

**REPÚBLICA DE PANAMA  
COMISIÓN NACIONAL DE VALORES**

**FORMULARIO IN-T  
INFORME DE ACTUALIZACIÓN  
TRIMESTRAL\***

Trimestre terminado el 31 de marzo de 2015

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

VALORES QUE HA REGISTRADO **Bonos Corporativos (B/. 50,000,000.00)**  
**(Resolución CNV-358-09 de 20 de Noviembre de 2009)**  
**Bonos Corporativos (B/. 50,000,000.00)**  
**(Resolución SMV-275-13 de 19 de Julio de 2013)**  
**Valores Comerciales Negociables (B/. 5,000,000.00)**  
**(Resolución CNV 137-05 de 8 de Junio de 2005)**  
**Valores Comerciales Negociables (B/.10,000,000.00)**  
**(Resolución CNV 276-08 de 8 de Septiembre de 2008)**  
**Valores Comerciales Negociables (B/.30,000,000.00)**  
**(Resolución SMV 127-13 de 10 de Abril de 2013)**

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

DIRECCION DEL EMISOR: **Vía España 2313, Río Abajo**

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

**I PARTE**

Empresas Melo, S.A. es una sociedad anónima existente bajo las leyes de la República de Panamá. Esta sociedad nace del Convenio de Fusión por Absorción y está constituida 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. 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. La sociedad Empresas Melo, S.A. es 100% subsidiaria de Grupo Melo, S.A., así como previamente a la fusión lo fueron cada una de las Sociedades Absorbidas.

Empresas Melo, S.A. está organizada en siete departamentos que se encargan de las operaciones relacionadas con el giro de negocios de las Sociedades Absorbidas por la fusión: Departamento Maquinaria, Departamento Restaurantes, Departamento Almacenes, Departamento Alimentos-Mercadeo, Departamento Alimentos-Piensos, Departamento Alimentos-Producción y Departamento Alimentos-Valor Agregado.

---

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



## ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

En el primer trimestre de 2015 Empresas Melo vuelve a superar sus máximos históricos en sus operaciones, particularmente en los niveles de ventas y utilidad. Los resultados alcanzados son sustancialmente mayores a los obtenidos en el primer trimestre del año 2014. El crecimiento se ve reflejado en los indicadores financieros que permiten analizar los logros reportados a la fecha.

### A. Liquidez

Al finalizar el primer trimestre del año 2015 el total de activos de Empresas Melo fue de B/.265 millones, de los cuales el 53% corresponde a los activos corrientes. Con relación a diciembre 2014 los activos corrientes han disminuido en B/.5 millones. En marzo 2015 los inventarios cerraron en B/.85 millones a diferencia de los B/.87 millones que cerró en diciembre 2014, siendo en este periodo la División Maquinaria y el Grupo Alimentos las que mostraron mayor reducción en el rubro, según el ciclo de negocios de temporada agrícola.

Los Documentos y Cuentas por Cobrar mostraron un comportamiento similar, al finalizar diciembre 2014 registraron un saldo de B/.42.9 millones y al cierre de marzo 2015 se fijaron en B/.38 millones. Principalmente esta reducción se debe al cobro de las ventas a crédito en las Divisiones de Almacenes y Maquinarias.

Por su parte los pasivos corrientes al cierre de diciembre 2014 totalizaron B/.82.7 millones y al cierre de marzo 2015 se fijaron en B/.81.8 millones. La deuda financiera a corto plazo cerró en B/.38.3 millones y a diciembre 2014 se fijó en B/.37.4 millones. Los Documentos y Cuentas por Pagar Comerciales disminuyeron en B/.6.6 millones.

La razón corriente de Empresas Melo al culminar el primer trimestre del 2015 se mantiene similar que en diciembre 2014 en 1.72 veces.

### B. Recursos de Capital

Empresas Melo a marzo 2015 cierra con un total de B/.106.1 millones en patrimonio, de los cuales el 65% corresponde a utilidades retenidas. El EBITDA creció 71% con relación a marzo 2014, al finalizar marzo 2015 se fijó en B/.13.1 millones.

Los pasivos totales mostraron un saldo de B/.158 millones de los cuales el 51% corresponde a pasivo corriente y el 49% a pasivo a largo plazo. La deuda bancaria se incrementó en B/.1.8 millones con relación a diciembre 2014 y la relación de la deuda entre el capital fue de 1.50 veces al cierre de marzo 2015. Los Documentos y Cuentas por Pagar Comerciales se redujeron en 20%, cerrando marzo 2014 con un saldo de B/.26.1 millones mientras que en diciembre 2014 fue de B/.32.7 millones.

### C. Resultados de las Operaciones

Al cierre del primer trimestre 2015 el país continúa mostrando signos de crecimiento económico. Las ventas en este primer trimestre se fijan con un saldo de B/.97.6 millones creciendo 4.8% respecto al cierre de ventas de marzo 2014.

Al cierre de marzo 2015 Empresas Melo alcanzó un margen bruto de 48.4% mientras que en marzo 2014 fue de 44.5%. El margen operativo fue 9.87% y está en línea con los resultados de las inversiones hechas en la cadena avícola para lograr mayor eficiencia operativa al igual que la



implementación de estrategias de racionalización del gasto y mejores costos de producción. Empresas Melo alcanzó una utilidad neta acumulada de B/.7.5 millones, lo que es 141.6% superior al mismo trimestre de 2014.

