



**PROSPECTO INFORMATIVO  
OFERTA PÚBLICA  
EMPRESAS MELO, S.A.**

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

**BONOS CORPORATIVOS ROTATIVOS**

**Cincuenta Millones de Dólares (US\$50,000,000.00), Moneda de los Estados Unidos de América**

Oferta Pública de Bonos Corporativos Rotativos (en adelante los "Bonos" o los "Bonos Corporativos") de Empresas Melo, S.A. con un valor nominal total de hasta Cincuenta Millones de Dólares (US\$50,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América. Los Bonos Corporativos serán emitidos en forma global, rotativa, nominativa, registrada y sin cupones, serán emitidos en múltiples series, cuyos montos serán determinados según las necesidades del Emisor y la demanda del mercado, en denominaciones de Mil Dólares (US\$1,000.00) o sus múltiplos. Los Bonos emitidos podrán tener un vencimiento hasta de 10 años contados a partir de la fecha de oferta de cada serie. La tasa de interés para cada una de las series podrá ser fija o variable a opción del Emisor. En caso de ser tasa fija, los Bonos devengarán una tasa de interés que será determinada por el Emisor según la demanda del mercado, al menos dos (2) días hábiles antes de la fecha de oferta de cada serie. En el caso de ser tasa variable, los Bonos devengarán una tasa de interés equivalente a LIBOR tres (3) meses, más un diferencial que será determinado por el Emisor según la demanda del mercado, al menos dos (2) días hábiles antes de la fecha de oferta de cada serie. La tasa de interés variable podrá estar sujeta, a opción del Emisor, a un rango de tasas mínima y máxima para cada una de las respectivas series. La emisión será abierta y no será necesaria la colocación total de los valores para aplicarlos a sus operaciones. La fecha de emisión, tasa de interés, monto y plazo de las series a emitir serán notificadas a la Comisión Nacional de Valores, mediante suplemento al Prospecto Informativo con un mínimo de dos (2) días hábiles de anticipación a la fecha de oferta de cada serie.

El Emisor tendrá la opción de redimir de manera anticipada total o parcialmente los Bonos en cualquier momento. En el 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.

El Bono estará respaldado con el crédito general de Empresas Melo, S.A. y por la fianza solidaria de Grupo Melo, S.A. a medida que los Bonos se vayan vendiendo. Sin embargo, si el Emisor así lo determina conveniente, algunas series podrán estar garantizadas por un Fideicomiso Irrevocable de Garantía constituido a favor de los Tenedores Registrados de los Bonos, compuesto de efectivo y/o por la primera hipoteca y anticresis sobre terrenos y mejoras a la propiedad del Emisor o del Fidor Solidario o de sociedades afiliadas o subsidiarias de éste, y cualesquiera otros inmuebles que estas sociedades adquieran en el futuro para su operación. En caso que la cobertura esté conformada exclusivamente por dinero en efectivo, ésta será equivalente al 100% del saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación. En caso que esté conformada por Primera Hipoteca y Anticresis sobre una o más Fincas, el valor de las fincas dadas en garantía no podrá ser menor al 120% de aquella porción del saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación que no esté cubierta o garantizada por dinero en efectivo. De ser así el Emisor mantendrá una cobertura en todo momento mientras existan los Bonos emitidos y en circulación.

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

	Precio al público	Gastos de la Emisión	Cantidad Neta al Emisor
Por unidad	\$1,000.00	\$6.3155	\$993.6845
Total	\$50,000,000.00	\$315,775.00	\$49,684,225.00

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

Fecha de oferta: 12 de octubre de 2011.

Fecha de Impresión del Prospecto: 8 de septiembre de 2011.

\* Precio inicial sujeto a cambio

**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 Corporation**

Calle 53 Este Marbella Torre MMG Piso 11  
Apartado Postal 0832-02453  
Panamá, República de Panamá  
Tel. 265-7600 Fax 265-7663  
marielena.gmaritano@mmgbank.com  
www.mmgbank.com

**AGENTE DE VENTA Y CASA DE VALORES**

Actualmente, se han contratado los servicios de:

**MMG Bank Corporation**

Calle 53 Este Marbella Torre MMG Piso 11  
Apartado Postal 0832-02453  
Panamá, República de Panamá  
Tel. 265-7600 Fax 265-7663  
www.mmgbank.com

**Global Valores, S.A.**

Calle 50 Torre Global Bank  
Apartado Postal 0831-01843  
Panamá, República de Panamá  
www.globalbank.com.pa

y

**Prival Securities, Inc.**

Torre de las Américas, Punta Pacífica, Torre C, Piso 30  
Apartado Postal 0832-00396  
Panamá, República de Panamá  
Tel. 303 1919 Fax 303 1929  
www.prival.com

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

 2

**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 VALORES**  
**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  
[www.panabolsa.com](http://www.panabolsa.com)

**REGISTRO**

**COMISION 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) 501-1700  
Fax: (507) 501-1709  
[www.conaval.gob.pa](http://www.conaval.gob.pa)

  
3

## INDICE

<b>RESUMEN DE TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA EMISIÓN</b>	<b>5</b>
<b>I FACTORES DE RIESGO</b>	<b>8</b>
A. De la Oferta	8
B. Del Emisor	9
C. Del Entorno	9
D. De la Industria	10
<b>II DESCRIPCION DE LA OFERTA</b>	<b>10</b>
A. Detalles de la Oferta	10
B. Plan de Distribución	19
C. Mercados	20
D. Gastos de la Emisión	20
E. Uso de los Fondos	20
F. Impacto de la Emisión	21
G. Garantías	22
<b>III INFORMACION DEL EMISOR</b>	<b>23</b>
A. Historia y Desarrollo de la Solicitante	23
B. Capital Accionario	27
C. Descripción del Negocio	27
D. Estructura Organizativa	30
E. Propiedades, Plantas y Equipo	31
F. Investigación y Desarrollo	32
G. Información sobre Tendencias	32
<b>IV ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS</b>	<b>32</b>
A. Liquidez	32
B. Recursos de Capital	32
C. Resultados de las Operaciones	32
D. Análisis de las Perspectivas	33
<b>V. DIRECTORES, DIGNATARIOS, EJECUTIVOS, ADMINISTRADORES, ASESORES Y EMPLEADOS</b>	<b>34</b>
A. Identidad	34
1. Directores, Dignatarios, Ejecutivos y Administradores	34
2. Empleados de Importancia y Asesores	35
3. Asesores Legales	40
4. Auditores	40
5. Designación en Base a Arreglos o Entendimientos	40
B. Compensación	41
C. Prácticas de la Directiva	41
D. Empleados	41
E. Propiedad Accionaria	42
<b>VI. ACCIONISTAS</b>	<b>42</b>
Estructura Accionaria Del Emisor	42
Estructura Accionaria Del Fiador Solidario	42
<b>VII. PARTES RELACIONADAS, VINCULOS Y AFILIACIONES</b>	<b>43</b>
<b>VIII. TRATAMIENTO FISCAL</b>	<b>44</b>
<b>IX. INFORMACIÓN ADICIONAL</b>	<b>45</b>
<b>X ANEXOS</b>	<b>45</b>



## RESUMEN DE TERMINOS Y CONDICIONES DE LA EMISION.

- EMISOR:** EMPRESAS MELO, S.A.
- TIPO DE VALOR:** Bonos Corporativos Rotativos (en adelante los "Bonos" o los "Bonos Corporativos")
- FECHA DE EMISIÓN:** Será determinada por el Emisor antes de la oferta de cada serie y notificada a la Comisión Nacional de Valores, mediante suplemento al Prospecto Informativo con un mínimo de dos (2) días hábiles de anticipación a la fecha de oferta de cada serie.
- MONTO:** Los Bonos se emitirán bajo un programa rotativo en el cual el monto total de los Bonos emitidos y en circulación en un solo momento no podrá exceder los Cincuenta Millones de Dólares (US\$50,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América. Esta emisión de acuerdo al Balance General Interino de Empresas Melo, S.A. al 30 de junio de 2011 representa 0.78 veces el patrimonio del Emisor (US\$63.8 millones).
- SERIES Y VENCIMIENTOS:** Los Bonos serán emitidos en múltiples series, cuyos montos serán determinados según las necesidades del Emisor y la demanda del mercado.
- Los Bonos emitidos podrán tener vencimientos hasta de 10 años contados a partir de la fecha de oferta de cada serie.
- TASA DE INTERES:** Los Bonos pagarán intereses hasta su vencimiento de forma trimestral sobre el capital. La tasa de interés para cada una de las series podrá ser fija o variable a opción del Emisor. En caso de ser tasa fija, los Bonos devengarán una tasa de interés que será determinada por el Emisor según la demanda del mercado, al menos dos (2) días hábiles antes de la fecha de oferta de cada serie. En el caso de ser tasa variable, los Bonos devengarán una tasa de interés equivalente a LIBOR tres (3) meses, más un diferencial que será determinado por el Emisor según la demanda del mercado, al menos dos (2) días hábiles antes de la fecha de oferta de cada serie. La tasa de interés variable podrá estar sujeta, a opción del Emisor, a un rango de tasas mínima y máxima para cada una de las respectivas series. La fecha de emisión, tasa de interés, monto y plazo de las series a emitir serán notificadas a la Comisión Nacional de Valores, mediante suplemento al Prospecto Informativo con un mínimo de dos (2) días hábiles de anticipación a la fecha de oferta de cada serie.
- DENOMINACIONES:** La emisión de los Bonos será ofrecida por el Emisor en denominaciones de mil Dólares (US\$1,000.00) o múltiplos, en moneda de curso legal de los Estados Unidos de América. Los Bonos Corporativos serán emitidos en forma global, rotativa, nominativa, 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.
- PAGO A CAPITAL E INTERESES:** El valor nominal de cada Bono se pagará al Tenedor Registrado en la fecha de vencimiento de cada serie, 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 (MMG Bank Corporation), previa presentación y entrega del certificado a éste último.
- Los Bonos pagarán intereses hasta su vencimiento de forma trimestral sobre el capital, por el Agente de Pago y Registro a través de la Central Latinoamericana de Valores (Latinclear).

**BASE DE CALCULO:** 360/360.

**REDENCIÓN ANTICIPADA:** El Emisor tendrá la opción de redimir de manera anticipada total o parcialmente los Bonos, en cualquier momento. 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 estarán respaldados con el crédito general de Empresas Melo, S.A. y por la fianza solidaria de Grupo Melo, S.A. a medida que los Bonos se vayan vendiendo. Sin embargo, si el Emisor así lo determina conveniente, algunas series podrán estar garantizadas por un Fideicomiso Irrevocable de Garantía constituido a favor de los Tenedores Registrados de los Bonos, compuesto de efectivo y/o por la primera hipoteca y anticresis sobre terrenos y mejoras propiedad del Emisor o del Fiador Solidario o de sociedades afiliadas o subsidiarias de éste, y cualesquiera otros inmuebles que estas sociedades adquieran en el futuro para su operación.

En caso que la cobertura esté conformada exclusivamente por dinero en efectivo, ésta será equivalente al 100% del saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación. En caso que esté conformada por Primera Hipoteca y Anticresis sobre una o más Fincas, el valor de las fincas dadas en garantía no podrá ser menor al 120% de aquella porción del saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación que no esté cubierta o garantizada por dinero en efectivo.

De ser así el Emisor mantendrá una cobertura en todo momento mientras existan los Bonos emitidos y en circulación.

**AGENTE DE PAGO Y REGISTRO:** MMG Bank Corporation

**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. Se han contratado los servicios de MMG Bank Corporation, Global Valores, S.A. y Prival Securities, Inc. para la colocación de esta emisión, inicialmente.

**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.

No obstante lo anterior, de conformidad con lo dispuesto en el Artículo 2



de la Ley No. 18 de 19 de junio de 2006, en los casos de ganancias obtenidas por la enajenación de valores emitidos por personas jurídicas, en donde dicha enajenación no se realice a través de una Bolsa de Valores u otro mercado organizado, el contribuyente se someterá a un tratamiento de ganancias de capital y en consecuencia calculará el Impuesto sobre la Renta sobre las ganancias obtenidas a una tasa fija del diez por ciento (10%) sobre la ganancia de capital. El comprador tendrá la obligación de retener al vendedor, una suma equivalente al cinco por ciento (5%) del valor total de la enajenación, en concepto de adelanto al Impuesto sobre la Renta sobre la ganancia de capital. El comprador tendrá la obligación de remitir al fisco el monto retenido, dentro de los diez (10) días siguientes a la fecha en que surgió la obligación de pagar. Si hubiere incumplimiento, la sociedad emisora es solidariamente responsable del impuesto no pagado. El contribuyente podrá optar por considerar el monto retenido por el comprador como el Impuesto sobre la Renta definitivo a pagar en concepto de ganancia de capital. Cuando el adelanto del Impuesto retenido sea superior al monto resultante de aplicar la tarifa del diez por ciento (10%) sobre la ganancia de capital obtenida en la enajenación, el contribuyente podrá presentar una declaración jurada especial acreditando la retención efectuada y reclamar el excedente que pueda resultar a su favor como crédito fiscal aplicable al Impuesto sobre la Renta, dentro del período fiscal en que se perfeccionó la transacción. El monto de las ganancias obtenidas en la enajenación de los valores no será acumulable a los ingresos gravables del contribuyente.

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 neto recaudado con la colocación de los Bonos Rotativos será utilizado para refinanciar pasivos generadores de interés.

**CENTRAL  
DE CUSTODIA Y AGENTE  
DE TRANSFERENCIA:**

Central Latinoamericana de Valores, S.A. (Latinclear).

**LISTADO:**

Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

**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 sesenta y seis por ciento (66%) 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.

 7

## **I. FACTORES DE RIESGO.**

### **A. 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, recomprar sus acciones o disminuir su capital. Así mismo salvo las expresadas en el presente prospecto informativo, el Fidor Solidario no tendrá limitaciones para dar en garantía, hipotecar o vender sus activos, para declarar dividendos, recomprar sus acciones o disminuir su capital.

#### **Calificación de Riesgo.**

Esta emisión cuenta con una calificación de riesgo de AA- con perspectiva estable por parte de la Calificadora Fitch Ratings. Los Bonos están garantizados por el crédito de Empresas Melo, S.A. la Fianza de Grupo Melo, S.A. y algunas series (si el emisor así lo determina) están o estarían garantizadas por Fideicomiso Irrevocable de Garantía (FIG) en beneficio de los tenedores de los bonos.

#### **Redención Anticipada.**

Los Bonos podrán redimirse anticipadamente en cualquier momento. 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 sus propuestas de venta de Bonos y dirigirlas al Emisor. En el caso de que no se recibieran intenciones de redención por parte de los tenedores efectivos o que la cantidad de Bonos objeto de las mismas sea inferior o mayor a la cantidad de Bonos que el Emisor pretende redimir, se procederá a redimir los Bonos de forma proporcional entre todos los tenedores.

#### **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 y sobre las ganancias de capital provenientes de la enajenación de dicho Bonos Rotativos.

#### **Prelación.**

El pago de capital e intereses de los Bonos Rotativos 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.**

La presente oferta estará respaldada con el crédito general de Empresas Melo, S.A. y por la fianza solidaria de Grupo Melo, S.A. a medida que los Bonos se vayan vendiendo. Sin embargo, si el Emisor así lo determina conveniente, algunas series podrán estar garantizadas por un Fideicomiso Irrevocable de Garantía, conforme se establece en el punto II de la sección G del presente prospecto informativo.

La decisión de garantizar una o más series de los Bonos corresponderá exclusivamente al Emisor tomando en consideración sus necesidades de financiamiento y la demanda del mercado. Cuando el Emisor decida garantizar una o más series de los Bonos, notificará por escrito a la Comisión Nacional de Valores mediante el suplemento respectivo con lo menos dos (2) días hábiles antes de la fecha de constitución de la garantía, con indicación de la(s) serie(s) de Bonos que quedara(n) amparada(s) bajo la garantía, y el listado de los bienes inmuebles.



El valor de mercado de las Fincas podría sufrir una devaluación y por consiguiente su valor de realización, en caso de incumplimiento por parte del Emisor, podría ser inferior al monto de las obligaciones de pago relacionadas con la presente emisión.

#### **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 sesenta y seis por ciento (66%) 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.

### **B. Del Emisor**

#### **Fuente de Ingresos.**

El Emisor participa en diversas actividades económicas y divide su negocio en dos grandes Grupos: Grupo Alimentos y Grupo Comercial. El Grupo Alimentos se dedica a la venta al por mayor y al por menor de mercancía seca (piensos), y a la cría, engorde, procesamiento y venta de aves de corral. El Grupo Comercial se dedica a la venta de maquinaria agrícola e industrial, vehículos y artículos automotriz, venta de productos agropecuarios, herramientas, materiales para la construcción, ferretería básica, jardinería y artículos para mascotas, entre otros. También se especializa en la venta de comida rápida, ofreciendo una gama de productos de pollo y acompañamientos al estilo panameño. La fuente de repago de los Bonos provendrá de las ventas que el Emisor registre en concepto de las actividades que realiza.

Sus ventas son principalmente a consumidores locales, aunque se llevan a cabo importantes esfuerzos en algunas áreas del negocio para incrementar las ventas internacionales. Por lo que el Emisor depende de la situación económica nacional e internacional, de las políticas económicas y arancelarias agroindustriales que tome el país en un momento dado. Igualmente, existen otros factores externos al Emisor y su Fiador Solidario, y que pudieran afectar su desempeño económico, entre los cuales cabe destacar fluctuaciones en los precios de las materias primas utilizados para la producción de piensos; plagas e inclemencias del tiempo (sequías, inundaciones, entre otros) que pudieran impactar la venta de insumos utilizados por el sector agroindustrial y para la elaboración de los alimentos. Adicionalmente, cambios adversos en la cotización internacional del Dólar pueden afectar la base de costos de las actividades de venta de maquinaria agrícola e industrial, equipo automotriz, materiales de construcción y mercancía seca en general que comercializamos a través de nuestros almacenes.

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

El Programa representa 0.78 veces el monto del patrimonio del Emisor al 30 de junio de 2011. Luego de la emisión, la relación pasivo/patrimonio del Emisor se mantiene igual en 1.83 veces según se indica en la punto II sección F de este Prospecto Informativo. Al 30 de junio de 2011 la relación pasivo/patrimonio consolidada del Grupo Melo, S.A. y sus subsidiarias fue de 1.49 veces. El Programa representa 0.59 veces el monto del patrimonio consolidado de Grupo Melo, S.A. y sus subsidiarias.

#### **Mismo Grupo Económico.**

En la presente emisión de Bonos Rotativos, 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 Convención Colectiva que rige las relaciones laborales con en el Emisor vencen el 31 de diciembre de 2013.

### **C. Del Entorno**

Actualmente, la mayoría de las operaciones del Emisor se efectúan en la República de Panamá por tanto, el comportamiento de dichas actividades dependen de las condiciones prevalecientes en el país las cuáles mantienen indicadores de desempeño positivos y sólidos. No obstante, la República de Panamá y por ende el Emisor está expuesto a los riesgos inherentes que sufren los mercados internacionales. La actual situación financiera en Estados Unidos y Europa, la variación de la tasa de cambio del dólar en los mercados internacionales ha generado presiones inflacionarias que hacen más costosas las importaciones afectando



directamente las actividades del Emisor. Además ha provocado que los insumos y materia prima sobrelleven constantes aumentos de precios.

#### **D. De la Industria**

Empresas Melo, S.A. debido al tipo de negocio que efectúa está sujeta a muchos factores externos tanto a nivel nacional como internacional propio de la industria en que participa, por tanto cualquier cambios en la política comercial nacional o a cambios regulatorios pudiesen tener un impacto negativo en la industria en que participamos en un momento dado. Además existen otros factores que se deben tener en cuenta ya que cualquiera de estos pueden traer afectaciones especialmente para el Grupo Alimentos como lo son: los cambios climatológicos, plagas, cambio en la demanda alimenticia, volatilidad de los precios de la materia prima, entre otros.

## **II. DESCRIPCIÓN DE LA OFERTA.**

### **A. Detalle de la Oferta**

El presente Programa de Emisión de Bonos Rotativo fue autorizado por la Junta Directiva de Empresas Melo, S.A. y está resgitrado en la Comisión Nacional de Valores y en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. Los Bonos serán emitidos en forma global, rotativa, nominativa, registrada y sin cupones, por un valor nominal en circulación de hasta Cincuenta Millones de Dólares (US\$50,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América. El Emisor podrá efectuar emisiones rotativas de los Bonos, en tantas series como lo considere y la demanda del mercado reclame. A continuación un detalle de la emisión:

#### **Expedición, Autenticación y Registro**

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. El Agente de Pago, Registro y Transferencia mantendrá en sus oficinas principales un registro (el "Registro") en el cual anotará la Fecha de Expedición de cada Bono, el nombre y la dirección de la(s) persona(s) a favor de quien(es) dicho Bono sea inicialmente expedido, así como el de cada uno de los subsiguientes cesionarios del mismo.

#### **Denominaciones**

Los Bonos serán ofrecidos en denominaciones de Mil Dólares (US\$1,000.00) o sus múltiplos, en tantas series como la demanda de mercado reclame, siempre y cuando se respete el monto autorizado total del Programa.

#### **Vencimientos y Tasa de Interés**

Los Bonos emitidos podrán tener vencimiento hasta de 10 años contados a partir de la fecha de oferta de cada serie.

La tasa de interés para cada una de las series podrá ser fija o variable a opción del Emisor. En caso de ser tasa fija, los Bonos devengarán una tasa de interés que será determinada por el Emisor según la demanda del mercado, al menos dos (2) días hábiles antes de la fecha de oferta de cada serie. En el caso de ser tasa variable, los Bonos devengarán una tasa de interés equivalente a LIBOR tres (3) meses, más un diferencial que será determinado por el Emisor según la demanda del mercado, al menos dos (2) días hábiles antes de la fecha de oferta de cada serie. La tasa de interés variable podrá estar sujeta, a opción del Emisor, a un rango de tasas mínima y máxima para cada una de las respectivas series. La emisión será abierta y no será necesaria la colocación total de los valores para aplicarlos a sus operaciones. La fecha de emisión, tasa de interés, monto y plazo de las series a emitir serán notificadas a la Comisión Nacional de Valores, mediante suplemento al Prospecto Informativo con un mínimo de dos (2) días hábiles de anticipación a la fecha de oferta de cada serie.

#### **Fecha y Precio Inicial de Oferta**

La fecha inicial de venta de la presente Emisión fue el 23 de diciembre de 2009.

Los Bonos 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.



10

En el caso de que la fecha de compra de los Bonos 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.

El Emisor anticipa que los Bonos serán ofrecidos inicialmente a la venta en el mercado primario por su valor nominal. Sin embargo, el Emisor podrá autorizar que los Bonos 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.

#### **Derecho Preferente de Suscripción**

Ni los accionistas, directores, dignatarios, y/o ejecutivos del Emisor, ni otro tercero tendrá derecho de suscripción preferente sobre los Bonos. Los accionistas, directores, dignatarios y/o ejecutivos del emisor podrá comprar Bonos si así lo desea, participando bajo las mismas condiciones que los demás.

#### **Forma y Pago de los Bonos Corporativo**

##### **- 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 valores 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.

- **Bonos Corporativos Individuales.**

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 valores, 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 certificado de Bonos Corporativos Individual al Agente de Pago y Registro en sus oficinas ubicadas en Calle 53 Este Marbella Torre MMG Piso 11, Ciudad de Panamá, República de Panamá, a opción del Tenedor Registrado, (i) mediante cheque emitido a favor del Tenedor Registrado, (ii) mediante crédito a una cuenta bancaria que el Tenedor Registrado mantenga con el Agente, o (iii) mediante transferencia electrónica de fondos a la cuenta y al banco que el Tenedor Registrado haya indicado por escrito al Agente. En caso de que se escoja la forma de pago mediante crédito a una cuenta bancaria mantenida con el Agente o mediante transferencia electrónica, el crédito o la transferencia se harán por el Agente en el día de pago de interés. Tratándose de transferencias electrónicas de fondos a cuentas en un banco, el Emisor asumirá los costos y gastos asociados con dichas transferencias. En caso de transferencia electrónica, el Agente no será responsable por los actos, demoras u omisiones de los bancos corresponsales involucrados en el envío o recibo de la transferencia electrónica, que interrumpan o interfieran con el recibo de los fondos a las cuentas del Tenedor Registrado. La responsabilidad de El Agente se limitará a enviar la transferencia electrónica de acuerdo a las instrucciones del Tenedor Registrado. De no haberse escogido alguna de las formas de pago, el mismo se hará bajo la entrega de cheque. 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 vencidos 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 Bono Corporativo 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 Calle 53 Este Marbella Torre MMG Piso 11, Ciudad de Panamá, República de Panamá y deberá además estar acompañada por el o los Bonos Corporativos que se desean canjear y debidamente endosados.

#### **Pago de Capital e Intereses**

Todo pago de capital e intereses será hecho en Dólares, moneda de curso legal de Estados Unidos de América.

El valor nominal de cada Bono se pagará al Tenedor Registrado en la fecha de vencimiento de cada serie, 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 (MMG Bank Corporation), previa presentación y entrega del certificado a éste último.

Los Bonos pagarán intereses hasta su vencimiento de forma trimestral sobre el capital, 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 que determine cada serie hasta el vencimiento de dicha emisión. 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).

### **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.

### **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 Corporation, con oficinas principales ubicadas en Calle 53 Este Marbella Torre MMG Piso 11, 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.

### **Redención Anticipada**

El Emisor se reserva el derecho de redimir los Bonos en forma total o parcial, en cualquier momento. 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 al Emisor de conformidad con el procedimiento que para tales efectos éste establezca. En el caso de que no se recibieran intenciones de redención por parte de los tenedores efectivos o que la cantidad de Bonos objeto de las mismas sea inferior o mayor a la cantidad de Bonos que el Emisor pretende redimir, se procederá a redimir los Bonos de forma proporcional entre todos los tenedores.

### **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 10 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 Cincuenta Millones de Dólares (US\$50,000,000.00), 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.

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 sesenta y seis (66%) 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 del Mercado de Valores).

### **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 sesenta y seis (66%) 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.

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

### **- 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.

### **- 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 sea 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.

### **- 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) Bono (s) Corporativo (s) por Bono (s) Corporativo (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 53 Este Marbella Torre MMG Piso 11, Ciudad de Panamá, República de Panamá. Dicha solicitud deberá ser acompañada por el (los) Bono (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.

**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.

**Notificaciones**

Cualquier notificación o comunicación al Emisor, al Agente de Pago, Registro y Transferencia, o al Agente Fiduciario, deberá ser dirigida por escrito y entregada personalmente en las oficinas principales, en las direcciones detalladas a continuación:

**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  
Vicepresidente de Planeamiento, Finanzas y Tesorería  
Eduardo Jaspe L.  
[dirfinanzas@grupomelo.com](mailto:dirfinanzas@grupomelo.com)

**AGENTE DE PAGO, REGISTRO Y TRANSFERENCIA**

**MMG Bank Corporation**

Calle 53 Este Marbella Torre MMG Piso 11  
Apartado Postal 0832-02453  
Panamá, República de Panamá  
Tel. 265-7600 Fax 265-7663  
[marielena.gmaritano@mmgbank.com](mailto:marielena.gmaritano@mmgbank.com)  
[www.mmgbank.com](http://www.mmgbank.com)

**AGENTE FIDUCIARIO**

**MMG Bank Corporation**

Calle 53 Este Marbella Torre MMG Piso 11  
Ciudad de Panamá, República de Panamá  
Atención: Marielena García Maritano

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 que 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 respecto a la presente emisión, deberá ser hecha mediante notificaciones enviadas a los Tenedores Registrados por correo certificado o porte pagado a la dirección que aparezca en el Registro o mediante dos publicaciones en dos periódicos de amplia circulación en la República de Panamá. Las notificaciones serán efectivas a partir de la fecha de la segunda publicación. Si la notificación es enviada por correo, se considerará debidamente dada en la fecha en que sea franqueada, independientemente de que sea recibida por el Tenedor Registrado.

**Prescripción y Cancelación.**

**- 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. Cualquier requerimiento de pago por parte del Tenedor Registrado de un Bonos Corporativos con posterioridad a dicha fecha deberá ser dirigido directamente al Emisor no teniendo el Agente de Pago y Registro responsabilidad alguna.

**- 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.

**Ley Aplicable.**

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

**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.

**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 66% 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 valores registrados en el Comisión Nacional de Valores.

