REPÚBLICA DE PANAMA
COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

FORMULARIO IN-T
INFORME DE ACTUALIZACIÓN
TRIMESTRAL

Trimestre terminado el 31 de diciembre de 2014

RAZON SOCIAL DEL EMISOR: ALTOS DE VISTAMARES, S.A.

NÚMEROS DE TELÉFONO Y FAX DEL EMISOR: 260-4813 FAX 260-1557

DIRECCION DEL EMISOR: URBANIZACIÓN LOS ANGELES, CALLE 1RA

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

I PARTE

Altos de Vistamares, S.A. es una sociedad anónima constituida mediante Escritura Pública No.8391 del 2 de septiembre de 1983 extendida ante la Notaría Primera del Circuito de Panamá e inscrita a la Ficha 117497, Rollo 11750, Imagen 0032 de la Sección de Micropelículas (Mercantil) del Registro Público.

Altos de Vistamares, S.A. es 100% subsidiaria de Grupo Melo, S.A. y es la compañía administradora de la División Bienes Raíces del Grupo Melo y como tal mantiene el control de las finanzas de la División, realiza la administración de recursos humanos, atiende las necesidades de cada una de las lotificaciones y realiza la función de ventas.

Altos de Vistamares, S.A. consolidado incluye las cuentas de Altos de Vistamares, S.A. y sus subsidiarias tales como: Desarrollo Urania, S.A., Desarrollo Oria, S.A., Desarrollo Ana Luz, S.A., Desarrollo Nuario, 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. y Desarrollo Las Colinas S.A., Sol de Cerro Azul y Guadalupe Peak Corp., S.A.

---

* 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

A. Liquidez

Para el cierre del cuarto trimestre de 2014 Altos de Vistamares registró activos corrientes por B/.8.3 millones, un monto inferior a los B/.8.6 millones reportados a Diciembre 2013. Dentro de este rubro, se evidencia una reducción del inventario de lotes disponibles para la venta. Dado que la sociedad ha establecido una nueva estrategia en la cual se consolida la oferta de lotes con casas construidas y no se cuenta con la necesidad actual de incrementar dicho rubro. Producto de las ventas del año, se han incrementado los documentos y cuentas por cobrar en un 53%. La razón corriente fue de 0.95 veces y exhibe una mejora significativa en comparación a diciembre 2013 cuando cerró en 0.81 veces.

De igual forma los pasivos corrientes mostraron una reducción del 17% en comparación al cierre de Diciembre 2013 como resultado de la reducción de la deuda bancaria en B/.1.7 millones.

B. Recursos de Capital

Al 31 de diciembre 2014 Altos de Vistamares registra utilidades retenidas en B/.7 millones y un patrimonio de B/. 18.7 millones.

Los pasivos totalizaron un saldo de B/.9 millones de los cuales el 92% corresponde a deuda financiera utilizada para las inversiones requeridas en la ejecución de los nuevos proyectos que desarrollan la estrategia comercial y diversas actividades, que permiten consolidar las ventas de los productos que se mantienen actualmente en oferta.

La relación deuda/capital para Diciembre 2014 se fijó en 0.48 vs 0.59 a diciembre 2013 y presenta un comportamiento positivo al reducirse producto de la disminución de la deuda financiera.

C. Resultados de las Operaciones

Altos de Vistamares registró ventas por B/.7.2 millones al 31 de diciembre de 2014, mejorando significativamente su margen bruto que alcanzó un nivel de 73% el cual es superior al reportado en el mismo periodo del año anterior de 69%.