#### **D. Análisis de Perspectivas**

Para el 2015 se espera que la economía de Panamá continúe su ritmo de crecimiento. Durante el primer trimestre del año, Empresas Melo ha logrado obtener resultados consistentes con las decisiones estratégicas de inversión y crecimiento establecidas como meta. En los siguientes meses, se continuará ejecutando el plan de expansión comercial y el programa de inversiones que permitirá consolidar el crecimiento en los diversos sectores de la economía en los que se participa.

Durante el primer trimestre del año el mercado automotriz en general ha crecido 5%. En este período Isuzu es la marca que más creció entre las 10 mejores del mercado, con un incremento del 33%. Después del lanzamiento del Isuzu MU-X se ha logrado incrementar la participación de mercado en el segmento de SUV medianos llegando al 3.4%, hecho que confirma la aceptación exitosa que se ha tenido por parte de los consumidores. Los camiones ligeros Isuzu han consolidado su posición líder en el mercado. La línea agrícola de John Deere, continúa como líder indiscutible en el mercado de tractores, por su parte la participación en el segmento de maquinaria para construcción, exhibe potencial de crecimiento. La línea de negocios de maquinaria para la renta, ha incrementado su utilización y permite una mejor manera de acercarnos a nuevos clientes potenciales de compra. Para los próximos trimestres se planea ampliar el número de showrooms de ventas de la División Maquinaria, e iniciar operaciones en la nueva sucursal para maquinarias en la ciudad de David.

Al cierre del primer trimestre de 2015 la División Restaurantes cuenta con 77 locales abiertos y en operación (7 más que al mismo período del año anterior). Durante este período se iniciaron las operaciones de la nueva franquicia de restaurantes Panizzi, basada en una oferta de Pizzas y Pastas, en respuesta a la creciente demanda del público. Para el próximo trimestre se tiene proyectada la apertura de 2 nuevos locales de Pío Pío y del segundo local de la franquicia Panizzi.

En cuanto a la División Avícola, Melo sigue siendo la marca líder en los consumidores panameños en carne de pollo y huevos. Las ventas de carne de aves se incrementaron durante este período en un 9%, las de huevo en un 16% y las de embutidos en un 11%. Se continúa con el proceso de construcción de la infraestructura del segundo proceso, que incluye las labores de clasificación, corte, pesado, empaque y despacho de todos los productos que se producen en esta planta. Adicionalmente se trabaja en la instalación y puesta en marcha del nuevo sistema de refrigeración.

Los Almacenes Agropecuarios Melo tuvieron un trimestre estable alcanzando un nuevo récord en las ventas de piensos para animales. Los almacenes Melo Pet & Garden y Melo Pet's Market muestran incrementos significativos en las ventas con el mejoramiento de abastecimiento y el incremento de servicios veterinarios y de grooming en los diferentes locales. Para los próximos trimestres de 2015 se tiene previsto la apertura de nuevos almacenes agropecuarios en Chilibre y en el Nuevo Chorrillo, así como, COMASA en la 24 de Diciembre. Adicionalmente, se ampliará la oferta de paquetes de asistencia técnica durante la temporada de siembras en el segundo trimestre del año.



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

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

<b>ESTADO DE SITUACION FINANCIERA</b>	<b>TRIMESTRE AL 31/03/15</b>	<b>TRIMESTRE AL 31/12/14</b>	<b>TRIMESTRE AL 30/9/14</b>	<b>TRIMESTRE AL 30/6/14</b>
Ventas o Ingresos Totales	98,302	410,402	299,025	190,360
Margen Operativo	9.87%	6.77%	5.94%	5.00%
Gastos Generales y Administrativos	34,755	131,515	104,967	69,258
Utilidad ó Pérdida Neta	7,492	20,422	12,293	6,153
Acciones Emitidas y en circulación	205	205	205	205
Utilidad ó Pérdida por Acción	\$36,546	\$99,620	\$59,966	\$30,015
Depreciación y Amortización	2,836	10,050	7,436	4,938
Utilidades o pérdidas no recurrentes	0	0	0	0

<b>BALANCE GENERAL</b>	<b>TRIMESTRE AL 31/03/15</b>	<b>TRIMESTRE AL 31/12/14</b>	<b>TRIMESTRE AL 30/9/14</b>	<b>TRIMESTRE AL 30/6/14</b>
Activos Circulantes	140,849	145,906	153,185	148,863
Activos Totales	265,069	266,238	265,642	257,683
Pasivos Circulantes	81,811	82,734	90,446	88,385
Deuda a Largo Plazo	77,072	76,807	76,653	76,499
Acciones Preferidas				
Capital Pagado	36,901	36,901	36,901	36,901
Utilidades Retenidas	69,285	69,796	61,642	55,898
Total Patrimonio	106,186	106,697	98,543	92,799
<b>RAZONES FINANCIERAS</b>				
Dividendo/Acción	36.98	36.98	36.98	36.98
Deuda Total/Patrimonio	1.50	1.50	1.70	1.78
Capital de Trabajo	59,038	63,172	62,739	60,478
Razón Corriente	1.72	1.76	1.69	1.68

*Tudub*

### III PARTE

#### ESTADOS FINANCIEROS

Se adjunta al presente informe el Estado Financiero Trimestral de Empresas Melo, S.A.

### IV PARTE

#### ESTADOS FINANCIEROS DE GARANTES O FIADORES

Grupo Melo, S.A. es el garante de las emisiones de Empresas Melo, S.A. su estado financiero fue entregado a la Comisión Nacional de Valores y se encuentra en la página web del Grupo Melo.