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

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

### **B. Plan de Distribución**

#### **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. Se ha designado a MMG Bank Corporation (oficinas principales ubicadas en Calle 53 Este Marbella Torre MMG Piso 11, Ciudad de Panamá, República de Panamá), a Global Valores, S.A. (Calle 50 Torre Global Bank) y Prival Securities, Inc. (Torres de Las Américas, Punta Pacífica) para la colocación de esta emisión. Las condiciones acordadas para la prestación de este servicio son resumidas a continuación:

- El emisor designa a la casa de valores como puesto vendedor de la emisión de los Bonos Corporativos en el mercado primario a través del puesto de bolsa de la casa de valores en la Bolsa de Valores de Panamá S.A.
- El corredor no garantiza la venta de todo o parte de los Bonos Corporativos.
- A medida que los Bonos Corporativos se vayan vendiendo en el mercado primario, el corredor remitirá al emisor el precio de venta en un plazo no mayor de tres días hábiles contados a partir de la fecha de liquidación.
- El corredor ofrecerá los Bonos Corporativos en venta al público por su precio inicial de venta que será el cien por ciento (100%) de su valor nominal ó por aquel otro precio que le indique el emisor. Cualquier adquisición de Bonos Corporativos por un valor superior o inferior a su precio inicial de venta, la diferencia será en su totalidad en beneficio o detrimento del emisor.
- Cada vez que se realice la venta de Bonos Corporativos en el mercado primario, el corredor notificará de tal hecho al Agente de Pago y Transferencia, con indicación del nombre y dirección del comprador, cantidad de Bonos adquiridos, valor nominal, precio pagado y fecha de adquisición.
- La emisión y el registro de los Bonos Corporativos, así como los pagos correspondientes al capital y a los intereses de los mismos serán por cuenta del emisor.
- El corredor recibirá, una comisión de un tres octavos por ciento (3/8% o 0.3750%) del valor neto líquido recibido por la venta de los Bonos Corporativos.
- El pago de todas las comisiones, tarifas, cargos y derechos que se causen por el depósito, listado y negociación de los Bonos Corporativos, en Latinclear y la Bolsa de Valores de Panamá S.A. serán por cuenta del emisor.
- El contrato terminará en la fecha en que se haya vendido en el mercado primario la totalidad de los Bonos Corporativos. Se podrá dar por terminado este contrato en cualquier momento, dando aviso por escrito a la contraparte con por lo menos quince (15) días hábiles de anticipación a la fecha efectiva de terminación.
- El contrato está sujeto y deberá ser interpretado de conformidad con las leyes de la República de Panamá.
- Cualquier disputa será sometida ante el Centro de Conciliación y Arbitraje de Panamá.

No existe ninguna relación accionaria entre el Emisor, MMG Bank Corporation, Global Valores, S.A. y Prival Securities, Inc., los agentes de colocación operan bajo la Licencia de Casa de Valores otorgada por la Comisión Nacional de Valores según resolución No. CNV-292-05 del 13 de diciembre de 2005, No. CNV-22-03 del 29 de enero de 2003 y CNV-119-10 del 16 de abril de 2010, respectivamente.

#### **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 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 reservado para ser ofrecida en otro país.

### C. Mercados

La Oferta Pública de los Bonos Corporativos ha sido registrada ante la Comisión Nacional de Valores mediante Resolución CNV No. 358-09 de 20 de noviembre de 2009. Esta autorización no implica que la Comisión recomiende la inversión en tales valores ni representa opinión favorable o desfavorable sobre la perspectiva del negocio. La Comisión Nacional de Valores no será responsable por la veracidad de la información presentada en este prospecto 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.

### D. Gastos de la Emisión

La Emisión mantiene los siguientes descuentos y comisiones:

	Precio al público*	Comisión de Colocación **	Cantidad Neta al Emisor
Por unidad	\$1,000.00	\$3.75	\$996.25
<b>Total</b>	<b>\$50,000,000.00</b>	<b>\$187,500.00</b>	<b>\$49,812,500.00</b>

\* Precio sujeto a cambios

\*\* Incluye comisión de corretaje de 3/8%. El Emisor se reserva el derecho de aumentar el monto de la comisión a pagar por la distribución y negociación de los valores.

Adicionalmente el Emisor incurrirá en los siguientes gastos:

Honorarios, Comisión o Gasto	Periodicidad	Monto	% que representa sobre el monto total de la Emisión
Tarifa de Inscripción Bolsa de Valores de Panamá	Inicio	250.00	0.00%
Tarifa Código ISIN number	Inicio	75.00	0.00%
Comisiones de Mercado Primario BVP	Inicio	62,500.00	0.13%
Tarifa de Inscripción en la Comisión Nacional de Valores	Inicio	7,500.00	0.02%
Tarifa de Inscripción Latinclear	Inicio	450.00	0.00%
Agencia de Pago y Registro	Anual	25,000.00	0.05%
Agente Fiduciario	Anual	30,000.00	0.06%
Otros Gastos	Inicio	2,000.00	0.00%
Gasto de Publicidad de la Oferta Pública	Inicio	500.00	0.00%
<b>Total</b>		<b>128,275.00</b>	<b>0.26%</b>

### E. Uso de los Fondos

Los fondos netos de comisiones y gastos a incurrir con la presente emisión de Bonos Corporativos, es decir US\$49,684,225.00 aproximadamente, serán utilizados para refinanciar pasivos generadores de interés. (Ver cuadro-Pág.21).

 20

A continuación le informamos los pasivos generadores de interés a cancelar:

Deuda	Interés	Vencimiento	Monto
Bonos Corporativos Serie A	6.00%	Diciembre 2014	\$ 10,000,000
Bonos Corporativos Serie B	6.50%	Diciembre 2015	\$ 10,000,000
Bonos Corporativos Serie C	7.00%	Diciembre 2016	\$ 10,000,000
<b>TOTAL</b>			<b>\$ 30,000,000</b>

#### F. Impacto de la Emisión

La presente emisión de Bonos Corporativos no causa un impacto adverso a la situación financiera del emisor. El Emisor espera obtener ahorros en gastos financieros mediante el cierre de esta transacción. Luego de haber colocado la totalidad de los Bonos, la posición financiera del Emisor y del Fiador Solidario se refleja de la siguiente manera de acuerdo al Balance General incluido en el Informe Trimestral al 30 de junio de 2011:

**Empresas Melo, S. A.**  
**BALANCE GENERAL**  
 30 de junio de 2011  
 (en Miles de Balboas)

	Antes	Después
<b><u>Pasivos Corrientes</u></b>		
Préstamos y deudas generadoras de interés	16,698	16,698
Valores comerciales negociables	13,000	13,000
Bonos por pagar	1,200	1,200
Documentos y cuentas por pagar a proveedores	21,740	21,740
Dividendos por pagar	2,449	2,449
Cuentas por pagar - compañías relacionadas	2,608	2,608
Gastos acumulados y otros pasivos	2,412	2,412
<b>Total de Pasivos Corrientes</b>	<b>60,107</b>	<b>60,107</b>
<b><u>Pasivos No Corrientes</u></b>		
Préstamos y Deuda generadoras de interés	846	846
Bonos por pagar	51,500	51,500
Provisión para prima de antigüedad e indemnización	4,616	4,616
<b>Total de Pasivos a Largo Plazo</b>	<b>56,962</b>	<b>56,962</b>
<b>TOTAL DE PASIVOS</b>	<b>117,069</b>	<b>117,069</b>
<b><u>Patrimonio</u></b>		
Capital emitido	38,028	38,028
Utilidades retenidas	25,762	25,762
Participación no controlada	34	34
<b>Total de Patrimonio</b>	<b>63,824</b>	<b>63,824</b>
<b>TOTAL DE PASIVOS Y PATRIMONIO</b>	<b>180,893</b>	<b>180,893</b>
<b>Relación Pasivo Patrimonio</b>	<b>1.83</b>	<b>1.83</b>

**Grupo Melo, S.A. y Subsidiarias**  
**BALANCE GENERAL**  
 30 de junio de 2011  
 (en Miles de Balboas)

	antes	después
<b><u>Pasivos Corrientes</u></b>		
Préstamos y deudas generadoras de interés	26,925	26,925
Valores comerciales negociables	13,000	13,000
Bonos por pagar	1,200	1,200
Documentos y cuentas por pagar a proveedores	22,454	22,454
Gastos acumulados y otros pasivos	3,622	3,622
<b>Total de Pasivos Corrientes</b>	<b>67,201</b>	<b>67,201</b>
<b><u>Pasivos No Corrientes</u></b>		
Préstamos y Deuda generadoras de interés	1,139	1,139
Bonos por pagar	51,500	51,500
Provisión para prima de antigüedad e indemnización	4,919	4,919
<b>Total de Pasivos a Largo Plazo</b>	<b>57,558</b>	<b>57,558</b>
<b>TOTAL DE PASIVOS</b>	<b>124,759</b>	<b>124,759</b>
<b><u>Patrimonio</u></b>		
Capital emitido	42,968	42,968
Utilidades retenidas	40,476	40,476
Participación no controlada	440	440
<b>Total de Patrimonio</b>	<b>83,884</b>	<b>83,884</b>
<b>TOTAL DE PASIVOS Y PATRIMONIO</b>	<b>208,643</b>	<b>208,643</b>
<b>Relación Pasivo Patrimonio</b>	<b>1.48</b>	<b>1.48</b>

**G. Garantías**

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

Adicionalmente si el Emisor así lo determina conveniente, algunas series podrán estar garantizadas por un Fideicomiso Irrevocable de Garantía constituido con MMG Bank Corporation, en beneficio de los Tenedores Registrados de los Bonos, compuesto por:

- a. Dinero en efectivo, el cual para efectos del cálculo de cobertura del Fideicomiso, será calculado al cien por ciento (100%) del saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación.
- b. Hipoteca y Anticresis sobre una o más Fincas y cualesquiera otros inmuebles que adquiera éste o sociedades afiliadas o subsidiarias en el futuro para su operación, se deberán tener un valor de mercado que cubra como mínimo un ciento veinte por ciento (120%) del saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación.
- c. Combinación de dinero en efectivo y Primera Hipoteca y Anticresis.
- d. Pólizas de seguro de incendio y terremoto, con extensión de cubierta, sobre las mejoras presentes y futuras sobre las propiedades dadas en primera hipoteca y anticresis al Fideicomiso de Garantía.

La decisión de garantizar una o más series de los Bonos corresponderá exclusivamente al Emisor tomando en consideración sus necesidades de financiamiento y la demanda del mercado. Cuando el Emisor decida garantizar una o más series de los Bonos, notificará por escrito a la Comisión Nacional de Valores mediante el suplemento respectivo con lo menos dos (2) días hábiles antes de la fecha de constitución de la garantía, con indicación de la(s) serie(s) de Bonos que quedara(n) amparada(s) bajo la garantía, y el listado de los bienes inmuebles.

 22

### III. INFORMACIÓN DEL EMISOR

#### A. Historia y Desarrollo

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 Micropelículas (Mercantil) del Registro Público a la Ficha 17153, Rollo 781, e Imagen 228 el 7 de febrero de 1969. Empresas Melo, S.A. es una sociedad anónima organizada y existente bajo las leyes de la República de Panamá.

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.

Empresas Melo, S.A. nace de la fusión de 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") 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, para luego 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 en la legislación panameña, la totalidad de los patrimonios de las sociedades absorbidas se transfieren a Empresas Melo S.A. quien las sucederá en todos los derechos y obligaciones.

Empresas Melo, S.A. está organizada en ocho divisiones: División Maquinaria, División Restaurantes, División Almacenes, División Alimentos-Piensos, División Alimentos-Producción, División Alimentos-Mercadeo, División Alimentos-Valor Agregado y la División Servicios.

Empresas Melo, S.A. es parte de la sociedad Grupo Melo, S.A., que es la tenedora de las acciones madre que conforman la corporación Grupo Melo inició operaciones en 1948.

#### - 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 catorce bancos hasta por US\$ 70.7 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 2011 Empresas Melo, S.A. ha utilizado de estas líneas de crédito un monto de US\$25.6 millones. Entre sus principales proveedores se encuentran: Cargill America, Calox, Orgill Brothers, Itochu Corporation, Richfield Corporation, John Deere Construction, Industrias John Deere S.A. de C.V., Fiat Automoveis, SAIC Motors, Griffith Panama, Masisa, , entre otros.

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

- 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 1/2) a uno (1).
- La relación deuda a capital no debe exceder de dos y medio (2 1/2) a uno (1).
- Los índices mínimos de liquidez de activos corrientes entre pasivos corrientes del Grupo serán no menos de 1.20x
- Los estados financieros consolidados del Grupo deberán mostrar una relación de Deuda Financiera/EBITDA no mayor de 3.50x al 31 de diciembre de 2011.

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



Empresas Melo, S.A. mantiene relaciones de crédito de importancia con los siguientes bancos: HSBC Bank (Panamá), Citibank, N. A., Banco General, Banco Internacional de Costa Rica, Banco Aliado, Bancafé, Global Bank, Scotiabank, MultiBank, BAC Panamá, Metrobank, Banesco y BCT Bank.

Al 30 de junio de 2011 Empresas Melo, S.A. contaba con los siguientes saldos de préstamos generadores de interés a corto y largo plazo, y deudas:

<b>Corto Plazo</b>	<b>Interés</b>	<b>Vencimiento</b>	<b>Monto (en miles)</b>
Sobregiros y préstamos bancarios	3.00% - 4.50%	2011	15,518
Contratos de arrendamiento financiero	6.00% - 8.50%	2011	1,180
			<b>16,698</b>

<b>Largo Plazo</b>	<b>Interés</b>	<b>Vencimiento</b>	<b>Monto (en miles)</b>
Contratos de arrendamiento financiero	6.00% - 8.50%	2011-2013	846
			<b>846</b>

Adicionalmente Empresas Melo, S.A. tenía los siguientes títulos de deuda en circulación por pagar al 30 de junio de 2011:

<b>TIPO</b>	<b>Serie</b>	<b>Monto en Circulación ( US\$)</b>	<b>Tasa</b>	<b>Vencimiento</b>
VCN	G	1,000,000	4.00%	Jul. 2011
VCN	H	1,000,000	4.00%	Sept. 2011
VCN	I	1,000,000	3.25%	Nov. 2011
VCN	J	1,000,000	3.00%	Mar. 2012
VCN	K	1,000,000	2.75%	May. 2012
VCN	N	1,500,000	4.00%	Ago. 2011
VCN	O	1,000,000	3.50%	Oct. 2011
VCN	P	1,000,000	3.25%	Nov. 2011
VCN	Q	1,500,000	3.13%	Feb. 2012
VCN	R	1,000,000	3.00%	Mar. 2012
VCN	S	1,000,000	2.90%	Abr. 2012
VCN	T	1,000,000	2.75%	Jun. 2012
<b>Total VCN</b>		<b>13,000,000</b>		
Bonos Corporativos	E	1,200,000	3.52%	Dic. 2011
Bonos Corporativos	F	1,500,000	3.64%	Dic. 2012
		<b>2,700,000</b>		
Bonos Corporativos	A	10,000,000	6.00%	Dic. 2014
Bonos Corporativos	B	10,000,000	6.50%	Dic. 2015
Bonos Corporativos	C	10,000,000	7.00%	Dic. 2016
Bonos Corporativos	D	6,000,000	6.25%	Dic. 2017
Bonos Corporativos	E	6,000,000	6.75%	Dic. 2018
Bonos Corporativos	F	8,000,000	7.50%	Dic. 2020
		<b>50,000,000</b>		
		<b>65,700,000</b>		

**Valores Comerciales Negociables (VCN's):** Los VCN's fueron emitidos en diferentes plazos, tienen un vencimiento a 360 días y la tasa de interés se fijó al momento de la emisión, arriba detalladas. Los pagos de intereses se efectúan de forma trimestral 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\$15,000,000.00. Al 30 de junio de 2011 se había colocado a través de la Bolsa de Valores de Panamá la suma de US\$13,000,000.00. Los Valores Comerciales Negociables están respaldos por el crédito general de Empresas Melo, S.A y por la fianza solidaria de Grupo Melo, S.A.

**Bonos Corporativos-Series E y F:** 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 E devenga intereses Tasa LIBOR 6 meses + 3.125% y la Serie F devenga un interés Tasa LIBOR 6 meses + 3.25%

**Bonos Corporativos-Series A, B, C, D, E y F:** Los Bonos de la Serie A devengarán una Tasa Fija de Interés de 6.00%. Los Bonos de la Serie B devengarán una Tasa Fija de Interés de 6.50%. Los Bonos de la Serie C devengarán una Tasa Fija de Interés de 7.00%. Los Bonos de la Serie D devengarán una Tasa Fija de Interés de 6.25%. Los Bonos de la Serie E devengarán una Tasa Fija de Interés de 6.75%. Los Bonos de la Serie F devengarán una Tasa Fija de Interés de 7.50%. El interés se paga trimestralmente y el capital al vencimiento.

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

#### - Política de Dividendos

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

#### - 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. Las políticas y prácticas de la Junta Directiva de Grupo Melo, S.A. incorporan normas de Gobierno Corporativo según se indica en la nota No.1 de los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2010. 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.

Los objetivos del Gobierno Corporativo tienen los siguientes propósitos generales:

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

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

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

#### Comité Ejecutivo

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

25

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 Auditoría, Compensación Ejecutiva y Recursos Humanos, 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 Auditoría**

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: Juan Cabarcos, Miguel de Janón, Federico F. Melo K., Arturo D. 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:

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

#### **Comité de Compensación Ejecutiva y Recursos Humanos.**

- Definir políticas efectivas y consistentes dirigidas a reclutar y mantener los mejores ejecutivos del mercado.



26

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

#### **Comité de Finanzas.**

El Comité de Finanzas, está integrado por 3 Directores Externos y dos Directores Internos. Los miembros de este Comité, son: Juan Cabarcos, Carlos Henríquez, José Luis García De Paredes y Eduardo Jaspe y Federico Melo K. La función del Comité, es la de presentar a la Junta Directiva, observaciones y recomendaciones sobre los siguientes temas:

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

#### **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 las normas de Gobierno Corporativo para mantenerlas vigentes a cambios y nuevas exigencias del marco Corporativo.
- Velar por el cumplimiento de los Principios de Ética Corporativa.
- Actuar como órgano de consulta en la elaboración de proyectos de estrategias de negocios para consideración de la Junta Directiva.
- Mantener monitoreo del cumplimiento de los planes de estrategia del Grupo y sus afiliadas.

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

### **B. Capital Accionario del Emisor**

El capital autorizado es de 15,000 acciones comunes sin valor nominal y nominativas, de las cuales se han emitido y están en circulación (totalmente pagada y liberada) 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. Durante los últimos cinco años no se ha pagado capital con bienes que no sean efectivos. Al 30 de junio de 2011 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.

 27

### C. Descripción del Negocio del Emisor

Empresas Melo, S. A. ("la Compañía") fue creada de acuerdo con las leyes de la República de Panamá, es una subsidiaria de propiedad absoluta de Grupo Melo, S. A., por consiguiente, ciertas transacciones entre compañías reflejan intereses tomados en conjunto. La Compañía está agrupada en divisiones con diversas actividades económicas, tales como: ventas al por mayor y al por menor de mercancía seca; cría, engorde, procesamiento y venta de aves de corral; venta de maquinarias agrícolas e industriales, equipo automotriz y afines, venta de materiales de construcción; cadena de restaurantes de comidas rápidas, preparación de alimentos, y reforestación:

- **División Alimentos:** Está conformada por Alimentos Producción, Alimentos Piensos, Alimentos Procesamiento/Mercadeo y Alimentos Valor Agregado. La División Alimentos tiene el modelo más eficiente en la industria avícola de los países del área gracias a una completa integración vertical de todos los procesos. Cuenta con fincas de cría y engorde con capacidad para más de un millón de pollos, plantas de incubación y huevos fértiles, una planta clasificadora de huevos de mesa, un centro de investigación avícola tropical, plantas de procesamiento de aves, y dos plantas de valor agregado. Todas las instalaciones cumplen con un riguroso programa de Buenas Prácticas de Manufacturas (Good Management Practices), que es la base fundamental de un verdadero plan de aseguramiento de calidad. Igualmente todas las plantas cuentan con la certificación del Programa Análisis de Riesgos y Puntos Críticos de Control (Hazard Analysis and Critical Control Point – HACCP). Los productos de la División Alimentos son ofrecidos en toda la cobertura nacional y, a su vez, se exportan a 7 países de América Central y el Caribe.
- **División Almacenes:** Tiene a disposición del público 76 puntos de venta con operaciones en todo el país, que ofrece soluciones de calidad para el trabajo, el hogar, la oficina, el jardín, el campo y la ciudad entre los que se encuentran los Almacenes Agropecuarios Melo, Empresa Mayorista Melo, Melo Home Center, Melo Pet & Garden, COMASA y Multiláminas. Este Departamento también administra los proyectos de reforestación del Grupo.
- **Departamento Maquinaria:** Opera 7 centros de ventas en Panamá, Azuero, Colón y David, a través de los cuales distribuye de forma exclusiva los vehículos de la marca Isuzu, Fiat y MG; la línea agrícola y de construcción marca John Deere, plantas eléctricas Igsa y Broadcrown, compresores industriales Sullair, martillos hidráulicos Indeco, barredoras industriales Tennant, bombas de agua Myers y equipos de compactación Bomag. Adicionalmente, distribuye llantas de alto rendimiento y calidad de marcas como Kumho, Titán y BKT.
- **Departamento Restaurantes:** Opera la cadena Pío Pío líder de restaurantes especializados en comida rápida con sabor panameño. La cadena Pío Pío cuenta con 60 establecimientos de comida rápida en todo el país. Los restaurantes Pío Pío ofrecen un menú amplio, variado y con permanentes innovaciones, que incluye pollo frito y asado, comidas completas, emparedados, ensaladas, refrescos de frutas, sodas y picadas al mejor estilo panameño.

#### - Descripción de la Industria y el Mercado

El principal mercado del Emisor siempre ha sido la República de Panamá. 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. Paralelamente, se crean productos a base de proteína vegetal, con miras al mercado internacional. El sector avícola está expuesto a la volatilidad de los insumos (granos), lo cual tiene una incidencia directa en los resultados en esta actividad.

Otro de los sectores en el cual el Emisor interactúa es la industria automotriz y maquinaria. Las ventas de automóviles nuevos para el primer semestre del 2011 reportan un crecimiento de 25.5% respecto al mismo periodo del año anterior, según cifras oficiales. Para lo que resta del año, se anticipa que el buen desempeño del sector continúe ante la dinámica prevista en los ingresos nacionales y el buen desempeño de la economía.

Las proyecciones para fines del año 2011 indican que la economía panameña crecerá 9% y la Inversión Directa Extranjera representará el 10% del PIB (\$3 mil millones). Los principales sectores con crecimiento: transporte, almacenamiento y comunicaciones, construcción, explotación de minas y cantera y comercio.

Mediante la inscripción en el Registro Oficial de la Industria Nacional y por un lapso de diez años, Empresas Melo, S. A., se acogió al régimen de incentivos para el fomento y desarrollo de la industria nacional y de las exportaciones, previsto en la Ley 3 del 20 de marzo de 1986. A Empresas Melo, S. A. se le extendió el vencimiento hasta el año 2015.

La Compañía goza, entre otros, de los siguientes incentivos fiscales:

- a) Impuesto de importación de 3% sobre maquinarias, equipos, partes y accesorios, materia prima, productos semi-elaborados, envases, combustibles y lubricantes que entran en la composición y proceso de elaboración de sus productos.
- b) Exoneración del impuesto sobre la renta de las ganancias provenientes de las exportaciones y sobre las utilidades netas reinvertidas en la expansión de la capacidad de la planta o para producir artículos nuevos.
- c) Régimen especial de arrastre de pérdidas para efectos del pago del impuesto sobre la renta. Las pérdidas sufridas durante cualquier año de operación, dentro de la vigencia del Registro Oficial, podrán deducirse de la renta gravable en los tres años inmediatamente posteriores al año en que se produjeron.

- **Detalle de Ingresos por Actividad de Empresas Melo, S.A.**

Este es el detalle de los ingresos netos por cada División en los últimos 3 años:

<b>VENTAS NETAS</b>			
<b>(En millones de US\$)</b>			
	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
AVÍCOLA	96	103	112
ALMACENES	78	77	79
MAQUINARIA	53	40	49
RESTAURANTES	24	28	31
<b>EMPRESAS MELO</b>	<b>251</b>	<b>254</b>	<b>271</b>

- **Litigios legales.**

Empresas Melo, S.A. según el estado financiero al 30 de junio de 2011 presenta los siguientes procesos civiles, penales y administrativos:

Se encuentran en los tribunales cuarenta casos de procesos civiles de cobros de cuentas e hipotecas con posibilidades de ganar y cuyas demandas se encuentran pendientes de admisión y práctica de pruebas.

Proceso Ordinario de Mayor Cuantía interpuesto en contra de Empresas Melo, S. A. y Henry French empleado de dicha Compañía, en la que se reclama daños y perjuicios incluyendo lucro cesante, daños morales, materiales y emergentes producto de un accidente de tránsito. La cuantía de la demanda es de B/.550; el juzgado Décimo Tercero civil condenó a Empresas Melo, S. A. el pago de B/.25. La Empresa apelo el fallo y el caso se mantiene pendiente de resolver en la Corte Suprema de justicia.

En los procesos civiles, penales y administrativos se están defendiendo los intereses de Empresas Melo, S.A. Sin embargo, el Emisor considera que ningún juicio o demanda en caso de ser resuelta en forma adversa, tendrá una incidencia o impacto significativo en el negocio o en su condición financiera.

- **Sanciones Administrativas**

Empresas Melo, S.A. no cuenta con sanciones administrativas a la fecha.

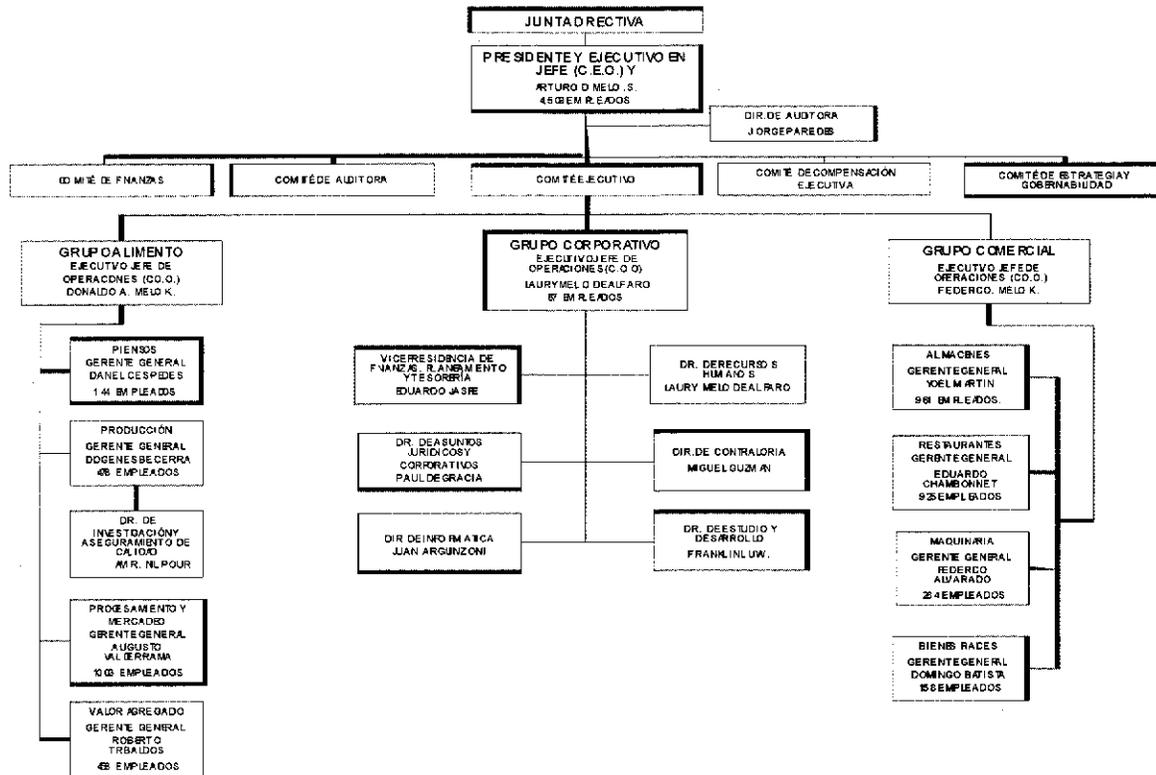
#### D. Estructura Organizativa del Emisor

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.

#### Estructura Organizativa

Nombre Subsidiaria/Departamento	Jurisdicción y Domicilio	Participación Accionaria
<b>SOCIEDAD OPERATIVA</b> Empresas Melo, S.A.	Panamá	100%
<b>DIVISIÓN ALIMENTOS</b> Comercial Avícola, S.A.	Panamá	100%
Embutidos y Conservas de Pollo, S.A.	Panamá	100%
<b>DIVISIÓN ALMACENES</b> Inmobiliaria Los Libertadores, S.A.	Panamá	100%
<b>DIVISIÓN MAQUINARIA</b> Inversiones Chicho, S.A.	Panamá	100%
Fuerza Automotriz, S.A.	Panamá	100%
<b>DIVISIÓN RESTAURANTES</b> Estrategias y Restaurantes, S.A.	Panamá	50%
Inversiones Pio Juan, S.A.	Panamá	100%
Pio Pio Colombia, S.A.	Panamá	65%

## Organigrama Operativo de Grupo Melo, S.A.



### E. Propiedad, Planta y Equipos

Principales activos de Empresas Melo, S.A. por División son los siguientes:

**División Alimentos:** Cuenta con fincas reproductoras, incubadoras, ponedoras y de engorde ubicadas en Cerro Azul, Pacora y Gatuncillo Colón. Posee una planta de fabricación de piensos ubicada en Mañanitas, una Planta de Procesamiento ubicada en Juan Díaz y distribuidoras ubicadas en Panamá, David, Penonomé, Santiago, La Villa de Los Santos y Changuinola. Adicionalmente, tiene una planta de procesamiento de embutidos en Pueblo Nuevo y una moderna planta de Procesamiento Posterior, en el área de Juan Díaz. (Planta Manuel E. Melo).