Altos de Vistamares observa un incremento del número de visitantes (compradores potenciales) de un 40%, teniendo como resultado un 13% de crecimiento en ventas de lotes y casas al compararlo con el mismo periodo del año 2013. Del total de las ventas de la División 79% corresponden al mercado nacional, 10% al mercado internacional y 11% a la venta de casas

Al cuarto trimestre del 2014 la empresa logró exitosamente mantener la tendencia exhibida al cierre de 2013 y obtuvo una utilidad neta de B/.158.5 mil. Principalmente por la

reactivación de la venta de lotes y el incremento de visitas al proyecto producto de las actividades de mercadeo de turismo residencial. Con el objetivo de mantener la trayectoria de crecimiento positivo Altos de Vistamares, ha dado un redireccionamiento a su estrategia comercial logrando una mayor afluencia de clientes.

D. Análisis de Perspectivas

Para el 2015 Altos de Vistamares consolidará los cambios realizados en la perspectiva de negocios. El proyecto de Valle Bonito, tendrá un enfoque de Propiedad Horizontal, ofertando lotes y dentro de una línea arquitectónica definida, incursionará en la construcción de townhouses y villas con amenidades para uso exclusivo de los compradores del proyecto. Durante el año se incrementará tener mayor presencia en ferias inmobiliarias, como es el caso de Acobir, en la cual se hará el lanzamiento de Villas de Siena, un concepto innovador en el sector de montaña, ubicado en el Parque de Siena en Los Altos del María. El mismo estará compuesto por apartamentos, Townhouses y villas. Para el segundo semestre de 2015 se planea iniciar la construcción de éstos proyectos que ofrecerán más de 100 unidades habitacionales de alto nivel, rodeados de la naturaleza exuberante con estilo europeo, también contarán con establecimientos comerciales y restaurantes para atender a los propietarios y visitantes.

El proyecto "Altos del María" se mantiene como la principal opción entre los proyectos de residencias de montaña, como resultado del éxito que ha tenido la apertura del hotel de baja densidad "Luxury Camping", el cual brinda a sus huéspeds el concepto de acampar con instalaciones de primera categoría, adicionalmente a las amenidades ya ofrecidas en el proyecto.

II PARTE
RESUMEN FINANCIERO
(En Balboas excepto los *)

ESTADO DE SITUACION FINANCIERA	TRIMESTRE AL 31/12/14	TRIMESTRE AL 30/9/14	TRIMESTRE AL 30/6/14	TRIMESTRE AL 31/3/14
Ventas o Ingresos Totales	7,197,301	5,278,725	3,250,061	1,705,664
Margen Operativo	3.26%	0.94%	-4.17%	2.40%
Gastos Generales y Administrativos	-5,211,180	-3,972,643	-2,672,460	-1,225,014
Utilidad ó Pérdida Neta	158,528	74,136	-106,082	41,930
Acciones Emitidas y en circulación *	118	118	118	118
Utilidad ó Pérdida por Acción	$1,343	$628	-$899	$355
Depreciación y Amortización	-360,000	-247,494	-161,948	-79,787
Utilidades o pérdidas no recurrentes	0	0	0	0

BALANCE GENERAL	TRIMESTRE AL 31/12/14	TRIMESTRE AL 30/9/14	TRIMESTRE AL 30/6/14	TRIMESTRE AL 31/3/14
Activos Circulantes	8,334,767	8,114,371	8,149,979	8,446,803
Activos Totales	27,851,166	27,496,318	26,776,349	30,192,472
Pasivos Circulantes	8,806,868	8,543,072	8,011,526	11,287,033
Deuda a Largo Plazo	260,767	254,107	245,902	238,505
Acciones Preferidas				
Capital Pagado	11,742,514	11,742,514	11,742,514	11,742,514
Utilidades Retenidas	7,041,017	6,956,625	6,776,407	6,924,419
Total Patrimonio	18,783,531	18,699,139	18,518,921	18,666,933
RAZONES FINANCIERAS				
Dividendo/Acción	$476	$476	$476	$476
Deuda Total/Patrimonio*	0.48	0.47	0.45	0.62
Capital de Trabajo	-472,101	-428,701	138,453	-2,840,230
Razón Corriente*	0.95	0.95	1.02	0.75
Utilidad Operativa / Gastos Financieros	0.62	0.17	0.62	0.37

III PARTE
ESTADOS FINANCIEROS

Se adjunta al presente informe el Estado Financiero Trimestral de Altos de Vistamares,S.A.