### V PARTE

#### CERTIFICACIÓN DEL FIDUCIARIO

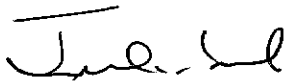
Se adjunta al presente informe los certificados de los fiduciarios que a continuación se detallan:

FIDUCIARIO	EMISOR	MONTO
MMG Bank Corporation	Empresas Melo, S.A.	50,000,000.00
MMG Trust	Empresas Melo, S.A.	50,000,000.00

### VI PARTE DIVULGACIÓN

El medio de divulgación por el cual Empresas Melo, S.A. divulgará el Informe de Actualización Trimestral es la página de Internet de Grupo Melo: [www.grupomelo.com](http://www.grupomelo.com) a partir del 1 de junio de 2015.

Representante legal



**Federico Melo K.**  
Vicepresidente

**CERTIFICACIÓN**

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

**MMG TRUST S.A.**, en su condición de agente fiduciario del Fideicomiso de Garantía constituido por **EMPRESAS MELO, S.A.** (en adelante la "Emisora") para garantizar el cumplimiento de las obligaciones de ésta, derivadas de la oferta pública de los bonos corporativos rotativos de hasta Cincuenta Millones de Dólares con 00/100 (US\$ 50.000,000.00), cuyo registro y oferta pública ha sido autorizada por la Superintendencia del Mercado de Valores, mediante Resolución SMV No. 275-13 de 19 de julio de 2013; por este medio, certificamos que al treinta y uno (31) de marzo de 2015 el saldo a capital de los Bonos Serie A, B y C emitidos y en circulación, garantizados por El Fideicomiso de Garantía, asciende a Veinte Millones de Dólares con 00/100 (US\$20,000,000.00) (en adelante los "Bonos Garantizados") y que los bienes del fideicomiso son los siguientes:

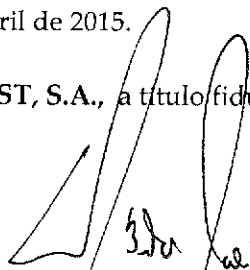
1. Primera Hipoteca y Anticresis a favor del Fideicomiso de Garantía sobre un total de ochenta (80) fincas propiedad de la Emisora según consta inscrito en la Sección de Hipoteca del Registro Público, mediante Escritura Pública No. 22,807 de 22 de agosto de 2013, inscrita el 30 de agosto de 2013 a Ficha 581717 y Documento 2454724.

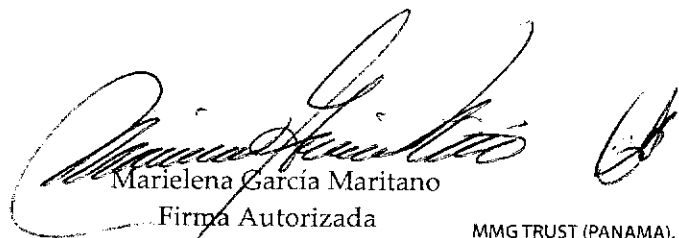
La sumatoria del valor de mercado de las fincas dadas en hipoteca cumple con la cobertura mínima de ciento veinte por ciento (120%) del saldo a capital de los Bonos Garantizados emitidos y en circulación, establecida en el Prospecto Informativo.

2. La cesión de las indemnizaciones provenientes de la póliza No. 01-03-3904 de Assicurazioni Generali S.p.A. (Generali).

La presente certificación ha sido emitida en la ciudad de Panamá, República de Panamá, el día 23 de abril de 2015.

**MMG TRUST, S.A.**, a título fiduciario.

  
Nestor Broce  
Firma Autorizada

  
Marielena García Maritano  
Firma Autorizada

**MMG TRUST (PANAMA), S.A.**  
MMG Tower, 24th Floor  
Avenida Paseo del Mar, Costa del Este  
Panama City, Republic of Panama  
P.O. Box 0823-01358 Plaza Concordia  
info@mmgtrust.com  
www.mmgtrust.com

## CERTIFICACIÓN

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

En nuestra condición de agente fiduciario del Fideicomiso de Garantía constituido por EMPRESAS MELO, S.A. (en adelante la "Emisora") para garantizar el cumplimiento de las obligaciones de ésta, derivadas de la oferta pública de los bonos corporativos rotativos de hasta Cincuenta Millones de Dólares con 00/100 (US\$ 50.000.000.00), cuyo registro y oferta pública ha sido autorizada por la Superintendencia del Mercado de Valores, mediante Resolución CNV No. 358-09 de 20 de noviembre de 2009; por este medio, certificamos que al treinta y uno (31) de marzo de 2015 el saldo a capital de los Bonos Serie J, K, L, M y N, emitidos y en circulación, garantizados por El Fideicomiso de Garantía, asciende a Cuarenta y Nueve Millones Novecientos Noventa y Dos Mil Dólares con 00/100 (US\$49,992,000.00) (en adelante los "Bonos Garantizados") y que los bienes del fideicomiso son los siguientes:

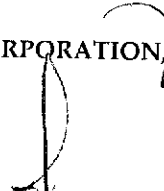
1. Primera Hipoteca y Anticresis y su respectivo aumento y adición de fincas a favor del Fideicomiso de Garantía sobre un total de ochenta y cinco (85) fincas propiedad de la Emisora y una (1) finca propiedad de Inmobiliaria los Libertadores, S. A., según consta inscrito en la Sección de Hipoteca del Registro Público, mediante: (i) Escritura Pública No.19,704 de 17 de diciembre de 2009, inscrita el 8 de febrero de 2010 a Ficha 473270 y Documento 1723910; (ii) Escritura Pública No. 18,555 de 27 de agosto de 2010, inscrita el 8 de septiembre de 2010, a Ficha 473270 y Documento 1840158; y (iii) Escritura Pública No. 18,127 de 12 de Julio de 2012 inscrita el 10 de Septiembre de 2012 mediante la cual se libera el gravamen que pesaba sobre una (1) finca de propiedad de la Emisora.