**División Almacenes:** 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 vía Ricardo J. Alfaro donde se encuentra una de las sucursales de Melo Home Center. Cuenta con propiedades en David y Chitré donde han construido almacenes Agropecuarios. También son propietarios de la Distribuidora Melo Panamá, ubicada en La Pulida y de los almacenes Agropecuario y de Materiales ubicados en Chorrera. También opera un centro de distribución en Cabuya.

**División Maquinarias:** Entre sus principales activos se encuentra el edificio de COPAMA Villa Lucre, donde opera la Casa Matriz de la División, el edificio para venta de equipo y maquinaria en Brisas del Golf y venta de automóviles en la Vía Ricardo J. Alfaro. También cuenta con propiedades en Azuero y David.

**División Restaurantes:** Cuenta con 3 locales propios, ubicados uno en Santa Ana y dos en Juan Díaz. El resto de los restaurantes son alquilados.

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

## F. Investigación y Desarrollo

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

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 parámetros importantes y muy básicos de una integración avícola, que son mantener un excelente estado de salud, buena genética, nutrición balanceado y un manejo óptimo. En la granja experimental se analiza estos puntos importantes del negocio avícola mediante realización de experimentos científicos con mucha disciplina y seriedad.
- **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.

## G. Información sobre tendencias

La economía de Panamá continúa creciendo gracias a las obras de infraestructura que siguen en marcha como la Ampliación del Canal de Panamá, el plan de reordenamiento vial, la construcción del Metro, el movimiento de contenedores en los puertos del país y la Zona Libre de Colon. También se puede destacar el grado de inversión que obtuvo el país a principios del año 2010 lo que se traduce en el crecimiento del renglón de inversión directa extranjera. A pesar de las reformas fiscales y la volatilidad de los precios del petróleo los niveles de consumo se mantienen elevados apoyando a sectores como el de transporte, comunicaciones, hoteles y restaurantes.

## IV. ANÁLISIS DE RESULTADO FINANCIEROS Y OPERATIVOS

### A. Liquidez

Los activos corrientes de Empresas Melo, S.A. a junio de 2011 totalizan a B/.104.5 millones u B/.839 mil más que diciembre del 2010. El principal rubro que incide en este aumento es el de Inventarios por aumentos en la materia prima para la producción de piensos en la División Industrial e inventarios en las Divisiones Almacenes y Maquinaria en concordancia con sus volúmenes en sus ventas. Por otro lado el efectivo se vio incrementado en B/.3 millones para este periodo y las cuentas por cobrar disminuyeron en 10.4% o B/.2.8 millones.

Los pasivos corrientes totalizaron B/.60 millones registrando un aumento de 6.8% respecto a diciembre de 2010 principalmente por el incremento de la deuda a corto plazo y una disminución del 21% de los documentos y cuentas por pagar comerciales.

Para el segundo trimestre de 2011 Empresas Melo, S.A. mantiene una liquidez de 1.74 veces mientras que en diciembre de 2010 esta era de 1.84 veces.

### B. Recursos de Capital

El total de pasivos de Empresas Melo, S.A. a junio de 2011 asciende a B/.117 millones lo que refleja un aumento de B/.3.7 millones o 3.3% respecto a diciembre de 2010. Básicamente se da por la disminución de las cuentas por pagar comerciales en un 21.8% y el incremento en la deuda a corto plazo para apoyar las operaciones de la Empresa.

El patrimonio para el segundo trimestre del 2011 se sitúa en B/.63.8 millones o B/.164 mil mas respecto a diciembre de 2010. La relación deuda / capital cerró en 1.83 veces mientras que en diciembre de 2010 la misma era de 1.78 veces.

### C. Resultados de las Operaciones

Las ventas acumuladas de Empresas Melo al segundo trimestre de 2011 mostró un incremento de 17% o B/.20.7 millones en comparación al mismo periodo del año 2010 para cerrar en B/.142 millones. Igualmente la utilidad bruta mostro un incremento para este periodo de 11.6% cerrando en B/.61 millones. Sin embargo el margen bruto sufrió una disminución pasando de 45.20% (junio 2010) a 43.07% (junio 2011).

Los gastos administrativos y de operaciones a junio de 2011 ascienden a B/.48.9 millones viéndose incrementado en B/.5.1 millones respecto a junio de 2010. Esto tiene relación al aumento de los gastos laborales debido a la apertura de nuevos puntos de ventas principalmente en las Divisiones de Almacenes y Restaurantes y aumento en los gastos de combustible debido al comportamiento de los precios a nivel internacional. Sin embargo, las gestiones administrativas y operativas utilizadas para incrementar la eficiencia provocaron que la relación gasto – venta para este periodo se situara en 34.4% versus 36% del mismo periodo del año pasado.

Empresas Melo, S.A. a junio de 2011 muestra una utilidad neta de B/.5.1 millones o 16.3% de incremento respecto al mismo periodo del 2011 obteniendo un margen neto de 3.61% afectado principalmente por los precios de los insumos.

#### **D. Análisis de las Perspectivas**

La División Avícola muestra, para el segundo trimestre de 2011, un incremento en ventas de pollo de 6% y en la de huevos de mesa de un 8% en comparación con el mismo periodo del año pasado. Los precios del maíz y soya continúan al alza producto de los fenómenos climatológicos y al aumento del consumo de biodiesel como alternativa de los derivados del petróleo. A raíz de esta situación la División está tomando las acciones necesarias para continuar con la eficiencia y la rentabilidad de los productos y mitigar, en parte, el efecto del incremento de costos de la materia prima. La División sigue aprovechando las oportunidades de negocio que se presentan en los distintos sectores económicos nacionales debido al buen desempeño de la economía del país.

Para el área de Valor Agregado las ventas se han incrementado en un 11.35% producto del buen desempeño de las exportaciones y de ventas locales apalancadas con el lanzamiento de nuevos productos en los primeros meses del año.

Las operaciones de la División Almacenes mantienen un crecimiento saludable en ventas del 23% contra el mismo periodo el año pasado. Siguiendo con la estrategia de expansión de la División, en el segundo trimestre se abrió un nuevo Almacén Agropecuario Melo en la Plaza Víctor en el área de Vista Alegre. Se avanza con la construcción del nuevo Centro de Distribución Membrillar próximo a la ciudad de Aguadulce. Durante el tercer trimestre se dará la apertura de un nuevo Almacén Comasa en la ciudad de Chitre, dos nuevos almacenes Melo Pet & Garden en Villa Lucre y Centennial Mall y dos nuevos almacenes agropecuarios Melo en la ciudad de Chorrera y en la comunidad de Chiriquí Grande en la Provincia de Bocas del Toro. La División Almacenes anticipa perspectivas favorables de crecimiento para el próximo trimestre; principalmente, en los sectores de construcción y agrícola en donde se mantendrá un buen ritmo de actividad comercial.

Al segundo trimestre de 2011 la División Restaurante sigue mostrando un buen desempeño en las ventas al crecer 13.4% respecto al mismo periodo del año pasado. En este periodo, se inauguraron dos nuevos locales: uno en el Centro Comercial El Conquistador en Vía Tocumen y el segundo local en el Centro Comercial El Márquez en la Vía España. En el tercer trimestre se abrirá un nuevo Restaurante Pío Pío en Valle Hermoso en el área de Vista Alegre.

Las ventas de equipos y automóviles de la División Maquinaria, para el segundo trimestre de 2011, continúan mostrando un buen desempeño registrándose un incremento de 33% respecto al mismo periodo del año pasado. Las líneas Isuzu, Fiat, John Deere Industrial y John Deere Agrícola siguen teniendo mayor impacto en el crecimiento de la División. Se espera que esta tendencia continúe en los próximos meses gracias al desarrollo de proyectos en el área de la construcción e igualmente en el sector agrícola. Igualmente, se continúa con la exitosa introducción de la automóbiles marca MG y en la actualidad contamos con 5 modelos distintos de esta prestigiosa marca.

## V. DIRECTORES, DIGNATARIOS, EJECUTIVOS, ADMINISTRADORES, ASESORES Y EMPLEADOS.

### A. Identidad

#### 1. Directores

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

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:	0816-0758
Teléfono:	323-6900
Fax:	224-2311

Economista. Director – Presidente de Grupo 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 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 PRINCIPAL
Nacionalidad:	Panameña
Fecha de Nacimiento:	14 de octubre de 1953
Domicilio Comercial:	Vía España 2313 Río Abajo
Apartado Postal:	0816-0758
Teléfono:	323-6900
Fax:	224-2311
Correo electrónico:	dmelok@grupomelo.com

Director – Secretario de Grupo Melo, S.A. y Tesorero de las demás empresas que conforman el Grupo Melo. Licenciado con Maestría en Administración de Negocios. Sus funciones como Ejecutivo Jefe de Operaciones de Compañías Productoras de Alimentos del Grupo Melo son: supervisar las operaciones de finanzas y manejo de las compañías de Grupo Melo y coordinar a los ejecutivos en el desenvolvimiento de sus funciones.

FEDERICO F. MELO K.	DIRECTOR PRINCIPAL
Nacionalidad:	Panameña
Fecha de Nacimiento:	8 de octubre de 1960
Domicilio Comercial:	Vía España 2313 Río Abajo
Apartado Postal:	0816-0758
Teléfono:	323-6900
Fax:	224-2311
Correo electrónico:	fmelok@grupomelo.com

Actualmente es Ejecutivo Jefe de Operaciones de Compañías Comerciales. B. S. Economía Agrícola, Purdue University y MBA de Texas Tech University. Ha ocupado diversas posiciones en Grupo Melo desde su ingreso en 1986.

LAURY M. DE ALFARO	DIRECTORA PRINCIPAL
Nacionalidad:	Panameña
Fecha de Nacimiento:	30 de abril de 1955
Domicilio Comercial:	Vía España 2313 Río Abajo
Apartado Postal:	0816-0758
Teléfono:	323-6900
Fax:	224-2311
Correo electrónico:	lalfaro@grupomelo.com

Directora de las demás empresas 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.

## 2. Empleados de importancia y asesores

Los siguientes son ejecutivos de mayor importancia de Grupo Melo:

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

El currículum aparece en la sección anterior

**ARTURO D. MELO K. – DIRECTOR – TESORERO**

El currículum aparece en la sección anterior

**FEDERICO F. MELO K. – DIRECTOR – SECRETARIO Y GERENTE GENERAL DE ALMACENES**

El currículum aparece en la sección anterior

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

El currículum aparece en la sección anterior

**EDUARDO A. JASPE L. 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:	0816-0758
Teléfono:	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 Business School. Labora en el grupo desde 1993. Como Vicepresidente de Finanzas, Planeamiento y Tesorería se encarga de brindar asesoría financiera y bancaria al Comité Ejecutivo del Grupo Melo y del Emisor así como asesoría a los Gerentes Generales y Ejecutivos del Grupo Melo y del Emisor en la estructuración y elaboración del presupuesto de inversión y operaciones. Diseña y coordina estrategias y políticas financieras así como en materia de crédito y cobros a las Divisiones del Grupo y del Emisor. Es responsable de la gestión de crédito y cobros, está encargado del manejo de las relaciones con la banca e instituciones financieras, así como con el mercado de valores. Es miembro del Comité Ejecutivo, Comité de Finanzas, Comité de Auditoría y Director en la Junta Directiva de Grupo Melo, S.A.

<b>MIGUEL GUZMAN</b>	<b>CONTRALOR</b>
Nacionalidad:	Panameña
Fecha de Nacimiento:	20 de septiembre de 1955
Domicilio Comercial:	Vía España 2313, Río Abajo
Apartado Postal:	0816-0758
Teléfono:	323-6900
Fax:	224-2311
Correo electrónico:	mguzman@grupomelo.com

Licenciado en Comercio con especialización en Contabilidad (CPA), Universidad de Panamá. Ingresó a Grupo Melo en 1995 y ocupa el cargo actual desde el año 2010.



35

**MIGUEL GALDAMES A.**  
Nacionalidad: Panameña  
Fecha de Nacimiento: 21 de junio de 1981  
Domicilio Comercial: Vía España 2313, Río Abajo  
Apartado Postal: 0816-07582, Panamá  
Teléfono: 323-6900  
Fax: 224-2311  
Correo electrónico: mgaldames@grupomelo.com

Licenciado en Banca y Finanzas de la Universidad Santa María La Antigua. MBA de la Universidad Santa María La Antigua con énfasis en Mercados Financieros. Se ha desarrollado en el ámbito de la Banca Corporativa. 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 valores.

**FRANKLIN D. LU WILSON**  
Nacionalidad: Panameña  
Fecha de Nacimiento: 27 de enero de 1961  
Domicilio Comercial: Vía España #2313, Río Abajo  
Apartado Postal: 0816-07582 Panamá, Rep. de Panamá  
Teléfono: 323-6900  
Fax: 224-2311  
Correo Electrónico: franlu@grupomelo.com

Arquitecto con Máster Ejecutivo en Dirección de Empresas con Orientación en Proyectos de la Universidad Francisco de Vitoria. Ingreso al Grupo en 1988 y ha ocupado diversos cargos. Inicialmente como Arquitecto del Departamento de Investigación y Desarrollo, encargado de los diseños de los diferentes proyectos del Grupo hasta el año 1998; luego como Coordinador de Proyectos hasta finales del año 2000, dándole seguimiento al manejo de presupuestos, realización, planificación y supervisión de los proyectos de Grupo Melo antes y durante su ejecución. Estuvo encargado de coordinar y controlar las actividades del Departamento, a efectos del cumplimiento de los objetivos fijados como Arquitecto Jefe y Sub-director del Departamento de Estudio y Desarrollo de Proyectos hasta diciembre de 2009. Actualmente es el director del Departamento de Estudio & Desarrollo de Proyectos encargado de dirigir y coordinar las actividades operativas, administrativas, financieras, contables y presupuestarias del Departamento.

**JUAN ARGUINZONI**  
Nacionalidad: Panameña  
Fecha de Nacimiento: 13 de mayo de 1955  
Domicilio Comercial: Vía España 2313, Río Abajo  
Apartado Postal: 0816-0758  
Teléfono: 323-6900  
Fax: 224-2311  
Correo electrónico: jarguinz@grupomelo.com

Técnico en Programación y Análisis de Computadoras. Ingresó al Grupo en 1980, ocupando diversas posiciones desde entonces. Ha laborado en el cargo actual desde 1991.

**PAUL DEGRACIA**  
Nacionalidad: Panameña  
Fecha de Nacimiento: 4 de julio de 1973  
Domicilio Comercial: Vía España 2313, Río Abajo  
Apartado Postal: 0816-0758  
Teléfono: 221-0033 / 323-6979  
Fax: 224-2311  
Correo Electrónico: padegracia@grupomelo.com

Licenciado en Derecho y Ciencias Políticas en la Universidad de Panamá con Postgrado en Derecho Tributario Internacional de la Universidad de Toledo (España), postgrado en Derecho de Contratos y daños de la

Universidad de Salamanca (España) y Maestría en Derecho Mercantil de la Universidad Santa María La Antigua. Ocupa el cargo actual desde el mes de abril de 1997.

**ORLANDO BASO CISNEROS**

**DIRECTOR DE RELACIONES LABORALES**

Nacionalidad: Panameña  
Fecha de Nacimiento: 2 de noviembre de 1978  
Domicilio Comercial: Vía España 2313, Río Abajo  
Apartado Postal: 0816-07582, Panamá  
Teléfono: 323-6900  
Fax: 224-2311  
Correo electrónico: [obaso@grupomelo.com](mailto:obaso@grupomelo.com)

Licenciado en Derecho y Ciencias Políticas, Postgrado y Maestría en Derecho Laboral, Profesorado en Educación Media con Énfasis en Derecho y Ciencias Políticas, Técnico Superior en Administración de Empresa con Orientación en Recursos Humanos. Dentro de sus responsabilidades están brindar asesoría permanente a las Divisiones del Grupo en materia laboral y recursos humanos (vacaciones, horas extra, salario, contratos, etc.), así como manejar las relaciones del Sindicato de Trabajadores, y administrar e interpretar la Convención Colectiva de Trabajo.

**AMIR NILIPOUR**

**DIRECTOR DE ASEGURAMIENTO DE CALIDAD**

Nacionalidad: Panameña  
Fecha de Nacimiento: 14 de junio de 1955  
Domicilio Comercial: Vía España 2313, Río Abajo  
Apartado Postal: 0816-0758  
Teléfono: 323-6900  
Fax: 224-2311  
Correo electrónico: [anilipour@grupomelo.com](mailto:anilipour@grupomelo.com)

B.S. en Biología Animal, Master 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.

**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: 0816-0758  
Teléfono: 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 encuentra 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.

**DIANA LUZ PARADA**

**DIRECTORA DE SELECCIÓN Y CAPACITACIÓN DE EJECUTIVOS**

Nacionalidad: Panameña  
Fecha de Nacimiento: 18 de mayo de 1956  
Domicilio Comercial: Vía España 2313 Río Abajo  
Apartado Postal: 0816-07582, Panamá



Teléfono: 323-6900 ext. 6829  
Fax: 224-2311  
Correo electrónico: [dparada@grupomelo.com](mailto:dparada@grupomelo.com)

Directora de Recursos Humanos con la meta primordial de seleccionar y desarrollar el talento ejecutivo para el Grupo Melo. Está certificada como Facilitadora de Grupos por Training Resources Group, Alexandria, VA, como Coach Ejecutiva de la Universidad de Georgetown en Washington, D. C. y obtuvo un Major en Integral People Management de la Universidad de Stetson en Florida, EEUU. Ingresó al Grupo Melo en el 2007 luego de una larga trayectoria como coach, consultora, y facilitadora independiente en empresas como Copa, Grupo Medcom, Banco General, y Autoridad del Canal de Panamá.

**SADY TAPIA** DIRECTORA DE RELACIONES PUBLICAS  
Nacionalidad: Panameña  
Fecha de Nacimiento: 17 de octubre de 1978  
Domicilio Comercial: Vía España 2313 Río Abajo  
Apartado Postal: 0816-07582, Panamá  
Teléfono: 323-6900  
Fax: 224-2311  
Correo electrónico: [stapia@grupomelo.com](mailto:stapia@grupomelo.com)

Posee títulos de Licenciada en Periodismo tomados en la Universidad de Panamá; Post Grado en Alta Gerencia y Maestría en Ejecutiva de Periodismo, Universidad Latina. Ha trabajado en La Autoridad Nacional del Ambiente, Corporación La Prensa e International Resources Group. Ocupa el cargo actual desde el mes septiembre de 2009.

**ROBERTO TRIBALDOS** VICEPRESIDENTE/ GERENTE GENERAL, DPTO. ALIMENTO - VALOR AGREGADO  
Nacionalidad: Panameña  
Fecha de Nacimiento: 20 de diciembre de 1966  
Domicilio Comercial: Calle Primera y D, Juan Díaz  
Apartado Postal: 0816-0758  
Teléfono: 290-8800  
Fax: 220-0918  
Correo electrónico: [rat@grupomelo.com](mailto: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.

**DANIEL CESPEDES T.** VICEPRESIDENTE / GERENTE GENERAL, DPTO. ALIMENTOS-INDUSTRIAL  
Nacionalidad: Panameña  
Fecha de Nacimiento: 2 de enero de 1955  
Domicilio Comercial: Las Mañanitas, Vía Tocumen  
Apartado Postal: 0816-0758  
Teléfono: 292-5666 / 292-5601  
Fax: 292-5603  
Correo Electrónico: [dcespedes@grupomelo.com](mailto: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., 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.



38

**DIÓGENES BECERRA**                      **VICEPRESIDENTE/ GERENTE GENERAL, DPTO. DE ALIMENTOS - PRODUCCIÓN**

Nacionalidad: Panameña  
Fecha de Nacimiento: 9 de octubre de 1950  
Domicilio Comercial: Oficinas de Cerro Azul  
Apartado Postal: 0816-0758  
Teléfono: 297-0028  
Fax: 297-0082  
Correo electrónico: dbecerra@grupomelo.com

Ingresó al Grupo hace más de 38 años, ocupó 25 años el cargo de Gerente de Reproductora. En 1995 fue Sub Gerente del Departamento de Alimentos Producción y desde el 2000 ocupa el cargo actual.

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

Nacionalidad: Panameña  
Fecha de Nacimiento: 13 de noviembre de 1955  
Domicilio Comercial: Cerro Azul, Pacora, Calle Principal, Avenida Los Caobos  
Apartado Postal: 0816-0758  
Teléfono: 221-1011  
Fax: 297-0082  
Correo electrónico: avalderrama@grupomelo.com

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

**EDUARDO CHAMBONNET**                      **VICEPRESIDENTE/ GERENTE GENERAL, DPTO. RESTAURANTES**

Nacionalidad: Panameña  
Fecha de Nacimiento: 17 de septiembre de 1950  
Domicilio Comercial: Vía España 2214, Río Abajo  
Apartado Postal: 0816-0758  
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, DPTO. MAQUINARIA**

Nacionalidad: Panameña  
Fecha de Nacimiento: 24 de diciembre de 1945  
Domicilio Comercial: Vía Tocumen, frente a la Urbanización Villa Lucre  
Apartado Postal: 0816-0758  
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.

<b>YOEL MARTIN</b>	<b>VICEPRESIDENTE / GERENTE GENERAL, DEPARTAMENTO ALMACENES</b>
Nacionalidad:	Panameña
Fecha de Nacimiento:	17 de mayo de 1973
Domicilio Comercial:	Vía España 2313 Río Abajo
Apartado Postal:	0816-07582, Panamá
Teléfono:	323-6900
Fax:	224-8974
Correo electrónico:	<a href="mailto:ymartin@grupomelo.com">ymartin@grupomelo.com</a>

Licenciado en Ciencias con especialización en Mercadotecnia, University of South Florida. MBA en Administración de Empresas con énfasis de Emprendedor, Universidad de Louisville. Laboró en Fecp Cast Crete, Chase Carmember Services. Entro al Grupo en el mes de marzo del año 1999 y desde el 2010 desempeña el cargo de Vicepresidente, Departamento de Almacenes.

### **3. Asesores Legales**

La sociedad Grupo Melo, S.A. y la corporación Grupo Melo en general, cuentan con un profesional del Derecho, el Lic. Paul Degracia Zarzavilla (Director de Asuntos Corporativos y Jurídicos), con domicilio en la ciudad de Panamá, Vía España, Río Abajo, No.2313, teléfono 221-0033, facsímil 224-2311 y correo electrónico [padegracia@grupomelo.com](mailto:padegracia@grupomelo.com).

En adición al abogado interno señalados, el Grupo Melo no utiliza un abogado o grupo de abogados en especial, que le preste servicios en materia legal. La utilización de abogados externos varía según las necesidades de cada caso en particular. El Lic. Paul Degracia Zarzavilla es el abogado encargado del control, registro, transferencia, pago de dividendos y todo lo relacionado con las acciones de Grupo Melo, S.A. y sociedades subsidiarias.

### **4. 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 Marbella, tel. 214-4400, fax 214-4300. El contacto principal en Ernst & Young es el Licenciado Demóstenes Bernal. Apartado postal 0832-1575 Word Trade Center.

#### **• Internos**

Al 30 de junio de 2011 el cargo de Director de Auditoria de Grupo Melo y Subsidiarias era ejercido por el Licenciado Jorge Paredes, Contador Público Autorizado No.6264 y su domicilio comercial es Vía España 2313 y Río Abajo.

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

No existe esta práctica en Empresas Melo, S.A.

## **B. Compensación.**

Al 30 de junio de 2011 los miembros de la Junta Directiva de Grupo Melo, S.A. y Empresas Melo, S.A. recibieron una remuneración total de B/.463 mil. De esa cantidad, los Directores que tienen funciones ejecutivas recibieron la suma de B/.430 mil y los Directores Externos sin funciones recibieron B/.33 mil.

## **C. 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 Juan Cabarcos (coordinador), Miguel De Janon, Arturo Melo K., Federico Melo K y Eduardo Jaspe, todos miembros de la Junta Directiva de Grupo Melo, S.A.

Sólo los directores externos (Juan 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 lo establecido por la Junta Directiva. Adicionalmente a las dietas establecidas para cada Director no existen beneficios adicionales.

## **D. Empleados.**

Al 30 de junio de 2011 Empresas Melo, S.A. contaba con 4,338 empleados entre permanentes y eventuales, distribuidos de la siguiente manera entre los departamentos:

<b>Departamento</b>	<b>Total</b>
Industrial	147
Producción	481
Mercadeo	1026
Valor Agregado	440
Restaurantes	942
Almacenes	956
Maquinaria	259
Servicios	87
<b>Total</b>	<b>4,338</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 Melo y Compañías Afiliadas (SITRAMECA) con la finalidad de regular las relaciones laborales. Esta convención colectiva estará en vigencia hasta diciembre de 2013. Históricamente se han mantenido relaciones cordiales y de mutuo acuerdo entre Grupo Melo, S.A. y Subsidiarias y el sindicato.

**E. 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 valores de la sociedad.

**VI. ACCIONISTAS**

**- 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., por lo tanto:

Tipo de Valor y Clase	Cantidad de Valores 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
1-500	205	100%	1	100%

El capital autorizado al 30 de junio de 2011 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. Durante los últimos cinco años no se ha pagado capital con bienes que no sean efectivos.

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.

**- Estructura Accionaria del Fiador Solidario**

TIPO DE VALOR Y CLASE	CANTIDAD DE VALORES EMITIDOS Y EN CIRCULACION	LISTADO BURSÁTIL	CAPITALIZACION DE MERCADO
Acciones Comunes, Nominativas y Sin Valor Nominal	2,402,730	B/. 44.80	B/. 107,642,304

Grupo de Acciones	No. de Acciones	% del Número de Acciones	No. de Accionistas 2011	% Accionistas 2011
1-500	13,218	0.55%	58	34.32%
501 - 1,000	19,167	0.80%	24	14.20%
1,001-2,000	36,241	1.51%	26	15.38%
2,001-5,000	111,987	4.66%	34	20.12%
5,001-10,000	83,662	3.48%	12	7.10%
10,001-50,000	182,359	7.59%	9	5.33%
50,001-100,000	330,899	13.77%	4	2.37%
más de 100,000	1,625,197	67.64%	2	1.18%
<b>Totales</b>	<b>2,402,730</b>	<b>100.00%</b>	<b>169</b>	<b>100.00%</b>

El accionista mayoritario de Grupo Melo, S.A. es la sociedad Tenmel, S.A. con un total de 1,521,091 acciones y cuyos accionistas son: Arturo D. Melo K., Federico Melo K., Laury Melo de Alfaro y la Fundación Libertaria en donde el fundador y primer beneficiario es el señor Arturo D. Melo S.

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-dic-10	2,112,854
31-dic-09	2,402,730
31-dic-08	2,327,704
31-dic-07	2,242,642
31-dic-06	2,323,044

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.

## VII. PARTES RELACIONADAS, VÍNCULOS 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.

No existe ninguna relación accionaria entre el Emisor y MMG Bank Corporation, ni entre el Emisor y Global Valores, S.A. ni Prival Securities, Inc. Sin embargo, el Emisor mantiene una relación comercial con Global Bank Corporation, con quien el Emisor mantiene una línea de crédito corporativa.

Los puestos de bolsa MMG Bank Corporation, Global Valores, S.A. y Prival Securities, Inc., son accionistas de LatinClear y de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. Adicionalmente el Puesto de Bolsa MMG Bank Corporation es el Agente de Pago.

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

El asesor legal de esta emisión de los Valores Comerciales Negociables, Lic. Paul Degracia, es ejecutivo del Emisor.

 43

- **Saldos y transacciones entre partes relacionadas**

Los saldos y transacciones entre partes relacionadas de Empresas Melo, S.A. al 30 de junio de 2011 son los siguientes:

	<u>En miles</u>
Cuentas por Cobrar - Compañías Afiliadas	US\$7,440
Cuentas por Pagar – Compañías Afiliadas	US\$2,608

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

Siendo parte de las empresas que conforman el Grupo Melo, Empresas Melo, S.A. registró al 30 de junio de 2011 el siguiente detalle de cuentas por cobrar y cuentas por pagar a compañías relacionadas:

	<b>Cuentas por Cobrar</b> (en miles de B/.)	<b>Cuentas por Pagar</b> (en miles de B/.)
Melval, S.A.	1,105	0
Inversiones Chicho, S.A.	4,761	0
Embutidos y Conversas de Pollo, S.A.	9	768
Altos de Vistamares, S.A.	490	36
Estrategias y Restaurantes, S.A.	850	1,226
Inversiones Pio Juan, S.A.	3	0
Recuperación de Proteínas, S.A.	131	0
Compañía Ulises, S.A.	11	35
Desarrollo Posicional, S.A.	0	1
Comercial Avícola, S.A.	0	157
Inmobiliaria Los Libertadores, S.A.	31	0
Grupo Melo S.A.	33	0
Fuerza Automotriz, S.A.	16	0
A.M. Bira, S.A.	0	385
<b>Total</b>	<b>7,440</b>	<b>2,608</b>

### VIII. 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 Valores 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 valores 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 Bonos Corporativos. Cada Tenedor deberá independientemente cerciorarse de las consecuencias fiscales de su inversión en Bonos Corporativos, antes de invertir en los mismos.

