manuel E. Melo.

A la fecha Grupo Melo, S.A. es propietario del 100% de las acciones emitidas y en circulación de las sociedades operativas que consolidan en una compañía tenedora (“holding company”).

##### 4.2.1. Estructura Organizacional de Grupo Melo, S.A.

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

SUBSIDIARIAS DE GRUPO MELO, S.A.	JURISDICCIÓN Y DOMICILIO	PARTICIPACIÓN ACCIONARIA
Empresas Melo, S.A.	Panamá	100%
Altos de Vistamares, S.A.	Panamá	100%
Comercial Avícola, S.A.	Panamá	100%
Bolmesa, S.A.	Panamá	100%
Inmobiliaria Los Libertadores, S.A.	Panamá	100%
Inversiones Chicho, 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%
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 Grupo Melo existe una tenencia de acciones piramidal en donde la sociedad Grupo Melo, S. A. es la sociedad tenedora de acciones madre.

##### 4.2.2. Organigrama.

El organigrama se encuentra en el Anexo 2 de este prospecto informativo.

### **4.2.3. Política de Gobierno Corporativo.**

Las políticas y practicas de la Junta Directiva de Grupo Melo incorporan normas de Gobierno Corporativo como más adelante se presentan. Estas normas que rigen a Grupo Melo y sus empresas afiliadas 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 practicas 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.

#### **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.

#### **Organismos o Comités de la Junta Directiva .**

Los Comités de Auditoria, Compensación Ejecutiva, Comité de Finanzas y Gobernabilidad y Estrategia conforman los cuatro 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 Auditoria.**

El Comité de Auditoría, se encuentra conformado por 2 Directores Externos, el COO del Grupo Comercial y el Vicepresidente de Finanzas, Planeamiento y Tesorería. Los miembros de este Comité, son: Manuel D. Cabarcos,

Miguel de Janón, Federico F. Melo K. y Eduardo Jaspe. Las Dietas aprobadas para los directores externos son calculadas de la siguiente forma: \$100.00 por hora, con un mínimo por evento de \$200.00 y un máximo de \$500.00

Seguido, 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 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.**

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 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, José Luis García De Paredes 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.

## **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 último año.

### **4.2.4. Investigación y Desarrollo.**

Referirse a la sección 4.1.9 de este prospecto.

### **4.2.5. Información sobre Tendencias**

Grupo Melo mantiene, a través de sus subsidiarias, una importante presencia en la industria agropecuaria nacional. El Grupo mantiene 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, 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 futuro cierre de negociaciones sobre el Tratado de Libre Comercio con Estados Unidos, trae consigo ciertas desventajas al igual que oportunidades. Sin embargo, aún quedan por definir las cuotas de importación. Se han propuesto importaciones iniciales por debajo del 1% de la producción nacional, así como también reducciones arancelarias por los próximos 17 años. En adición, se cuenta con la salvaguarda agrícola, que tiene como objetivo garantizar el mínimo impacto negativo a la industria nacional. Por otra parte, las importaciones de carne de pollo se trabajarán mediante el mecanismo de subasta a través de la bolsa agropecuaria.

Una de las oportunidades que se vislumbran ante el TLC con Estados Unidos, es el desarrollo de productos con valor agregado de otros tipos de carne, como lo son el cerdo y pescado, los cuales tienen acceso al mercado norteamericano. 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.

La cadena de restaurantes Pío Pío cuenta con 41 locales en todo el país. La franquicia continúa con su plan de posicionamiento estratégico. Recientemente fue inaugurado en Arraiján un nuevo local. Durante los primeros meses de 2006, se inauguraron otros dos locales, uno de ellos en el Food court Sur de la Terminal de Transporte de Albrook y el otro en la ciudad de Santiago de Veraguas. Todos con excelente aceptación por parte del mercado. Adicionalmente, se ha planificado la apertura de al menos 4 nuevos restaurantes en el interior del país.

Próximamente, el departamento de Maquinaria inaugurará un nuevo local en Brisas del Golf, Juan Díaz. Este edificio, permitirá la unificación de las operaciones de ventas, repuestos y servicios en un solo local. Esta nueva instalación contará con un área de exhibición y demostración de los equipos para la venta, el cual logrará mejorar la imagen de la Línea John Deere. Así como también, se logrará mejorar el control de los inventarios, la eficiencia de la operación y permitirá brindar un servicio integral a los clientes.

Durante el segundo trimestre de 2006, se inauguró un nuevo almacén de construcción Comasa en Vista Alegre, Arraiján y un nuevo Almacén Agropecuario Melo en la ciudad de Antón, los cuales obtuvieron excelentes comentarios y muy buena aceptación por parte de ambas comunidades y clientela.

Se pronostica gran actividad para el departamento de Almacenes durante los próximos meses del año; ya que, tradicionalmente es la época de mayor actividad como consecuencia de la unión de las zafas de maíz y arroz. Además, se inicia la zafra de cultivos de verano para la exportación. Igualmente, en este próximo trimestre habrá gran actividad en la industria de la construcción que impulsará las ventas de las empresas de almacenes Comasa y Multiláminas. Finalmente, se anticipa que para el resto del año se continúe con un nivel de desempeño similar al obtenido por este departamento durante la primera mitad del presente año.

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 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 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.

#### **4.2.6. Sanciones Administrativas.**

Grupo Melo, S.A. fue multada por la Comisión Nacional de Valores durante el primer trimestre del año 2001 por la entrega tardía de los estados financieros y del informe de actualización trimestral correspondiente al cierre de marzo de 2001.

La Comisión Nacional de Valores, mediante resolución No. CNV-142-06 de 19 de junio de 2006 impuso a Grupo Melo, S.A., multa por la no rotación del equipo de auditores externos.

## **5. ANALISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS.**

### **5.1. Discusión y Análisis de los Resultados de Operaciones y de la Situación Financiera de Empresas Melo, S.A. al 30 de junio de 2006**

#### **A. Liquidez**

Empresas Melo, S.A., a junio de 2006 suman un total de B/. 56.6 millones en activos corrientes, lo que representa un aumento de B/. 1.5 millones ó 2.7% versus diciembre de 2005. Este incremento se muestra principalmente en el rubro de efectivo, debido al aumento de las ventas al contado y por la recuperación de la cartera, que es motivada por una mejor rotación de la cuenta por cobrar principalmente en el Departamento de Mercadeo.

Los pasivos corrientes cerraron con B/. 53 millones, lo que proporciona un aumento de B/.876 mil ó 1.7% en relación a diciembre de 2005. El incremento en los pasivos corrientes es causado por el aumento de B/. 1.1 millones en los gastos acumulados y otros pasivos, como consecuencia de la reserva del décimo tercer mes, impuestos por

pagar, dividendos por pagar y los ahorros de navidad. Otro de los movimientos más significativos dentro de los pasivos a corrientes, fue la disminución de B/. 1.8 millones en la cuenta por pagar a proveedores, la cual es provocada principalmente por Grupo Avícola y el aumento de la deuda financiera a corto plazo por B/. 1.3 millones.

La razón de liquidez es de 1.07, la cual presenta una leve diferencia con relación a diciembre de 2005, cuando se fijó en 1.06.

## **B. Recursos de Capital**

Empresas Melo, S.A., cerró el total de activos a junio de 2006 con B/. 111.7 millones, lo que muestra un aumento contra diciembre de 2005 de B/. 1.3 millones ó 1.2%, originado principalmente por el incremento en los activos corrientes. Los pasivo totales terminaron con B/.79.4 millones, reflejando una disminución de B/. 40 mil ó 0.1%. Esta disminución en el total pasivos se da a raíz de las amortizaciones de la deuda financiera a largo plazo por B/. 916 mil, específicamente los préstamos generadores de interés y deudas (B/. 211 mil) y por el pago trimestral de los bonos de Empresas Melo, S.A. - Compañía de Finanzas y Servicios, S.A (B/.705 mil).

La razón deuda / capital para junio de 2006 es de 2.46. Esta razón refleja una leve reducción en comparación a diciembre de 2005 cuando se estableció en 2.57. Esto se debe principalmente al aumento de B/. 1.4 millones correspondiente a las utilidades generadas en el período.

## **C. Resultados de las Operaciones**

Al 30 de junio de 2006, Empresas Melo, S.A. alcanzó un total de B/.76.9 millones en ventas netas, lo que significa un aumento de B/. 7.5 millones ó 10.8% contra junio de 2005. El resultado es producto del incremento de las ventas en todos los Departamentos que conforman Empresas Melo, S.A.. Entre los Departamento más sobresalientes están: Almacenes que continúa mejorando sus volúmenes de ventas en un 19%, Maquinaria que incrementa sus ventas en un 24%, especialmente con la línea Isuzu y el Grupo Alimentos que aumentó las ventas de carne de pollo, embutidos de pollo y de huevos de mesa en un total de 6.8%.

La utilidad bruta para el segundo trimestre del 2006 es de B/.37.6 millones, lo que equivale a un incremento de B/.5.7 millones ó 18% con relación al mismo trimestre del año anterior. El margen bruto es de 48.9%, el cual es superior a junio de 2005 cuando se fijó en 46%, resultado obtenido por la disminución de los costos de ventas, ocasionado principalmente por el Grupo Alimento que cuenta con un mejor índice de eficiencia en cuanto a el consumo de alimentos versus la producción de libras de carne de pollo.

Los gastos generales y administrativos ascienden a B/. 30.2 millones para junio de 2006, lo que refleja un incremento contra junio de 2005 de B/. 3.7 millones ó 13.8%. Este aumento se debió básicamente por el incremento en el rubro de recurso humano, por causa de los compromisos adquiridos en la convención colectivas; en el rubro de mantenimientos y reparaciones, originado por los programas de mantenimientos preventivos que se iniciaron en abril del 2005 en las Plantas, los cuales han continuado hasta la fecha; en el gasto de los suministros y materiales y en el rubro de gasto de venta, a causa del incrementó de las ventas.

Empresas Melo, S.A. obtuvo como resultado del cierre de las operaciones, al 30 de junio de 2006, B/.3.5 millones en utilidad operativa. El impuesto estimado es de B/. 1.1 millones dando como utilidad neta B/. 2.3 millones. El margen neto es de 3% muy superior al año anterior que estaba en 0.6%.