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

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

La presente certificación ha sido emitida en la ciudad de Panamá, República de Panamá, el día 23 de abril de 2015.

MMG BANK CORPORATION, a título fiduciario.



Ing. Carlos Troetsch  
Firma Autorizada



Marielena García Maritano  
Firma Autorizada



Estados Financieros Consolidados

**Empresas Melo, S. A.  
y Subsidiarias**

*Trimestre terminado el 31 de marzo de 2015  
con Informe del Contador Público Autorizado*

A handwritten signature in black ink, located in the bottom right corner of the page. The signature is stylized and appears to consist of several overlapping loops and lines.




**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 el Patrimonio de los Accionistas .....7  
Estado Consolidado de Flujos de Efectivo .....8  
Notas a los Estados Financieros Consolidados ..... 10 - 55

Otra Información Financiera

Consolidación de los Estados de Situación Financiera..... 56  
Consolidación de los Estados de Resultados ..... 58  
Consolidación de las Utilidades Retenidas ..... 58

---



## **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 Principal

### **Domicilio Social**

Vía España 2313, Río Abajo, Panamá República de Panamá

### **Principales Abogados**

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

## **INFORMACIÓN GENERAL (continuación)**

### **Bancos e Instituciones Financieras**

Banistmo, 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  
Davivienda, S.A.  
Credicorp Bank, S. A.  
The Bank of Nova Scotia  
BAC Panamá, S. A.  
Prival Bank, S. A.  
Multibank, Inc.  
Metrobank, S. A.  
Banesco, S. A.  
Banco Nacional de Panamá  
BAC Leasing, S. A.  
Arrendadora Internacional, S. A.  
Finanzas Generales, S. A.  
BCT Bank Internacional, S. A.  
Banco Latinoamericano de Comercio Exterior, S. A.

### **Tenedores Fiduciarios de Bonos**

B.G. Trust, Inc.  
MMG Bank Corporation

### **Corredores de Bolsa**

MMG Bank Corporation  
Prival Securities, Inc.

### **Audidores 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 31 de marzo de 2015 y 31 de diciembre de 2014, los estados conexos de resultados consolidados y flujo de efectivo consolidado, para los trimestres terminados al 31 de marzo de 2015 y 2014, 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. 573

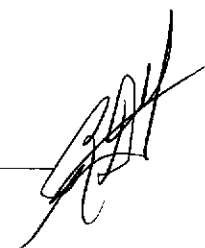
---

Panamá, República de Panamá

**Empresas Melo, S. A. y Subsidiarias**  
**Estado Consolidado de Situación Financiera**  
**31 de marzo de 2015**

*(Cifras expresadas en miles de B/. balboas)*

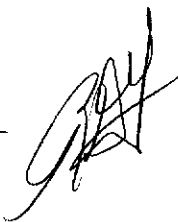
<i>Notas</i>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
<b>ACTIVOS</b>		
<b>Activos Corrientes</b>		
6	B/. 3,433	B/. 3,309
7	38,089	42,945
8	85,026	87,062
9	6,110	4,102
	Gastos pagados por adelantado	1,114
	Impuesto sobre la renta pagado por adelantado	1,955
28	2,116	1,706
15	3,892	3,713
	<u>140,849</u>	<u>145,906</u>
<b>Activos No Corrientes</b>		
11	106,666	104,573
12	2,661	1,489
10	1,497	1,414
13	5,911	5,868
	Fondo de cesantía	5,449
22	210	210
	Activos no financieros	1,329
	<u>124,220</u>	<u>120,332</u>
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<u>B/. 265,069</u>	<u>B/. 266,238</u>



**Estados Financieros Trimestrales**

<i>Notas</i>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
<b>PASIVOS Y PATRIMONIO DEL ACCIONISTA</b>		
<b>Pasivos Corrientes</b>		
11, 17	B/. 21,276	B/. 19,402
18	17,100	18,000
16	26,186	32,787
14	3,526	2,834
28	3,136	3,036
20	10,587	6,675
	<u>81,811</u>	<u>82,734</u>
<b>Pasivos No Corrientes</b>		
11, 19	69,992	69,992
24	7,080	6,815
	<u>77,072</u>	<u>76,807</u>
<b>Total Pasivos</b>	<u>158,883</u>	<u>159,541</u>
<b>Patrimonio de los Accionistas</b>		
Capital emitido: acciones comunes, sin valor nominal; acciones autorizadas: 15,000; acciones emitidas y en circulación: 205		
	36,901	36,901
Utilidades retenidas	69,285	69,796
<b>Total Patrimonio de los Accionistas</b>	<u>106,186</u>	<u>106,697</u>
<b>TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS</b>	<u>B/. 265,069</u>	<u>B/. 266,238</u>

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



**Empresas Melo, S. A. y Subsidiarias**  
**Estado Consolidado de Resultados**  
**Por el trimestre terminado el 31 de marzo de 2015**