- **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 valores emitidos o garantizados por el Estado. Igual tratamiento tendrán las ganancias y las pérdidas provenientes de la enajenación de los valores 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 valores; 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 valores 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 valores dados en canje, como el costo de dichos valores, para los efectos de calcular el impuesto sobre la renta, de causarse éste”.

- **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 valores 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 valores registrados en la Comisión y que, además, sean colocados a través de una bolsa de valores o de otro mercado organizado.

La compra de valores registrados en la Comisión por suscriptores no concluye el proceso de colocación de dichos valores y, por lo tanto, la exención fiscal contemplada en el párrafo anterior no se verá afectada por dicha compra, y las personas que posteriormente les compren dichos valores a dichos suscriptores a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado gozarán de los mencionados beneficios fiscales”.

## **IX. INFORMACIÓN ADICIONAL**

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.

## **X. ANEXO**

- Estados Financieros de Empresas Melo, S.A. al 30 de junio de 2011.
- Estados Financieros Consolidados de Grupo Melo, S.A., al 30 de junio de 2011.

## **Anexo No. 1**

**Estados Financieros Consolidados**

**Informe                      Empresas Melo, S. A.**

*Trimestre terminado el 30 de Junio de 2011  
Con el Informe del Contador Público Autorizado*



## **CONTENIDO**

Información General .....	1
Informe del Contador Público Autorizado.....	3
Estado Consolidado de Situación Financiera.....	4
Estado Consolidado de Resultados .....	6
Estado Consolidado de Cambios en Inversión del Accionista.....	7
Estado Consolidado de Flujos de Efectivo .....	8
Notas a los Estados Financieros Consolidados.....	10
1: Información Corporativa.....	10
2: Declaración de Cumplimiento .....	14
3: Base para la Preparación de los Estados Financieros .....	14
3.1: Base de Consolidación.....	14
3.2 Estimaciones y Supuestos Significativos de Contabilidad .....	15
4: Resumen de las Principales Políticas de Contabilidad .....	16
5: Efectivo .....	25
6: Documentos y Cuentas por Cobrar .....	25
7: Inventarios.....	26
8: Inversión en Asociadas .....	27
9: Propiedades, Equipos y Mejoras, Neto .....	28
10: Inversión Forestal.....	30
11: Documentos y Cuentas por Pagar Comerciales.....	30
12: Préstamos y Deudas Generadores de Interés .....	31
13: Valores Comerciales Negociables .....	32
14: Bonos por Pagar.....	33
15: Gastos Acumulados y Otros Pasivos .....	35
16: Régimen de Incentivos Industriales.....	36
17: Impuesto sobre la Renta.....	37
18: Dividendos Pagados.....	38
19: Provisión para Prima de Antigüedad e Indemnización.....	39
20: Información de Segmentos .....	39
21: Objetivos y Políticas de la Administración de Riesgos Financieros .....	42
22: Valor Razonable de los Instrumentos Financieros.....	45
23: Transacciones con Partes Relacionadas.....	46
24: Beneficios a Empleados .....	48
25: Otros Gastos.....	49
26: Compromisos y Contingencias .....	50
Otra Información Financiera	
Consolidación de los Estados de Situación Financiera .....	53
Consolidación de los Estados de Resultados.....	55
Consolidación de los Estados de Utilidades Retenidas .....	55

## **INFORMACIÓN GENERAL**

### **Directores**

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

### **Domicilio Social**

Vía España 2313, Río Abajo, Panamá República de Panamá

### **Principales Abogados**

Mendoza, Arias, Valle & Castillo  
Rivera, Bolívar y Castañedas  
Vergara, Anguizola y Asociados  
García, González & Tejedor  
Alemán, Cordero, Galindo & Lee  
Arias, Fábrega & Fábrega

## **INFORMACIÓN GENERAL (continuación)**

### **Bancos e Instituciones Financieras**

HSBC Bank (Panamá), S. A.  
Citibank, N.A. (Sucursal Panamá)  
Banco Citibank (Panamá), S. A.  
Banco Aliado, S. A.  
Banco General, S. A.  
Banco Internacional de Costa Rica, S. A.  
Global Bank Corporation  
Bancafé (Panamá), S. A.  
Credicorp Bank, S. A.  
The Bank of Nova Scotia  
BAC Panamá, S. A.  
Prival Bank, S. A.  
Multibank, Inc.  
Metrobank, S. A.  
Banesco, S. A.  
Banco Panameño de la Vivienda, S. A.  
Banco Nacional de Panamá  
Arrendadora Internacional, S. A.  
Finanzas Generales, S. A.  
BCT Bank Internacional, S. A.  
BAC Leasing, S. A.

### **Tenedores Fiduciarios de Bonos**

B.G. Trust, Inc.  
MMG Bank Corporation

### **Corredores de Bolsa**

MMG Bank Corporation  
Mundial Asset Management adquirido por Prival Securities, Inc.

### **Auditores Externos**

Ernst & Young

## **INFORME DEL CONTADOR PÚBLICO AUTORIZADO**

Hemos revisado los balances generales consolidados y los estados de capital consolidados de Empresas Melo, S.A., al 30 de junio de 2011 y 31 de diciembre de 2010, los estados conexos de resultados consolidados y flujo de efectivo consolidado, para los trimestres terminados al 30 de junio 2011 y 2010, de acuerdo con las normas internacionales de información financiera. Toda información incluida en los estados financieros en representación de la gerencia de Empresas Melo, S.A.

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

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



Rafael De Gracia  
C.P.A.

26 de agosto de 2011  
Panamá, República de Panamá

**Empresas Melo, S. A.**  
**Estado Consolidados de Situación Financiera**  
**30 de junio de 2011**

*(Cifras expresadas en miles de balboas)*

<i>Notas</i>	2011	2010
<b>ACTIVOS</b>		
<b>Activos Corrientes</b>		
5	B/. 3,965	B/. 892
6	24,791	27,677
7	58,761	55,297
27	173	38
	7,451	5,091
	1,611	617
23	7,440	14,134
	393	-
	<u>104,585</u>	<u>103,746</u>
 <b>Activos No Corrientes</b>		
17	250	250
8	1,402	1,358
9	66,215	63,389
10	4,736	4,636
	3,363	3,219
	<u>342</u>	<u>350</u>
	<u>76,308</u>	<u>73,202</u>
 <b>TOTAL ACTIVOS</b>		
	<u>B/. 180,893</u>	<u>B/. 176,948</u>

**Estados Financieros Anuales**

<i>Notas</i>	2011	2010
<b>PASIVOS E INVERSION DEL ACCIONISTA</b>		
<b>Pasivos Corrientes</b>		
9, 12	B/. 16,698	B/. 6,994
13	13,000	13,000
9, 14	1,200	1,200
11	21,740	27,785
	2,449	-
15, 23	2,412	4,567
23	2,608	2,754
	60,107	56,300
<b>Pasivos No Corrientes</b>		
19	4,616	4,453
9, 12	846	1,034
9, 14	51,500	51,500
	56,962	56,987
	117,069	113,287
<b>Total Pasivos</b>		
26	<b>Compromisos y contingencias</b>	
<b>Inversión del Accionista</b>		
Capital emitido: acciones comunes, sin valor nominal; acciones autorizadas: 15,000; acciones emitidas y en circulación: 205		
	38,028	38,028
Utilidades retenidas	25,762	25,538
	63,790	63,566
Participación no controlada	34	95
<b>Total Inversión del Accionista</b>	63,824	63,661
<b>TOTAL PASIVOS E INVERSIÓN DEL ACCIONISTA</b>		
	B/. 180,893	B/. 176,948

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

**Empresas Melo, S. A.**  
**Estado Consolidados de Resultados**  
**Por los tres meses terminados al**  
**30 de junio de 2011 y 2010**

*(Cifras expresadas en miles de balboas)*

<i>Notas</i>	<b>2011</b>		<b>2010</b>	
<b>Ingresos</b>				
Ventas netas	B/.	141,969	B/.	121,204
Otros ingresos		664		730
		-		
Cambios en el inventario de mercancía, productos terminados y en proceso		2,473		(3,120)
Mercancía comprada para la venta		(65,197)		(42,933)
Materia prima y materiales usados		(18,104)		(20,365)
24 Beneficios a empleados		(22,799)		(20,568)
9 Depreciación y amortización		(4,028)		(3,897)
Publicidad, propaganda y anuncios		(1,154)		(1,214)
25 Otros gastos		(24,951)		(21,957)
Intereses y cargos financieros		(2,364)		(2,293)
Intereses ganados		7		121
8 Participación en utilidad (pérdida) de asociadas		44		50
<b>Utilidad antes del impuesto sobre la renta</b>		<u>6,560</u>		<u>5,758</u>
17 Impuesto sobre la renta		<u>(1,437)</u>		<u>(1,352)</u>
<b>Utilidad neta</b>	<b>B/.</b>	<b><u>5,123</u></b>	<b>B/.</b>	<b><u>4,406</u></b>
<b>Atribuible:</b>				
Participación controlada	B/.	5,184	B/.	4,465
Participación no controlada		(61)		(59)
	<b>B/.</b>	<b><u>5,123</u></b>	<b>B/.</b>	<b><u>4,406</u></b>

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

**Empresas Melo, S. A.**  
**Estado Consolidados de Resultados**  
**Por los tres meses terminados al**  
**30 de junio de 2011 y 2010**

*(Cifras expresadas en miles de balboas)*

	Comunes Emitidas	Capital Emitido	Utilidades Retenidas	Impuesto Complementario	Participación no Controlada	Total
Saldo al 1 de enero de 2010	205	38,028	16,436	(68)	93	54,489
Utilidad neta	-	-	12,670	-	(136)	12,534
Dividendos pagados en efectivo	-	-	(3,568)	-	-	(3,568)
Aumento en participación no controlada	-	-	-	-	138	138
Disminución de impuestos complementarios	-	-	-	68	-	68
Saldo al 31 de diciembre de 2010	205	38,028	25,538	-	95	63,661
Utilidad neta	-	-	5,184	-	(61)	5,123
Dividendos pagados en efectivo	-	-	(4,960)	-	-	(4,960)
Saldo al 31 de marzo de 2011	205	38,028	25,762	-	34	63,824

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

**Empresas Melo, S. A.**  
**Estado Consolidados de Resultados**  
**Por los tres meses terminados al**  
**30 de junio de 2011 y 2010**

*(Cifras expresadas en miles de balboas)*

Notas	2011	2010
<b>Flujos de efectivo de actividades de operación</b>		
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	B/. 6,560	B/. 5,758
Ajustes para reconciliar la utilidad antes del impuesto sobre la renta:		
6 Estimación por deterioro de documentos y cuentas por cobrar	52	141
Participación en (utilidad) pérdida de asociadas	(44)	(50)
9 Depreciación y amortización	4,028	3,897
Provisión para prima de antigüedad e indemnización	486	471
Resultado de las operaciones antes de cambios en el capital de trabajo	11,082	10,217
(Aumento) disminución documentos y cuentas por cobrar	2,834	(1,113)
(Aumento) disminución cuentas por cobrar compañías relacionadas	6,694	(12,041)
(Aumento) disminución inventarios	(3,464)	3,050
(Aumento) disminución activos no financieros corriente	(2,360)	(1,459)
Disminución depósito en efectivo para compra de granos	(135)	3
(Aumento) disminución gastos pagados por adelantado	(994)	(598)
(Aumento) activos no financieros	8	-
Disminución activos disponibles para la venta	-	137
Aumento (disminución) documentos y cuentas por pagar comerciales	(6,045)	3,763
Aumento (disminución) en dividendos por pagar	2,449	-
Aumento cuentas por pagar compañías relacionadas	(146)	107
Aumento gastos acumulados y otros pasivos	(2,155)	1,437
Disminución prima de antigüedad pagada	(323)	(232)
Efectivo derivado de las operaciones	<u>7,445</u>	<u>3,271</u>
Impuestos sobre la renta pagado	<u>(1,830)</u>	<u>(1,346)</u>
<b>Flujos de efectivo neto de actividades de operación</b>	<u>5,615</u>	<u>1,925</u>
<b>Flujos de efectivo de actividades de inversión</b>		
Aportes al fondo de cesantía	(144)	(142)
8 Inversión en asociada	-	1
9 Compra de propiedades, equipos y mejoras	(6,854)	(3,943)
10 Adición en inversión forestal	<u>(100)</u>	<u>(70)</u>
<b>Flujos de efectivo neto usado en actividades de inversión</b>	<u>B/. (7,098)</u>	<u>(4,154)</u>
Pasan...	<u>B/. (1,483)</u>	<u>B/. (2,229)</u>

**Empresas Melo, S. A.**  
**Estado Consolidados de Flujos de Efectivo (continuación)**  
**Por los tres meses terminados al**  
**30 de junio de 2011 y 2010**

*(Cifras expresadas en miles de balboas)*

		2011	2010
<i>Notas</i>	<b>Vienen</b>	<b>B/.</b>	<b>B/.</b>
		<b>(1,483)</b>	<b>(2,229)</b>
	<b>Flujos de efectivo de actividades de financiamiento</b>		
	Pagos de préstamos y arrendamientos	(13,797)	(14,938)
	Productos de préstamos nuevos y arrendamientos	23,313	22,954
18	Dividendos pagados en efectivo	(4,960)	(3,584)
	Emisión de valores negociables comerciales	7,500	6,500
	Pagos de valores negociables comerciales	(7,500)	(5,500)
	Aumento de participación no controlada	-	302
	<b>Flujos de efectivo neto proveniente de (usado en) actividades de financiamiento</b>	<b>4,556</b>	<b>5,734</b>
	Disminución neta en el efectivo	3,073	3,505
	Efectivo al 1 de enero	892	1,414
5	<b>Efectivo al 31 de marzo</b>	<b>B/.</b> <b>3,965</b>	<b>B/.</b> <b>4,919</b>
	<b>Transacción que no representan desembolso de efectivo</b>		
	<b>Información adicional</b>		
	Intereses ganados	<b>B/.</b> <b>121</b>	<b>B/.</b> <b>40</b>
	Intereses pagados y cargos financieros	<b>B/.</b> <b>(2,364)</b>	<b>B/.</b> <b>(2,293)</b>

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

**Empresas Melo, S. A.**  
**Estado Consolidados de Situación Financiera**  
**30 de junio de 2011**

---

*(Cifras expresadas en miles de balboas)*

---

**1. Información Corporativa**

Empresas Melo, S. A. (“la Compañía”) fue creada de acuerdo con las leyes de la República de Panamá, es una subsidiaria de propiedad absoluta de Grupo Melo, S. A., por consiguiente, ciertas transacciones entre compañías reflejan intereses tomados en conjunto. La Compañía está agrupada en divisiones con diversas actividades económicas, tales como: ventas al por mayor y al por menor de mercancía seca; cría, engorde, procesamiento y venta de aves de corral; venta de maquinarias agrícolas e industriales, equipo automotriz y afines, venta de materiales de construcción; cadena de restaurantes de comidas rápidas, preparación de alimentos, y reforestación.

**Gobierno Corporativo**

*Comité de Auditoría*

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

*Comité de Compensación Ejecutiva y Recursos Humanos*

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

*Comité de Gobernabilidad y Estrategia*

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

*Comité de Finanzas*

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

### **1. Información Corporativa (continuación)**

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

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

A continuación se describen las funciones de cada comité:

#### *Comité de Auditoría*

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

*(Cifras expresadas en miles de balboas)*

---

## **1. Información Corporativa (continuación)**

### *Comité de Auditoría (continuación)*

- Analizar los resultados económicos semestrales de las compañías subsidiarias del Grupo para llevar cabo la debida proyección fiscal del mismo y evaluar las propuestas al respecto presentadas por contraloría y auditoría interna.
- Llevar a cabo inspecciones / visitas in situ a cualquiera de las subsidiarias.
- Requerir la presencia ante el Comité tanto del contralor, el director de auditoría interna, los vicepresidentes, gerentes o principales ejecutivos.

### *Comité de Compensación Ejecutiva y Recursos Humanos*

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

### *Comité de Gobernabilidad y Estrategia*

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

## **1. Información Corporativa (continuación)**

### *Comité de Gobernabilidad y Estrategia (continuación)*

- Velar por el cumplimiento de los Principios de Ética Corporativa.
- Actuar como órgano de consulta en la elaboración de proyectos de estrategias de negocios para consideración de la Junta Directiva.
- Mantener monitoreo del cumplimiento de los planes de estrategia del Grupo y sus afiliadas.

### *Comité de Finanzas*

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

### *Principio de Ética Corporativa*

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

- Asumir una actitud responsable y honesta para con todos aquellos a quienes se deben y con quienes mantienen relaciones, respetando sus derechos e intereses legítimos, evitando el engaño y la desinformación.
- Mantener un alto sentido de respeto entre todos los miembros de la Compañía, indistintamente de su jerarquía dentro de la Compañía y velar porque no exista el acoso, el hostigamiento ni la discriminación en cualquiera de los niveles de la organización.
- Desempeñar con integridad, honradez y responsabilidad las labores en la Compañía; y responder con veracidad sobre las actividades dentro de la Compañía; brindar cooperación y trabajar en equipo en busca de la mejor utilidad para la Compañía.
- Hacer de conocimiento de la corporación toda información relevante para los intereses de la Compañía. No se debe omitir información o falsear información a nadie y menos a los Accionista, a la Junta Directiva o a Ejecutivos de igual o superior jerarquía.
- Mantener la confidencialidad de aquellos asuntos corporativos que por su mismo carácter se encuentran en el deber implícito de no revelar.

**Empresas Melo, S. A.**  
**Estado Consolidados de Situación Financiera**  
**30 de junio de 2011**

*(Cifras expresadas en miles de balboas)*

**1. Información Corporativa (continuación)**

*Principio de Ética Corporativa (continuación)*

- Respetar la vida privada y reconocer que todos como individuos tienen derechos, responsabilidades y necesidades sociales y familiares que trascienden el ámbito de la corporación.
- Actuar justamente en el otorgamiento de oportunidades a lo internos de la Compañía, así como frente a todos aquellos grupos o personas que tienen relación directa o indirecta con la Compañía.

**2. Declaración de Cumplimiento**

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

**3. Base para la Preparación de los Estados Financieros**

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

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

**3.1 Base de consolidación**

Los estados financieros consolidados al 30 de junio de 2011 y 2010 incluyen las cuentas de Empresas Melo, S. A. y sus subsidiarias controladas: Pio Pio Colombia, S. A., y Pio Pio Chicken, S. A., después de la eliminación de todas las transacciones y saldos significativos entre compañías. Los estados financieros de las subsidiarias son preparados para el mismo período que la Compañía Matriz utilizando políticas de contabilidad consistentes.

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

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

#### **3.1 Base de consolidación (continuación)**

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

La participación no controlada corresponde a la participación no controlada de accionista en la subsidiaria Pio Pio Chicken, S. A., que no pertenecen totalmente a la Compañía.

#### **3.2 Estimaciones y supuestos significativos de contabilidad**

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

##### *Estimaciones y supuestos:*

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

##### *Deterioro de activos no financieros*

La Compañía estima que no existen indicadores de deterioro para ninguno de sus activos no financieros a la fecha de los estados financieros consolidados. Sobre una base anual, y cuando se detecta la existencia de algún indicio de deterioro, la Compañía efectúa evaluaciones de deterioro. Otros activos no financieros también son evaluados por deterioro cuando existen indicios de que los valores registrados no serán recuperables.

##### *Activos por impuesto sobre la renta diferido*

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

---

### **3.2 Estimaciones y supuestos significativos de contabilidad (continuación)**

#### *Activos biológicos*

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

### **4. Resumen de las Principales Políticas de Contabilidad**

#### **Efectivo**

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

#### **Documentos y cuentas por cobrar**

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

#### **Inventarios**

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

- |  |  |
|--|--|
| • Productos terminados                         | Costo promedio   |
| • Inventario de maquinarias y automóviles      | Costos específicos según factura del proveedor   |
| • Inventario de aves ponedoras y reproductoras | Aves en la etapa de levante son valuadas a costo<br>Aves en la etapa de producción son valuadas a costo amortizado |

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

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

##### **Fondo de cesantía / prima de antigüedad e indemnización acumuladas**

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

##### **Inversión en asociadas**

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

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

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

---

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

##### **Propiedades, equipos y mejoras**

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

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

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

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

##### **Inversión forestal**

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

##### **Cuentas y gastos acumulados por pagar**

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

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

##### **Préstamos y deudas generadores de interés**

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

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

##### **Impuestos**

###### *Impuesto sobre la renta corriente*

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

###### *Impuesto sobre la renta diferido*

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

*(Cifras expresadas en miles de balboas)*

---

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

##### **Impuestos (continuación)**

###### *Impuesto sobre la renta diferido (continuación)*

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

###### *Impuesto sobre las ventas*

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

##### **Arrendamientos**

###### *La Compañía como arrendatario*

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

*(Cifras expresadas en miles de balboas)*

---

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

##### **Acciones en tesorería**

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

##### **Deterioro de activos no financieros**

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

##### **Información de segmentos**

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

##### **Reconocimiento de ingresos**

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

##### *Ingresos por ventas de bienes*

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

---

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

**Reconocimiento de ingresos (continuación)**

*Ingresos por prestación de servicios*

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

*Ingresos por intereses*

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

**Baja de activos y pasivos financieros**

**Activos financieros**

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

**Pasivos financieros**

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

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

##### **Provisiones**

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

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

###### **Normas emitidas pero que no han entrado en vigencia**

Normas e interpretaciones emitidas por el Comité de Normas (IASB) que no han entrado en vigencia al 31 de marzo de 2011.

###### ***NIC 24 Revelaciones de Partes Relacionadas (Enmienda)***

La norma enmendada es efectiva para los periodos anuales a partir del 1 de enero 2011. Aclara las definiciones de una parte relacionada para simplificar la identificación de dichas relaciones y para eliminar inconsistencias en su aplicación. La norma revisada introduce una exención parcial a los requerimientos de revelación para entidades relacionadas al gobierno. La Compañía no espera un impacto en su situación o desempeño financiero. Se permite la adopción temprana para la exención parcial para entidades relacionadas al gobierno o para la norma completa.

###### ***NIC 32 Instrumentos Financieros: Presentación-Clasificación de Derechos (Enmienda)***

La enmienda a la NIC 32 es efectiva para los periodos anuales a partir del 1 de febrero 2010 y enmendó la definición de un pasivo financiero para poder clasificar derechos (y ciertas opciones o garantías) como instrumentos de patrimonio en los casos en que dichos derechos se entregan pro rata a todos los dueños existentes de la misma clase de instrumentos de patrimonio no derivados de una entidad; o para adquirir una cantidad fija de los instrumentos de patrimonio propios de la entidad por un monto fijo en cualquier moneda. Esta enmienda no tendrá impacto en la Compañía luego de una aplicación inicial.

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

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

###### ***NIIF 9 Instrumentos Financieros: Clasificación y Medición***

La NIIF 9 emitida refleja la primera fase del trabajo de la IASB sobre el reemplazo de la NIC 39 y aplica a la clasificación y medición de activos financieros según se define en la NIC 39. La norma es efectiva para los periodos anuales a partir del 1 de enero 2013. En fases posteriores, la IASB tratará la clasificación y medición de pasivos financieros, contabilidad de coberturas y la baja de activos financieros. Se espera que este proyecto se complete a principios del 2011. La adopción de la primera fase de la NIIF 9 tendrá un efecto en la clasificación y medición de los activos financieros de la Compañía. La Compañía cuantificará el efecto en conjunto con las otras fases, cuando se emitan, para presentar una imagen comprensiva.

###### ***IFRIC 14 Prepagos de una cantidad mínima requerida (Modificación)***

La modificación al IFRIC 14 es efectiva para periodos anuales que comiencen el o después del 1 de enero 2011, con aplicación retrospectiva. Esta modificación proporciona lineamientos para evaluar el monto recuperable de un activo neto de pensión. La modificación le permite a la entidad tratar el prepago de una cantidad mínima requerida como un activo. Se espera que esta modificación no tenga ningún impacto en los estados financieros consolidados de la Compañía.

###### ***IFRIC 19 Cancelación de pasivos financieros con instrumentos de patrimonio***

IFRIC 19 es efectiva para periodos anuales a partir del 1 de julio 2010. Esta interpretación aclara que los instrumentos de patrimonio emitidos a un acreedor para cancelar pasivos financieros se deben considerar contraprestaciones pagadas. Los instrumentos de patrimonio se miden al valor razonable. En caso de que esto no pueda ser medido con fiabilidad, los instrumentos se miden al valor razonable del pasivo pagado. Cualquier pérdida o ganancia se reconoce inmediatamente en ingresos o pérdidas. La adopción de esta interpretación no tendrá efecto en los estados financieros de la Compañía.

###### ***Mejoras a las NIIF (emitidas en mayo 2010)***

El IASB emitió mejoras a las NIIF, una serie de modificaciones a las normas NIIF. Las modificaciones no han sido adoptadas, ya que entran en vigencia para periodos anuales a partir del 1 de julio 2010 o 1 de enero 2011. Las modificaciones presentadas a continuación se considera que pueden tener cambios en el formato de la presentación de los estados financieros consolidados de la Compañía.

**Empresas Melo, S. A.**  
**Estado Consolidados de Situación Financiera**  
**30 de junio de 2011**

*(Cifras expresadas en miles de balboas)*

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

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

- NIIF 3 Combinación de negocios
- NIIF 7 Instrumentos financieros: divulgaciones
- NIC 1 Presentación de Estados Financieros
- NIC 27 Estados Financieros Individuales y Consolidados
- CINIIF 13 Programas de Fidelidad de Clientes

Sin embargo la Compañía no espera ningún impacto de la adopción a las modificaciones en su situación financiera o rendimiento.