## **5.2. Discusión y Análisis de los Resultados de Operaciones y de la Situación Financiera de Empresas Melo, S.A. al 31 de diciembre de 2005**

### **A. Liquidez**

Empresas Melo, S.A., al 31 de diciembre de 2005 cerró su liquidez en 1.06, lo que es superior a diciembre de 2004 cuando estaba en 0.93. Sin embargo, la liquidez actual es significativamente menor al trimestre anterior que terminó con 1.15. Este cambio en la razón corriente, se da por la reclasificación de B/. 5.0 millones en bonos de Sarasqueta y Cía, los cuales vencen en diciembre de 2006 y se han registrado en la posición de corto plazo. Excluyendo el efecto de la reclasificación la razón corriente de Empresas Melo, S.A. sería de 1.17.



## **B. Recursos de Capital**

Al 31 de diciembre de 2005, Empresas Melo, S.A. presenta B/. 110.4 millones en activos totales lo que resulta una disminución de B/. 5.6 millones ó 4.8% con respecto a diciembre de 2004. Esta disminución en los activos totales es provocada principalmente por la reducción de las cuentas y documentos por cobrar a clientes por B/. 1.9 millones y por la disminución de propiedad, equipo y mejoras netas, por el orden de B/. 1.4 millones, que fue ocasionada por los efectos de la depreciación.

La razón deuda / capital para diciembre de 2005 es de 2.57. Esta razón refleja una leve reducción en comparación al tercer trimestre de 2005 cuando se ubicó en 2.63. Más a aún, presenta una notable mejora al compararse con el cierre de 2004, cuando se situó en 5.33. Esto se debe básicamente a la disminución de la deuda financiera de bonos, CII y préstamos de corto plazo y a las utilidades generadas en el período por B/. 1.9 millones.

## **C. Resultados de las Operaciones**

Empresas Melo, S.A. alcanzó un total de B/.147.3 millones en ventas netas a diciembre de 2005, una disminución de B/. 1.5 millones ó 1% contra diciembre del año pasado. Esta disminución en las ventas se debe al cambio de la forma de operar con los productores contratistas. En 2004, se les vendían los insumos y se les compraba la producción. En 2005, tanto los insumos como la producción son propiedad de Empresas Melo, S.A. y los contratistas reciben una comisión por servicio de cría.

El margen bruto es de 44.5% al 31 de diciembre de 2005, el cual es superior a diciembre de 2004 cuando se posicionó en 39.1%. Esto se debe a la disminución de los costos de ventas en B/. 7.8 millones, lo que equivale a 8.7% con respecto al cierre del año anterior. La reducción en los costos de ventas se da principalmente en el área Avícola por B/. 7.1 millones, a causa de la disminución de los costos de los ingredientes de maíz y soya lo que a su vez provocó la baja en los precios del quintal de alimentos de aves productoras y ponedoras.

La utilidad bruta para el cuarto trimestre de 2005 es de B/.65.5 millones, lo que constituye un incremento de B/.6.3 millones ó 10.6% con relación al mismo período del año pasado.

Los gastos generales y administrativos son de B/. 54.8 millones para diciembre de 2005, lo que refleja un incremento contra diciembre de 2004 de B/. 3.9 millones. El aumento en los gastos se da principalmente en los rubros de mantenimiento y reparaciones con incrementos de B/.1.0 millón ó 41% a causa de mantenimiento preventivo de la Planta de Procesamiento de Juan Díaz y la Planta de Tratamiento de Aguas Servidas. También por el mantenimiento correctivo en la Planta Manuel Melo (valor agregado y embutidos). Otros de los rubros que aumentaron fueron los gastos de gasolina, disel, lubricante y grasas en B/. 917mil ó 44% y el gasto de Servicios Públicos (luz, teléfono y agua) por B/. 560 mil ó 14%, debido al incremento en los precios del combustible y al aumento de la energía eléctrica respectivamente.

A pesar del aumento en las tasas de interés a nivel internacional durante el año 2005, el gasto financiero no mostró una significativa variación con respecto al año 2004. El gasto financiero de Empresas Melo, S.A. cerró en B/. 5.1 millones a diferencia de diciembre de 2004 que se encontraba en B/. 4.7 millones.

Al 31 de diciembre de 2005, Empresas Melo, S.A., obtuvo como resultado del cierre de las operaciones del año B/.2.2 millones en utilidad neta, dando como margen neto 1.52%, lo cual presenta una mejoría sobre el -0.80% reflejado al cierre del año pasado.

### **5.3. Discusión y Análisis de los Resultados de Operaciones y de la Situación Financiera de Grupo Melo, S.A. y Subsidiarias al 30 de junio de 2006**

#### **A. Liquidez**

Al término del segundo trimestre de 2006, Grupo Melo, S.A. presenta en sus activos corrientes B/. 59.3 millones, lo que representa un aumento de 4% ó B/. 2.1 millones con relación a diciembre de 2005. Esta variación en los activos corrientes se dio principalmente en el efectivo y fue originado por la recuperación de la cartera, producto de una mejor rotación de las cuentas por cobrar, principalmente en el Departamento de Mercadeo. El incremento en las ventas al contado del Departamento de Almacenes y Grupo Alimentos, contribuyó también al aumento del efectivo.

Los pasivos corrientes registraron B/. 57.4 millones lo que representa un aumento del 6% ó B/. 3.4 millones en comparación a diciembre de 2005. Este aumento fue causado por el incremento de la deuda bancaria utilizada como capital de trabajo, para la compra de lotes del Departamento de Bienes Raíces y la compra de inventario del Departamento de Maquinaria.

También, se muestra un aumento considerable de B/. 1.5 millones en los gastos acumulados y otros pasivos. Este incremento corresponde principalmente al registro de depósitos de clientes originados por transacciones de compra - venta de lotes del Departamento de Bienes raíces que están en preparación para ser inscritos en el Registro Público. Esta situación es producto de la alta demanda de lotes y al tiempo que toman los trámites para el traspaso de la propiedad, que es necesario para el cumplimiento de la norma FAS 66. Se espera resolver todos los trámites para el registro de estas transacciones en los próximos meses.

Otros elementos que provocaron el incremento de los gastos acumulados y otros pasivos fueron los aumentos en el impuesto sobre la renta por pagar y la reserva del décimo tercer mes.

La razón corriente de Grupo Melo, S.A., cerró en 1.03 lo que es menor a 1,06 con la que finalizó en diciembre de 2005.

### **B. Recursos de Capital**

Los activos totales a junio de 2006 ascienden a B/. 132.8 millones, lo que indica un aumento con respecto a diciembre de 2005 de B/.4.8 millones. Básicamente, este incremento es originado por el aumento de B/. 2.1 millones en los activos corrientes, por el incremento de B/. 1.9 millones en los documentos por cobrar neto de porción corriente del Departamento de Bienes Raíces y por el aumento de B/. 678 mil en terreno por lotificar.

La razón deuda / capital de Grupo Melo, S.A. al 30 de junio de 2006 es de 1.82 lo que es menor a 1.87 con que se cerró en diciembre de 2005, producto del aumento de las utilidades generadas en el período. No obstante, esta razón de 1.82 a junio 2006 comparada con el trimestre anterior, cuando estaba en 1.79, muestra un leve deterioro causado por el incremento de los pasivos totales como se explicó en la sección anterior.

### **C. Resultados de las Operaciones**

Grupo Melo, S.A., cerró al 30 de junio de 2006 sus ventas en B/.85.7 millones lo que representa un incremento de B/. 10.5 millones ó 14% con respecto a junio de 2005. Este crecimiento en las ventas se mantiene con una tendencia constante en todos los Departamentos del Grupo. Los departamentos con mayores incrementos en ventas en comparación al mismo período del año pasado son: Almacenes, Maquinaria y Grupo Avícola.

Los costos de ventas aumentaron en B/. 4.3 millones u 11% en relación a junio de 2005. El margen bruto alcanzó la cifra de 49.6%, superior a 47.9% que se tenía registrado en el período anterior. Esto se debe a la disminución de los costos del Departamento Avícola, originado por la eficiencia en el área de producción y por la disminución de los costos de ventas del Departamento de Almacenes.

Los gastos de operaciones de Grupo Melo, S. A., a junio de 2006, son de B/. 33.1 millones lo que representa un aumento de B/. 4.6 millones ó 16% versus el año anterior, causado esencialmente por el aumento en los rubros de recursos humanos, mantenimientos y reparaciones y gasto de venta, que equivalen al 63% del total del gasto aumentado.

Al 30 de junio de 2006 la utilidad antes de impuesto acumulada fue de B/. 5.6 millones, superior al mismo trimestre del año anterior en B/. 2.9 millones. El impuesto estimado para junio de 2006 es de B/. 1.3 millones lo que produce una utilidad neta de B/.4.2 millones por encima de junio de 2005 que terminó en B/. 1.7 millones. El margen neto es de 4.9% y 2.3% respectivamente.

## **5.4. Discusión y Análisis de los Resultados de Operaciones y de la Situación Financiera de Grupo Melo, S.A. y Subsidiarias al 31 de diciembre de 2005**

### **A. Liquidez**

Al 31 de diciembre de 2005 los activos corrientes terminaron en B/. 57.2 millones, lo que refleja una disminución de B/. 1.9 millones ó 3.1% en comparación con el año 2004. Esta diferencia en los activos corrientes es originada principalmente por la disminución de las cuentas por cobrar en B/. 1.4 millones en los Departamentos Avícola, Maquinaria y Almacenes. De igual forma, se reflejan importantes reducciones en inventarios para los Departamentos de Maderas, Almacenes y Avícola. Producto de la estrategia de racionalización y mejor administración de los inventarios.