*(Cifras expresadas en miles de B/. balboas)*

<i>Notas</i>		<b>2015</b>		2014
	<b>Ingresos</b>			
25	Ventas netas	<b>B/. 97,603</b>	B/.	93,120
29	Otros ingresos	<b>699</b>		468
	Cambios en el inventario de mercancía, productos terminados y en proceso	<b>(1,628)</b>		(8,685)
	Mercancía comprada para la venta	<b>(33,390)</b>		(28,969)
	Materia prima y materiales usados	<b>(15,356)</b>		(14,023)
24, 29	Beneficios a empleados	<b>(17,528)</b>		(16,685)
11	Depreciación y amortización propiedades, equipo y mejoras	<b>(2,682)</b>		(2,433)
12	Depreciación de equipo para arrendamiento	<b>(154)</b>		-
	Publicidad, propaganda y anuncios	<b>(943)</b>		(930)
30	Otros gastos	<b>(16,284)</b>		(16,576)
	Intereses y cargos financieros	<b>(1,383)</b>		(1,448)
10	Participación en utilidad de asociadas	<b>83</b>		(2)
	<b>Utilidad antes del impuesto sobre la renta</b>	<b>9,037</b>		3,837
22	Impuesto sobre la renta	<b>(1,545)</b>		(736)
	<b>Utilidad neta</b>	<b>B/. 7,492</b>	B/.	3,101

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

**Empresas Melo, S. A. y Subsidiarias**  
**Estado Consolidado de Cambios en el Patrimonio de los Accionistas**  
**Por el trimestre terminado el 31 de marzo de 2015**

*(Cifras expresadas en miles de B/. balboas)*

<i>Notas</i>	<i>Número</i>		<i>Capital</i>		<i>Utilidades</i>		<i>Total</i>	
	<i>Acciones</i>	<i>Comunes</i>	<i>Emitido</i>	<i>Retenidas</i>				
Saldo al 1 de enero de 2014	205	B/.	36,901	B/.	56,822	B/.	93,723	
Utilidad neta	-		-		20,422		20,422	
23 Dividendos pagados en efectivo	-		-		(7,448)		(7,448)	
Al 31 de diciembre de 2014	205		36,901		69,796		106,697	
Utilidad neta	-		-		7,492		7,492	
23 Dividendos pagados en efectivo	-		-		(8,003)		(8,003)	
Al 31 de marzo de 2015	-		B/.	36,901	B/.	69,285	B/.	106,186

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





**Empresas Melo, S. A. y Subsidiarias**  
**Estado Consolidado de Flujos de Efectivo**  
**Por el trimestre terminado el 31 de marzo de 2015**

*(Cifras expresadas en miles de B/. balboas)*

<i>Notas</i>	2015	2014
<b>Flujos de efectivo de actividades de operación:</b>		
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	B/. 9,037	B/. 3,837
Ajustes para reconciliar la utilidad antes del impuesto sobre la renta con el efectivo neto de operaciones:		
7, 31 Estimación por deterioro de documentos y cuentas por cobrar	25	64
10 Participación en utilidad de asociadas	(83)	2
11 Depreciación y amortización de propiedad, equipo y mejoras	2,682	2,433
12 Depreciación de equipo para arrendamiento	154	
24 Provisión para prima de antigüedad	426	274
Resultado de las operaciones antes de cambios en el capital de trabajo	12,241	6,610
Prima de antigüedad pagada	(161)	(133)
Aumento documentos y cuentas por cobrar	4,831	4,252
(Aumento) disminución cuentas por cobrar compañías relacionadas	(410)	42
Disminución (aumento) inventarios	2,036	8,882
Disminución adelantos para compra de inventarios y granos	(2,008)	8
Disminución (aumento) gastos pagados por adelantado	(560)	(1,233)
Disminución impuesto sobre la renta pagado por adelantado	1,446	530
Disminución activos no financieros corriente	(179)	(431)
Aumento activos no financieros no corriente	(275)	269
Disminución documentos y cuentas por pagar comerciales	(6,601)	(9,334)
Aumento (disminución) adelantos recibidos de clientes	692	165
Aumento cuentas por pagar compañías relacionadas	100	(219)
Aumento (disminución) gastos acumulados y otros pasivos	3,912	4,290
Efectivo derivado de las operaciones	<u>15,064</u>	<u>13,698</u>
Impuestos sobre la renta pagado	<u>(1,545)</u>	<u>(736)</u>
<b>Flujos de efectivo neto provenientes de actividades de operación</b>	<u>13,519</u>	<u>12,962</u>
<b>Flujos de efectivo de actividades de inversión:</b>		
11 Adquisición de propiedades, equipos y mejoras	(4,775)	(3,046)
13 Adquisición de equipo de arrendamiento	(1,326)	(288)
10 Inversión en asociadas	-	(6)
13 Adición en inversión forestal	(43)	(58)
Aportes al fondo de cesantía	(222)	(51)
<b>Flujos de efectivo neto usado en actividades de inversión</b>	<u>(6,366)</u>	<u>(3,449)</u>
Pasan...	<u>B/. 7,153</u>	<u>B/. 9,513</u>

**Empresas Melo, S. A. y Subsidiarias**  
**Estado Consolidado de Flujos de Efectivo (continuación)**  
**Por el trimestre terminado el 31 de marzo de 2015**  
*(Cifras expresadas en miles de B/. balboas)*