IV PARTE
ESTADOS FINANCIEROS DE GARANTES O FIADORES

Se adjunta al presente informe el Estado Financiero Trimestral de Altos de Vistamares, S.A

V PARTE
CERTIFICACIÓN DEL FIDUCIARIO

VI PARTE
DIVULGACIÓN

El medio de divulgación por el cual Altos de Vistamares, S.A. divulgará el Informe de Actualización Trimestral es la página de Internet de Grupo Melo: www.grupomelo.com a partir del 1 de marzo de 2014.

Representante legal

Laury Melo de Alfaro.
Vicepresidente

Estados Financieros Consolidados

Informe **Altos de Vistamares, S. A. y Subsidiarias**

Año terminado el 31 de diciembre de 2014
con Informe del Contador Público Autorizado

CONTENIDO

Información General 1
Informe del Contador Público Autorizado 2
Estado Consolidado de Situación Financiera 3
Estado Consolidado de Resultados 5
Estado Consolidado de Cambios en el Patrimonio del Accionista 6
Estado Consolidado de Flujos de Efectivo 7
Notas a los Estados Financieros Consolidados 9-39

Otra Información Financiera
Consolidación de los Estados de Situación Financiera 41
Consolidación de los Estados de Resultados 43
Consolidación de las Utilidades Retenidas (Déficit Acumulado) 43

INFORMACIÓN GENERAL

Directores
Arturo D. Melo Sarasqueta (Presidente)
Laury Melo de Alfaro (Vicepresidente)
Federico F. Melo Klepitch (Vicepresidente)
Arturo D. Melo Klepitch (Tesorero)
Ricaute Castrellón (Secretario)

Domicilio Social
Calle 1ra; Los Angeles, Bethania

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

Bancos e Instituciones Financieras
Citibank, N. A. (Sucursal Panamá)
Credicorp Bank, S. A.
Banco General, S. A.
Banco Internacional de Costa Rica, S. A.
Banistmo
Multibank, Inc.
The Bank of Nova Scotia
Metrobank, S. A.
Davivienda, S. A.

Auditores Externos
Ernst & Young

INFORME DEL CONTADOR PÚBLICO AUTORIZADO

Hemos revisado los balances generales consolidados y los estados de capital consolidados de Altos de Vistamares, S. A., al 31 de diciembre de 2014 y 31 de diciembre de 2013, los estados conexos de resultados consolidados y flujo de efectivo consolidado, para los años terminados al 31 de diciembre de 2014 y 2013, de acuerdo con las normas internacionales de información financiera. Toda información incluida en los estados financieros en representación de la gerencia de Altos de Vistamares, 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

20 de febrero de 2015
Panamá, República de Panamá

Altos de Vistamares, S. A. y Subsidiarias
Estado Consolidado de Situación Financiera
31 de diciembre de 2014
(Cifras expresadas en B/. balboas)

Notas			**2014**		2013
	ACTIVOS				
	Activos Corrientes				
6	Efectivo	**B/.**	**330,306**	B/.	268,019
7	Documentos y cuentas por cobrar		**2,259,854**		1,476,789
8	Proyectos inmobiliarios		**4,709,286**		5,856,148
	Gastos pagados por adelantado		**8,772**		19,493
	Impuesto sobre la renta pagado por adelantado		**520,049**		526,422
12	Cuentas por cobrar compañías relacionadas		**175,209**		193,767
	Activos no financieros corrientes		**331,291**		277,316
	Total Activos Corrientes		**8,334,767**		8,617,954
	Activos No Corrientes				
7	Documentos y cuentas por cobrar, neto de porción corriente		**3,979,616**		6,160,982
8	Proyectos inmobiliarios		**12,190,264**		11,346,912
9	Propiedades, equipos y mejoras, neto		**3,053,839**		3,172,975
10	Inversión en asociada		**40,380**		-
	Fondo de cesantía		**240,545**		212,421
15	Impuesto sobre la renta diferido		**5,458**		4,945
	Activos no financieros no corrientes		**6,297**		5,594
	Total Activos No Corrientes		**19,516,399**		20,903,829
	TOTAL ACTIVOS	**B/.**	**27,851,166**	B/.	29,521,783