Los pasivos corrientes a diciembre de 2005 se fijaron en B/. 54.0 millones mostrando un aumento de B/.1.4 millones versus diciembre de 2004 cuando estaba en B/. 52.7 millones. Se presenta una reducción sustancial de los préstamos generadores de interés y deudas por B/. 8.0 millones debido a pagos realizados en concepto de financiamiento de granos. Esta reducción en deuda fue neutralizada por la reclasificación a corto plazo de bonos de Sarasqueta y Cia que vencen en diciembre de 2006 y la porción corriente de los vencimientos de bonos emitidos por Altos de Vistamares, S. A., lo que afectó directamente la razón de liquidez, que cerró en 1.06. El vencimiento de estos bonos se mantuvo en sus términos originales porque presentan ventajas en tasas y garantías. Excluyendo el efecto de la reclasificación de bonos, la razón corriente sería de 1.15 lo que es comparable a la liquidez de 1.12 con que terminó 2004.

### **B. Recursos de Capital**

Al 31 de diciembre de 2005 los activos totales al cierre del período son de B/.128 millones, lo que representa una disminución contra el año 2004 de B/. 1.9 millones. Esto es básicamente producto de la reducción de las cuentas por cobrar ya mencionada y por la disminución de B/. 1.1 millones en activo fijo, producto del reajuste del presupuesto anual de inversiones, del cual solo se ejecutó el 58%, es decir B/. 3.7 millones, lo que se usó como una medida para disminuir la deuda bancaria. En adición, otro de los rubros importantes que presentó cambios fue el de terrenos por lotificar lo que refleja un incremento de B/. 1.0 millón.

Por su parte, los inventarios refleja una disminución neta de B/. 868,688.00. Este comportamiento, se ve impactado principalmente por nuestra política de racionalización de inventarios y mejor utilización de los mismos, específicamente en las divisiones de maderas y alimentos.

Grupo Melo, S.A. al 31 de diciembre de 2005 presentó en su total de pasivos B/.29.5 millones, lo que representa una disminución de B/.7.6 millones contra diciembre de 2004, como consecuencia del pago de la deuda financiera. Además, se presenta un incremento en deuda de largo plazo, producto de un programa de reestructuración financiera el cual ofrece mejores condiciones de tasas y garantías. Se continuará la implementación de este programa durante el 2006.

La razón deuda / capital de Grupo Melo, S.A. al 31 de diciembre de 2005 es de 1.87, la cual es considerablemente mejor a 2.22 con la cual cerró diciembre de 2004. Esta condición es originada principalmente por la amortización de B/. 8.0 millones en el rubro de deuda. Igual impacto causó el aumento de B/.3.7 millones en las utilidades generadas en el periodo 2005.

### **A. Resultados de las Operaciones**

Al 31 de diciembre de 2005, Grupo Melo, S.A. alcanzó un total de ventas de B/. 159.9 millones lo que representa un aumento de B/. 4.9 millones ó 3.2% con respecto a diciembre de 2004. Las ventas internacionales de lotes con valor agregado reflejan una importante incidencia en las ventas del Grupo. También mejoraron las ventas en los Almacenes Home Center - Pet & Garden y Almacenes Multiláminas debido principalmente a la ejecución de la estrategia del negocio orientada a los clubes de jardinería y de mascotas. Igualmente, estos almacenes cuentan con productos de calidad mundial, funcionabilidad y asesoramiento técnico. Los Restaurantes Pío Pío, aumentaron sus ventas con respecto al año anterior a raíz de los nuevos puntos de ventas y el fortalecimiento de las campañas

publicitarias. La división de Maquinaria continúa abriendo campo en el mercado automotor y manteniendo su posición dentro del sector agrícola e industrial.

La utilidad bruta de Grupo Melo, S.A. cerró en B/. 72.9 millones, lo que representa un incremento de B/. 10.4 millones con relación a diciembre de 2004. De esta forma, el margen bruto alcanzó la cifra de 46% superior al 40% obtenido en diciembre de 2004. Esta mejora en los márgenes, es producto de la disminución de B/. 5.4 millones en los costos de ventas. Principalmente, causada por la disminución de los costos de la materia prima (ingredientes de maíz y soya) para el engorde de aves. En la división de Almacenes, los ingresos reflejan un incremento del 5% ó B/.1.9 millones. Este cambio, se ve influenciado por la mayor variedad de inventario disponible y el incremento en la demanda de los productos ofrecidos al consumidor.

Los gastos generales y administrativos de Grupo Melo, S. A. al 31 de diciembre de 2005, B/. 58.5 millones, tuvieron un aumento de B/. 3.5 millones (6%) versus diciembre de 2004. Este incremento se da principalmente por los aumentos de la energía eléctrica, los precios del combustible (diesel y gas) del año 2005 y el mantenimiento correctivo y preventivo que se hicieron en el Departamento Alimentos.

Al cierre de las operaciones de 2005 la utilidad neta fue de B/.4.4 millones, muy superior a diciembre de 2004 cuando cerró en B/. 176 mil. El margen neto a diciembre de 2005 se fijó en 2.8%.

## 5.5. Balance General Comparativo de Empresas Melo, S.A.

### BALANCE GENERAL Empresas Melo, S.A. (En miles de Balboas)

	Jun-06	Dic-05	Dic-04	Variación en Balboas		Variación en %	
				jun 06 / dic05	dic 05 / dic 04	jun 06 / dic05	dic 05 / dic 04
<b>Activos Corrientes</b>							
Efectivo y depósitos en bancos	4,404	1,965	2,405	2,439	-440	1.24	-0.18
Documentos y cuentas por cobrar (PC), neto	13,462	14,942	16,915	-1,480	-1,973	-0.10	-0.12
Cuentas por Cobrar - Afiliadas	6,065	6,175	6,730	-110	-555	-0.02	-0.08
Inventarios	30,013	29,612	30,296	401	-684	0.01	-0.02
Impuestos y gastos pagados por anticipado	2,683	2,420	2,754	263	-334	0.11	-0.12
<b>Total de Activos Corrientes</b>	<b>56,627</b>	<b>55,114</b>	<b>59,100</b>	<b>1,513</b>	<b>-3,986</b>	<b>0.03</b>	<b>-0.07</b>
<b>Otros Activos</b>							
Inversiones	1,341	1,516	1,582	-175	-66	-0.12	-0.04
Costo de reforestación	3,624	3,498	3,241	126	257	0.04	0.08
Terrenos mobiliario y equipo y mejoras	45,855	46,531	47,962	-676	-1,431	-0.01	-0.03
Otros	4,287	3,740	4,140	547	-400	0.15	-0.10
<b>Total de Otros Activos</b>	<b>55,107</b>	<b>55,285</b>	<b>56,925</b>	<b>-178</b>	<b>-1,640</b>	<b>0.00</b>	<b>-0.03</b>
<b>TOTAL DE ACTIVOS</b>	<b>111,734</b>	<b>110,399</b>	<b>116,025</b>	<b>1,335</b>	<b>-5,626</b>	<b>0.01</b>	<b>-0.05</b>
<b>Pasivos Corrientes</b>							
Deuda financiera - corto plazo	23,388	21,991	24,836	1,397	-2,845	0.06	-0.11
Documentos y cuentas por pagar a proveedores	16,140	17,999	17,783	-1,859	216	-0.10	0.01
Cuentas por Pagar - Afiliadas	2,322	2,207	12,536	115	-10,329	0.05	-0.82
Valores comerciales negociables	5,000	5,000	4,000	0	1,000	0.00	0.25
Otros pasivos corrientes	6,182	4,960	4,602	1,222	358	0.25	0.08
<b>Total de Pasivos Corrientes</b>	<b>53,032</b>	<b>52,157</b>	<b>63,757</b>	<b>875</b>	<b>-11,600</b>	<b>0.02</b>	<b>-0.18</b>
<b>Pasivos a Largo Plazo</b>							
Deuda financiera por pagar	26,366	27,282	33,946	-916	-6,664	-0.03	-0.20
Otros pasivos a largo plazo	0	0	0	0	0	0.00	0.00
<b>Total de Pasivos a Largo Plazo</b>	<b>26,366</b>	<b>27,282</b>	<b>33,946</b>	<b>-916</b>	<b>-6,664</b>	<b>-0.03</b>	<b>-0.20</b>
<b>TOTAL DE PASIVOS</b>	<b>79,398</b>	<b>79,439</b>	<b>97,703</b>	<b>-41</b>	<b>-18,264</b>	<b>0.00</b>	<b>-0.19</b>
<b>Patrimonio</b>							
Acciones comunes	25,498	25,498	14,828	0	10,670	0.00	0.72
Utilidades retenidas	6,905	5,529	3,566	1,376	1,963	0.25	0.55
Impuesto Complementario	-67	-67	-72	0	5	0.00	-0.07
<b>Total de Patrimonio</b>	<b>32,336</b>	<b>30,960</b>	<b>18,322</b>	<b>1,376</b>	<b>12,638</b>	<b>0.04</b>	<b>0.69</b>
<b>TOTAL DE PASIVOS Y PATRIMONIO</b>	<b>111,734</b>	<b>110,399</b>	<b>116,025</b>	<b>1,335</b>	<b>-5,626</b>	<b>0.01</b>	<b>-0.05</b>

## 5.6. Estado de Resultados Comparativo de Empresas Melo, S.A.

### ESTADO CONSOLIDADO DE RESULTADOS

Empresas Melo, S.A.