		2015	2014
	Vienen	B/. 7,153	B/. 9,513
<i>Notas</i>			
	<b>Flujos de efectivo de actividades de financiamiento:</b>		
	Pagos de préstamos generadores de interés y deuda	(7,871)	(17,508)
	Productos de préstamos generadores de interés y deuda	9,745	15,839
	Emisión de valores negociables comerciales	-	
	Pagos de valores negociables comerciales	(1,500)	(1,500)
	Emisión de bonos	600	-
23	Dividendos pagados en efectivo	(8,003)	(6,863)
	<b>Flujos de efectivo neto (usado en) provenientes de actividades de financiamiento</b>	<b>(7,029)</b>	<b>(10,032)</b>
	Disminución neta en el efectivo	124	(519)
	Efectivo al 1 de enero	3,309	3,557
6	<b>Efectivo al 31 de marzo</b>	<b>B/. 3,433</b>	<b>B/. 3,038</b>

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

**Empresas Melo, S. A. y Subsidiarias**  
**Notas a los Estados Financieros Consolidados**  
**31 de marzo de 2015**

*(Cifras expresadas en miles de B/. 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., quien es la última entidad que consolida. Las oficinas corporativas de Grupo Melo, S. A., están ubicadas en Vía España 2313, Río Abajo, República de Panamá, la cual negocia sus instrumentos de deuda o patrimonio en un mercado público, por consiguiente, ciertas transacciones entre compañías reflejan intereses tomados en conjunto. La Compañía está agrupada en divisiones con diversas actividades económicas, descritos en la Nota 25.

**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  
Carlos Henríquez– 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

**Empresas Melo, S. A. y Subsidiarias**  
**Notas a los Estados Financieros Consolidados**  
**31 de marzo de 2015**

*(Cifras expresadas en miles de B/. balboas)*

---

**1. Información Corporativa (continuación)**

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

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

A continuación se describen las funciones de cada comité:

*Comité de Auditoría*

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

**Empresas Melo, S. A. y Subsidiarias**  
**Notas a los Estados Financieros Consolidados**  
**31 de marzo de 2015**

---

*(Cifras expresadas en miles de B/. balboas)*

**1. Información Corporativa (continuación)**

*Comité de Auditoría (continuación)*

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

*Comité de Compensación Ejecutiva y Recursos Humanos*

- Definir políticas efectivas y consistentes dirigidas a reclutar y mantener los mejores ejecutivos del mercado.
- Brindar a la Dirección de Recursos Humanos las bases filosóficas y los procedimientos adecuados para ofrecer un ambiente laboral positivo.
- Definir políticas relativas a la remuneración y beneficios de los ejecutivos o velar por ofrecer oportunidades de crecimiento profesional dentro de Grupo Melo.
- Lograr una baja rotación del personal ejecutivo del Grupo Melo.
- Procurar 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 las utilidades.

*Comité de Estrategia y Gobernabilidad*

Funciones de Estrategia

- Diseñar y proponer a la Junta Directiva la Estrategia Corporativa de Grupo Melo, S.A.
- Diseñar y proponer a la Junta Directiva las Estrategias Empresariales para las unidades de negocio.
- Establecer los parámetros de medición de cumplimiento de las estrategias.
- Evaluar la implementación y dar seguimiento periódico al cumplimiento de los parámetros de medición.
- Analizar y recomendar a la dirección de la empresa, sobre temas de relevancia estratégica para el Grupo.

**Empresas Melo, S. A. y Subsidiarias**  
**Notas a los Estados Financieros Consolidados**  
**31 de marzo de 2015**

*(Cifras expresadas en miles de B/. balboas)*

**1. Información Corporativa (continuación)**

**Funciones de Gobernabilidad**

- Velar por el fiel cumplimiento de las normas de Gobierno Corporativo que rigen las operaciones de Grupo Melo y sus Subsidiarias, en cumplimiento de las regulaciones vigentes.
- Recomendar enmiendas o ampliaciones a las normas de Gobierno Corporativo para mantenerlas vigentes a cambios y nuevas exigencias del marco Corporativo.
- Revisar, difundir y velar por el cumplimiento de los Principios de Ética Corporativa.

*Comité de Finanzas*

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

*Principios de Ética Corporativa*

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

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

**Empresas Melo, S. A. y Subsidiarias**  
**Notas a los Estados Financieros Consolidados**  
**31 de marzo de 2015**

*(Cifras expresadas en miles de B/. balboas)*

---

**2. Declaración de Cumplimiento**

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

**3. Bases para la Preparación de los Estados Financieros Consolidados**

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

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

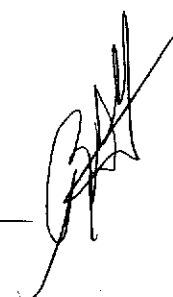
**3.1 Base de consolidación**

Los estados financieros consolidados al 31 de marzo de 2015 incluyen las cuentas de Empresas Melo, S. A. y sus subsidiarias controladas: Empresas Melo Costa Rica, S. A. y Pets Market, S. A., después de la eliminación de todas las transacciones y saldos significativos entre compañías. Los estados financieros consolidados 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. 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.