**5. Efectivo**

	<u>Junio</u> 2011	<u>Diciembre</u> 2010
Caja	B/. 128	B/. 135
Cuentas corrientes	<u>3,837</u>	<u>757</u>
	<u>B/. 3,965</u>	<u>B/. 892</u>

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

**6. Documentos y Cuentas por Cobrar**

	<u>Junio</u> 2011	<u>Diciembre</u> 2010
Documentos por cobrar	B/. 1,658	B/. 1,852
Cuentas por cobrar - clientes	<u>24,221</u>	<u>26,592</u>
	<u>25,879</u>	<u>28,444</u>
Estimación por deterioro	<u>(2,305)</u>	<u>(2,334)</u>
	<u>23,574</u>	<u>26,110</u>
Cuentas por cobrar - varias:		
Empleados	179	190
Otras	<u>1,038</u>	<u>1,377</u>
	<u>B/. 24,791</u>	<u>B/. 27,677</u>

**Empresas Melo, S. A.**  
**Estado Consolidados de Situación Financiera**  
**30 de junio de 2011**

*(Cifras expresadas en miles de balboas)*

**6. Documentos y Cuentas por Cobrar (continuación)**

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

	<u>Junio</u> <u>2011</u>	<u>Diciembre</u> <u>2010</u>
Saldo al 1 de enero	B/. 2,334	B/. 2,168
Aumento en el año	52	224
Cuentas dadas de baja	<u>(81)</u>	<u>(58)</u>
Saldo al 30 de junio	<u>B/. 2,305</u>	<u>B/. 2,334</u>

Al 31 de diciembre, el análisis de antigüedad de los documentos y cuentas por cobrar se presenta a continuación:

	<u>30 de junio de 2011</u>			<u>31 de diciembre de 2010</u>		
	<i>Importe de los</i> <i>Saldos</i>	<i>Estimación</i> <i>por Deterioro</i>	<i>Importe</i> <i>Neto</i>	<i>Importe de los</i> <i>Saldos</i>	<i>Estimación</i> <i>por Deterioro</i>	<i>Importe</i> <i>Neto</i>
Sin vencer	B/. 21,814	B/. -	B/. 21,814	B/. 24,867	B/. -	B/. 24,867
Menos de 30 días	1,746	-	1,746	1,793	(550)	1,243
Entre 30 y 60 días	742	(728)	14	493	(493)	-
Entre 60 y 90 días	496	(496)	-	318	(318)	-
Entre 90 y 120 días	289	(289)	-	100	(100)	-
Más de 120 días	792	(792)	-	872	(872)	-
	<u>B/. 25,879</u>	<u>B/. -2,305</u>	<u>B/. 23,574</u>	<u>B/. 28,443</u>	<u>(2,333)</u>	<u>B/. 26,110</u>

**7. Inventarios**

	<u>Junio</u> <u>2011</u>	<u>Diciembre</u> <u>2010</u>
Mercancía y materiales al valor neto realizable	B/. 27,551	B/. 28,007
Máquinas y equipos al costo	6,155	3,565
Automóviles al costo	4,820	5,127
Aves, huevos, alimentos al costo	10,532	7,368
Llantas, baterías, respuestos y otros	<u>932</u>	<u>1,043</u>
	<u>49,990</u>	<u>45,110</u>
Inventario en tránsito	<u>8,771</u>	<u>10,187</u>
	<u>B/. 58,761</u>	<u>B/. 55,297</u>

**Empresas Melo, S. A.**  
**Estado Consolidados de Situación Financiera**  
**30 de junio de 2011**

*(Cifras expresadas en miles de balboas)*

**8. Inversión en Asociadas**

Asociados	% de participación	2011			
		Al 1 de enero de 2011	Adquisición (Eliminación) Inversión en Asociadas	(Pérdida) Ganacia en Asociadas	Al 30 de junio de 2011
Procesadora Moderna, S. A.	50%	B/. 473	B/. -	B/. (30)	B/. 443
Compañía Ulises, S. A.	50%	103	-	-	103
Recuperación de Proteínas, S. A.	50%	662	-	74	736
		1,238	-	44	1,282
Otras inversiones		120	-	-	120
		B/. 1,358	B/. -	B/. 44	B/. 1,402

Asociados	% de participación	2010			
		Al 1 de enero de 2010	Adquisición de Inversión en Asociadas	(Pérdida) Ganacia en Asociadas	Al 31 de diciembre de 2010
Procesadora Moderna, S. A.	50%	B/. 532	B/. -	B/. (59)	B/. 473
Compañía Ulises, S. A.	50%	105	-	(2)	103
Recuperación de Proteínas, S. A.	50%	511	-	151	662
Antares del Este, S. A.	28%	307	(307)	-	-
		1,455	(307)	90	1,238
Otras inversiones		120	-	-	120
		B/. 1,575	B/. (307)	B/. 90	B/. 1,358

**Empresas Melo, S. A.**  
**Estado Consolidados de Situación Financiera**  
**30 de junio de 2011**

(Cifras expresadas en miles de balboas)

**9. Propiedades, Equipos y Mejoras, Neto**

**30 de junio de 2011**

	<i>Propiedades y Mejoras</i>	<i>Maquinaria y Equipos</i>	<i>Equipo Arrendado</i>	<i>Construcción en Proceso</i>	<i>Total</i>
Al 1 de enero de 2011, neto de depreciación y amortización acumuladas	B/. 36,069	B/. 22,756	B/. 2,055	B/. 2,509	B/. 63,389
Adiciones	560	2,160	834	3,482	7,036
Reclasificación	694	1,174	-	(1,868)	-
Retiros	(23)	(208)	(361)	-	(592)
Depreciación acumulada de retiros	2	47	361	-	410
Depreciación y amortización	(1,025)	(2,368)	(635)	-	(4,028)
<b>Al 30 de junio de 2011, neto de depreciación y amortización acumuladas</b>	<b><u>B/. 36,277</u></b>	<b><u>B/. 23,561</u></b>	<b><u>B/. 2,254</u></b>	<b><u>B/. 4,123</u></b>	<b><u>B/. 66,215</u></b>

Al 1 de enero de 2011, neto de depreciación	B/. 59,063	B/. 63,108	B/. 6,994	B/. 2,509	B/. 131,674
Al costo	(22,994)	(40,352)	(4,939)	-	(68,285)
Depreciación y amortización acumuladas	36,069	22,756	2,055	2,509	63,389
Valor neto	<u>B/. 36,277</u>	<u>B/. 23,561</u>	<u>B/. 2,254</u>	<u>B/. 4,123</u>	<u>B/. 66,215</u>

Al 30 de junio de 2011	B/. 60,394	B/. 66,702	B/. 6,521	B/. 4,123	B/. 137,740
Al costo	(24,117)	(43,141)	(4,267)	-	(71,525)
Depreciación y amortización acumuladas	36,277	23,561	2,254	4,123	66,215
Valor neto	<u>B/. 36,277</u>	<u>B/. 23,561</u>	<u>B/. 2,254</u>	<u>B/. 4,123</u>	<u>B/. 66,215</u>

Varias fincas al 30 de junio de 2011, con valor en libros de B/.18,107, garantizan los bonos por pagar, (ver notas 12 y 14). El equipo arrendado garantiza los contratos de arrendamientos financieros de la Compañía (ver nota 12).

**Empresas Melo, S. A.**  
**Estado Consolidados de Situación Financiera**  
**30 de junio de 2011**

*(Cifras expresadas en miles de balboas)*

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

30 de junio de 2011

Al 1 de enero de 2011, neto de depreciación  
y amortización acumuladas

	<i>Propiedades y Mejoras</i>	<i>Maquinaria y Equipos</i>	<i>Equipo Arrendado</i>	<i>Construcción en Proceso</i>	<i>Total</i>
	B/.	21,540	2,204	B/.	B/.
Adiciones	32,378	4,051	1,340	3,249	59,371
Reclasificación	1,720	1,975	13	5,290	12,401
Retiros	4,042	(348)	(145)	(6,030)	-
Depreciación acumulada de retiros	(195)	-	-	-	(688)
Depreciación y amortización	-	-	-	-	-
	(1,876)	(4,462)	(1,357)	-	(7,695)

Al 30 de junio de 2011, neto de depreciación  
y amortización acumuladas

	B/.	22,756	2,055	B/.	B/.
	36,069	22,756	2,055	2,509	63,389

Al 1 de enero de 2010

Al costo  
Depreciación y amortización acumuladas  
Valor neto

	B/.	58,416	6,966	B/.	B/.
	53,307	58,416	6,966	3,249	121,938
	(20,929)	(36,876)	(4,762)	-	(62,567)
	32,378	21,540	2,204	3,249	59,371

Al 31 de diciembre de 2010

Al costo  
Depreciación y amortización acumuladas  
Valor neto

	B/.	63,108	6,994	B/.	B/.
	59,063	63,108	6,994	2,509	131,674
	(22,994)	(40,352)	(4,939)	-	(68,285)
	36,069	22,756	2,055	2,509	63,389

**Empresas Melo, S. A.**  
**Estado Consolidados de Situación Financiera**  
**30 de junio de 2011**

*(Cifras expresadas en miles de balboas)*

**10. Inversión Forestal**

	<u>Junio</u> 2011	<u>Diciembre</u> 2010
Conciliación de los valores de la inversión forestal:		
Importe en libros al 1 de enero	B/. 4,635	B/. 4,394
Incremento debido a mantenimiento	101	239
Ganancia surgida por cambios en el valor		
razonable que se atribuyen a cambios físicos	-	45
Disminución debido a ventas	-	(42)
Importe en libros al 30 de junio	<u>B/. 4,736</u>	<u>B/. 4,636</u>

Los desembolsos efectuados durante el período 2011 corresponden a los costos de manejo y mantenimiento de equipos, transporte y acarreo, poda y limpieza que son utilizados en la actividad de reforestación. La inversión forestal en Reforestadora Los Miradores está compuesta por especies como: teca, pino, cedro espino, laurel, roble y eucalipto, en una superficie total de 280 hectáreas. La inversión forestal en Reforestadora El Zapallal está compuesta por las especies: cedro espino y teca en una superficie total de 597.3 hectáreas de las cuales 38.3 hectáreas representan caminos de penetración y áreas de seguridad. El valor razonable de la inversión forestal es calculado a una fecha cercana a la fecha del estado consolidado de situación financiera luego se le restan los costos de venta y se compara con el valor registrado en libros y la diferencia es reconocida como un incremento o disminución del valor del activo y se reconoce tal incremento o disminución en los resultados del año.

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

**11. Documentos y Cuentas por Pagar Comerciales**

	<u>Junio</u> 2011	<u>Diciembre</u> 2010
Proveedores del exterior	B/. 12,039	B/. 9,061
Proveedores nacionales	<u>9,701</u>	<u>18,724</u>
	<u>B/. 21,740</u>	<u>B/. 27,785</u>

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

**Empresas Melo, S. A.**  
**Estado Consolidados de Situación Financiera**  
**30 de junio de 2011**

*(Cifras expresadas en miles de balboas)*

**12. Préstamos y Deudas Generadores de Interés**

Al 30 de junio de 2011, los préstamos y deudas generadores de interés a corto y largo plazo, fueron como sigue:

	<i>Interés</i>	<i>Vencimiento</i>	<b>Junio 2011</b>	<b>Diciembre 2010</b>
<b>Corto plazo</b>				
Sobregiros y préstamos bancarios	3.00% - 4.50%	2011	B/. 15,518	B/. 5,887
Contratos de arrendamiento financiero	6.00% - 8.50%	2011	<u>1,180</u>	<u>1,107</u>
			<b>B/. 16,698</b>	<b>B/. 6,994</b>
<b>Largo plazo</b>				
Contratos de arrendamiento financiero	6.00% - 8.50%	2011-2013	<u>846</u>	<u>1,034</u>
			<b>B/. 846</b>	<b>B/. 1,034</b>

*Convenios de crédito*

Grupo Melo, S. A. tiene facilidades de crédito con catorce bancos hasta por B/.70,700, según las cláusulas contractuales acordadas. Estos convenios se revisan en forma anual. Todas las compañías subsidiarias de Grupo Melo, S. A. usan estas facilidades colectivas. Al 30 de junio de 2011, las compañías del Grupo han utilizado, de estas facilidades de crédito, la suma aproximada de B/.25,625.

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

- Dividendos a accionistas serán permisibles hasta un 50% de la ganancia neta del año, siempre que la relación deuda a capital no sea mayor de dos y medio (2.5) a uno (1).
- La relación deuda a capital no debe exceder de dos y medio (2.5) a uno (1).
- Los índices mínimos de liquidez de activos corrientes entre pasivos corrientes de la Compañía serán no menos de uno punto veinte (1.20).
- Los estados financieros consolidados de la Compañía deberán reflejar una razón de deuda financiera /EBITDA no mayor tres y medio (3.5) al 30 de junio de 2011.

**Empresas Melo, S. A.**  
**Estado Consolidados de Situación Financiera**  
**30 de junio de 2011**

---

*(Cifras expresadas en miles de balboas)*

**12. Préstamos Generadores de Interés y Deudas (continuación)**

*Convenios de crédito (continuación)*

Al 30 de junio de 2011 el Grupo cumplió con todas las condiciones de los contratos de préstamos y deudas establecidas por las instituciones financieras.

Empresas Melo, S. A. tiene fianzas cruzadas para garantizar el endeudamiento global de Grupo Melo, S. A.

**13. Valores Comerciales Negociables**

La Comisión Nacional de Valores autorizó a Empresas Melo, S. A. a ofrecer en venta al público una emisión rotativa de Valores Comerciales Negociables (V.C.N.) hasta un límite máximo de quince millones de balboas (B/.15,000). Al 30 de junio de 2011, la Compañía tenía colocado en el Mercado de Valores la suma de B/.13,000 (2010 – B/.13,000). Los Valores Comerciales Negociables tienen un plazo de vencimiento de hasta 360 días renovables contados a partir de la fecha de su emisión, la tasa de interés se fija al momento de la emisión. Al 30 de junio de 2011 la tasa de interés anual de los Valores Comerciales Negociables (V.C.N.) está entre 2.75% - 4.00 % anual.

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

**Empresas Melo, S. A.**  
**Estado Consolidados de Situación Financiera**  
**30 de junio de 2011**

*(Cifras expresadas en miles de balboas)*

**14. Bonos por Pagar**

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

<u>Empresas Melo, S. A.</u>	<u>Junio</u> <b>2011</b>	<u>Diciembre</u> <b>2010</b>
Emisión de bonos con un valor nominal de B/.50,000 emitidos en 6 series:		
<b>Serie A:</b> Los bonos de la serie A devengan un tasa fija de 6% anual pagadero trimestralmente, con vencimiento en diciembre de 2014	<b>B/. 10,000</b>	<b>B/. 10,000</b>
<b>Serie B:</b> Los bonos de la serie B devengan un tasa fija de 6.5% anual pagadero trimestralmente, con vencimiento en diciembre de 2015	<b>10,000</b>	<b>10,000</b>
<b>Serie C:</b> Los bonos de la serie C devengan una tasa fija de 7% anual pagadero trimestralmente, con vencimiento en diciembre de 2016	<b>10,000</b>	<b>10,000</b>
<b>Serie D:</b> Los bonos de la serie D devengan una tasa fija de 6.25% anual pagadero trimestralmente, con vencimiento en diciembre de 2017	<b>6,000</b>	<b>6,000</b>
<b>Serie E:</b> Los bonos de la serie E devengan una tasa fija de 6.75% anual pagadero trimestralmente, con vencimiento en diciembre de 2018	<b>6,000</b>	<b>6,000</b>
<b>Serie F:</b> Los bonos de la serie F devengan una tasa fija de 6.75% anual pagadero trimestralmente, con vencimiento en diciembre de 2020	<b>8,000</b>	<b>8,000</b>
Pasan...	<b><u>B/. 50,000</u></b>	<b><u>B/. 50,000</u></b>

**Empresas Melo, S. A.**  
**Estado Consolidados de Situación Financiera**  
**30 de junio de 2011**

*(Cifras expresadas en miles de balboas)*

**14. Bonos por Pagar (continuación)**

	<u>Junio</u>	<u>Diciembre</u>
	2011	2010
Viene...	B/. 50,000	B/. 50,000
<b>Bonos con series:</b>		
<b>Serie E:</b>		
Los bonos de la serie E vencen en diciembre de 2011.		
La tasa de interes anual es LIBOR 6 meses + 3.125%		
	1,200	1,200
<b>Serie F:</b>		
Los bonos de la serie F vencen en diciembre de 2012.		
La tasa de interes anual es LIBOR 6 meses + 3.25%		
	<u>1,500</u>	<u>1,500</u>
Pasan...	52,700	52,700
Menos porción corriente	<u>1,200</u>	<u>1,200</u>
Porción a largo plazo	<u>B/. 51,500</u>	<u>B/. 51,500</u>

**Empresas Melo, S. A.**  
**Estado Consolidados de Situación Financiera**  
**30 de junio de 2011**

*(Cifras expresadas en miles de balboas)*

**14. Bonos por Pagar (continuación)**

Las presentes emisiones se encuentran respaldadas por el crédito general del emisor.

Los bonos tienen las siguientes garantías:

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

**15. Gastos Acumulados y Otros Pasivos**

	<u>Junio</u> 2011		<u>Diciembre</u> 2010
Vacaciones acumuladas por pagar	B/. 840	B/.	947
Impuesto sobre la renta y seguro social	588		848
Participación en utilidades a ejecutivos	525		1,130
Intereses por pagar	37		27
Depositos de clientes	45		601
Retenciones por pagar	58		38
Impuesto sobre la renta por pagar	156		621
Otros pasivos	163		355
	<u>B/. 2,412</u>	<u>B/.</u>	<u>4,567</u>

**Empresas Melo, S. A.**  
**Estado Consolidados de Situación Financiera**  
**30 de junio de 2011**

---

*(Cifras expresadas en miles de balboas)*

**16. Régimen de Incentivos Industriales**

Mediante la inscripción en el Registro Oficial de la Industria Nacional y por un lapso de diez años, Empresas Melo, S. A., se acogió al régimen de incentivos para el fomento y desarrollo de la industria nacional y de las exportaciones, previsto en la Ley 3 del 20 de marzo de 1986. A Empresas Melo, S. A. se le extendió el vencimiento hasta el año 2015.

La Compañía goza, entre otros, de los siguientes incentivos fiscales:

- a) Impuesto de importación de 3% sobre maquinarias, equipos, partes y accesorios, materia prima, productos semi-elaborados, envases, combustibles y lubricantes que entran en la composición y proceso de elaboración de sus productos.
- b) Exoneración del impuesto sobre la renta de las ganancias provenientes de las exportaciones y sobre las utilidades netas reinvertidas en la expansión de la capacidad de la planta o para producir artículos nuevos.
- c) Régimen especial de arrastre de pérdidas para efectos del pago del impuesto sobre la renta. Las pérdidas sufridas durante cualquier año de operación, dentro de la vigencia del Registro Oficial, podrán deducirse de la renta gravable en los tres años inmediatamente posteriores al año en que se produjeron.

**Empresas Melo, S. A.**  
**Estado Consolidados de Situación Financiera**  
**30 de junio de 2011**

---

*(Cifras expresadas en miles de balboas)*

**17. Impuesto sobre la Renta**

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

	<u>30 de Junio de</u>	
	<b>2011</b>	<b>2010</b>
Impuesto sobre la renta corriente:		
Gasto de impuesto sobre la renta	<u>B/. (1,437)</u>	<u>B/. (1,352)</u>

**Empresas Melo, S. A.**  
**Estado Consolidados de Situación Financiera**  
**30 de junio de 2011**

*(Cifras expresadas en miles de balboas)*

**17. Impuesto sobre la Renta (continuación)**

*Activos por impuesto diferido*

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

	<i>Base del Cálculo</i>		<i>Impuesto Sobre la Renta Diferido Activo</i>	
	<i>2011</i>	<i>2010</i>	<i>2011</i>	<i>2010</i>
Prima de antigüedad	<u>B/. 910</u>	<u>B/. 910</u>	<u>B/. 250</u>	<u>B/. 250</u>

Al 30 de junio de 2011, la Compañía ha calculado el activo por impuesto diferido por la suma de B/.250. Estos importes resultan principalmente por la estimación de prima de antigüedad antes del año 1993, los cuales están disponibles para aplicar a futuros impuestos al momento del pago. Esta estimación sobre la base arriba mencionada es de B/.910 al 30 de junio de 2011. De acuerdo con la ley fiscal panameña, en el caso de la prima de antigüedad las futuras utilizaciones de la estimación se aplican al momento del pago de las prestaciones o del aporte al fondo de cesantía.

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

**18. Dividendos Pagados**

Durante el año 2011, se declararon dividendos en efectivo por B/.4,960, de los cuales se adeudan la suma de 2,449.

Durante el año 2010, se declararon y pagaron dividendos en efectivo por B/.3,567.

**Empresas Melo, S. A.**  
**Estado Consolidados de Situación Financiera**  
**30 de junio de 2011**

*(Cifras expresadas en miles de balboas)*

**19. Provisión para Prima de Antigüedad e Indemnización**

	<u>Junio</u> 2011	<u>Diciembre</u> 2010
Saldo al 1 de enero	B/. 4,453	B/. 3,722
Incremento del año	486	1,239
Importes pagados en el año	<u>(323)</u>	<u>(508)</u>
Saldo al 30 de junio	<u>B/. 4,616</u>	<u>B/. 4,453</u>

**20. Información de Segmentos**

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

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

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

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

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

(Cifras expresadas en miles de B. bolivianos)

20. Información de Segmentos (continuación)

Año terminado el 30 de junio de 2011

	Eliminaciones					Total		
	División Restaurantes	División Maquinaria	División Servicios	División Almacenes	División Avícola		Sub - Total	Débito
<b>Ingresos</b>								
Ventas netas	14,069	28,755	43,947	55,198	141,969			B/. 141,969
Ventas netas - afiliadas internas	-	159	1,790	353	4,345			-
	B/. -	B/. 159	B/. 1,790	B/. 353	B/. 4,345	B/. -	B/. -	B/. 141,969
<b>Resultados del segmento</b>								
Utilidad antes de impuesto sobre la renta, costos financieros y participación en asociadas	791	2,014	2,255	3,722	8,791			B/. 8,791
Costos financieros netos	(60)	(663)	(247)	(1,385)	(2,364)			(2,364)
Participación en utilidad en inversión de asociadas	-	-	-	-	-			133
Utilidad (pérdida) antes del impuesto sobre la renta y operaciones descontinuadas	731	1,351	2,008	2,337	6,427			6,560
Impuesto sobre la renta	-	-	-	-	-			(1,437)
Utilidad neta								B/. 5,123
<b>Al 30 de junio de 2011</b>								
<b>Activos y pasivos</b>								
Activos del segmento	11,702	37,155	67,720	44,480	200,174	361,231	181,740	B/. 179,491
Inversión en asociadas	-	-	39	-	2,671	2,710	1,308	B/. 1,402
<b>Total Activos</b>	B/. 11,702	B/. 37,155	B/. 67,759	B/. 44,480	B/. 202,845	B/. 363,941	B/. 183,048	B/. 180,893
<b>Total Pasivos</b>	B/. 6,922	B/. 30,974	B/. 66,656	B/. 24,290	B/. 170,760	B/. 299,602	B/. 182,533	B/. 117,069
<b>Otra información</b>								
Inversiones en el año de propiedad, planta y equipo	437	337	97	825	5,158	6,854		B/. 6,854
Depreciación y amortización	493	314	83	509	2,629	4,028		B/. 4,028
Gasto acumulados y otros pasivos	472	285	219	687	749	2,412		B/. 2,412
Provisión para prima de antigüedad e indemnización	504	539	316	739	2,518	4,616		B/. 4,616

Empresas Melo, S. A.  
Notas a los Estados Financieros Consolidados  
30 de junio de 2010  
(Cifras expresadas en miles de B. bolboas)

20. Información de Segmentos (continuación)

Año terminado el 30 de junio de 2010	Eliminaciones						Sub - Total	Eliminaciones		Total	
	Division Restaurantes	Division Maquinaria	Division Servicios	Division Almacenes	Division Avícola	Debito		Crédito			
Ingresos											
Ventas netas	12,651	22,297		35,982	50,274	B/.	121,204	B/.	121,204	B/.	
Ventas netas - afiliadas internas	B/.	12,651	B/.	35,982	50,274	B/.	121,204	B/.	121,204	B/.	
<b>Resultados del segmento</b>											
Utilidad antes de impuesto sobre la renta, costos financieros y participación en asociadas	B/.	338	B/.	1,607	B/.	1	B/.	1,555	B/.	7,995	
Costos financieros netos	(54)	(527)	(2)	(288)	(1,416)		(2,287)			(2,287)	
Participación en utilidad en inversión de asociadas					50		50			50	
Utilidad (pérdida) antes del impuesto sobre la renta y operaciones descontinuadas	284	1,080	(1)	1,267	3,128		5,758			5,758	
Impuesto sobre la renta										(1,352)	
Utilidad neta										4,406	
<b>Al 30 de junio de 2010</b>											
<b>Activos y pasivos</b>											
Activos del segmento	9,542	33,318	48,557	36,670	161,219		289,306			160,027	
Inversión en asociadas			39		1,581		1,620			1,620	
<b>Total Activos</b>	B/.	9,542	B/.	33,318	B/.	48,596	B/.	36,670	B/.	162,800	B/.
<b>Total Pasivos</b>	B/.	6,362	B/.	26,623	B/.	47,490	B/.	18,678	B/.	136,407	B/.
<b>Otra información</b>											
Inversiones en el año de propiedad, planta y equipo	B/.	746	B/.	675	B/.	100	B/.	548	B/.	1,874	B/.
Depreciación y amortización	B/.	427	B/.	255	B/.	78	B/.	504	B/.	2,633	B/.
Gasto acumulados y otros pasivos	B/.	738	B/.	459	B/.	367	B/.	1,497	B/.	2,021	B/.
Provisión para prima de antigüedad e indemnización	B/.	472	B/.	480	B/.	247	B/.	680	B/.	2,082	B/.

*(Cifras expresadas en miles de balboas)*

## **21. Objetivo y Políticas de la Administración de Riesgos Financieros**

### **Objetivos de la administración de riesgos financieros**

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

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

#### *Administración del riesgo financiero*

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

Los principales activos financieros que utiliza la Compañía son los documentos y cuentas por cobrar y pagar.

Estas posiciones generan los siguientes riesgos financieros:

#### *a) Riesgo de la tasa de interés*

La Compañía obtiene su financiamiento a las tasas vigentes en el mercado. Sin embargo, aunque se hayan pactado tasas fijas, las obligaciones generalmente cuentan con cláusulas que le permiten al acreedor aumentar o disminuir la tasa de interés según su costo de fondos, por lo tanto, La Compañía está expuesta a cambios en las tasas de interés de mercado que afecten las obligaciones pactadas a tasa flotante y/o impacten los costos de fondos de nuestros acreedores.

Al 30 de junio de 2011, aproximadamente el 18% de la deuda está pactada a tasas flotantes.

Cada 100 puntos básicos de cambio en el costo promedio de fondos de Empresas Melo, S. A. tiene un impacto en las utilidades netas de aproximadamente B/.155. El costo promedio de fondos de la Compañía está directamente relacionado a las tasas de interés de mercado.

*(Cifras expresadas en miles de balboas)*

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

### **Objetivos de la administración de riesgos financieros (continuación)**

#### *b) Riesgo de crédito*

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

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

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

La Compañía no posee otros activos financieros relevantes que puedan implicar riesgo de crédito significativo.

#### *c) Riesgo de liquidez*

La Compañía monitorea el riesgo de quedarse sin fondos para hacer frente a sus obligaciones a través de la preparación de flujos de caja proyectados a futuro. Se preparan flujos de caja proyectados semanales por área de actividad para 4 semanas y mensuales para los meses que queden hasta finalizar cada periodo fiscal. De esta forma se determina la capacidad que tendrá la Compañía de hacer frente a sus compromisos y las necesidades de efectivo que habrá de cubrir.

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

**Empresas Melo, S. A.**  
**Estado Consolidados de Situación Financiera**  
**30 de junio de 2011**

*(Cifras expresadas en miles de balboas)*

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

**Objetivos de la administración de riesgos financieros (continuación)**

*c) Riesgo de liquidez (continuación)*

El siguiente cuadro resume los vencimientos de los pasivos financieros de la Compañía con base en los compromisos de pago:

	<i>Menos de 3 meses</i>	<i>De 3 a 12 Meses</i>	<i>De 1 a 5 Años</i>	<i>Más de 5 Años</i>	<i>Total</i>
<b>Al 30 de junio de 2011</b>					
Préstamos y deudas generadoras de interés	B/. 2,853	B/. 12,916	B/. 1,775	B/. -	B/. 17,544
Documentos y cuentas por pagar comerciales	20,918	822	-	-	21,740
Valores comerciales negociables	3,500	9,500	-	-	13,000
Bonos por pagar	-	1,200	21,500	30,000	52,700
Gastos acumulados y otros pasivos	2,412	-	-	-	2,412
	<b>B/. 29,683</b>	<b>B/. 24,438</b>	<b>B/. 23,275</b>	<b>B/. 30,000</b>	<b>B/. 107,396</b>

	<i>Menos de 3 meses</i>	<i>De 3 a 12 Meses</i>	<i>De 1 a 5 Años</i>	<i>Más de 5 Años</i>	<i>Total</i>
<b>Al 31 de diciembre de 2010</b>					
Préstamos y deudas generadoras de interés	B/. 3,631	B/. 3,330	B/. 1,067	B/. -	B/. 8,028
Documentos y cuentas por pagar comerciales	26,783	1,002	-	-	27,785
Valores comerciales negociables	2,500	10,500	-	-	13,000
Bonos por pagar	-	1,200	21,500	30,000	52,700
Gastos acumulados y otros pasivos	4,567	-	-	-	4,567
	<b>B/. 37,481</b>	<b>B/. 16,032</b>	<b>B/. 22,567</b>	<b>B/. 30,000</b>	<b>B/. 106,080</b>

*d) Administración del capital*

El objetivo de la política del capital de la Compañía es mantener una estructura financiera saludable que minimice los riesgos para los acreedores y maximice el rendimiento para el accionista.

**Empresas Melo, S. A.**  
**Estado Consolidados de Situación Financiera**  
**30 de junio de 2011**

*(Cifras expresadas en miles de balboas)*

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

**Objetivos de la administración de riesgos financieros (continuación)**

*d) Administración del capital (continuación)*

El cálculo de esta relación en Grupo Melo deuda/capital es como sigue:

	<u>Junio</u> 2011	<u>Diciembre</u> 2010
Total de pasivos	B/. 125,031	B/. 123,240
Total inversión de los accionistas	B/. 83,612	B/. 74,003
Relación deuda - capital	<u>1.50</u>	<u>1.67</u>

**22. Valor Razonable de los Instrumentos Financieros**

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

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

- a. Los valores del efectivo, cuentas por cobrar, cuentas por pagar comerciales, otras cuentas por pagar y préstamos por pagar a corto plazo se aproximan a su valor justo de mercado, por ser instrumentos financieros con vencimiento en el corto plazo.
- b. El valor de los préstamos por pagar a largo plazo se aproxima a su valor justo de mercado, debido a que tienen tasas de interés ajustables.