(En miles de Balboas)

	Jun-06	Dic-05	Dic-04	Variación en Balboas		Variación en %	
				jun 06 / dic05	dic 05 / 04	jun 06 / dic05	dic 05 / dic 04
Ingresos							
Ventas netas	76,869	147,293	147,005	-70,424	289	-0.48	0.00
Costo de ventas (-)	39,270	81,764	89,580	-42,494	-7,816	-0.52	-0.09
<b>Utilidad (Pérdida) Bruta</b>	<b>37,599</b>	<b>65,529</b>	<b>57,425</b>	<b>-27,930</b>	<b>8,104</b>	<b>-0.43</b>	<b>0.14</b>
Gastos generales, administrativos y de venta (-)	30,186	54,796	51,841	-24,610	2,955	-0.45	0.06
Depreciación y amortización (-)	2,362	4,630	4,734	-2,268	-104	-0.49	-0.02
<b>Utilidad (Pérdida) en Operaciones</b>	<b>5,051</b>	<b>6,104</b>	<b>850</b>	<b>-1,053</b>	<b>5,253</b>	<b>-0.17</b>	<b>6.18</b>
Gastos por intereses y bancarios (-)	2,169	5,098	4,944	-2,929	153	-0.57	0.03
Intereses ganados y otros ingresos	609	2,347	3,045	-1,738	-698	-0.74	-0.23
<b>Utilidad (Pérdida) antes de impuestos sobre la renta</b>	<b>3,491</b>	<b>3,353</b>	<b>-1,049</b>	<b>138</b>	<b>4,402</b>	<b>0.04</b>	<b>-4.20</b>
Impuesto sobre la renta (-)	1,079	1,046	19	33	1,027	0.03	54.39
<b>Utilidad (Pérdida) antes de impuestos sobre la renta y participación en pérdida de inversión</b>	<b>2,412</b>	<b>2,307</b>	<b>-1,067</b>	<b>105</b>	<b>3,375</b>	<b>0.05</b>	<b>-3.16</b>
Participación en pérdida de inversión (-)	-125	-67	-114	-58	47	0.87	-0.41
<b>Utilidad Neta</b>	<b>2,287</b>	<b>2,241</b>	<b>-1,181</b>	<b>46</b>	<b>3,422</b>	<b>0.02</b>	<b>-2.90</b>

### ESTADO CONSOLIDADO DE RESULTADOS PROPORCIONAL

Empresas Melo, S.A.

(En miles de Balboas)

	Jun-06	Dic-05	Dic-04
Ingresos			
Ventas netas	100.00%	100.00%	100.00%
Costo de ventas (-)	51.09%	55.51%	60.94%
<b>Utilidad (Pérdida) Bruta</b>	<b>48.91%</b>	<b>44.49%</b>	<b>39.06%</b>
Gastos generales, administrativos y de venta (-)	39.27%	37.20%	35.26%
Depreciación y amortización (-)	3.07%	3.14%	3.22%
<b>Utilidad (Pérdida) en Operaciones</b>	<b>6.57%</b>	<b>4.14%</b>	<b>0.58%</b>
Gastos por intereses y bancarios (-)	2.82%	3.46%	3.36%
Intereses ganados y otros ingresos	0.79%	1.59%	2.07%
<b>Utilidad (Pérdida) antes de impuestos sobre la renta</b>	<b>4.54%</b>	<b>2.28%</b>	<b>-0.71%</b>
Impuesto sobre la renta (-)	1.40%	0.71%	0.01%
<b>Utilidad (Pérdida) antes de impuestos sobre la renta y participación en pérdida de inversión</b>	<b>3.14%</b>	<b>1.57%</b>	<b>-0.73%</b>
Interés minoritario	0.00%	0.00%	0.00%
Participación en pérdida de inversión (-)	-0.16%	-0.05%	-0.08%
<b>Utilidad Neta</b>	<b>2.98%</b>	<b>1.52%</b>	<b>-0.80%</b>

## 5.7. Balance General Comparativo de Grupo Melo, S.A. y Subsidiarias.

### BALANCE GENERAL CONSOLIDADO Grupo Melo, S.A. y Subsidiarias (En miles de Balboas)

	30-Jun-06	30-Jun-05	30-Jun-04	30-Jun-03	Variación en Balboas			Variación en %		
					06/05	05/04	04/03	06/05	05/04	04/03
<b>Activos Corrientes</b>										
Efectivo y depósitos en bancos	5,064	3,004	3,078	3,050	2,060	-74	28	0.69	-0.02	0.00
Documentos y cuentas por cobrar (PC), neto	16,507	18,375	20,000	17,280	-1,868	-1,625	2,720	-0.10	-0.08	0.16
Inventarios	31,089	29,299	32,503	27,989	1,790	-3,204	4,514	0.06	-0.10	0.16
Terrenos lotificados para la venta	3,730	3,738	0	0	-8	3,738	0	0.00	0.00	0.00
Impuestos y gastos pagados por anticipado	2,954	2,685	3,638	3,453	269	-953	185	0.10	-0.26	0.00
<b>Total de Activos Corrientes</b>	<b>59,344</b>	<b>57,101</b>	<b>59,219</b>	<b>51,772</b>	<b>2,243</b>	<b>-2,118</b>	<b>7,447</b>	<b>0.04</b>	<b>-0.04</b>	<b>0.14</b>
<b>Otros Activos</b>										
Documentos y cuentas por cobrar, neto	6,542	4,462	5,167	4,272	2,080	-705	895	0.47	-0.14	0.20
Inversiones	1,756	1,650	1,275	1,515	106	375	-240	0.06	0.29	-0.16
Terrenos lotificados para la venta	0	0	9,085	8,663	0	-9,085	422	0.00	-1.00	0.00
Terrenos por lotificar	7,013	6,111	0	0	902	6,111	0	0.15	0.00	0.00
Costo de reforestación	3,624	3,353	2,118	1,852	271	1,235	266	0.08	0.58	0.14
Terrenos mobiliario y equipo y mejoras	49,950	50,989	52,226	52,517	-1,039	-1,237	-291	-0.02	-0.02	-0.00
Otros	4,564	4,516	3,729	4,192	48	787	-463	0.01	0.21	-0.11
<b>Total de Otros Activos</b>	<b>73,449</b>	<b>71,081</b>	<b>73,600</b>	<b>73,011</b>	<b>2,368</b>	<b>-2,519</b>	<b>589</b>	<b>0.03</b>	<b>-0.03</b>	<b>0.00</b>
<b>TOTAL DE ACTIVOS</b>	<b>132,793</b>	<b>128,182</b>	<b>132,819</b>	<b>124,783</b>	<b>4,611</b>	<b>-4,637</b>	<b>8,036</b>	<b>0.04</b>	<b>-0.03</b>	<b>0.00</b>
<b>Pasivos Corrientes</b>										
Deuda financiera - corto plazo	28,238	30,974	31,557	23,961	-2,736	-583	7,596	-0.09	-0.02	0.30
Documentos y cuentas por pagar a proveedores	16,781	13,459	20,195	16,201	3,322	-6,736	3,994	0.25	-0.33	0.20
Valores comerciales negociables	5,000	1,000	0	0	4,000	1,000	0	4.00	0.00	0.00
Otros pasivos corrientes	7,438	5,143	3,843	3,877	2,295	1,300	-34	0.45	0.34	-0.00
<b>Total de Pasivos Corrientes</b>	<b>57,457</b>	<b>50,576</b>	<b>55,595</b>	<b>44,039</b>	<b>6,881</b>	<b>-5,019</b>	<b>11,556</b>	<b>0.14</b>	<b>-0.09</b>	<b>0.20</b>
<b>Pasivos a Largo Plazo</b>										
Deuda financiera por pagar	28,265	35,526	36,024	40,808	-7,261	-498	-4,784	-0.20	-0.01	-0.10
Otros pasivos a largo plazo	0	107	95	104	-107	12	-9	-1.00	0.13	-0.00
<b>Total de Pasivos a Largo Plazo</b>	<b>28,265</b>	<b>35,633</b>	<b>36,119</b>	<b>40,912</b>	<b>-7,368</b>	<b>-486</b>	<b>-4,793</b>	<b>-0.21</b>	<b>-0.01</b>	<b>-0.10</b>
<b>TOTAL DE PASIVOS</b>	<b>85,722</b>	<b>86,209</b>	<b>91,714</b>	<b>84,951</b>	<b>-487</b>	<b>-5,505</b>	<b>6,763</b>	<b>-0.01</b>	<b>-0.06</b>	<b>0.00</b>
<b>Patrimonio</b>										
Acciones comunes	21,776	21,268	21,267	21,391	508	1	-124	0.02	0.00	-0.00
Utilidades retenidas	25,245	20,786	19,919	18,531	4,459	867	1,388	0.21	0.04	0.00
Impuesto Complementario	50	-81	-81	-89	131	0	8	-1.62	0.00	-0.00
<b>Total de Patrimonio</b>	<b>47,071</b>	<b>41,973</b>	<b>41,105</b>	<b>39,833</b>	<b>5,098</b>	<b>868</b>	<b>1,272</b>	<b>0.12</b>	<b>0.02</b>	<b>0.00</b>
<b>TOTAL DE PASIVOS Y PATRIMONIO</b>	<b>132,793</b>	<b>128,182</b>	<b>132,819</b>	<b>124,784</b>	<b>4,611</b>	<b>-4,637</b>	<b>8,035</b>	<b>0.04</b>	<b>-0.03</b>	<b>0.00</b>

## 5.8. Estado de Resultados Comparativo de Grupo Melo, S.A. y Subsidiarias.

### ESTADO CONSOLIDADO DE RESULTADOS

Grupo Melo, S.A. Y Subsidiarias  
(En miles de Balboas)