**3.2 Estimaciones y supuestos significativos de contabilidad**

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



**Empresas Melo, S. A. y Subsidiarias**  
**Notas a los Estados Financieros Consolidados**  
**31 de marzo de 2015**

*(Cifras expresadas en miles de B/. balboas)*

---

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

*Estimaciones y supuestos:*

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

*Activos por impuesto sobre la renta diferido*

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

*Activos biológicos*

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

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

**Efectivo**

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

**Activos financieros**

***Reconocimiento y medición inicial de los activos financieros***

Los activos financieros contemplados en el alcance de NIC 39, son clasificables como activos financieros al valor razonable con cambios en resultados, documentos y cuentas por cobrar, según sea apropiado. El Grupo determina la clasificación de sus activos financieros a la fecha de su reconocimiento inicial.

El Grupo reconoce todos sus activos financieros inicialmente al valor razonable más los costos directamente atribuibles a la transacción, excepto los activos financieros valuados al valor razonable con cambios en resultados en los que no se consideran tales costos. Las compras o ventas de activos financieros son reconocidas por el Grupo en las fechas en que realiza cada transacción, siendo la fecha de contratación, la fecha en que el Grupo se compromete a comprar o a vender un activo financiero.



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

Los activos financieros del Grupo incluyen efectivo en caja y bancos, documentos y cuentas por cobrar e inversiones en instrumentos patrimoniales.

##### ***Medición subsecuente de los activos financieros***

La medición subsecuente de los activos financieros depende de su clasificación como se describe a continuación:

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

Los documentos y cuentas por cobrar son activos financieros no derivados con pagos fijos o determinables y que no se cotizan en mercados activos 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 ganancias o pérdidas se reconocen en resultados cuando los documentos y cuentas por cobrar son dados de baja o por deterioro.

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

La recuperación de estos activos financieros es analizada periódicamente y es registrada una estimación por deterioro para aquellas cuentas por cobrar calificadas como de cobro dudoso, con cargo a los resultados del período. Las cuentas declaradas incobrables son rebajadas de la estimación por deterioro.

Las cuentas por cobrar con partes relacionadas y afiliadas son reconocidas y registradas al costo.

##### **Inversiones en instrumentos patrimoniales**

Las inversiones en instrumentos de patrimonio, disponibles o no para la venta, que no tengan un precio de mercado cotizado de un mercado activo, cuyo valor razonable no pueda ser medido con fiabilidad y en las que el Grupo carece de influencia significativa, son medidas al costo después de su reconocimiento inicial.

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

##### **Deterioro de activos financieros**

El Grupo evalúa a la fecha del estado consolidado de situación financiera si existe evidencia objetiva de que un activo financiero o un grupo de ellos pudieran estar deteriorados. Un activo financiero o un grupo de activos financieros es considerado deteriorado si, y solo si, existe evidencia objetiva de deterioro como resultado de uno o más eventos que han ocurrido después del reconocimiento inicial del activo financiero y que el evento de pérdida detectado tiene un impacto en los flujos de efectivo futuros estimados para el activo financiero o del grupo de activos financieros que pueda ser confiablemente estimado. La evidencia del deterioro puede incluir indicadores de que los deudores están experimentando significativas dificultades financieras, retrasos en el pago de intereses o pagos del principal, la probabilidad de que tales deudores se encuentren en un proceso de quiebra u otro tipo de reorganización financiera y cuando la información indique que hay una disminución estimable en los flujos de efectivo del Grupo de incumplimientos contractuales.

##### **Deterioro de activos financieros registrados al costo amortizado**

Cuando el Grupo determina que ha incurrido en una pérdida por deterioro en el valor de los activos financieros registrados al costo amortizado, estima el importe de la pérdida como la diferencia entre el importe en libros del activo y el valor presente de los flujos de efectivo futuros descontados con la tasa de interés efectiva original del activo financiero, deduce la pérdida del valor registrado del activo y reconoce la pérdida en los resultados del año en que ocurre.

Si, en un subsecuente periodo, el importe de la pérdida por deterioro disminuyese y puede ser objetivamente relacionada con un evento posterior al reconocimiento del deterioro, la pérdida por deterioro es revertida. Registrada la reversión, el importe en libros del activo financiero no excede del importe amortizado original. El importe de la reversión se reconoce en los resultados del año en que ocurre.

##### **Deterioro de activos financieros registrados al costo**

Cuando el Grupo establece que ha incurrido en una pérdida por deterioro en el valor de las inversiones en instrumentos de patrimonio que no tengan un precio de mercado cotizado de un mercado activo, estima el importe de la pérdida como la diferencia entre el importe en libros del instrumento de patrimonio y el valor presente de los flujos de efectivo futuros descontados con la tasa actual de rentabilidad del mercado para activos financieros similares y deduce la pérdida del valor registrado del activo y reconoce la pérdida en los resultados del año en que ocurre.

##### **Baja de 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 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.

**Empresas Melo, S. A. y Subsidiarias**  
**Notas a los Estados Financieros Consolidados**  
**31 de marzo de 2015**

*(Cifras expresadas en miles de B/. balboas)*

---

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

**Pasivos financieros**

***Reconocimiento y medición inicial de los pasivos financieros***

Los pasivos financieros contemplados en el alcance de NIC 39, son clasificables como pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados, documentos y préstamos por pagar. El Grupo determina la clasificación de sus pasivos financieros a la fecha de su reconocimiento inicial.

El Grupo reconoce todos sus pasivos financieros inicialmente al valor razonable a la fecha de la aceptación o contratación del pasivo, más los costos directamente atribuibles a la transacción en el caso de documentos y préstamos por pagar.

Los pasivos financieros del Grupo incluyen documentos y cuentas por pagar comerciales, bonos por pagar, valores comerciales negociables, préstamos generadores de interés y deuda y otros pasivos.