**Empresas Melo, S. A.**  
**Estado Consolidados de Situación Financiera**  
**30 de junio de 2011**

*(Cifras expresadas en miles de balboas)*

**23. Transacciones con Partes Relacionadas**

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

	2011		2010
<b>En el estado consolidados de situación financiera</b>			
<i>Cuentas por cobrar</i>			
Melval, S. A.	B/. 1,105	B/.	8,028
Inversiones Chicho, S. A.	4,761		4,758
Embutidos y Conservas de Pollo, S. A.	9		
Altos de Vistamares, S. A.	490		622
Estrategias y Restaurantes, S. A.	850		380
Inversiones Pio Juan, S. A.	3		218
Recuperación de Proteínas, S. A.	131		60
Inmobiliaria Los Libertadores, S. A.	31		33
Grupo Melo, S. A.	33		-
Fuerza Automotriz, S. A.	16		24
Compañía Ulises, S. A.	11		11
	<u>B/. 7,440</u>	B/.	<u>14,134</u>
<i>Cuentas por pagar</i>			
A. M. Bira, S. A.	B/. 385	B/.	980
Embutidos y Conservas de Pollo, S. A.	768		770
Altos de Vistamares, S. A.	36		715
Estrategias y Restaurantes, S. A.	1,226		-
Comercial Avícola, S. A.	157		157
Desarrollo Posicional, S. A.	1		119
Melval, S. A.	-		8
Compañía Ulises, S. A.	35		5
	<u>B/. 2,608</u>	B/.	<u>2,754</u>

	Trimestres		
	30 de junio de		
	2011	2010	
<b>En el estado consolidados de resultados</b>			
<i>Ventas netas</i>			
Embutidos y Conservas de Pollo, S. A.	B/. 1,744	B/.	1,442
Estrategias y Restaurantes, S. A.	746		726
Altos de Vistamares, S. A.	165		466
	<u>B/. 2,655</u>	B/.	<u>2,634</u>
<i>Otros ingresos</i>			
Altos de Vistamares, S. A.	B/. 15	B/.	46
Estrategias y Restaurantes, S. A.	120		120
	<u>B/. 135</u>	B/.	<u>166</u>

**Empresas Melo, S. A.**  
**Estado Consolidados de Situación Financiera**  
**30 de junio de 2011**

*(Cifras expresadas en miles de balboas)*

**23. Transacciones con Partes Relacionadas (continuación)**

	<u>30 de junio de 2011</u>	
	2011	2010
<b>En el estado consolidados de resultados (continuación)</b>		
<i>Materia prima y materiales usados</i>		
Desarrollo Posicional, S. A.	B/. 221	B/. 94
Recuperación de Proteínas, S. A.	<u>122</u>	<u>231</u>
	<u>B/. 343</u>	<u>B/. 325</u>
<i>Beneficios a directores</i>		
Directores de la Compañía con funciones ejecutivas	B/. 430	B/. 352
Directores de la Compañía sin funciones ejecutivas	<u>33</u>	<u>27</u>
	<u>B/. 463</u>	<u>B/. 379</u>
<i>Otros gastos:</i>		
Alquileres pagados a directores de la Compañía con Funciones Ejecutivas	B/. 310	B/. 197

**Términos y condiciones de las transacciones con partes relacionadas**

Las ventas y compras entre partes relacionadas son efectuadas a precio de mercado normales. Las cuentas por cobrar y por pagar a partes relacionadas no tienen garantía, no generan intereses y son recuperables y pagaderas en efectivo. Los plazos de vencimiento de las cuentas por cobrar y por pagar a partes relacionadas se extienden hasta 30 días contados a partir de la fecha de emisión de los respectivos documentos o facturas, no están sujetas a ningún descuento por pronto pago, y son recuperables o pagaderas en la moneda funcional de los estados financieros consolidados. Durante los años que terminaron el 30 de junio de 2011 y 2010, el Grupo no ha registrado ninguna pérdida relacionada con la recuperación de las cuentas por cobrar a partes relacionadas.

**Empresas Melo, S. A.**  
**Estado Consolidados de Situación Financiera**  
**30 de junio de 2011**

*(Cifras expresadas en miles de balboas)*

**24. Beneficios a Empleados**

Los beneficios a empleados se desglosan así:

	<u>30 de junio</u>	
	2011	2010
Sueldos, comisiones y premios	<b>B/. 16,613</b>	B/. 14,703
Prestaciones laborales	<b>4,955</b>	4,793
Atención y alimentación a empleados	<b>1,231</b>	1,072
	<b><u>22,799</u></b>	<b><u>20,568</u></b>

**Empresas Melo, S. A.**  
**Estado Consolidados de Situación Financiera**  
**30 de junio de 2011**

*(Cifras expresadas en miles de balboas)*

**25. Otros Gastos**

	<u>30 de junio</u>	
	2011	2010
Viajes, viáticos y transporte	B/. 783	B/. 609
Honorarios profesionales y legales	1,144	905
Seguros	245	287
Alquileres	1,794	1,390
Luz, teléfono y agua	3,656	3,934
Mantenimiento y reparación	3,220	2,773
Aseo y limpieza	931	829
Envases, cartuchos y papelería	1,646	1,574
Gastos de oficina	578	517
Timbres y papel sellado	113	90
Impuestos	320	294
Cuentas malas	51	134
Entrega, flete y acarreo	2,674	1,980
Fumigación y medicamentos	653	545
Gasolina, diesel, lubricantes y grasas	2,581	1,925
Mantenimiento y repuestos de vehículos	1,080	948
Suministros y materiales	636	583
Camadas	189	146
Gastos de ITBMS	700	449
Gastos de ventas	1,598	1,275
Gastos bancarios	170	197
Alquiler de equipo	147	163
Misceláneos	42	410
	<u>B/. 24,951</u>	<u>B/. 21,957</u>

**Empresas Melo, S. A.**  
**Estado Consolidados de Situación Financiera**  
**30 de junio de 2011**

*(Cifras expresadas en miles de balboas)*

**26. Compromisos y Contingencias**

**Compromisos**

*Obligaciones de arrendamientos financieros*

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

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

	<u>Junio</u> 2011	<u>Diciembre</u> 2010
A un año	B/. 1,180	B/. 1,107
Después de un año pero antes de tres años	<u>846</u>	<u>1,034</u>
	<u>B/. 2,026</u>	<u>B/. 2,141</u>

*Cartas de crédito*

Al 30 de junio de 2011, la Compañía mantiene cartas de crédito abiertas con diferentes bancos de la localidad por B/. 4,308 (2010- B/.5,872).

*Compra de granos*

Al 30 de junio de 2011 el Grupo mantenía depósitos en efectivo por la suma de B/.386 (2010 – B/.38) para garantizar los contratos de compra de granos a futuro.

**Empresas Melo, S. A.**  
**Estado Consolidados de Situación Financiera**  
**30 de junio de 2011**

*(Cifras expresadas en miles de balboas)*

**27. Compromisos y Contingencias (continuación)**

**Compromisos (continuación)**

*Arrendamientos operativos de bienes inmuebles*

Al 30 de junio de 2011, la Compañía mantiene con terceros, compromisos financieros de contratos de arrendamientos operativos de bienes inmuebles, los cuales expiran durante los próximos años. El valor del canon de arrendamiento anual de los contratos de operación para los próximos años es el siguiente:

<u>Años</u>	<u>Alquileres</u>	
	<u>Terceros</u>	<u>Compañías Relacionadas</u>
2011	B/. 1,289	B/. 239
2012	2,140	492
2013	1,767	492
2014	1,575	492
2015	1,520	492
2016	1,264	492
	<u>B/. 9,555</u>	<u>B/. 2,699</u>

*Compromisos sobre préstamos*

La Compañía es garante solidario de los préstamos que mantiene Altos de Vistamares, S. A., al 30 de junio de 2011 hasta por el monto de B/.10,304.

**Contingencias**

*Impuesto sobre la renta*

De acuerdo a regulaciones fiscales vigentes, las declaraciones del impuesto sobre la renta de las entidades constituidas en la República de Panamá están sujetas a revisión por parte de las autoridades fiscales hasta por los tres (3) últimos años, inclusive el año terminado el 31 de diciembre de 2010.

**Empresas Melo, S. A.**  
**Estado Consolidados de Situación Financiera**  
**30 de junio de 2011**

---

*(Cifras expresadas en miles de balboas)*

**27. Compromisos y Contingencias (continuación)**

**Contingencias (continuación)**

*Procesos civiles y penales*

Se encuentran en los Tribunales cuarenta casos de procesos civiles de cobros de cuentas e hipotecas con posibilidades de ganar y cuyas demandas se encuentran pendientes de admisión y práctica de pruebas.

*Procesos administrativos*

1. Proceso Ordinario de Mayor Cuantía interpuesto en contra de Empresas Melo, S. A. y Henry French empleado de dicha Compañía, en la que se reclama daños y perjuicios incluyendo lucro cesante, daños morales, materiales y emergentes producto de un accidente de tránsito. La cuantía de la demanda es de B/.550; el juzgado Décimo Tercero civil condenó a Empresas Melo, S. A. el pago de B/.25. La Empresa apelo el fallo y el caso se mantiene pendiente de resolver en la Corte Suprema de justicia.

# Otra Información Adicional

A handwritten signature or set of initials in the bottom right corner of the page.

**Empresas Melo, S. A. y Subsidiarias**  
**Consolidación del Estado de Situación Financiera**  
**30 de junio de 2011**

(Cifras expresadas en miles de B/. balboas)

	2011									
	Empresas		Pio Pio		Eliminaciones		Total	Crédito	Débito	Consolidado
	Melo, S. A.	Chicken, S. A.	Chicken, S. A.	Pio Pio Colombia, S. A.						
<b>Activos Corrientes</b>										
Efectivo	B/. 3,965			B/. 3,965	B/. 3,965					B/. 3,965
Documentos y cuentas por cobrar	24,791			24,791	24,791					24,791
Cuentas por cobrar - compañías relacionadas	7,288	152		7,440	7,440					7,440
Inventarios	58,761			58,761	58,761					58,761
Depósito en efectivo para compra de granos	173			173	173					173
Impuesto sobre la renta pagado por adelantado	393			393	393					393
Gastos pagados por adelantado	1,609	2		1,611	1,611					1,611
Otros activos no financieros corrientes	7,451			7,451	7,451					7,451
	104,431	154		104,585	104,585					104,585
<b>Activos No Corrientes</b>										
Impuesto sobre la renta diferido	250			250	250					250
Inversiones en subsidiarias			795	795	795			795		
Inversión en asociadas	1,402			1,402	1,402					1,402
Propiedades, equipos y mejoras, neto	66,215			66,215	66,215					66,215
Inversión forestal	4,736			4,736	4,736					4,736
Fondo de cesantía	3,363			3,363	3,363					3,363
Activos no financieros	342			342	342					342
	76,308		795	77,103	77,103			795		76,308
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	B/. 180,739	154	B/. 795	B/. 181,688	B/. 181,688			795	B/. 180,893	



**Empresas Melo, S. A. y Subsidiarias**  
**Consolidación de los Estados de Resultados**  
**30 de junio de 2011**

(Cifras expresadas en miles de B/. balboas)

2011

	Empresas		Pio Pio		Pio Pio		Eliminaciones		Consolidado	
	Melo, S. A.	Chicken, S. A.	23	B/.	Colombia, S. A.	B/.	Débito	Crédito		
<b>Ingresos</b>										
Ventas netas	B/.	141,946	B/.	23	B/.	-	B/.	-	B/.	141,969
Ventas netas - afiliadas internas										
Total de ventas		141,946		23		B/.				141,969
Otros ingresos		664		-		-				664
Cambios en el inventario de mercancía, productos terminados y en proceso		2,473		-		-				2,473
Mercancía comprada para la venta		(65,185)		(12)		-				(65,197)
Materia prima y materiales usados		(18,104)		-		-				(18,104)
Beneficios a empleados		(22,799)		-		-				(22,799)
Depreciación y amortización		(4,028)		-		-				(4,028)
Publicidad, propaganda y anuncios		(1,154)		-		-				(1,154)
Otros gastos		(24,812)		(139)		-				(24,951)
Intereses y cargos financieros		(2,364)		-		-				(2,364)
Intereses ganados		7		-		-				7
Participación en ganancia de asociadas		44		-		-				44
<b>Utilidad antes del impuesto</b>		6,688		(128)		-				6,560
sobre la renta operaciones descontinuadas										
Impuesto sobre la renta:										
Corriente		(1,437)		-		-				(1,437)
Diferido		-		-		-				-
Impuesto sobre la renta		(1,437)		-		-				(1,437)
<b>Utilidad neta</b>	B/.	5,251	B/.	(128)	B/.	-	B/.	-	B/.	5,123
<b>CONSOLIDACION DE LOS ESTADOS DE UTILIDADES RETENIDAS (DFICIT ACUMULADO)</b>										
<b>31 de diciembre de 2010</b>										
Saldo al inicio del año	B/.	26,062	B/.	(524)	B/.	-	B/.	-	B/.	25,538
Utilidad (pérdida) neta		5,251		(128)		-				5,123
Pérdida en participación no controlada		31,313		(652)		-				30,661
Dividendos pagados en efectivo		61		-		-				61
Saldo al final del año	B/.	26,414	B/.	(652)	B/.	-	B/.	-	B/.	25,762

Estados Financieros Consolidados

**Informe**

**Grupo Melo, S. A.**

*Trimestre terminado el 30 de junio de 2011  
Con Informe del Contador Público Autorizado*



## **CONTENIDO**

Información General .....	1
Informe de los Auditores Independientes .....	3
Estado Consolidado de Situación Financiera.....	4
Estado Consolidado de Resultados .....	6
Estado Consolidado de Cambios en Inversión de Accionistas .....	7
Estado Consolidado de Flujos de Efectivo .....	8
Notas a los Estados Financieros Consolidados.....	10
1: Información Corporativa.....	10
2: Declaración de Cumplimiento .....	14
3: Base para la Preparación de los Estados Financieros .....	14
3.1: Base de Consolidación.....	14
3.2: Estimaciones y Supuestos Significativos de Contabilidad .....	15
4: Resumen de las Principales Políticas de Contabilidad .....	16
5: Efectivo .....	25
6: Documentos y Cuentas por Cobrar .....	25
7: Inventarios.....	26
8: Inversión en Asociadas .....	27
9: Propiedades, Equipos y Mejoras, Neto .....	28
10: Inversión Forestal.....	30
11: Documentos y Cuentas por Pagar Comerciales.....	30
12: Préstamos y Deudas Generadores de Interés .....	31
13: Valores Comerciales Negociables .....	32
14: Bonos por Pagar.....	33
15: Gastos Acumulados y Otros Pasivos .....	35
16: Régimen de Incentivos Industriales .....	35
17: Impuesto sobre la Renta.....	36
18: Dividendos Pagados.....	37
19: Provisión para Prima de Antigüedad e Indemnización.....	38
20: Información de Segmentos .....	38
21: Objetivos y Políticas de la Administración de Riesgos Financieros .....	41
22: Valor Razonable de los Instrumentos Financieros.....	44
23: Utilidad por Acción Básica y Diluida.....	45
24: Acciones en Tesorería.....	45
25: Transacciones con Partes Relacionadas.....	45
26: Beneficios a Empleados.....	47
27: Otros Gastos.....	48
28: Compromisos y Contingencias .....	48
Otra Información Financiera	
Consolidación de los Estados de Situación Financiera .....	52
Consolidación de los Estados de Resultados.....	53
Consolidación de los Estados de Utilidades Retenidas .....	53

## **INFORMACIÓN GENERAL**

### **Directores**

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

### **Domicilio Social**

Vía España 2313, Río Abajo, Panamá República de Panamá

### **Principales Abogados**

Mendoza, Arias, Valle & Castillo  
Rivera, Bolívar y Castañedas  
Vergara, Anguizola y Asociados  
García, González & Tejedor  
Arias, Fábrega & Fábrega  
Alemán, Cordero, Galindo & Lee

## **INFORMACIÓN GENERAL (continuación)**

### **Bancos e Instituciones Financieras**

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

### **Tenedores Fiduciarios de Bonos**

B.G. Trust, Inc.  
MMG Bank Corporation

### **Corredores de Bolsa**

MMG Bank Corporation  
Mundial Asset Management adquirido por Prival Securities, Inc.

### **Auditores Externos**

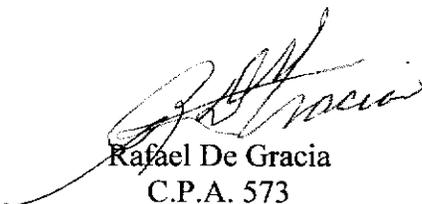
Ernst & Young

## INFORME DEL CONTADOR PÚBLICO AUTORIZADO

Hemos revisado los balances generales consolidados y los estados de capital consolidados de Grupo Melo, S.A., al 30 de junio de 2011 y 31 de diciembre de 2010, los estados conexos de resultados consolidados y flujo de efectivo consolidado, para los trimestres terminados al 30 de junio 2011 y 2010, de acuerdo con las normas internacionales de información financiera. Toda información incluida en los estados financieros en representación de la gerencia de Grupo Melo, S.A.

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

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



Rafael De Gracia  
C.P.A. 573

16 de agosto de 2011  
Panamá, República de Panamá

**Grupo Melo, S. A.**  
**Estado Consolidado de Situación Financiera**  
**30 de junio de 2011**

*(Cifras expresadas en miles de balboas)*

<i>Notas</i>	<b>2011</b>	<b>2010</b>
<b>ACTIVOS</b>		
<b>Activos Corrientes</b>		
5 Efectivo	B/. 5,346	B/. 1,619
6, 25 Documentos y cuentas por cobrar	29,710	31,980
7 Inventarios	60,438	57,371
28 Depósito en efectivo para compra de granos	173	38
Terrenos lotificados disponibles para la venta	7,608	8,141
Activos no financieros corriente	7,618	5,276
Impuesto sobre la renta pagado por adelantado	688	255
Gastos pagados por adelantado	1,704	655
	<u>113,285</u>	<u>105,335</u>
<b>Activos No Corrientes</b>		
6 Documentos por cobrar, neto de porción corriente	3,512	3,952
17 Impuesto sobre la renta diferido	264	264
8 Inversión en asociadas	2,667	2,535
Terrenos por lotificar	9,220	8,392
9 Propiedades, equipos y mejoras, neto	70,992	68,315
10 Inversión forestal	4,736	4,635
Fondo de cesantía	3,604	3,451
Activos no financieros	363	364
	<u>95,358</u>	<u>91,908</u>
 <b>TOTAL ACTIVOS</b>	 <b>B/. 208,643</b>	 <b>B/. 197,243</b>

**Estados Financieros Anuales**

<i>Notas</i>	2011	2010
<b>PASIVOS E INVERSIÓN DE ACCIONISTAS</b>		
<b>Pasivos Corrientes</b>		
9, 12	B/. 26,925	B/. 17,082
13	13,000	13,000
14	1,200	1,200
11	22,454	28,646
15, 25	3,622	5,889
	<u>67,201</u>	<u>65,817</u>
<b>Pasivos No Corrientes</b>		
19	4,919	4,757
9, 12	1,139	1,166
14	51,500	51,500
	<u>57,558</u>	<u>57,423</u>
<b>Total Pasivos</b>	<u>124,759</u>	<u>123,240</u>
28	<b>Compromisos y contingencias</b>	
<b>Inversión de Accionistas</b>		
24	Capital emitido: acciones comunes, sin valor nominal; acciones autorizadas: 5,000,000; acciones emitidas y en circulación: 2,307,021 (2010-2,112,854)	
	42,968	35,682
	40,476	37,879
	<u>83,444</u>	<u>73,561</u>
	440	442
<b>Total Inversión de Accionistas</b>	<u>83,884</u>	<u>74,003</u>
<b>TOTAL PASIVOS E INVERSIÓN DE ACCIONISTAS</b>	<u>B/. 208,643</u>	<u>B/. 197,243</u>

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

**Grupo Melo, S. A.**  
**Estado Consolidados de Resultados**  
**Por los seis meses terminados al**  
**30 de junio de 2011 y 2010**

*(Cifras expresadas en miles de balboas)*

<i>Notas</i>	<b>2011</b>	<b>2010</b>
<b>Ingresos</b>		
Ventas netas	B/. 149,620	B/. 128,477
Otros ingresos	735	878
Cambios en el inventario de mercancía, productos terminados y en proceso	2,345	(1,255)
Mercancía comprada para la venta	(65,197)	(44,257)
25 Materia prima y materiales usados	(20,512)	(21,121)
Terrenos utilizados en la venta	(1,197)	(3,292)
26 Beneficios a empleados	(23,837)	(21,603)
9 Depreciación y amortización	(4,276)	(4,134)
Publicidad, propaganda y anuncios	(1,302)	(1,340)
27 Otros gastos	(27,364)	(23,924)
Intereses y cargos financieros	(2,634)	(2,617)
Intereses ganados	195	186
8 Participación en utilidad (pérdida) de asociadas	133	123
<b>Utilidad antes del impuesto sobre la renta</b>	<b>6,709</b>	<b>6,121</b>
16, 17 Impuesto sobre la renta	(1,509)	(1,435)
<b>Utilidad neta</b>	<b>B/. 5,200</b>	<b>B/. 4,686</b>
<b>Atribuible:</b>		
Participación controlada	B/. 5,202	B/. 4,732
Participación no controlada	(2)	(46)
	<b>B/. 5,200</b>	<b>B/. 4,686</b>
23 <b>Utilidad por acción básica y diluida</b>	<b>B/. 2.25</b>	<b>B/. 2.35</b>
<b>Valor en libros por acción diluida</b>	<b>B/. 36.05</b>	<b>B/. 30.60</b>

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

**Grupo Melo, S. A.**  
**Estado Consolidados de Resultados**  
**Por los seis meses terminados al**  
**30 de junio de 2011 y 2010**

*(Cifras expresadas en miles de balboas)*

	Acciones		Utilidades		Impuesto		Participación no		Total		
	Comunes	Emitidas	Capital Emitido	Retenidas	Complementario	Controlada	Controlada				
Al 1 de enero de 2010	2,402,730	B/.	44,211	B/.	28,072	B/.	(68)	B/.	369	B/.	72,584
Utilidad neta	-		-		13,287		-		(31)		13,256
Dividendos pagados en efectivo	-		-		(3,480)		-		(34)		(3,514)
Adquisición de acciones comunes propias	(391,709)		(11,751)		-		-		-		(11,751)
Disminución de impuesto complementario	-		-		-		68		-		68
Aumento de participación no controlada	-		-		-		-		138		138
Acciones vendidas	101,833		3,222		-		-		-		3,222
Al 31 de diciembre de 2010	<u>2,112,854</u>	<u>B/.</u>	<u>35,682</u>	<u>B/.</u>	<u>37,879</u>	<u>B/.</u>	<u>-</u>	<u>B/.</u>	<u>442</u>	<u>B/.</u>	<u>74,003</u>
Utilidad neta	-		-		5,202		-		(2)		5,200
Dividendos pagados en efectivo	-		-		(2,605)		-		-		(2,605)
Acciones vendidas	<u>194,167</u>		<u>7,286</u>		-		-		-		<u>7,286</u>
Al 30 de junio de 2011	<u>2,307,021</u>	<u>B/.</u>	<u>42,968</u>	<u>B/.</u>	<u>40,476</u>	<u>B/.</u>	<u>-</u>	<u>B/.</u>	<u>440</u>	<u>B/.</u>	<u>83,884</u>

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

**Grupo Melo, S. A.**  
**Estado Consolidados de Resultados**  
**Por los seis meses terminados al**  
**30 de junio de 2011 y 2010**

*(Cifras expresadas en miles de balboas)*

<i>Notas</i>	<b>2011</b>		<b>2010</b>	
<b>Flujos de efectivo de actividades de operación</b>				
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	<b>B/.</b>	<b>6,709</b>	<b>B/.</b>	<b>6,121</b>
Ajustes para reconciliar la utilidad antes del impuesto sobre la renta:				
6 Estimación por deterioro de documentos y cuentas por cobrar		<b>58</b>		145
8 Participación en (utilidad) pérdida de asociadas		<b>(133)</b>		(123)
9 Depreciación y amortización		<b>4,276</b>		4,134
Provisión para prima de antigüedad e indemnización		<b>499</b>		518
Resultado de las operaciones antes de cambios en el capital de trabajo		<b>11,409</b>		<b>10,795</b>
(Aumento) disminución documentos y cuentas por cobrar		<b>2,652</b>		(1,174)
(Aumento) disminución inventarios		<b>(3,067)</b>		715
Disminución depósito en efectivo para compra de grano		<b>(135)</b>		3
(Aumento) terrenos lotificados disponibles para la venta		<b>533</b>		(54)
(Aumento) disminución gastos pagados por adelantado		<b>(1,049)</b>		(754)
(Aumento) disminución activos no financieros corriente		<b>(2,342)</b>		-
Disminución activos disponibles para la venta		<b>-</b>		137
Disminución (aumento) terrenos por lotificar		<b>(828)</b>		547
Disminución activos no financieros		<b>1</b>		(915)
Aumento (disminución) documentos y cuentas por pagar - comerciales		<b>(6,192)</b>		4,283
Aumento (disminución) gastos acumulados y otros pasivos		<b>(2,267)</b>		1,338
(Disminución) prima de antigüedad pagada		<b>(337)</b>		(258)
Efectivo derivado de las operaciones		<b>(1,622)</b>		14,663
Impuestos sobre la renta pagado		<b>(1,942)</b>		(1,370)
<b>Flujos de efectivo neto de actividades de operación</b>		<b>(3,564)</b>		<b>13,293</b>
<b>Pasan...</b>	<b>B/.</b>	<b>(3,564)</b>	<b>B/.</b>	<b>13,293</b>

**Grupo Melo, S. A.**  
**Estado Consolidados de Resultados**  
**Por los seis meses terminados al**  
**30 de junio de 2011 y 2010**

*(Cifras expresadas en miles de balboas)*

<i>Notas</i>	2011	2010
<b>Vienen...</b>	<b>B/. (3,564)</b>	<b>B/. 13,293</b>
<b>Flujos de efectivo de actividades de inversión</b>		
Aportes al fondo de cesantía	(153)	(146)
8 Inversión en asociada	1	2
9 Compra de propiedades, equipos y mejoras	(6,953)	(4,363)
10 Adición inversión forestal	(101)	(70)
<b>Flujos de efectivo neto usado en actividades de inversión</b>	<b>(7,206)</b>	<b>(4,577)</b>
<b>Flujos de efectivo de actividades de financiamiento</b>		
Pagos de préstamos y arrendamientos	(21,557)	(21,944)
Productos de préstamos nuevos y arrendamientos	31,373	30,903
Pagos de valores comerciales negociables	7,500	6,500
Emisión de valores comerciales negociables	(7,500)	(5,500)
18 Dividendos pagados en efectivo	(2,605)	(3,651)
Aumento de participaciones no controlada	-	101
Adquisición de acciones comunes propias	-	(11,750)
Ventas de acciones	7,286	-
<b>Flujos de efectivo neto proveniente de (usado en) actividades de financiamiento</b>	<b>14,497</b>	<b>(5,341)</b>
Disminución neta en el efectivo	3,727	3,375
Efectivo al 1 de enero	1,619	2,106
5 <b>Efectivo al 30 de junio</b>	<b>B/. 5,346</b>	<b>B/. 5,481</b>
<b>Transacciones que no representan desembolso de efectivo</b>		
<b>Información adicional</b>		
Intereses ganados	<b>B/. 195</b>	<b>B/. 186</b>
Intereses pagados y cargos financieros	<b>B/. (2,634)</b>	<b>B/. (2,617)</b>

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

**Grupo Melo, S. A.**  
**Notas a los Estados Financieros Consolidados**  
**30 de junio de 2011**

---

*(Cifras expresadas en miles de balboas)*

## **1. Información Corporativa**

Grupo Melo, S. A. (el Grupo) fue creado de acuerdo con las leyes de la República de Panamá. Es la empresa tenedora de las acciones de sus compañías subsidiarias que están agrupadas en divisiones con diversas actividades económicas, tales como: ventas al por mayor y al por menor de mercancía seca; cría, engorde, procesamiento y venta de aves de corral; venta de maquinarias agrícolas e industriales, equipo automotriz y afines; venta de materiales de construcción; cadena de restaurantes de comidas rápidas, preparación de alimentos, bienes raíces y reforestación.

### **Gobierno Corporativo**

#### *Comité de Auditoría*

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

#### *Comité de Compensación Ejecutiva y Recursos Humanos*

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

#### *Comité de Gobernabilidad y Estrategia*

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

#### *Comité de Finanzas*

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

## **1. Información Corporativa (continuación)**

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

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

A continuación se describen las funciones de cada comité:

### *Comité de Auditoría*

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

## **1. Información Corporativa (continuación)**

### *Comité de Auditoría (continuación)*

- Iniciar y recomendar estudios de posibles aplicaciones de incentivos fiscales.
- Analizar los resultados económicos semestrales de las compañías subsidiarias del Grupo para llevar cabo la debida proyección fiscal del mismo y evaluar las propuestas al respecto presentadas por contraloría y auditoría interna.
- Llevar a cabo inspecciones / visitas in situ a cualquiera de las subsidiarias.
- Requerir la presencia ante el Comité tanto del contralor, el director de auditoría interna, los vicepresidentes, gerentes o principales ejecutivos.

### *Comité de Compensación Ejecutiva y Recursos Humanos*

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

## **1. Información Corporativa (continuación)**

### *Comité de Gobernabilidad y Estrategia*

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

### *Comité de Finanzas*

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

### *Principio de Ética Corporativa*

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

- Asumir una actitud responsable y honesta para con todos aquellos a quienes se deben y con quienes mantienen relaciones, respetando sus derechos e intereses legítimos, evitando el engaño y la desinformación.
- Mantener un alto sentido de respeto entre todos los miembros de la Compañía, indistintamente de su jerarquía dentro de la Compañía y velar porque no exista el acoso, el hostigamiento ni la discriminación en cualquiera de los niveles de la organización.
- Desempeñar con integridad, honradez y responsabilidad las labores en la Compañía; y responder con veracidad sobre las actividades dentro de la Compañía; brindar cooperación y trabajar en equipo en busca de la mejor utilidad para la Compañía.
- Hacer de conocimiento de la corporación toda información relevante para los intereses de la Compañía. No se debe omitir información o falsear información a nadie y menos a los Accionista, a la Junta Directiva o a Ejecutivos de igual o superior jerarquía.