Notas			2014		2013
	PASIVOS Y PATRIMONIO DEL ACCIONISTA				
	Pasivos Corrientes				
13	Préstamos por pagar	**B/.**	**8,301,653**	B/.	10,086,000
11	Cuentas por pagar comerciales		**166,678**		262,188
12	Cuentas por pagar compañías relacionadas		**81,025**		60,945
14	Gastos acumulados y otros pasivos		**257,512**		223,490
	Total Pasivos Corrientes		**8,806,868**		10,632,623
	Pasivo No Corriente				
17	Provisión para prima de antigüedad		**260,767**		264,157
	Total Pasivo No Corriente		**9,067,635**		10,896,780
	Patrimonio del Accionista				
	Capital emitido: acciones comunes, sin valor nominal; acciones autorizadas: 1,000; acciones emitidas y en circulación: 118		**11,742,514**		11,742,514
16	Utilidades retenidas		**7,041,017**		6,882,489
	Total Patrimonio del Accionista		**18,783,531**		18,625,003
	TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO DEL ACCIONISTA	**B/.**	**27,851,166**	B/.	29,521,783

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

Altos de Vistamares, S. A. y Subsidiarias
Estado Consolidado de Resultados
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2014
(Cifras expresadas en B/. balboas)

Notas			**2014**		2013
	Ingresos				
	Ventas netas	**B/.**	**7,197,301**	B/.	6,873,859
	Costo de ventas		**(1,909,181)**		(2,085,073)
	Utilidad bruta		**5,288,120**		4,788,786
12, 19	Gastos generales y administrativos		**(5,211,180)**		(4,590,704)
9	Depreciación y amortización		**(360,000)**		(331,908)
	Utilidad (pérdida) por actividades operativas		**(283,060)**		(133,826)
12, 18	Otros ingresos		**517,834**		325,613
	Participación en pérdida de asociada		**-**		(64,072)
	Intereses ganados		**419,323**		450,892
12	Intereses y cargos financieros		**(376,325)**		(487,325)
			560,832		225,108
	Utilidad antes del impuesto sobre la renta		**277,772**		91,282
15	Impuesto sobre la renta				
	Corriente		**(119,108)**		(75,809)
	Diferido		**(136)**		(544)
	Impuesto sobre la renta		**(119,244)**		(76,353)
	Utilidad neta	**B/.**	**158,528**	B/.	14,929

Las notas adjuntas son parte integral de los estados financieros consolidados

Altos de Vistamares, S. A. y Subsidiarias
Estado Consolidado de Cambios en el Patrimonio del Accionista
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2014
(Cifras expresadas en B/. balboas)

Notas		*Acciones Comunes Emitidas*	*Capital Emitido*	*Utilidades Retenidas*	*Total*
	Al 1 de enero de 2013	118	B/. 11,742,514	B/. 6,923,684	B/. 18,666,198
	Utilidad neta	-	-	14,929	14,929
16	Dividendos pagados en efectivo	-	-	(56,124)	(56,124)
	Al 31 de diciembre de 2013	118	11,742,514	6,882,489	18,625,003
	Utilidad neta	**-**	**-**	**158,528**	**158,528**
	Al 31 de diciembre de 2014	**118**	**B/. 11,742,514**	**B/. 7,041,017**	**B/. 18,783,531**