	Jun-06	Dic-05	Dic-04	Dic-03	Variación en Balboas			Variación en %		
					jun 06 / dic05	dic 05 / dic 04	dic 04 / dic 03	jun 06 / dic05	dic 05 / dic 04	dic 04 / dic 03
Ingresos										
Ventas netas	85,739	159,913	154,977	134,731	-74,174	4,935	20,246	-0.46	0.03	0.15
Costo de ventas (-)	43,214	87,045	92,477	72,222	-43,831	-5,432	20,255	-0.50	-0.06	0.28
<b>Utilidad (Pérdida) Bruta</b>	<b>42,525</b>	<b>72,867</b>	<b>62,500</b>	<b>62,509</b>	<b>-30,342</b>	<b>10,367</b>	<b>-9</b>	<b>-0.42</b>	<b>0.17</b>	<b>0.00</b>
Gastos generales, administrativos y de venta (-)	33,088	58,514	54,975	51,052	-25,426	3,539	3,923	-0.43	0.06	0.08
Depreciación y amortización (-)	2,504	4,903	4,995	4,907	-2,399	-93	88	-0.49	-0.02	0.02
<b>Utilidad (Pérdida) en Operaciones</b>	<b>6,933</b>	<b>9,451</b>	<b>2,530</b>	<b>6,550</b>	<b>-2,518</b>	<b>6,920</b>	<b>-4,020</b>	<b>-0.27</b>	<b>2.73</b>	<b>-0.61</b>
Gastos por intereses y bancarios (-)	2,584	5,476	5,585	5,599	-2,892	-109	-13	-0.53	-0.02	0.00
Intereses ganados y otros ingresos	1,221	2,364	3,374	1,647	-1,143	-1,009	1,727	-0.48	-0.30	1.05
<b>Utilidad (Pérdida) antes de impuestos sobre la renta</b>	<b>5,570</b>	<b>6,339</b>	<b>319</b>	<b>2,599</b>	<b>-769</b>	<b>6,020</b>	<b>-2,280</b>	<b>-0.12</b>	<b>18.88</b>	<b>-0.88</b>
Impuesto sobre la renta (-)	1,278	1,878	29	206	-600	1,849	-177	-0.32	64.10	-0.86
<b>Utilidad (Pérdida) antes de impuestos sobre la renta y participación en pérdida de inversión</b>	<b>4,292</b>	<b>4,462</b>	<b>290</b>	<b>2,392</b>	<b>-170</b>	<b>4,172</b>	<b>-2,102</b>	<b>-0.04</b>	<b>14.39</b>	<b>-0.88</b>
Interés minoritario	0	0	0	-24	0	0	24	0.00	0.00	-1.00
Participación en pérdida de inversión (-)	-125	-67	-114	-105	-58	47	-9	0.87	-0.41	0.08
<b>Utilidad Neta</b>	<b>4,167</b>	<b>4,395</b>	<b>176</b>	<b>2,263</b>	<b>-228</b>	<b>4,219</b>	<b>-2,087</b>	<b>-0.05</b>	<b>23.96</b>	<b>-0.92</b>

### ESTADO CONSOLIDADO DE RESULTADOS PROPORCIONAL

Grupo Melo, S.A. y Subsidiarias  
(En miles de Balboas)

	Jun-06	Dic-05	Dic-04	Dic-03
Ingresos				
Ventas netas	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
Costo de ventas (-)	50.40%	54.43%	59.67%	53.60%
<b>Utilidad (Pérdida) Bruta</b>	<b>49.60%</b>	<b>45.57%</b>	<b>40.33%</b>	<b>46.40%</b>
Gastos generales, administrativos y de venta (-)	38.59%	36.59%	35.47%	37.89%
Depreciación y amortización (-)	2.92%	3.07%	3.22%	3.64%
<b>Utilidad (Pérdida) en Operaciones</b>	<b>8.09%</b>	<b>5.91%</b>	<b>1.63%</b>	<b>4.86%</b>
Gastos por intereses y bancarios (-)	3.01%	3.42%	3.60%	4.16%
Intereses ganados y otros ingresos	1.42%	1.48%	2.18%	1.22%
<b>Utilidad (Pérdida) antes de impuestos sobre la renta</b>	<b>6.50%</b>	<b>3.96%</b>	<b>0.21%</b>	<b>1.93%</b>
Impuesto sobre la renta (-)	1.49%	1.17%	0.02%	0.15%
<b>Utilidad (Pérdida) antes de impuestos sobre la renta y participación en pérdida de inversión</b>	<b>5.01%</b>	<b>2.79%</b>	<b>0.19%</b>	<b>1.78%</b>
Interés minoritario	0.00%	0.00%	0.00%	-0.02%
Participación en pérdida de inversión (-)	-0.15%	-0.04%	-0.07%	-0.08%
<b>Utilidad Neta</b>	<b>4.86%</b>	<b>2.75%</b>	<b>0.11%</b>	<b>1.68%</b>



## **6. DIRECTORES, DIGNATARIOS, EJECUTIVOS, ADMINISTRADORES, ASESORES Y EMPREADOS DEL EMISOR**

### **6.1. Identidad, Funciones y otra información relacionada**

#### **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: 0816-07582, Panamá  
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: 0816-07582, Panamá  
Teléfono: 221-0033  
Fax: 224-2311  
Correo electrónico: [dmelok@grupomelo.com](mailto: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: 0816-07582, Panamá  
Teléfono: 221-0033  
Fax: 224-2311  
Correo electrónico: [fmelok@grupomelo.com](mailto: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 - DIRECTOR VICE-PRESIDENTE**

Nacionalidad: Panameña  
Fecha de Nacimiento: 30 de abril de 1955  
Domicilio Comercial: Vía España 2313 Río Abajo  
Apartado Postal: 0816-07582, Panamá  
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.

## **6.2. Empleados de Importancia y Asesores.**

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 – COO GRUPO AVICOLA**

El currículum aparece en la sección anterior

### **FEDERICO F. MELO K. - SECRETARIO – COO GRUPO COMERCIAL**

El currículum aparece en la sección anterior

### **LAURY MELO DE ALFARO – DIRECTOR DE RECURSOS HUMANOS**

El currículum aparece en la sección anterior

### **EDUARDO JASPE L. - DIRECTOR TESORERO–GRUPO MELO. 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: 0816-07582, 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 así como asesoría a los Gerentes Generales y Ejecutivos del Grupo 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. 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 Bonos. 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: 0816-07582, 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.

**DIÓGENES BECERRA – VICEPRESIDENTE / GERENTE GENERAL, DEP. ALIMENTOS-PRODUCCION**

Nacionalidad: Panameña  
Fecha de Nacimiento: 09 de octubre de 1950  
Domicilio Comercial: Cerro Azul, Pacora, Calle Principal, Avenida Los Caobos  
Apartado Postal: 0816-07582, Panamá  
Teléfono: 297-0028  
Fax: 297-0082  
Correo electrónico: dbecerra@grupomelo.com

Labora en el grupo desde 1968. Ha desempeñado diversos cargos en su trayectoria corporativa dentro del Grupo, tales como: Gerente de Empolladora Panamá, S. A., Sub Gerente General de la División Alimentos – Producción y actualmente ejerce el cargo de Vicepresidente y Gerente General del Departamento de Alimentos – Producción. Dirige y organiza todas las actividades administrativas y operativas del departamento, manteniendo los estándares de calidad establecidos por la organización con respecto a la comercialización y producción avícola. Provee apoyo, orientación y capacitación al personal ejecutivo y de mando medio.

**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: Vía España 2313, Río Abajo  
Apartado Postal: 0816-07582, Panamá  
Teléfono: 221-1011  
Fax: 221-4983  
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: 0816-07582, 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.

**ERICK H. RUIZ -GERENTE GENERAL, DEPARTAMENTO MADERAS**

Nacionalidad: Panameña  
Fecha de Nacimiento: 25 de febrero de 1976  
Domicilio Comercial: Vía principal Cerro Azul, Km. 1  
Apartado Postal: 0816-07582, Panamá  
Teléfono: 295-0505  
Fax: 295-0587  
Correo electrónico: eruiz@grupomelo.com

Ingeniero Industrial graduado en la Universidad Tecnológica de Panamá. Posee un Post-Grado de Comercio Internacional San Diego State University. Labora en Grupo Melo, desde el año 2000. Dentro de sus responsabilidades, se encuentra la administración y operación del Departamento de Maderas, el cumplimiento de los

procedimientos, controles, políticas y estándares de calidad de los productos elaborados por su departamento. Anteriormente, ocupó el cargo de Jefe de Planta - Fábrica de Puertas.

**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: 0816-07582, Panamá  
Teléfono: 221-0033 / 323-6900  
Fax: 224-2311  
Correo electrónico: [jazcarraga@grupomelo.com](mailto: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: 0816-07582, Panamá  
Teléfono: 221-0033 / 323-6979  
Fax: 224-2311  
Correo Electrónico: [pdegracia@grupomelo.com](mailto:pdegracia@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: 0816-07582, Panamá  
Teléfono: 221-0033 / 323-6900  
Fax: 224-2311  
Correo electrónico: [jvallarino@grupomelo.com](mailto: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 INVESTIGACIÓN Y ASEGURAMIENTO DE CALIDAD**

Nacionalidad: Panameña  
Fecha de Nacimiento: 14 de junio de 1955  
Domicilio Comercial: Vía España 2313, Río Abajo  
Apartado Postal: 0816-07582, Panamá  
Teléfono: 221-0033 / 323-6900  
Fax: 224-2311

Correo electrónico: [anilipour@grupomelo.com](mailto: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: 0816-07582, Panamá  
Teléfono: 221-0033 / 323-6900  
Fax: 224-2311  
Correo electrónico: [jarguinz@grupomelo.com](mailto: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: 0816-07582, Panamá  
Teléfono: 221-0033 / 323-6900  
Fax: 224-2311  
e-mail: [jparedes@grupomelo.com](mailto: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: 0816-07582, Panamá  
Teléfono: 221-0033 / 323-6900  
Fax: 224-2311  
e-mail: [rcastrellon@grupomelo.com](mailto: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; ejerciendo diversas funciones ejecutivas 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

dirección del departamento de Crédito y Finanzas, la administración de la tesorería corporativa; así como el manejo de las relaciones bancarias e instituciones financieras. Igualmente, supervisa la colocación y gestión de inversiones dentro del mercado de Bonos.

### **6.3. Directores, Dignatarios, Ejecutivos, Administradores, Asesores y Empleados del Fiador Solidario (Grupo Melo, S.A).**

#### **Directores, Dignatarios, Ejecutivos y Administradores.**

Los Directores y Dignatarios de la sociedad Grupo Melo, S.A. son:

#### **ARTURO D. MELO S. - DIRECTOR PRESIDENTE**

El currículum aparece en la sección anterior

#### **ARTURO D. MELO K. - DIRECTOR SECRETARIO**

El currículum aparece en la sección anterior

#### **EDUARDO JASPE LESCURE - DIRECTOR TESORERO**

El currículum aparece en la sección anterior

#### **JAIME RICARDO SOSA Q. - DIRECTOR PRINCIPAL**

Nacionalidad: Panameña  
Fecha de Nacimiento: 11 de noviembre 1972  
Domicilio Comercial: Calle 50 y 77 Este San Francisco  
Apartado Postal: 0819-3823 Panamá, Rep. de Panamá  
Teléfono: 270-0015  
Fax: 270-1672  
Correo electrónico: [jsosa@banistmo.com](mailto:jsosa@banistmo.com)

Graduado de Administración de Empresas (Finanzas) en la Universidad de Texas (Austin). Se desempeñó como Corredor de Bolsa en American Securities, Inc., y en la empresa Asesoría y Bonos, S. A. en la cual también se dedicó al corretaje de Bonos y asesoría financiera ocupando el cargo de Vicepresidente y Director. En 1999 ocupa el cargo de Gerente en Banistmo Asset Management, una de las empresas subsidiarias de Primer Banco del Istmo, S. A. y administradora de los fondos de inversión de Banistmo Securities, Inc. Actualmente ocupa el cargo de Vicepresidente en Banistmo Securities, Inc. El Sr. Sosa es Director de la Junta Directiva de la Bolsa de Valores de Panamá.