**Grupo Melo, S. A.**  
**Notas a los Estados Financieros Consolidados**  
**30 de junio de 2011**

*(Cifras expresadas en miles de balboas)*

**1. Información Corporativa (continuación)**

*Principio de Ética Corporativa (continuación)*

- Mantener la confidencialidad de aquellos asuntos corporativos que por su mismo carácter se encuentran en el deber implícito de no revelar.
- Respetar la vida privada y reconocer que todos como individuos tienen derechos, responsabilidades y necesidades sociales y familiares que trascienden el ámbito de la corporación.
- Actuar justamente en el otorgamiento de oportunidades a lo internos de la Compañía, así como frente a todos aquellos grupos o personas que tienen relación directa o indirecta con la Compañía.

**2. Declaración de Cumplimiento**

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

**3. Base para la Preparación de los Estados Financieros**

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

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

**3.1 Base de Consolidación**

Los estados financieros consolidados al 30 de junio de 2011 y 2010 incluyen las cuentas de Grupo Melo, S. A. y sus subsidiarias controladas: Empresas Melo, S. A., Inmobiliaria Los Libertadores, S. A., Inversiones Chicho, S. A., Estrategias y Restaurantes, S. A., Pio Pio Chicken, S. A.; Inversiones Pio Juan S. A., Pio Pio Colombia, S. A., Fuerza Automotriz, S. A., Altos de Vistamares, S. A., Embutidos y Conservas de Pollos, S. A., Comercial Avícola, S. A., Desarrollo Urania, S. A., Desarrollo Oria, S. A., Desarrollo Ana Luz, S. A., Desarrollo Amaya, S. A., Desarrollo Electra, S. A., Desarrollo Chichibali, S. A., Desarrollo Las Guacamayas, S. A., Desarrollo Los Macanos, S. A., Bienes Raíces Cerro Azul, S. A., Administradora Cerro Azul, S. A., Administradora Altos del María, S. A., Desarrollo Las Colinas, S. A., Sol de Cerro Azul, S. A. y Guadalupe Peak Corp., S. A., después de la eliminación de todas las transacciones y saldos significativos entre compañías. Los estados financieros de las subsidiarias son preparados para el mismo período que la Compañía Matriz utilizando políticas de contabilidad consistentes.

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

#### **3.1 Base de Consolidación (continuación)**

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

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

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

#### **3.2 Estimaciones y Supuestos Significativos de Contabilidad**

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

##### *Estimaciones y supuestos:*

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

##### *Deterioro de activos no financieros*

El Grupo estima que no existen indicadores de deterioro para ninguno de sus activos no financieros a la fecha de los estados financieros consolidados. Sobre una base anual, y cuando se detecta la existencia de algún indicio de deterioro, el Grupo efectúa evaluaciones de deterioro. Otros activos no financieros también son evaluados por deterioro cuando existen indicios de que los valores registrados no serán recuperados.

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

#### **3.2 Estimaciones y Supuestos Significativos de Contabilidad (continuación)**

##### *Activos por impuesto sobre la renta diferido*

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

##### *Activos biológicos*

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

### **4. Resumen de las Principales Políticas de Contabilidad**

#### **Efectivo**

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

#### **Documentos y cuentas por cobrar**

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

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

#### **Inventarios**

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

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

##### **Inventarios (continuación)**

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

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

##### **Fondo de cesantía / prima de antigüedad e indemnización acumuladas**

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

##### **Inversión en asociadas**

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

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

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

##### **Inversión en asociadas (continuación)**

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

##### **Propiedades, equipos y mejoras**

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

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

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

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

##### **Inversión forestal**

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

##### **Cuentas y gastos acumulados por pagar**

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

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

##### **Préstamos y deudas generadores de interés**

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

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

##### **Impuestos**

###### *Impuesto sobre la renta corriente*

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

###### *Impuesto sobre la renta diferido*

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

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

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

##### **Impuestos (continuación)**

###### *Impuesto sobre las ventas*

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

##### **Arrendamientos**

###### *El Grupo como arrendatario*

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

##### **Acciones en tesorería**

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

##### **Deterioro de activos no financieros**

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

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

##### **Información de segmentos**

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

##### **Reconocimiento de ingresos**

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

##### *Ventas de terrenos*

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

##### *Ingresos por ventas de bienes*

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

##### *Ingresos por prestación de servicios*

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

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

##### **Reconocimiento de ingresos (continuación)**

###### *Ingresos por intereses*

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

##### **Baja de activos y pasivos financieros**

###### **Activos financieros**

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

###### **Pasivos financieros**

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

###### **Provisiones**

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

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

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

###### **Normas emitidas pero que no han entrado en vigencia**

Normas e interpretaciones emitidas por el Comité de Normas (IASB) que no han entrado en vigencia al 30 de junio de 2011.

###### ***NIC 24 Revelaciones de Partes Relacionadas (Enmienda)***

La norma enmendada es efectiva para los periodos anuales a partir del 1 de enero 2011. Aclara las definiciones de una parte relacionada para simplificar la identificación de dichas relaciones y para eliminar inconsistencias en su aplicación. La norma revisada introduce una exención parcial a los requerimientos de revelación para entidades relacionadas al gobierno. El Grupo no espera un impacto en su situación o desempeño financiero. Se permite la adopción temprana para la exención parcial para entidades relacionadas al gobierno o para la norma completa.

###### ***NIC 32 Instrumentos Financieros: Presentación-Clasificación de Derechos (Enmienda)***

La enmienda a la NIC 32 es efectiva para los periodos anuales a partir del 1 de febrero 2010 y enmendó la definición de un pasivo financiero para poder clasificar derechos (y ciertas opciones o garantías) como instrumentos de patrimonio en los casos en que dichos derechos se entregan pro rata a todos los dueños existentes de la misma clase de instrumentos de patrimonio no derivados de una entidad, o para adquirir una cantidad fija de los instrumentos de patrimonio propios de la entidad por un monto fijo en cualquier moneda. Esta enmienda no tendrá impacto en el Grupo luego de una aplicación inicial.

###### ***NIIF 9 Instrumentos Financieros: Clasificación y Medición***

La NIIF 9 emitida refleja la primera fase del trabajo de la IASB sobre el reemplazo de la NIC 39 y aplica a la clasificación y medición de activos financieros según se define en la NIC 39. La norma es efectiva para los periodos anuales a partir del 1 de enero 2013. En fases posteriores, la IASB tratará la clasificación y medición de pasivos financieros, contabilidad de coberturas y la baja de activos financieros. Se espera que este proyecto se complete a principios del 2011. La adopción de la primera fase de la NIIF 9 tendrá un efecto en la clasificación y medición de los activos financieros del Grupo. El Grupo cuantificará el efecto en conjunto con las otras fases, cuando se emitan, para presentar una imagen comprensiva.

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

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

###### ***IFRIC 14 Prepagos de una cantidad mínima requerida (Modificación)***

La modificación al IFRIC 14 es efectiva para periodos anuales que comiencen el o después del 1 de enero 2011, con aplicación retrospectiva. Esta modificación proporciona lineamientos para evaluar el monto recuperable de un activo neto de pensión. La modificación le permite a la entidad tratar el prepago de una cantidad mínima requerida como un activo. Se espera que esta modificación no tenga ningún impacto en los estados financieros consolidados del Grupo.

###### ***IFRIC 19 Cancelación de pasivos financieros con instrumentos de patrimonio***

IFRIC 19 es efectiva para periodos anuales a partir del 1 de julio 2010. Esta interpretación aclara que los instrumentos de patrimonio emitidos a un acreedor para cancelar pasivos financieros se deben considerar contraprestaciones pagadas. Los instrumentos de patrimonio se miden al valor razonable. En caso de que esto no pueda ser medido con fiabilidad, los instrumentos se miden al valor razonable del pasivo pagado. Cualquier pérdida o ganancia se reconoce inmediatamente en ingresos o pérdidas. La adopción de esta interpretación no tendrá efecto en los estados financieros consolidados del Grupo.

###### ***Mejoras a las NIIF (emitidas en mayo 2010)***

El IASB emitió mejoras a las NIIF, una serie de modificaciones a las normas NIIF. Las modificaciones no han sido adoptadas, ya que entran en vigencia para periodos anuales a partir del 1 de julio 2010 o 1 de enero 2011. Las modificaciones presentadas a continuación se considera que pueden tener cambios en el formato de la presentación de los estados financieros consolidados del Grupo.

- NIIF 3 Combinación de negocios
- NIIF 7 Instrumentos financieros: divulgaciones
- NIC 1 Presentación de Estados Financieros
- NIC 27 Estados Financieros Individuales y Consolidados
- CINIIF 13 Programas de Fidelidad de Clientes

Sin embargo el Grupo no espera ningún impacto de la adopción a las modificaciones en su situación financiera o rendimiento.

**Grupo Melo, S. A.**  
**Notas a los Estados Financieros Consolidados**  
**30 de junio de 2011**

*(Cifras expresadas en miles de balboas)*

**5. Efectivo**

	<u>Junio</u> 2011	<u>Diciembre</u> 2010
Caja	B/. 134	B/. 144
Cuentas corrientes	<u>5,212</u>	<u>1,475</u>
	<u>B/. 5,346</u>	<u>B/. 1,619</u>

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

**6. Documentos y Cuentas por Cobrar**

	<u>Junio</u> 2011	<u>Diciembre</u> 2010
Documentos por cobrar	B/. 9,884	B/. 9,811
Cuentas por cobrar - clientes	24,244	26,607
Cuentas por cobrar - partes relacionadas (Nota 25)	<u>144</u>	<u>71</u>
	34,272	36,489
Estimación por deterioro	<u>(2,322)</u>	<u>(2,346)</u>
	31,950	34,143
Cuentas por cobrar - varias:		
Empleados	188	206
Otras	<u>1,084</u>	<u>1,583</u>
	33,222	35,932
Menos: porción corriente de documentos y cuentas por cobrar clientes	<u>29,710</u>	<u>31,980</u>
	<u>B/. 3,512</u>	<u>B/. 3,952</u>

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

	<u>Junio</u> 2011	<u>Diciembre</u> 2010
Saldo al 1 de enero	B/. 2,346	B/. 2,180
Aumento en el año	58	234
Cuentas dadas de baja	<u>(82)</u>	<u>(68)</u>
Saldo al 31 de diciembre	<u>B/. 2,322</u>	<u>B/. 2,346</u>

**Grupo Melo, S. A.**  
**Notas a los Estados Financieros Consolidados**  
**30 de junio de 2011**

(Cifras expresadas en miles de balboas)

**6. Documentos y Cuentas por Cobrar (continuación)**

Al 31 de diciembre, el análisis de antigüedad se presenta a continuación:

	31 de marzo de 2011			31 de diciembre de 2010		
	Importe de los Saldos	Estimación por Deterioro	Importe Neto	Importe de los Saldos	Estimación por Deterioro	Importe Neto
Documentos y cuentas:						
Sin vencer	B/. 28,553	B/.	- B/. 28,553	B/. 31,572	B/.	- B/. 31,572
Menos de 30 días	1,748	-	1,748	1,813	-	1,813
Entre 30 y 60 días	806	-	806	509	-	509
Entre 60 y 90 días	941	(98)	843	330	(81)	249
Entre 90 y 120 días	398	(398)	-	110	(110)	-
Más de 120 días	1,826	(1,826)	-	2,155	(2,155)	-
	<u>B/. 34,272</u>	<u>B/. (2,322)</u>	<u>B/. 31,950</u>	<u>B/. 36,489</u>	<u>B/. (2,346)</u>	<u>B/. 34,143</u>

Al 30 de junio, Altos de Vistamares, S. A. mantiene documentos por cobrar a más de 120 días que se encuentran en proceso judicial por la suma de B/.1,243 (2010 – B/.1,212) estos documentos tienen garantía hipotecaria.

**7. Inventarios**

	Junio 2011	Diciembre 2010
Mercancía y materiales al valor neto realizable	B/. 27,581	B/. 28,041
Máquinas y equipos al costo	6,155	3,564
Automóviles al costo	4,820	5,127
Aves, huevos, alimentos al costo	10,532	7,368
Casas al costo	1,652	2,031
Llantas, baterías, repuestos y otros	926	1,043
	<u>51,666</u>	<u>47,174</u>
Inventario en tránsito	8,772	10,197
	<u>B/. 60,438</u>	<u>B/. 57,371</u>

**Grupo Melo, S. A.**  
**Notas a los Estados Financieros Consolidados**  
**30 de junio de 2011**

*(Cifras expresadas en miles de balboas)*

**8. Inversión en Asociadas**

Asociadas	% de participación	Al 1 de enero de 2011	Inversión en Asociadas	Ganancia de Asociadas	Al 30 de junio de 2011
Procesadora Moderna, S. A.	50%	B/. 474	B/. -	B/. (30)	B/. 444
Compañía Ulises, S. A.	50%	102	-	-	102
Atlantic Gran Terminal, S.A.	20%	1,128	-	91	1,219
Recuperación de Proteínas, S. A.	50%	661	-	71	732
		2,365	-	132	2,497
Otras inversiones		170	-	-	170
		<u>B/. 2,535</u>	<u>B/. -</u>	<u>B/. 132</u>	<u>B/. 2,667</u>

2010

Asociadas	% de participación	Al 1 de enero de 2010	Adquisición de Inversión en Asociadas	(Pérdida) Ganancia en Asociadas	Al 31 de diciembre de 2010
Procesadora Moderna, S. A.	50%	B/. 532	B/. -	B/. (58)	B/. 474
Compañía Ulises, S. A.	50%	104	-	(2)	102
Atlantic Gran Terminal, S. A.	20%	947	-	181	1,128
Recuperación de Proteínas, S. A.	50%	510	-	151	661
Antares del Este, S. A.	28%	307	(307)	-	-
		2,400	(307)	272	2,365
Otras inversiones		170	-	-	170
		<u>B/. 2,570</u>	<u>B/. (307)</u>	<u>B/. 272</u>	<u>B/. 2,535</u>

**Grupo Melo, S. A.**  
**Notas a los Estados Financieros Consolidados**  
**30 de junio de 2011**

(Cifras expresadas en miles de balboas)

**9. Propiedades, Equipos y Mejoras, Neto**

**30 de junio de 2011**

Al 1 de enero de 2011, neto de depreciación y amortización acumuladas

	Propiedades y Mejoras	Maquinarias y Equipos	Equipo Arrendado	Construcción en Proceso	Total
Adiciones	B/. 40,120	B/. 23,352	B/. 2,335	B/. 2,508	B/. 68,315
Reclasificación	599	2,190	888	3,483	7,160
Retiros	694	1,174	-	(1,868)	-
Depreciación acumulada de retiros	(23)	(148)	(362)	-	(533)
Depreciación y amortización	-	25	301	-	326
Al 30 de junio de 2011, neto de depreciación y amortización acumuladas	<u>B/. (1,080)</u>	<u>B/. (2,481)</u>	<u>B/. (715)</u>	<u>B/. -</u>	<u>B/. (4,276)</u>
	<u>B/. 40,310</u>	<u>B/. 24,112</u>	<u>B/. 2,447</u>	<u>B/. 4,123</u>	<u>B/. 70,992</u>

Al 1 de enero de 2011, neto de depreciación

Al costo	B/. 64,031	B/. 64,962	B/. 7,826	B/. 2,508	B/. 139,327
Depreciación y amortización acumuladas	<u>(23,911)</u>	<u>(41,610)</u>	<u>(5,491)</u>	<u>-</u>	<u>(71,012)</u>
Valor neto	<u>B/. 40,120</u>	<u>B/. 23,352</u>	<u>B/. 2,335</u>	<u>B/. 2,508</u>	<u>B/. 68,315</u>

Al 30 de junio de 2011

Al costo	B/. 65,150	B/. 68,064	B/. 7,929	B/. 4,123	B/. 145,266
Depreciación y amortización acumuladas	<u>(24,840)</u>	<u>(43,952)</u>	<u>(5,482)</u>	<u>-</u>	<u>(74,274)</u>
Valor neto	<u>B/. 40,310</u>	<u>B/. 24,112</u>	<u>B/. 2,447</u>	<u>B/. 4,123</u>	<u>B/. 70,992</u>

Varias fincas al 30 de junio de 2011, con valor en libros de B/.18, 107, garantizan los bonos por pagar durante el período 2011 y 2010 (ver notas 12 y 14). El equipo arrendado garantiza los contratos de arrendamientos financieros del Grupo (ver nota 12).

**Grupo Melo, S. A.**  
**Notas a los Estados Financieros Consolidados**  
**30 de junio de 2011**

*(Cifras expresadas en miles de balboas)*

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

31 de diciembre de 2010

	Propiedades y Mejoras	Maquinarias y Equipos	Equipo Arrendado	Construcción en Proceso	Total
Al 1 de enero de 2010, neto de depreciación y amortización acumuladas	B/. 36,341	B/. 21,884	B/. 2,495	B/. 3,450	B/. 64,170
Adiciones	1,926	4,463	1,558	5,089	13,036
Reclasificación	4,042	1,975	12	(6,031)	(2)
Retiros	(195)	(743)	(679)	-	(1,617)
Depreciación acumulada de retiros	-	393	527	-	920
Depreciación y amortización	(1,994)	(4,620)	(1,578)	-	(8,192)
Al 31 de diciembre de 2010, neto de depreciación y amortización acumuladas	B/. 40,120	B/. 23,352	B/. 2,335	B/. 2,508	B/. 68,315
Al 1 de enero de 2010	B/. 58,258	B/. 59,267	B/. 6,935	B/. 3,450	B/. 127,910
Al costo	(21,917)	(37,383)	(4,440)	-	(63,740)
Depreciación y amortización acumuladas	B/. 36,341	B/. 21,884	B/. 2,495	B/. 3,450	B/. 64,170
Valor neto					
Al 31 de diciembre de 2010	B/. 64,031	B/. 64,962	B/. 7,826	B/. 2,508	B/. 139,327
Al costo	(23,911)	(41,610)	(5,491)	-	(71,012)
Depreciación y amortización acumuladas	B/. 40,120	B/. 23,352	B/. 2,335	B/. 2,508	B/. 68,315
Valor neto					

**Grupo Melo, S. A.**  
**Notas a los Estados Financieros Consolidados**  
**30 de junio de 2011**

*(Cifras expresadas en miles de balboas)*

**10. Inversión Forestal**

	<u>Junio</u> 2011	<u>Diciembre</u> 2010
Conciliación de los valores de la inversión forestal:		
Importe en libros al 1 de enero	B/. 4,635	B/. 4,393
Incremento debido a mantenimiento	101	239
Ganancia surgida por cambios en el valor razonable que se atribuyen a cambios físicos	-	45
Disminución debido a ventas	-	(42)
Importe en libros al 30 de junio	<u>B/. 4,736</u>	<u>B/. 4,635</u>

Los desembolsos efectuados durante el período 2011 corresponden a los costos de manejo y mantenimiento de equipos, transporte y acarreo, poda y limpieza que son utilizados en la actividad de reforestación. La inversión forestal en Reforestadora Los Miradores está compuesta por especies como: teca, pino, cedro espino, laurel, roble y eucalipto, en una superficie total de 280 hectáreas. La inversión forestal en Reforestadora El Zapallal está compuesta por las especies: cedro espino y teca en una superficie total de 597.3 hectáreas de las cuales 38.3 hectáreas representan caminos de penetración y áreas de seguridad. El valor razonable de la inversión forestal es calculado a una fecha cercana a la fecha del estado consolidado de situación financiera luego se le restan los costos de venta y se compara con el valor registrado en libros y la diferencia es reconocida como un incremento o disminución del valor del activo y se reconoce tal incremento o disminución en los resultados del año.

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

**11. Documentos y Cuentas por Pagar Comerciales**

	<u>Junio</u> 2011	<u>Diciembre</u> 2010
Proveedores del exterior	B/. 12,039	B/. 19,585
Proveedores nacionales	10,415	9,061
	<u>B/. 22,454</u>	<u>B/. 28,646</u>

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

**Grupo Melo, S. A.**  
**Notas a los Estados Financieros Consolidados**  
**30 de junio de 2011**

*(Cifras expresadas en miles de balboas)*

**12. Préstamos y Deudas Generadores de Interés**

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

	<i>Interés</i>	<i>Vencimiento</i>	<u>Junio</u> <u>2011</u>	<u>Diciembre</u> <u>2010</u>
<b>Corto plazo</b>				
Sobregiros y préstamos bancarios	3.00%-4.50%	2011	B/. 25,625	B/. 15,824
Contratos de arrendamiento financiero	6.00%-8.50%	2011	<u>1,300</u>	<u>1,258</u>
			<u>B/. 26,925</u>	<u>B/. 17,082</u>
<b>Largo plazo</b>				
Contratos de arrendamiento financiero	6.0%-8.50%	2011 - 2013	<u>1,139</u>	<u>1,166</u>
			<u>B/. 1,139</u>	<u>B/. 1,166</u>

*Convenios de crédito*

Grupo Melo, S. A. tiene facilidades de crédito con catorce bancos hasta por B/.70,700 según las cláusulas contractuales acordadas. Estos convenios se revisan en forma anual. Todas las compañías subsidiarias de Grupo Melo, S. A. usan estas facilidades colectivas. Al 30 de junio de 2011, las compañías del Grupo han utilizado, de estas facilidades de crédito, la suma aproximada de B/.25,625.

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

- Dividendos a accionistas serán permisibles hasta un 50% de la ganancia neta del año, siempre que la relación deuda a capital no sea mayor de dos y medio (2.5) a uno (1).
- La relación deuda a capital no debe exceder de dos y medio (2.5) a uno (1).
- Los índices mínimos de liquidez de activos corrientes entre pasivos corrientes consolidados del Grupo serán no menos de uno punto veinte (1.20).

**Grupo Melo, S. A.**  
**Notas a los Estados Financieros Consolidados**  
**30 de junio de 2011**

*(Cifras expresadas en miles de balboas)*

---

**12. Préstamos y Deudas Generadores de Interés (continuación)**

*Convenios de crédito (continuación)*

- Los estados financieros consolidados del Grupo deberán reflejar una razón de deuda financiera/EBITDA no mayor a tres y medio (3.5) al 30 de junio de 2011.

Al 30 de junio de 2011 el Grupo cumplió con todas las condiciones de los contratos de préstamos y deudas establecidas por las instituciones financieras.

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

**13. Valores Comerciales Negociables**

La Comisión Nacional de Valores autorizó a ofrecer en venta al público dos emisiones rotativas de Valores Comerciales Negociables (V.C.N.) hasta un límite máximo de quince millones de balboas (B/.15,000). Al 30 de junio de 2011, el Grupo tenía colocado en el mercado de valores la suma de B/.13,000(2010 - B/.13,000). Los Valores Comerciales Negociables (V.C.N) tienen un plazo máximo de vencimiento de hasta 360 días renovables contados a partir de la fecha de su emisión, la tasa de interés se fija al momento de la emisión. Al 30 de junio de 2011 la tasa de interés anual de los Valores Comerciales Negociables (V.C.N.) estaba entre 2.75% - 4.00 % anual.

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

**Grupo Melo, S. A.**  
**Notas a los Estados Financieros Consolidados**  
**30 de junio de 2011**

*(Cifras expresadas en miles de balboas)*

**14. Bonos por Pagar**

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

	<u>Junio</u> 2011	<u>Diciembre</u> 2010
<b><u>Empresas Melo, S. A.</u></b>		
Emisión de bonos con un valor nominal de B/.50,000 emitidos en 6 series:		
<b>Serie A:</b>		
Los bonos de la serie A devengan un tasa fija de 6% anual pagadero trimestralmente, con vencimiento en diciembre de 2014	B/. 10,000	B/. 10,000
<b>Serie B:</b>		
Los bonos de la serie B devengan un tasa fija de 6.5% anual pagadero trimestralmente, con vencimiento en diciembre de 2015	10,000	10,000
<b>Serie C:</b>		
Los bonos de la serie C devengan una tasa fija de 7% anual pagadero trimestralmente, con vencimiento en diciembre de 2016	10,000	10,000
<b>Serie D:</b>		
Los bonos de la serie C devengan una tasa fija de 7% anual pagadero trimestralmente, con vencimiento en diciembre de 2016	6,000	6,000
<b>Serie E</b>		
Los bonos de la serie E devengan una tasa fija de 6.75% anual pagadero trimestralmente, con vencimiento en septiembre de 2018	6,000	6,000
<b>Serie F</b>		
Los bonos de la serie F devengan una tasa fija de 7.50% anual pagadero trimestralmente, con vencimiento en septiembre de 2020	8,000	8,000
Pasan...	<u>B/. 50,000</u>	<u>B/. 50,000</u>

**Grupo Melo, S. A.**  
**Notas a los Estados Financieros Consolidados**  
**30 de junio de 2011**

*(Cifras expresadas en miles de balboas)*

**14. Bonos por Pagar (continuación)**

	<u>Junio</u>	<u>Diciembre</u>
	2011	2010
<b>Vienen...</b>	<b>B/. 50,000</b>	<b>B/. 50,000</b>
<b><u>Bonos con series:</u></b>		
<b>Serie D:</b>		
Los bonos de la Serie D vencen en diciembre de 2010		
La tasa de interes anual es LIBOR 6 meses + 3%, pagaderos trimestralmente		
	-	-
<b>Serie E:</b>		
Los bonos de la serie E vencen en diciembre de 2011.		
La tasa de interés anual es LIBOR 6 meses + 3.125%		
	<b>1,200</b>	1,200
<b>Serie F:</b>		
Los bonos de la serie F vencen en diciembre de 2012.		
La tasa de interés anual es LIBOR 6 meses + 3.25%		
	<b>1,500</b>	1,500
	<b>52,700</b>	52,700
Menos: Porción corriente	<b>1,200</b>	1,200
Porción a largo plazo	<b>B/. 51,500</b>	<b>B/. 51,500</b>

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

Los bonos tienen las siguientes garantías:

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

**Grupo Melo, S. A.**  
**Notas a los Estados Financieros Consolidados**  
**30 de junio de 2011**

*(Cifras expresadas en miles de balboas)*

**14. Gastos Acumulados y Otros Pasivos**

	<u>Junio</u> <b>2011</b>	<u>Diciembre</u> <b>2010</b>
Vacaciones acumuladas por pagar	B/. 888	B/. 1,001
Impuesto sobre la renta y seguro social	625	903
Decimo tercer mes	607	118
Participación en utilidades a ejecutivos	525	1,185
Cuentas por pagar partes relacionadas (ver nota 25)	421	1,104
Impuesto sobre la renta por pagar	-	637
Depósitos de clientes	53	700
Otros	503	241
	<u>B/. 3,622</u>	<u>B/. 5,889</u>

**15. Régimen de Incentivos Industriales**

Mediante la inscripción en el Registro Oficial de la Industria Nacional y por un lapso de diez años, Empresas Melo, S. A., se acogió al régimen de incentivos para el fomento y desarrollo de la industria nacional y de las exportaciones, previsto en la Ley 3 del 20 de diciembre de 1986. A Empresas Melo S. A., se le extendió el vencimiento hasta el año 2015.

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

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

**Grupo Melo, S. A.**  
**Notas a los Estados Financieros Consolidados**  
**30 de junio de 2011**

*(Cifras expresadas en miles de balboas)*

**16. Régimen de Incentivos Industriales (continuación)**

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

**16. Impuesto sobre la Renta**

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

	<u>Junio</u> 2011	<u>Junio</u> 2010
Impuesto sobre la renta corriente:		
Gastos de impuesto sobre la renta	<u>B/. (1,509)</u>	<u>B/. (1,435)</u>

**Grupo Melo, S. A.**  
**Notas a los Estados Financieros Consolidados**  
**30 de junio de 2011**

*(Cifras expresadas en miles de balboas)*

**17. Impuesto sobre la Renta (continuación)**

*Activos por impuesto diferido*

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

	<i>Base del Cálculo</i>		<i>Impuesto Sobre la Renta Diferido Activo</i>	
	<i>2011</i>	<i>2010</i>	<i>2011</i>	<i>2010</i>
Prima de antigüedad	<u>B/. 960</u>	<u>B/. 960</u>	<u>B/. 264</u>	<u>B/. 264</u>

Al 30 de junio de 2011, el Grupo ha calculado el activo por impuesto diferido por la suma de B/.264. Estos importes resultan principalmente por la estimación de prima de antigüedad antes del año 1993, los cuales están disponibles para aplicar a futuros impuestos al momento del pago. Esta estimación sobre la base arriba mencionada es de B/.960 al 30 de junio de 2011. De acuerdo con la ley fiscal panameña, en el caso de la prima de antigüedad las futuras utilidades de la estimación se aplican al momento del pago de las prestaciones o del aporte al fondo de cesantía.

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

La base impositiva del impuesto sobre la renta para el año terminado el 30 de junio de 2011 fue modificada a 25% (2010 – 27.5%).

**18. Dividendos Pagados**

Durante el primer trimestre del año 2011 se declararon dividendos por B/.0.97 por acción, lo cual causo un desembolso total en efectivo por un monto de B/.2,605.

Durante el año 2010 se declararon dividendos por B/.1.70 por acción común emitida al 31 de diciembre de 2009, de los cuales se pagaron en efectivo B/.3,479.