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

Altos de Vistamares, S. A. y Subsidiarias
Estado Consolidado de Flujos de Efectivo
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2014
(Cifras expresadas en B/. balboas)

Notas		**2014**	2013
	Flujos de efectivo de actividades de operación		
	Utilidad antes del impuesto sobre la renta	**B/. 277,772**	B/. 91,282
	Ajustes para conciliar la utilidad antes del impuesto sobre la renta con el efectivo neto utilizado en las actividades operaciones:		
7	Estimación por deterioro de documentos por cobrar	**18,874**	54,113
10	Participación en pérdida de asociada		64,072
9	Depreciación y amortización	**360,000**	331,908
9, 18	Ganancia en venta de activo fijo	**-**	-
17	Provisión para prima de antigüedad	**46,751**	80,071
	Resultado de las operaciones antes de cambios en el capital de trabajo	**703,397**	621,446
	(Aumento) disminución documentos y cuentas por cobrar	**1,379,427**	(1,019,510)
	Disminución (aumento) cuentas por cobrar compañías relacionadas	**18,558**	41,188
	Disminución proyectos inmobiliarios	**303,510**	443,848
	(Aumento) disminución gastos pagados por adelantado	**10,721**	(11,209)
	(Aumento) impuesto sobre la renta diferido	**(513)**	7,496
	(Aumento) impuesto sobre la renta pagado por adelantado	**6,373**	(33,374)
	(Aumento) disminución activos no financieros corriente	**(53,975)**	(170,009)
	Disminución activos no financieros no corriente	**(703)**	7,496
	(Disminución) cuentas por pagar comerciales	**(95,507)**	(17,602)
	(Disminución) aumento cuentas por pagar compañías relacionadas	**20,081**	(548,078)
	Aumento (disminución) gastos acumulados y otros pasivos	**34,019**	56,213
	Prima de antigüedad pagadas	**(50,142)**	(14,678)
	Efectivo derivado de las operaciones	**2,275,246**	**(636,773)**
	Impuesto sobre la renta pagado	**(119,244)**	**(90,907)**
	Flujos de efectivo neto (usado en) provisto por actividades de operación	**2,156,002**	**(727,680)**
	Flujos de efectivo de actividades de inversión		
	(Aportes) al fondo de cesantía	**(28,124)**	(26,810)
10	Inversión en asociada	**(40,380)**	(50,380)
9	Adquisición de equipos y equipos arrendados	**(240,864)**	(588,223)
9	Retiro de equipos y equipos arrendados, neto	**-**	52,926
	Flujos de efectivo neto usado en actividades de inversión	**(309,368)**	(612,487)
	Pasan...	**B/. 1,846,634**	B/. (1,340,167)

Altos de Vistamares, S. A. y Subsidiarias
Estado Consolidado de Flujos de Efectivo (continuación)
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2014
(Cifras expresadas en B/. balboas)

Notas			**2014**	2013
		Vienen...	**B/. 1,846,634**	B/. (1,340,167)
	Flujos de efectivo de actividades de financiamiento			
13	Producto de préstamos nuevos y arrendamientos financieros		**(19,945,000)**	(21,967,936)
13	Pagos de préstamos y arrendamientos financieros		**18,160,653**	23,190,214
16	Dividendos pagados en efectivo		**-**	(56,124)
	Flujos de efectivo neto provisto por (usado en) actividades de financiamiento		**(1,784,347)**	1,166,154
	(Disminución) aumento neto en el efectivo		**62,287**	(174,013)
	Efectivo al 1 de enero		**268,019**	442,032
6	**Efectivo al 31 de diciembre**		**B/. 330,306**	B/. 268,019

Las notas adjuntas son parte integral de los estados financieros consolidados

1. Información Corporativa

Altos de Vistamares, S. A., se constituyó en 1983 de acuerdo a las leyes de la República de Panamá y se dedica a la administración, compra y venta de bienes raíces en general.