#### **MANUEL D. CABARCOS - DIRECTOR PRINCIPAL**

Nacionalidad: Panameña  
Fecha de Nacimiento: 9 de abril 1931  
Domicilio Comercial: Calle 45 Bella Vista.- Edif. Urraca- Piso 8  
Apartado Postal: 4341 Zona 5  
Teléfono: 264-6655  
Fax: 264-5204  
Correo electrónico: [gcambios@cableonda.net](mailto:gcambios@cableonda.net)

Ingeniero Químico, Industrial, Empresario, Director de múltiples empresas. Desempeñó altos cargos en Combustibles de Panamá, Texaco de Panamá Inc., Azucarera Nacional y Azucarera La Estrella. Fue vicepresidente de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. Actualmente desempeña el cargo de Presidente de Grupo Cambios.

#### **MIGUEL DE JANON - DIRECTOR PRINCIPAL**

Nacionalidad: Panameña  
Fecha de Nacimiento: 29 de septiembre de 1960  
Domicilio Comercial: Avenida Ernesto T. Lefevre y Calle Primera Sur, Parque Lefevre  
Apartado Postal: 0816-08556  
Teléfono: 224-8333

Fax: 224-7411  
Correo electrónico: lefevre@pty.com

Egresado del Colegio Javier, Licenciatura en Administración de Empresas obtenida en la Universidad de Panamá, Maestría en Administración de Empresas obtenida en Babson College, Boston Massachusetts. Desempeñó varias posiciones desde 1985 hasta 1999 en el Banco Internacional de Panamá, desde 1999 ocupa el cargo de Gerente General de Cía. Lefevre, S.A., EMMA, S.A. y Administrador Internacional de Cementerios, S.A.

#### **JOSÉ LUIS GARCÍA DE PAREDES CHIARI - DIRECTOR PRINCIPAL**

Nacionalidad: Panameña  
Fecha de Nacimiento: 15 de abril de 1967  
Domicilio Comercial: Vía Simón Bolívar - Transistmica  
Apartado Postal: 00581-0816  
Teléfono: 278-4850  
Fax: 278-4866  
Correo electrónico: [jluis@estrellaazul.net](mailto:jluis@estrellaazul.net)

Egresado del Colegio Javier, posee Licenciatura en Economía y Mercadeo de CLARK University, MBA en Finanzas de The Catholic University of America, Estados Unidos. Se desempeñó como Gerente de Mercadeo y Ventas en Plásticos Modernos, S.A de 1991 a 1998. Posteriormente asumió el cargo de Subgerente General de Industrias Lácteas, S.A. de 1998 a 2005. A partir de enero de 2006 ocupa el cargo de Gerente General de Industrias Lácteas, S. A.

Adicionalmente, es miembro de las siguientes organizaciones privadas: Director Vicepresidente de la Bolsa Agropecuaria e Industrial de Panamá, Director Asociación Nacional de Procesadores de Leche, Comisión de Leche Nacional, Director de Plantaciones Oro Farm – Guatemala, Director Inmobiliaria Hogares ISN – Guatemala, Presidente de Grupo Istmo, S.A. – Costa Rica

#### **VIRGILIO SOSA - DIRECTOR PRINCIPAL**

Nacionalidad: Panameña  
Fecha de Nacimiento: 17 de febrero 1956  
Domicilio Comercial: Avenida Federico Boyd y Calle 49 Bella Vista, Edificio Alfaro Planta Baja  
Apartado Postal: 0830-00862, Panamá, República de Panamá  
Teléfono: 223-9844  
Fax: 213-0961  
Correo electrónico: [felipo@cwpanama.net](mailto:felipo@cwpanama.net)

Graduado en University of Notre Dame, Presidente de Master Builders, Inc., Grupo Informática, S.A. y diversas empresas inmobiliarias.

#### **RICARDO SOSA – DIRECTOR SUPLENTE**

Nacionalidad: Panameña  
Fecha de Nacimiento: 20 de mayo de 1963  
Domicilio Comercial: Avenida Federico Boyd y Calle 49 Bella Vista, Edificio Alfaro Planta Baja  
Apartado Postal: 0831-01039, Panamá, República de Panamá  
Teléfono: 223-1727/264-0107  
Fax: 213-0961  
Correo electrónico: [rsosav@cwpanama.net](mailto:rsosav@cwpanama.net)

Ingeniero Mecánico Industrial graduado en 1984 del Departamento de Ingeniería de Clarkson University, Potsdam New York, Estados Unidos de América. Cuenta a su vez con una Maestría en Administración de Empresas con concentración en Finanzas de la Universidad de Florida, Gainesville, Florida, Estados Unidos de América (1986). Inició su carrera profesional en el Lloyds Bank Plc. (Panama) en el año 1986, en el área de crédito (Analista, y posteriormente Oficial Ejecutivo de Crédito). En el año 1990 se incorpora al Grupo Tower Bank con funciones en la banca en el área de crédito (manejo de relaciones crediticias) y en el área de Bonos en la Subsidiaria del Grupo – Tower Securities Inc. (Puesto de Bolsa) como corredor autorizado. En el año de 1994 incorpora su propia empresa, Asesoría en Finanzas e Inversiones, S.A. de la cual es Presidente, la cual se dedica a brindar servicios de consultoría y asesoría en el campo financiero, tales como planificación estratégica, análisis financiero, valoración, re-estructuraciones, desarrollo de proyectos, estructuración de emisiones públicas y privadas de Bonos, y asesoría en



inversiones en general. Cuenta con Licencia de Corredor de Bonos expedida por la Comisión Nacional de Valores (desde 1989) y con Licencia de Corredor de Bienes y Raíces expedida por el Ministerio de Comercio e Industria (desde 2003). Actualmente es Director de Metalforma, S.A., Director de Mundial Investment Funds, y Director Suplente de Grupo Melo. Fue Director de la Bolsa de Valores de Panama, S.A. y Vicepresidente de la Asociación de Agentes Vendedores de Bonos, S.A..

**LAURY MELO DE ALFARO – DIRECTOR SUPLENTE**

El currículum aparece en la sección anterior

**6.4. Empleados de Importancia y Asesores.**

Los siguientes son los ejecutivos de mayor importancia de Grupo Melo:

**ARTURO D. MELO S. – EJECUTIVO JEFE**

El currículum aparece en la sección anterior.

**ARTURO D. MELO K. – VICEPRESIDENTE DE OPERACIONES**

El currículum aparece en la sección anterior.

**LAURY M. DE ALFARO – DIRECTORA DE RECURSOS HUMANOS**

El currículum aparece en la sección anterior.

**FEDERICO F. MELO K. – VICEPRESIDENTE DE ALMACENES**

El currículum aparece en la sección anterior.

**EDUARDO JASPE LESCURE -VICEPRESIDENTE FINANZAS, PLANEAMIENTO Y TESORERIA**

El currículum aparece en la sección anterior

**ROGELIO WILLIAMS C. - CONTRALOR**

El currículum aparece en la sección anterior

**DOMINGO BATISTA - VICEPRESIDENTE Y GERENTE GENERAL DE BIENES RAICES**

Nacionalidad:	Panameña
Fecha de Nacimiento:	24 de abril de 1954
Domicilio Comercial:	Calle 1ra Los Angeles
Apartado Postal:	8-125 Zona 8
Teléfono:	260-4813
Fax:	260-1557
Correo electrónico:	<a href="mailto:dbatista@grupomelo.com">dbatista@grupomelo.com</a>

Médico Veterinario de la Universidad Federal de Santa María, R.S. Brasil. Con 23 años de servicio en el Grupo Melo se ha desempeñado en puestos ejecutivos dentro de las Divisiones Avícola, Almacenes, Industrial, Mercadeo y Procesamiento. Actualmente es el responsable por administrar el segmento de negocios de Bienes Raíces del Grupo, lo cual involucra la gestión de ventas a nivel nacional e internacional lotes y casas, y la ejecución de los múltiples proyectos de lotes y de residencias de montaña del Grupo.

**DIÓGENES BECERRA – VICEPRESIDENTE / GERENTE GENERAL, DEP. ALIMENTOS-PRODUCCION**

El currículum aparece en la sección anterior

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

El currículum aparece en la sección anterior

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

El currículum aparece en la sección anterior

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

El currículum aparece en la sección anterior

**EDUARDO CHAMBONNET - VICEPRESIDENTE /GERENTE GENERAL, DEPARTAMENTO RESTAURANTES**  
El currículum aparece en la sección anterior

**FEDERICO ALVARADO – GERENTE GENERAL, DEPARTAMENTO MAQUINARIA**  
El currículum aparece en la sección anterior

**ERICK H. RUIZ -GERENTE GENERAL, DEPARTAMENTO MADERAS**  
El currículum aparece en la sección anterior

**JORGE AZCARRAGA - DIRECTOR DE INVESTIGACION Y DESARROLLO**  
El currículum aparece en la sección anterior

**RICAUARTE CASTRELLON D. - DIRECTOR DE CREDITO Y FINANZAS**  
El currículum aparece en la sección anterior

**JORGE PAREDES - DIRECTOR DE AUDITORIA INTERNA**  
El currículum aparece en la sección anterior

**PAUL DEGRACIA - DIRECTOR DE ASUNTOS CORPORATIVOS Y JURIDICOS**  
El currículum aparece en la sección anterior

**JAVIER VALLARINO - DIRECTOR DE RELACIONES LABORALES**  
El currículum aparece en la sección anterior

**AMIR NILIPOUR - DIRECTOR DE INVESTIGACIÓN Y ASEGURAMIENTO DE CALIDAD**  
El currículum aparece en la sección anterior

**JUAN ARGUINZONI - DIRECTOR DE PROCESAMIENTO DE DATOS**  
El currículum aparece en la sección anterior

#### **6.5. Asesores Legales.**

El abogado del Emisor es el Licenciado Paul Degracia Zarzavilla, con oficinas ubicadas en Vía España 3213, Río Abajo, Ciudad de Panamá, localizable al teléfono 221-0033 y al facsímil 224-2311. Su correo electrónico es [padegracia@grupomelo.com](mailto:padegracia@grupomelo.com) y su Apartado Postal 0816-07582, Panamá.