**19. Provisión para Prima de Antigüedad e Indemnización**

	2011		2010
Saldo al 1 de enero	B/. 4,757	B/.	4,008
Incremento del año	404		1,285
Importes pagados en el año	<u>(242)</u>		<u>(536)</u>
Saldo al 30 de junio	<u>B/. 4,919</u>	B/.	<u>4,757</u>

**20. Información de Segmentos**

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

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

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

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

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

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



20. Información de Seguros (continuación)

	2010										Total	
	Grupo Melo, S.A.	Metval, S.A.	División Bienes Raíces	División Restaurantes	División Maquinaria	División Servicios	División Almucenes	División Avícola	Sub - Total	Eliminaciones Débito		Crédito
<b>Ingresos</b>												
Ventas netas			4,281	14,321	22,297		35,982	51,596	128,477			128,477
Ventas netas - afiliadas internas					83	1,759	1,348	342	3,529			
Dividendos ganados						1,759				3,529		
	B/. 11,751	B/. 11,751	B/. 4,281	B/. 14,321	B/. 22,380	B/. 1,759	B/. 37,337	B/. 51,938	B/. 132,006	B/. 3,529	B/. 128,477	B/. 128,477
<b>Resultados del segmento</b>												
Utilidad antes de impuesto sobre la renta, costos financieros y participación en asociadas			542	427	1,607	6	1,555	4,478	8,615			8,615
Costos financieros netos			(325)	(54)	(537)	(7)	(288)	(1,416)	(2,617)			(2,617)
Participación en utilidad en inversión de asociadas											123	123
Utilidad (pérdida) antes del impuesto sobre la renta y operaciones descontinuadas			217	373	1,080	(1)	1,267	3,062	5,998			6,121
Impuesto sobre la renta												(1,435)
<b>Utilidad neta</b>												4,686
<b>Al 30 de junio de 2010</b>												
<b>Activos y pasivos</b>												
Activos del segmento	2,495	0	30,572	10,366	33,318	48,557	36,670	162,220	324,198	151,304	172,894	172,894
Inversión en subsidiarias	50,299	11,751			0				62,050	62,050		
Inversión en asociadas	407					39		2,978	3,424		731	2,693
	B/. 53,201	B/. 11,751	B/. 30,572	B/. 10,366	B/. 33,318	B/. 48,596	B/. 36,670	B/. 165,198	B/. 389,672	B/. 214,085	B/. 175,587	B/. 175,587
<b>Total Activos</b>	B/. 5,806	B/. 11,760	B/. 12,245	B/. 6,650	B/. 26,623	B/. 47,490	B/. 18,678	B/. 136,443	B/. 265,695	B/. 152,077	B/. 113,618	B/. 113,618
<b>Total Pasivos</b>												
<b>Otra información</b>												
Inversiones en el año de propiedad, planta y equipo			383	782	675	100	548	1,875	4,363			4,363
Depreciación y amortización			192	472	255	78	504	2,633	4,134			4,134
Gasto acumulados y otros pasivos-31-12-2010	8		376	446	545	1,479	1,211	1,824	5,889			5,889
Provisión para prima de antigüedad e indemnización-31-1-			247	561	507	288	712	2,442	4,757			4,757

## **21. Objetivo y Políticas de la Administración de Riesgos Financieros**

### **Objetivos de la administración de riesgos financieros**

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

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

#### *Administración del riesgo financiero*

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

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

Estas posiciones generan los siguientes riesgos financieros:

#### *a) Riesgo de la tasa de interés*

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

Al 30 de junio de 2011, aproximadamente el 27% de la deuda está pactada a tasas flotantes.

Cada 100 puntos básicos de cambio en el costo promedio de fondos de Grupo Melo, S.A. tiene un impacto en las utilidades netas de aproximadamente B/.256. El costo promedio de fondos de Grupo Melo está directamente relacionado a las tasas de interés de mercado.

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

**Objetivos de la administración de riesgos financieros (continuación)**

*b) Riesgo de crédito*

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

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

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

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

*c) Riesgo de liquidez*

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

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

**Grupo Melo, S. A.**  
**Notas a los Estados Financieros Consolidados**  
**30 de junio de 2011**

*(Cifras expresadas en miles de balboas)*

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

**Objetivos de la administración de riesgos financieros (continuación)**

*c) Riesgo de liquidez (continuación)*

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

	<i>Menos de 3 meses</i>		<i>De 3 a 12 Meses</i>		<i>De 1 a 5 Años</i>		<i>Más de 5 Años</i>		<i>Total</i>	
<b>Al 30 de junio de 2011</b>										
Préstamos y deudas generadoras de interés	B/.	5,249	B/.	20,649	B/.	2,166	B/.	-	B/.	28,064
Documentos y cuentas por pagar comerciales		21,598		856		-		-		22,454
Valores comerciales negociables		3,500		9,500		-		-		13,000
Bonos por pagar		-		1,200		21,500		30,000		52,700
Gastos acumulados y otros pasivos		3,894		-		-		-		3,894
	<b>B/.</b>	<b>34,241</b>	<b>B/.</b>	<b>32,205</b>	<b>B/.</b>	<b>23,666</b>	<b>B/.</b>	<b>30,000</b>	<b>B/.</b>	<b>120,112</b>
Préstamos y deudas generadoras de interés	B/.	5,262	B/.	11,821	B/.	1,165	B/.	-	B/.	18,248
Documentos y cuentas por pagar comerciales		27,643		1,003		-		-		28,646
Valores comerciales negociables		2,500		10,500		-		-		13,000
Bonos por pagar		-		1,200		21,500		30,000		52,700
Gastos acumulados y otros pasivos		5,889		-		-		-		5,889
	<b>B/.</b>	<b>41,294</b>	<b>B/.</b>	<b>24,524</b>	<b>B/.</b>	<b>22,665</b>	<b>B/.</b>	<b>30,000</b>	<b>B/.</b>	<b>118,483</b>

**Grupo Melo, S. A.**  
**Notas a los Estados Financieros Consolidados**  
**30 de junio de 2011**

*(Cifras expresadas en miles de balboas)*

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

**Objetivos de la administración de riesgos financieros (continuación)**

*d) Administración del capital*

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

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

	<u>Junio</u> 2011	<u>Diciembre</u> 2010
Total de pasivos	<u>B/. 125,031</u>	<u>B/. 123,240</u>
Total inversión de los accionistas	<u>B/. 83,612</u>	<u>B/. 74,003</u>
Relación deuda - capital	<u>1.50</u>	<u>1.67</u>

**22. Valor Razonable de los Instrumentos Financieros**

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

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

- a. Los valores del efectivo, cuentas por cobrar, cuentas por pagar comerciales, otras cuentas por pagar y préstamos por pagar a corto plazo se aproximan a su valor justo de mercado, por ser instrumentos financieros con vencimiento en el corto plazo.
- b. El valor de los préstamos por pagar a largo plazo se aproxima a su valor justo de mercado, debido a que tienen tasas de interés ajustables.

**Grupo Melo, S. A.**  
**Notas a los Estados Financieros Consolidados**  
**30 de junio de 2011**

*(Cifras expresadas en miles de balboas)*

**23. Utilidad por Acción Básica y Diluida**

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

	Junio 2011	Junio 2010
Utilidad neta atribuible a participación controlada	B/. <u>5,202</u>	B/. <u>4,732</u>
Promedio ponderado de acciones comunes en circulación aplicables a utilidades por acción básica y diluida	<u>2,307,021</u>	<u>2,011,021</u>
Utilidad por acción básica y diluida	B/. <u>2.25</u>	B/. <u>2.35</u>

**24. Acciones en Tesorería**

Durante el período 2010 se readquirieron 391,709 acciones en circulación y se emitieron para mantener en tesorería 111,733 acciones. Durante el primer semestre de 2011 se vendieron 194,167 de estas acciones y en el año 2010 101,833 acciones, quedando en tesorería al finalizar el período 207,442 acciones.

**25. Transacciones con Partes Relacionadas**

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

	Junio 2011	Diciembre 2010
<b>En el estado consolidado de situación financiera</b>		
<i>Cuentas por cobrar</i>		
Recuperación de Proteínas, S. A.	B/. 131	B/. 60
Compañía Ulises, S. A.	11	11
Desarrollo Posicional, S. A.	2	-
	B/. <u>144</u>	B/. <u>71</u>
<i>Gastos acumulados y otros pasivos</i>		
Desarrollo Posicional, S. A.	B/. 1	B/. 119
Compañía Ulises, S. A.	35	5
A. M. Bira, S. A.	385	980
	B/. <u>421</u>	B/. <u>1,104</u>

**Grupo Melo, S. A.**  
**Notas a los Estados Financieros Consolidados**  
**30 de junio de 2011**

*(Cifras expresadas en miles de balboas)*

**25. Transacciones con Partes Relacionadas (continuación)**

	Año terminado el 30 de junio de	
	2011	2010
<b>En el estado consolidado de resultados</b>		
<i>Materia prima y materiales usados:</i>		
Recuperación de Proteínas, S. A.	B/. 122	B/. 86
Desarrollo Posicional, S. A.	<u>221</u>	<u>109</u>
	<u>B/. 343</u>	<u>B/. 195</u>
 <i>Beneficios a directores:</i>		
Directores del grupo con funciones ejecutivas	B/. 430	B/. 378
Directores del grupo sin funciones ejecutivas	<u>33</u>	<u>27</u>
	<u>B/. 463</u>	<u>B/. 405</u>
 <i>Otros gastos:</i>		
Alquileres pagados a directores del grupo con funciones ejecutivas	<u>B/. 310</u>	<u>B/. 197</u>

**Términos y condiciones de las transacciones con partes relacionadas**

Las ventas y compras entre partes relacionadas son efectuadas a precio de mercado normales. Las cuentas por cobrar y por pagar a partes relacionadas no tienen garantía, no generan intereses excepto la cuenta por pagar a A. M. Bira, S. A. la cual genera un interés anual de 5.5% y son recuperables y pagaderas en efectivo. Los plazos de vencimiento de las cuentas por cobrar y por pagar a partes relacionadas se extienden hasta 30 días contados a partir de la fecha de emisión de los respectivos documentos o facturas, no están sujetas a ningún descuento por pronto pago, y son recuperables o pagaderas en la moneda funcional de los estados financieros. La cuenta por pagar a A. M. Bira, S. A. vence el 26 de diciembre de 2011. Durante los años que terminaron el 30 de junio de 2011 y 2010, el Grupo no ha registrado ninguna pérdida relacionada con la recuperación de las cuentas por cobrar a partes relacionadas.

**Grupo Melo, S. A.**  
**Notas a los Estados Financieros Consolidados**  
**30 de junio de 2011**

*(Cifras expresadas en miles de balboas)*

**26. Beneficios a Empleados**

Los beneficios a empleados se desglosan así:

	<u>30 de junio de</u>	
	<b>2011</b>	<b>2010</b>
Sueldos, comisiones y premios	<b>B/. 17,376</b>	<b>B/. 15,527</b>
Prestaciones laborales	<b>5,203</b>	<b>4,956</b>
Atención y alimentación a empleados	<b>1,258</b>	<b>1,120</b>
	<b><u>B/. 23,837</u></b>	<b><u>B/. 21,603</u></b>

**Grupo Melo, S. A.**  
**Notas a los Estados Financieros Consolidados**  
**30 de junio de 2011**

*(Cifras expresadas en miles de balboas)*

**27. Otros Gastos**

	<u>30 de junio de</u>	
	2011	2010
Viajes, viáticos y transporte	B/. 809	B/. 627
Honorarios profesionales y legales	1,366	1,119
Seguros	250	301
Alquileres	1,834	1,489
Luz, teléfono y agua	3,793	4,083
Mantenimiento y reparación	3,341	2,973
Aseo y limpieza	1,225	1,050
Envases, cartuchos y papelería	1,726	1,649
Gastos de oficina	605	562
Timbres y papel sellado	138	103
Impuestos	476	450
Cuentas malas	56	155
Entrega, flete y acarreo	2,692	1,993
Fumigación y medicamentos	655	547
Gasolina, diesel, lubricantes y grasas	2,715	2,085
Mantenimiento y repuestos de vehículos	1,135	1,010
Suministros y materiales	658	608
Camadas	189	146
Gasto de ITBMS	774	495
Gastos de ventas	1,713	1,318
Alquileres de equipo	221	163
Gastos bancarios	190	198
Misceláneos	803	800
	<u>B/. 27,364</u>	<u>B/. 23,924</u>

**28. Compromisos y Contingencias**

**Compromisos**

*Obligaciones de arrendamientos financieros*

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

**Grupo Melo, S. A.**  
**Notas a los Estados Financieros Consolidados**  
**30 de junio de 2011**

*(Cifras expresadas en miles de balboas)*

**28. Compromisos y Contingencias (continuación)**

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

	<u>Junio</u> <u>2011</u>	<u>Diciembre</u> <u>2010</u>
A un año	B/. 1,300	B/. 1,258
Después de un año pero antes de tres años	<u>1,139</u>	<u>1,166</u>
	<u>B/. 2,439</u>	<u>B/. 2,424</u>

*Cartas de crédito*

Al 30 de junio de 2011, el Grupo mantiene cartas de crédito abiertas con diferentes bancos de la localidad por B/.4,308 (2010-B/.5,872)

*Compra de granos*

Al 30 de junio de 2011 el Grupo mantenía depósitos en efectivo por la suma de B/.386 (2010 – B/.38) para garantizar los contratos de compra de granos a futuro.

*Compra de propiedades*

Al 30 de junio de 2011, el Grupo mantiene compromisos para la compra de propiedades B/.498 (2010- B/.571).

*Arrendamientos operativos de bienes inmuebles*

Al 30 de junio de 2011, el Grupo mantiene con terceros, compromisos financieros de contratos de arrendamientos operativos de bienes inmuebles, los cuales expiran durante los próximos años. El valor del canon de arrendamiento anual de los contratos de operación para los próximos años es el siguiente:

	Años	Alquileres	
		<i>Terceros</i>	<i>Compañías Relacionadas</i>
	2011	B/. 1,289	B/. 239
	2012	2,140	491
	2013	1,766	491
	2014	1,574	493
	2015	1,519	495
	2016	<u>1,264</u>	<u>495</u>
		<u>B/. 9,552</u>	<u>B/. 2,704</u>

## **28. Compromisos y Contingencias (continuación)**

### *Cesión de cartera de crédito*

El Grupo ha cedido parte de su cartera de documentos por cobrar con garantía hipotecaria y anticrética producto de la venta de lotes por lo que recibió en efectivo el 100% del valor de esa cartera. Como parte del contrato de cesión de créditos, el Grupo está obligado a recomprar los créditos que presenten morosidad de tres o más abonos consecutivos. Al 30 de junio de 2011, el saldo de la cartera cedida era de B/.9,116 (2010 – B/.8,041). Históricamente, la morosidad de esta cartera ha sido de 1.2%.

### **Contingencias**

#### *Impuesto sobre la renta*

De acuerdo a regulaciones fiscales vigentes, las declaraciones del impuesto sobre la renta de las entidades constituidas en la República de Panamá están sujetas a revisión por parte de las autoridades fiscales hasta por los tres (3) últimos años, inclusive el año terminado el 31 de diciembre de 2010.

#### *Procesos civiles y penales*

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

#### *Procesos administrativos*

1. Proceso Ordinario de Mayor Cuantía interpuesto en contra de Empresas Melo, S. A. y Henry French empleado de dicha compañía, en la que se reclama daños y perjuicios incluyendo lucro cesante, daños morales, materiales y emergentes producto de un accidente de tránsito. La cuantía de la demanda es de B/.550; el juzgado Décimo Tercero civil condenó a Empresas Melo, S. A. al pago de B/.25 mil. El Grupo apeló este fallo, y el caso se mantiene pendiente de resolver en la Corte Suprema de Justicia.

## Otra Información Adicional



**Grupo Melo, S. A.**  
**Consolidación de los Estados de Situación Financiera**  
**30 de junio de 2011**

(Cifras expresadas en B/. balboas)

	Grupo Melo, S. A.	Melval, S. A.	Empresas Melo, S. A. y Subsidiarias	Altos de Vista Mares, S. A. y Subsidiarias	Estrategias y Restaurantes, S. A.	Inversiones Chicho, S. A.	Comercial Avicola, S. A.
<b>Activos Corrientes</b>							
Efectivo	B/. 635	B/. 512	B/. 3,965	B/. 207	B/. 10		
Documentos, cuentas e hipotecas por cobrar		26	24,791	4,884	9		
Inventarios			58,761	1,651	26		
Deposito en efectivo para compra de granos			173				
Terrenos lotificados disponibles para la venta				7,608			
Impuesto sobre la renta pagado por adelantado			393	257	16		22
Gastos pagados por adelantado			1,611	51	22		
Cuentas por cobrar entre afiliadas			9,902	36	1,226	6	157
Activos no financieros corriente			7,451	151	16		
Dividendos por cobrar	2,449	-	-	-	-	-	-
	<u>3,084</u>	<u>538</u>	<u>107,047</u>	<u>14,845</u>	<u>1,325</u>	<u>6</u>	<u>179</u>
<b>Activos No Corrientes</b>							
Documentos por cobrar, neto de porción corriente				3,512			
Impuesto sobre la renta diferido			264			3,799	
Inversión en subsidiarias	50,299	2,871					
Inversión en asociadas	407		1,448				
Terrenos por lotificar				9,220			
Propiedades, equipos y mejoras, neto			66,215	3,077	338	978	
Inversión forestal			4,736				
Fondo de cesantía			3,363	191	50		
Activos no financieros			282	23	12		
	<u>50,706</u>	<u>2,871</u>	<u>76,308</u>	<u>16,023</u>	<u>400</u>	<u>4,777</u>	<u>-</u>
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<u>B/. 53,790</u>	<u>B/. 3,409</u>	<u>B/. 183,355</u>	<u>B/. 30,868</u>	<u>B/. 1,725</u>	<u>B/. 4,783</u>	<u>B/. 179</u>

**Grupo Melo, S. A.**  
**Consolidación de los Estados de Situación Financiera**  
**30 de junio de 2011**

(Cifras expresadas en B/. balboas)

	Inversiones Pio Juan, S. A.	Embutidos y Conservas de Pollo S. A.	Fuerza Automotriz, S. A.	Inmobiliaria Los Libertadores S. A.	Total	Eliminaciones Débito	Crédito	Consolidado
<b>Activos Corrientes</b>								
Efectivo	B/. 17			B/. 5,346	B/. 5,346	-	-	B/. 5,346
Documentos, cuentas e hipotecas por cobrar				29,710	29,710	-	-	29,710
Inventarios				60,438	60,438	-	-	60,438
Deposito en efectivo para compra de granos				173	173	-	-	173
Terrenos lotificados disponibles para la venta				7,608	7,608	-	-	7,608
Impuesto sobre la renta pagado por adelantado				688	688	-	-	688
Gastos pagados por adelantado		14		1,698	1,698	6	-	1,704
Cuentas por cobrar entre afiliadas		768		12,095	12,095	-	12,095	-
Activos no financieros corriente				7,618	7,618	-	-	7,618
Dividendos por cobrar				2,449	2,449	-	2,449	-
	<u>17</u>	<u>782</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>127,823</u>	<u>6</u>	<u>14,544</u>	<u>113,285</u>
<b>Activos No Corrientes</b>								
Documentos por cobrar, neto de porción corriente					3,512	-	-	3,512
Impuesto sobre la renta diferido					264	-	-	264
Inversión en subsidiarias					56,969	-	56,969	-
Inversión en asociadas					1,855	812	-	2,667
Terrenos por lotificar	233			135	9,220	-	-	9,220
Propiedades, equipos y mejoras, neto			16		70,992	-	-	70,992
Inversión forestal					4,736	-	-	4,736
Fondo de cesantía					3,604	-	-	3,604
Activos no financieros		46			363	-	-	363
	<u>233</u>	<u>46</u>	<u>16</u>	<u>135</u>	<u>151,515</u>	<u>812</u>	<u>56,969</u>	<u>95,358</u>
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<u>B/. 250</u>	<u>B/. 828</u>	<u>B/. 16</u>	<u>B/. 135</u>	<u>B/. 279,338</u>	<u>B/. 818</u>	<u>B/. 71,513</u>	<u>B/. 208,643</u>

**Grupo Melo, S. A.**  
**Consolidación de los Estados de Situación Financiera (continuación)**  
**30 de junio de 2011**

(Cifras expresadas en B/. balboas)

	Grupo Melo, S. A.	Melval, S. A.	Empresas Melo, S. A. y Subsidiarias	Altos de Vista Mares, S. A. y Subsidiarias	Estrategias y Restaurants, S. A.	Inversiones Chicho, S. A.	Comercial Avicola, S. A.
<b>PASIVOS E INVERSIÓN DE ACCIONISTAS</b>							
<b>Pasivos Corrientes</b>							
Préstamos y deudas generadores de interés			B/.	16,698 B/.	10,227 B/.	-	-
Valores comerciales negociables				13,000	-	-	-
Bonos por pagar				1,200	-	-	-
Documentos y cuentas por pagar - comerciales	33			21,740	680	34	
Gastos acumulados y otros pasivos		1,105		5,654	591	51	
Cuentas por pagar entre afiliadas				4,347	490	851	4,761
	33	1,105		62,639	11,988	936	4,761
<b>Pasivos No Corrientes</b>							
Reserva para prima de antigüedad e indemnización	-			4,616	245	58	
Préstamos y deudas generadores de interés	-			846	77	-	
Bonos por pagar	-			51,500	-	-	
	-	-	-	56,962	322	58	-
<b>Inversión de Accionistas</b>							
Capital emitido	48,010	1,627		38,028	11,743	82	391
Utilidades retenidas (déficit acumulado)	5,747	677		25,692	6,815	649	22 (212)
	53,757	2,304		63,720	18,558	731	179
Participación no controlada	-	-		34	-	-	-
<b>Total Inversión de Accionistas</b>	53,757	2,304		63,754	18,558	731	179
<b>TOTAL PASIVOS E INVERSIÓN DE ACCIONISTAS</b>	B/.	B/.	B/.	B/.	B/.	B/.	B/.
	53,790	3,409	183,355	30,868	1,725	4,783	179

**Grupo Melo, S. A.**  
**Consolidación de los Estados de Resultados**  
**Por el semestre terminado el**  
**30 de junio de 2011**  
*(Cifras expresadas en B/. baibeas)*

	Embutidos y Conservas de Pollo		Fuerza Automotriz,		Inmobiliaria		Eliminaciones		Total	Crédito		Consolidado
	Inversiones Pro Juan, S. A.	S. A.	S. A.-	S. A.-	Los Libertadores S. A.	Débito	B/.	B/.				
<b>Ingresos</b>												
Ventas netas	B/.	1,744			B/.	149,620	B/.	-	149,620	B/.	-	149,620
Ventas netas - afiliadas internas		1,744				-			149,620			149,620
Total ventas						5,552		5,552				
Dividendos ganados												
Otros ingresos		10		7	3	735			735			735
Cambios en el inventario de mercancía, productos terminados y en proceso												
Mercancía comprada para la venta						2,345			2,345			2,345
Materia prima y materiales usados						(65,197)			(65,197)			(65,197)
Terronos utilizados en la venta		(1,744)				(20,512)			(20,512)			(20,512)
Beneficios a empleados						(1,197)			(1,197)			(1,197)
Depreciación y amortización						(23,837)			(23,837)			(23,837)
Publicidad, propaganda y anuncios						(4,276)			(4,276)			(4,276)
Otros gastos		(24)		(7)	(1)	(1,302)			(1,302)			(1,302)
Intereses y cargos financieros						(27,364)			(27,364)			(27,364)
Intereses ganados						(2,634)			(2,634)			(2,634)
Participación en utilidad (pérdida) en asociadas						195			195			195
<b>Utilidad (pérdida) antes del impuesto sobre la renta</b>		(14)			2	12,128			12,128			6,576
Impuesto sobre la renta:												
Corriente						(1,509)			(1,509)			(1,509)
Participación no controlada						44			44		89	133
<b>Utilidad (pérdida) neta</b>	B/.	(14)	B/.		B/.	10,663	B/.	5,552	B/.	89	B/.	5,200

**CONSOLIDACIÓN DE LOS ESTADOS DE UTILIDADES RETENIDAS (DÉFICIT ACUMULADO)**  
**Por el año terminado el 30 de junio de 2011**

Saldo al inicio del año	B/.	-	B/.	848	B/.	-	B/.	-	B/.	37,386	B/.	-	B/.	493	B/.	37,879
Utilidad (pérdida) neta		(14)				2			10,663							5,200
Participación no controlada									48,049					493		43,079
Dividendos pagados en efectivo														2		2
Saldo al final del semestre	B/.	(15)	B/.	819	B/.	(8,157)	B/.		39,892	B/.	5,552	B/.		6,047	B/.	(2,605)
	B/.		B/.		B/.		B/.			B/.		B/.			B/.	40,476

**Grupo Melo, S. A.**  
**Consolidación de los Estados de Resultados**  
**Por el semestre terminado el**  
**30 de junio de 2011**  
*(Cifras expresadas en B/. balboas)*

	Grupo Melo, S. A.	Melval, S. A.	Empresas Melo, S. A. y Subsidiarias	Altos de Vista Mares, S. A. y Subsidiarias	Estrategias y Restaurants, S. A.	Inversiones Chicho, S. A.	Comercial Avicola, S. A.
<b>Ingresos</b>							
Ventas netas		B/.	141,969	B/.	4,110	B/.	1,797
Ventas netas - afiliadas internas		-	-	-	-	-	-
Total ventas		-	141,969	4,110	-	-	1,797
Dividendos ganados	5,345	207					
Otros ingresos	6		671	23	9	6	
Cambios en el inventario de mercancia, productos terminados y en proceso			2,473	(128)	-		
Mercancia comprada para la venta			(65,197)				
Materia prima y materiales usados			(18,104)		(664)		
Terronos utilizados en la venta			-	(1,197)			
Beneficios a empleados			(22,799)	(640)	(398)		
Depreciación y amortización			(4,028)	(181)	(67)		
Publicidad, propaganda y anuncios			(1,154)	(148)	-		
Otros gastos	(274)	(70)	(24,951)	(1,473)	(561)	(3)	
Intereses y cargos financieros			(2,364)	(270)			
Intereses ganados			195				
Participación en utilidad (pérdida) en asociadas							
<b>Utilidad (pérdida) antes del impuesto</b>	5,077	137	6,516	291	116	3	
sobre la renta							
Impuesto sobre la renta:							
Corriente			(1,437)	(72)			
Participación no controlada			44				
<b>Utilidad (pérdida) neta</b>	5,077	137	5,123	219	116	3	

**CONSOLIDACIÓN DE LOS ESTADOS DE UTILIDADES RETENIDAS (DÉFICIT ACUMULADO)**  
**Por el año terminado el 30 de junio de 2011**

Saldo al inicio del año	B/.	3,275	B/.	540	B/.	614	B/.	19	B/.	(212)
Utilidad (pérdida) neta		5,077	137	25,538	6,758	116	3			
		8,352	677	30,661	6,977	730	22			(212)
Participación no controlada		(2,605)	-	(5,294)	(162)	(81)	-			-
Dividendos pagados en efectivo										
Saldo al final del semestre	B/.	5,747	677	25,367	6,815	649	22	B/.		(212)

**Grupo Melo, S. A.**  
**Consolidación de los Estados de Situación Financiera (continuación)**  
**30 de junio de 2011**  
*(Cifras expresadas en B/. balboas)*

	Inversiones Pio Juan, S. A.	Embutidos y Conservas de Pollo S. A.	Fuerza Automotriz, S- A-	Inmobiliaria Los Libertadores S. A.	Total	Eliminaciones Débito	Crédito	Consolidado
<b>PASIVOS E INVERSIÓN DE ACCIONISTAS</b>								
<b>Pasivos Corrientes</b>								
Préstamos y deudas generadores de interés					B/.	B/.	-	B/.
Valores comerciales negociables					26,925	-	-	26,925
Bonos por pagar					13,000	-	-	13,000
Documentos y cuentas por pagar - comerciales					1,200	-	-	1,200
Gastos acumulados y otros pasivos	9				22,454	-	-	22,454
Cuentas por pagar entre afiliadas	2		16	31	6,338	2,869	153	3,622
	2	9	16	31	11,603	11,603	-	-
					81,520	14,472	153	67,201
<b>Pasivos No Corrientes</b>								
Reserva para prima de antigüedad e indemnización					4,919	-	-	4,919
Préstamos y deudas generadores de interés	216				1,139	-	-	1,139
Bonos por pagar	216				51,500	-	-	51,500
					57,558	-	-	57,558
<b>Inversión de Accionistas</b>								
Capital emitido	32			96	100,009	57,041	-	42,968
Utilidades retenidas (déficit acumulado)		819		8	40,217	-	259	40,476
Participación no controlada					-	-	-	-
Total Inversión de Accionistas	32	819		104	140,226	57,041	259	83,444
					34	-	406	440
<b>TOTAL PASIVOS E INVERSIÓN DE ACCIONISTAS</b>	<b>250</b>	<b>828</b>	<b>16</b>	<b>135</b>	<b>279,338</b>	<b>71,513</b>	<b>818</b>	<b>208,643</b>