**Medición subsecuente de los pasivos financieros**

La medición subsecuente de los pasivos financieros depende de su clasificación como se describe a continuación:

**Pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados**

Los pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados incluyen pasivos financieros mantenidos para negociar que han sido adquiridos con el propósito de negociarlos en un futuro cercano. Las ganancias o pérdidas resultantes de la negociación de estos pasivos financieros se reconocen en los resultados del año en que se incurren.

**Baja de 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.

**Inventarios**

Los inventarios de mercancías, que incluyen mercancías destinadas para la reventa están valuados al costo o valor neto de realización, el que sea menor. 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. Los costos de los inventarios comprenden todos los costos derivados de su adquisición y transformación, así como otros costos en los que haya incurrido para darles su condición y ubicación actual. El costo de los inventarios de mercancías se determina utilizando el método de costo promedio. Los inventarios en tránsito se registran al costo de factura más gastos incurridos.

**Empresas Melo, S. A. y Subsidiarias**  
**Notas a los Estados Financieros Consolidados**  
**31 de marzo de 2015**

*(Cifras expresadas en miles de B/. balboas)*

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

Los inventarios son revisados periódicamente y aquellos que presenten problemas de obsolescencia y de lento movimiento se ajustan a su valor neto de realización; tal ajuste se realiza con cargo a los resultados del período.

- 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  
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, debido a que no existe un mecanismo de descubrimiento de precio para determinar el valor razonable.

**Propiedades, equipos y mejoras**

Las propiedades, equipos y mejoras, se contabilizan originalmente al costo de adquisición menos su depreciación acumulada y las pérdidas acumuladas por deterioro, si las hubiese. Las renovaciones y mejoras importantes se registran al costo de adquisición o construcción. Los desembolsos por reparaciones y mantenimiento que no reúnen las condiciones para su reconocimiento como activo y la depreciación, se reconocen como gastos en el año en que se incurren. Las ganancias o pérdidas resultantes de la venta o retiro de activos se incluyen en los resultados del año en que se realiza la transacción.

La depreciación de equipos y mejoras, se calcula bajo el método de línea recta, con base en la vida útil estimada de cada activo. El valor residual de los activos depreciables, la vida útil estimada y los métodos de depreciación son revisados anualmente por la Administración y son ajustados cuando resulte pertinente sin considerar el valor residual, a partir del momento en que los mismos se encuentran listos para su uso previsto. Un detalle de las vidas útiles estimadas se presenta a continuación:

	Vida útil estimada
Propiedades y mejoras	de 30 a 40 años
Maquinarias y equipos	de 3 a 20 años

**Empresas Melo, S. A. y Subsidiarias**  
**Notas a los Estados Financieros Consolidados**  
**31 de marzo de 2015**

*(Cifras expresadas en miles de B/. balboas)*

---

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

Los costos de construcción e instalación son cargados a cuentas transitorias y posteriormente transferidos a las respectivas cuentas de activo al concluir las obras. Estas obras en proceso incluyen todos los desembolsos directamente relacionados con el diseño, desarrollo y construcción de inmuebles u otros, más los costos financieros imputables a la obra.

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.

Las mejoras a propiedades arrendadas bajo contratos de arrendamiento operativo son amortizadas bajo el método de línea recta calculado sobre la extensión de los contratos de arrendamientos respectivos.

**Equipo para Arrendamiento**

El equipo para arrendamiento, se contabiliza originalmente al costo de adquisición menos su depreciación acumulada y las pérdidas acumuladas por deterioro si los hubiese.

La depreciación de equipo para arrendamiento, se calcula bajo el método de línea recta, con base en la vida útil estimada de cada activo. El valor residual de los activos depreciables, la vida útil estimada y los métodos de depreciación son revisados anualmente por la Administración y son ajustados cuando resulte pertinente sin considerar el valor residual, a partir del momento en que los mismos se encuentran listos para su uso previsto. El detalle de la vida útil estimada se presenta a continuación:

	Vida útil estimada
Equipo para arrendamiento	5 años

**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.

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

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.

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.

#### **Activos biológicos / inversión forestal**

Los activos biológicos son medidos, tanto en su reconocimiento inicial como a la fecha del estado de situación financiera, a su valor razonable menos los costos estimados en el punto de venta. El valor razonable fue determinado utilizando el valor presente de los flujos de efectivo esperados del activo biológico, descontados utilizando un promedio de las tasas de interés que devengan los préstamos bancarios en el mercado financiero local.

Las ganancias o pérdidas que provenientes de los incrementos o disminuciones del valor razonable de los activos biológicos a la fecha de cada estado de situación financiera se incluyen en los resultados del año en que aparezcan.

Los costos relacionados con el mantenimiento, poda, fertilización y otros gastos propios del cuidado de los activos biológicos, se reconocen en los resultados del año en que se incurren.

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

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

#### **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.

##### **Fondo de cesantía / prima de antigüedad**

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

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

Después del reconocimiento inicial, las cuentas por pagar y otras cuentas por pagar son medidas al costo amortizado utilizando el método de la tasa de interés efectiva. El Grupo reconoce las ganancias o pérdidas en el resultado del período cuando al pasivo financiero se da de baja, así como a través del proceso de amortización.

##### **Préstamos por pagar**

Todos los préstamos por pagar 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 por pagar, son subsecuentemente valorados al costo amortizado. El costo amortizado 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.