La opinión legal independiente ha sido emitida por VERGARA, ANGUIZOLA & ASOCIADOS, con oficinas ubicadas en Avenida Justo Arosemena y Calle 45, Edificio Dollar, Primer Alto, Número 4, Bella Vista, Ciudad de Panamá. Localizables a los teléfonos 227-5412 y 227-5414, facsímil 227-5414, Apartado Postal 87-2990, Panamá 7, Panamá y dirección de correo electrónico [vaasvq@cwpanama.net](mailto:vaasvq@cwpanama.net).

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 de Empresas Melo, S. A.) 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 [padegracia@grupomelo.com](mailto:padegracia@grupomelo.com) y [jvallarino@grupomelo.com](mailto:jvallarino@grupomelo.com), respectivamente. Apartado Postal 0816-07582, Panamá. La utilización de abogados externos varían 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.

#### **6.6. Auditores Externos.**

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 el Licenciado Demóstenes Bernal B.pa.ey.com Apartado postal 6-891 El Dorado. Correo electrónico: [demostenes.bernal@pa.ey.com](mailto:demostenes.bernal@pa.ey.com)

#### **6.7. Auditor Interno.**

Al 30 de junio de 2006 el cargo de Director de Auditoría de Grupo Melo y Subsidiarias era ejercido por el Señor Jorge Paredes, Contador Público Autorizado No.6264 y su domicilio comercial es Vía España 2313 y Río Abajo. (Ver datos en la Sección 6.2)

#### **6.8. Designación por Acuerdos o Entendimientos.**

Ninguno de los directores, dignatarios, ejecutivos, administradores, empleados de importancia y/o asesores han sido designados sobre la base de un acuerdo con accionistas, clientes o suplidores.

#### **6.9. Compensación.**

Al 30 de junio de 2006 los miembros de la Junta Directiva de Grupo Melo, S.A y Empresas Melo, S.A. recibieron una remuneración total de US\$258 mil ( 2005 – US\$265 mil ). De esa cantidad, los Directores del Grupo Melo que tienen funciones ejecutivas recibieron la suma de US\$230 mil ( 2005 – US\$234 mil y los Directores Externos sin funciones en el Grupo recibieron US\$29 mil ( 2005 – US\$31 mil ). 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.

El monto total reservado por Empresas Melo, S.A. en previsión de pensiones, retiro u otros beneficios similares al 30 de junio de 2006 era de B/2.78 millones.

#### **6.10. Prácticas de la Directiva.**

Empresas Melo, S.A. 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, S.A. 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, S.A. en el mes de abril de cada año.

Grupo Melo, S.A. 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, S.A.

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.

El mismo principio de remuneración aplica para los otros comités de Junta Directiva.

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

## 6.11. Empleados.

Al 30 de junio de 2006 Empresas Melo, S.A. contaba con 3,171 empleados permanentes y 291 empleados eventuales, distribuidos de la siguiente manera entre los departamentos que la conforman.

	Empleados	
	Permanentes	Eventuales
Departamento Alimentos-Mercadeo	429	24
Departamento Alimentos-Industrial	415	21
Departamento Alimentos-Producción	419	20
Departamento Alimentos-Valor Agregado	293	48
Departamento Alimentos-Piensos	114	26
Departamentos Maquinaria	163	0
Departamento Restaurantes	572	31
Departamento Almacenes	577	102
Departamento Maderas	116	17
Departamento Servicios	73	2
<b>TOTAL</b>	<b>3,171</b>	<b>291</b>

Se ha establecido una convención colectiva de condiciones generales de trabajo entre Grupo Melo, S.A. y subsidiarias y el Sindicato de Trabajadores de Grupo Melo y Compañías Afiliadas. Esta convención colectiva estará en vigencia hasta diciembre de 2009. El Emisor considera que siempre se han mantenido relaciones cordiales y de mutuo acuerdo entre Grupo Melo y el sindicato.

El monto total reservado por Empresas Melo, S.A. en previsión de pensiones, retiro u otros beneficios similares al 30 de junio de 2006 era de B/2.785 millones.

## Propiedad Accionaria de Empresas Melo, S.A.

Grupo De Empleados	Cantidad De Acciones	% Respecto Del Total De Acciones Emitidas	Número De Accionistas	% Que Representan Respecto De La Cantidad Total De Accionistas
Directores, Dignatarios, Ejecutivos y Administradores	0	0%	0	0%
Otros empleados	0	0%	0	0%

En Empresas Melo, S.A. no se contempla ningún arreglo que incluya a empleados en el capital de la sociedad, incluyendo arreglos que impliquen el reconocimiento de opciones sobre acciones u otros Bonos de la sociedad.

## 6.12. Estructura de Capitalización

### 6.12.1. Estructura Accionaria del Emisor.

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

Tipo de Valor y Clase	Cantidad de Bonos Emitidos y en Circulación	Listado Bursátil	Capitalización del Mercado
Acciones Comunes, Nominativas, Sin Valor Nominal	205	Ninguno	No Aplica

Grupo de Acciones	Número de Acciones	% del Número de Acciones	Número de Accionistas	% del Número de Accionistas
1-205	205	100%	1	100%

El capital autorizado al 30 de junio de 2006 fue de 15,000 acciones, con 205 acciones emitidas y en circulación totalizaron, mientras que no hay acciones suscritas y no pagadas. Estas acciones no tienen un valor nominal. No ha habido cambios en el número de acciones emitidas en los últimos cinco años contados a partir del 31 de diciembre de 2001. Durante los últimos cinco años no se ha pagado capital con bienes que no sean efectivo. Al 30 de junio de 2006 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.

#### 6.12.2. Estructura Accionaria del Fiador Solidario.

Tipo de Valor y Clase	Cantidad de Acciones Emitidas y en Circulación	Listado Bursátil	Capitalización del Mercado
Comunes	2,323,044	Bolsa de Valores de Panamá, S.A.	B/.44,137,836.00

Grupo de Acciones	Número de Acciones	% del Número de Acciones	Número de Accionistas	% del Número de Accionistas
1 – 500	4,714	0.19%	23	36.21%
501 – 1000	4,769	0.21%	6	10.34%
1001 – 2000	11,239	0.48%	7	13.79%
2001 – 5000	21,634	0.94%	5	10.34%
5001 – 7500	0	0.00%	0	1.72%
7501 – 10000	0	0.00%	0	0.00%
10001 – 50000	216,691	9.33%	9	15.52%
50001 – 100000	263,509	11.34%	6	6.90%
100001 - 1,500,000	1,800,488	77.51%	3	5.17%
Totales	2,323,044	100.00%	59	100.00%

El accionista mayoritario de Grupo Melo, S.A. es la sociedad TENMEL, S.A., cuyos accionistas son: Arturo D. Melo K., Federico Melo K., Laury Melo de Alfaro, Laura Klepitch de Melo y la Fundación Libertaria en donde el fundador y primer beneficiario es el señor Arturo D. Melo S. TENMEL, S.A. es propietaria del 59.16% de las acciones de Grupo Melo, S.A.

El capital autorizado al 30 de junio de 2006 fue de 2,500,000 acciones. La cantidad de acciones emitidas y en circulación a esa misma fecha fue 2,323,044 acciones, mientras que no hay acciones suscritas y no pagadas. Estas acciones no tienen un valor nominal.

La variación anual en el número de acciones emitidas y en circulación durante los últimos 5 (cinco) años en Grupo Melo, S.A. fue la siguiente:

31 - 12 - 2005	2,323,044
31 - 12 - 2004	2,324,314
31 - 12 - 2003	2,328,314

31 - 12 - 2002	2,328,314
31 - 12 - 2001	2,328,314

Durante los últimos cinco años no se ha pagado capital con bienes que no sean efectivo. Al 30 de junio de 2006 no había acciones de tesorería y no existen 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. No existe ningún arreglo que pueda en fecha subsecuente, resultar en un cambio de control accionario de la sociedad.

### 6.12.3. Títulos de Deuda del Emisor.

Referirse a la sección 4.1.1.

### 6.12.4. Títulos de Deuda del Fiador Solidario.

El Fiador Solidario no tiene títulos de deuda emitidos.

## 7. PARTES RELACIONADAS, VINCULOS Y AFILIACIONES.

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 Grupo Melo existe una tenencia de acciones piramidal en donde la sociedad Grupo Melo, S. A. es la sociedad tenedora de acciones madre.

El señor Jaime Sosa es director de la Junta Directiva de la Bolsa de Valores de Panamá, S. A.

No existe ninguna relación accionaria entre Empresas Melo, S.A. y MMG Bank, Corp.

El Puesto de Bolsa MMG Asset Management, Corp. es accionista de LatinClear y de la Bolsa de Valores de Panamá, S. A. Adicionalmente, el Puesto de Bolsa y el Agente de Pago ( MMG Bank, Corp. ) pertenecen al mismo grupo económico. Por otra parte, la señora Marielena García Maritano es directora de la Junta Directiva de la Bolsa de Valores de Panamá, S. A.

### Saldos y transacciones entre partes relacionadas

Los saldos y transacciones entre partes relacionadas al 30 de junio de 2006 son los siguiente:

	<u>En miles</u>
Cuentas por Cobrar - Compañías Afiliadas	US\$6,065
Cuentas por Pagar – Compañías Afiliadas	US\$2,322

No existen contratos celebrados con partes relacionadas durante el último año fiscal en el que la Empresas Melo, S.A. o su controladora sean parte y en las que cualquiera de sus partes relacionadas tengan interés directo o indirecto.

Siendo parte de las empresas que conforman el Grupo Melo, Empresas Melo, S.A. registró al 30 de junio de 2006 el siguiente detalle de cuentas por cobrar y cuentas por pagar a compañías relacionadas:

	Cuentas por Cobrar (En miles de US\$)	Cuentas por Pagar (En miles de US\$)
Grupo Melo, S.A.		523
Altos de Vistamares, S.A.	3,514	61
Comercial Avícola, S.A.	1,194	1,352
Estrategias y Restaurantes, S.A.	28	48
Embutidos y Conservas de Pollo, S. A.		309
Inmobiliaria Los Libertadores, S.A.	35	
Inversiones Chicho, S.A.	994	29
Maderas Sterling, S.A.	300	
<b>TOTAL</b>	<b>6,065</b>	<b>2,322</b>

## **8. TRATAMIENTO FISCAL.**

Cabe señalar que el 10 de julio de 1999 se promulgó el Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999, por el cual se creó la Comisión Nacional de Valores y se regula el Mercado de Bonos en la República de Panamá. Siendo los planes del Emisor listar los Bonos en Bolsa, el tratamiento fiscal de los Bonos de la presente Emisión, con respecto a los intereses y ganancias de capital, quedarán sujetos a lo previsto en los artículos 269 y 270 del Decreto Ley N°1. Se mantiene la exención del impuesto sobre la renta, siempre y cuando, los referidos Bonos sean registrados en la Comisión Nacional de Valores y colocados a través de una Bolsa de Valores debidamente establecida y autorizada para operar en la República de Panamá, u otro mercado organizado. Esta sección es meramente informativa y no constituye una declaración o garantía del Emisor.

Esta Sección no constituye una garantía por parte del Emisor sobre el tratamiento fiscal que se le dará a la inversión en los Bonos Corporativos. Cada Tenedor deberá independientemente cerciorarse de las consecuencias fiscales de su inversión en los Bonos Corporativos, antes de invertir en los mismos.

### **(a) Ganancias (Pérdidas) de Capital.**

De conformidad con el Artículo 269 del Decreto Ley 1 del 8 de julio de 1999, “para los efectos del impuesto sobre la renta, impuesto sobre dividendos y del impuesto complementario, no se considerarán gravables las ganancias, ni deducibles las pérdidas que dimanen de la enajenación de Bonos emitidos o garantizados por el Estado. Igual tratamiento tendrán las ganancias y las pérdidas provenientes de la enajenación de los Bonos registrados en la Comisión, siempre que dicha enajenación se dé:

1. A través de una Bolsa de Valores u otro mercado organizado; o
2. Como resultado de la aceptación de una oferta pública de compra de Bonos; o
3. Como resultado de una fusión, una consolidación o una reorganización corporativa, siempre que en reemplazo de sus acciones, el accionista reciba únicamente otras acciones en la entidad subsistente o en una afiliada de ésta. No obstante, la entidad subsistente podrá pagar a sus accionistas hasta uno por ciento (1%) del valor de las acciones recibidas por dichos accionistas en dinero y otros bienes con la finalidad de evitar fraccionamiento de acciones.

En el caso de que una persona disponga de Bonos que hubiese recibido como resultado de las enajenaciones descritas en los numerales 2 y 3 anteriores, se tomará el promedio ponderado del precio pagado por dicha persona para adquirir los Bonos dados en canje, como el costo de dichos Bonos, para los efectos de calcular el impuesto sobre la renta, de causarse éste”.

### **(b) Intereses.**

De conformidad con el artículo 270 del Decreto Ley 1 del 8 de julio de 1999, “los intereses que se paguen o acrediten sobre Bonos registrados en la Comisión causarán impuesto sobre la renta a base de una tasa única de cinco (5%), que deberá ser retenido por la persona que pague o acredite tales intereses. Estas rentas no se considerarán parte de las rentas brutas de los contribuyentes, quienes no quedan obligados a incluirlas en su declaración de rentas.

Las sumas retenidas deberán ingresar al Tesoro Nacional dentro de los treinta (30) días siguientes a la fecha de pago o acreditamiento, junto con una declaración jurada de formularios que suministrará el Ministerio de Economía y Finanzas. El incumplimiento de estas obligaciones se sancionará conforme lo ordena el Código Fiscal.

No obstante lo establecido en los párrafos anteriores, estarán exentos del impuesto sobre la renta los intereses u otros beneficios que se paguen o acrediten sobre Bonos registrados en la Comisión y que, además, sean colocados a través de una Bolsa de Valores o de otro mercado organizado.

La compra de Bonos registrados en la Comisión por suscriptores no concluye el proceso de colocación de dichos Bonos 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 Bonos a dichos suscriptores a través de una Bolsa de Valores u otro mercado organizado gozarán de los mencionados beneficios fiscales”.

## **9. OTROS.**

Toda información concerniente a esta emisión reposa en las oficinas de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., ubicadas en Calle 49 y Avenida Federico Boyd (Edificio Bolsa de Valores de Panamá), y en las oficinas de la Comisión Nacional de Valores, ubicadas en Ave. Balboa, Edificio Bay Mall, Piso 2, ambas en la Ciudad de Panamá.

## **10. ANEXOS**

### Anexo No.1

- Estados Financieros de Empresas Melo, S.A. al 31 de diciembre de 2005 con Dictamen de Auditores Independientes.
- Estados Financieros Consolidados de Grupo Melo, S.A. Años terminados al 31 de diciembre de 2005 y 2004 con dictamen de los Auditores Independientes.
- Estados Financieros de Empresas Melo, S. A. al 30 de junio de 2006 con dictamen de Auditores Internos.
- Estados Financieros Consolidados de Grupo Melo, S.A. al 30 de junio de 2006 con dictamen de Auditores Internos.

### Anexo No.2

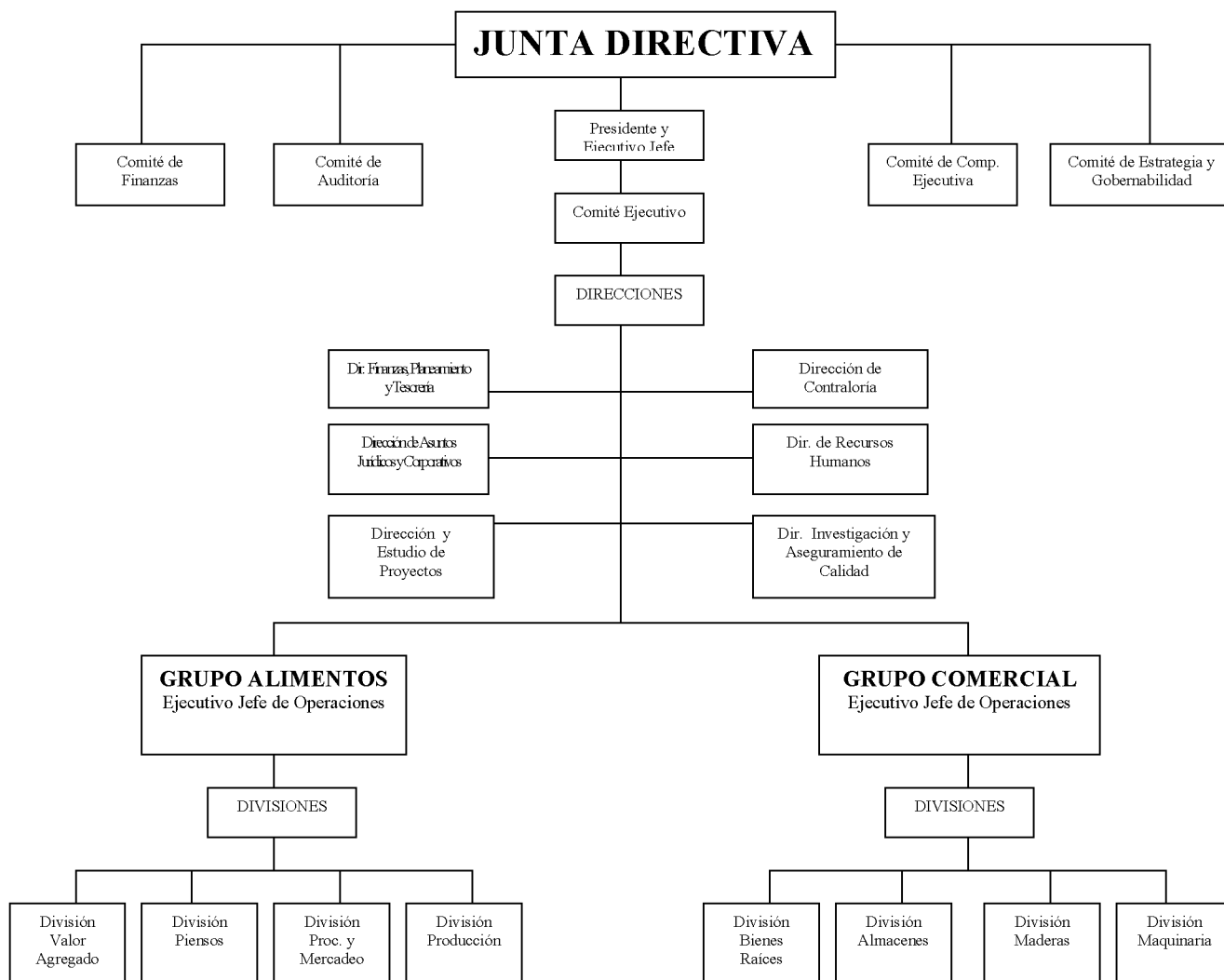
- Organigrama Operativo - Grupo Melo, S.A.
- Organigrama de Sociedades – Grupo Melo, S.A.



## **Anexo No. 1**

## **Anexo No. 2**

## Anexo No. 2: Organigrama Operativo de Grupo Melo, S.A.



## Anexo No. 2: Organigrama de Sociedades Grupo Melo, S.A.