Altos de Vistamares, S. A., es una subsidiaria de propiedad absoluta de Grupo Melo, S. A.; por consiguiente, ciertas transacciones entre compañías reflejan intereses tomados en conjunto.

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 de Grupo Melo, S. A., como miembros de los diferentes comités, no conlleva el pago de emolumento alguno.

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

A continuación se describen las funciones de cada comité:

Comité de Auditoría

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

1. Información Corporativa (continuación)

- 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.

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.

1. Información 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 interno de la Compañía, así como frente a todos aquellos grupos o personas que tienen relación directa o indirecta con la Compañía.

2. Declaración de Cumplimiento

Los estados financieros consolidados de Altos de Vistamares, 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. Base para la Preparación de los Estados Financieros

Los estados financieros consolidados han sido preparados en una base de costo histórico.

Los estados financieros consolidados están expresados en balboas (B/.), unidad monetaria de la República de Panamá, moneda funcional de la Compañía 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 diciembre de 2014 incluyen las cuentas de Altos de Vistamares, S. A. y sus subsidiarias controladas: Desarrollo Oria, S. A., Desarrollo Nuario, 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., Jardines y Paisajes, S. A. y Luxury Camping, 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 juicios significativos de contabilidad

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

Estimaciones y supuestos

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

Activos por impuesto sobre la renta diferido

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

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.

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

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. La Compañía determina la clasificación de sus activos financieros a la fecha de su reconocimiento inicial.

La Compañía 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 la Compañía en las fechas en que realiza cada transacción, siendo la fecha de contratación, la fecha en la que la Compañía se compromete a comprar o a vender un activo financiero.

Los activos financieros de la Compañía incluyen efectivo en caja y bancos, documentos y cuentas por cobrar en 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 por cobrar

Los documentos por cobrar son reconocidos inicialmente al importe de los respectivos contratos de compra/venta. Después de su reconocimiento inicial, los documentos por cobrar son registrados por la Compañía al costo amortizado. Los documentos por cobrar son facilidades de crédito que se otorgan a clientes que compran lotes y casas desarrolladas por la Compañía. El período de vencimiento de estas facilidades es entre uno y quince años. Los documentos por cobrar se rescinden en el caso de mora de tres cuotas de pago por parte del cliente y se lleva a juicio ejecutivo.

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 subsidiarias son reconocidas al costo.

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

Contratos de promesa de compra - venta de terrenos

La Compañía contabiliza el efectivo recibido producto de los contratos de compra - venta de terrenos como depósitos de clientes. La venta se contabiliza cuando se perfecciona el traspaso del título de propiedad.

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 la Compañía carece de influencia significativa, son medidas al costo después de su reconocimiento inicial.

Deterioro de activos financieros

La Compañía evalúa a la fecha del estado 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 sí, existe evidencia objetiva de deterioro como resultado de uno o más eventos que han ocurrido después de el 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 de la Compañía provenientes de incumplimientos contractuales.

Deterioro de activos financieros registrados al costo amortizado

Cuando la Compañía determina que ha incurrido en una pérdida por deterioro en el valor de las 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.

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

Deterioro de activos financieros registrados al costo

Cuando la Compañía 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 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.

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 e instrumentos financieros derivados designados como instrumentos de cobertura con una cobertura efectiva, según sea apropiado. La Compañía determina la clasificación de sus pasivos financieros a la fecha de su reconocimiento inicial.

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.

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)

Proyectos inmobiliarios

Los proyectos inmobiliarios 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 las ventas. Los costos de los inventarios comprenden todos los costos derivados de su adquisición y transformación, así como otros costos en los que se haya incurrido para darles su condición y ubicación actuales.

El costo de fabricación de los inventarios de productos terminados y productos en proceso incluye una proporción razonable de los costos indirectos incurridos en un nivel de operación normal.

Casas disponibles para la venta

Las casas construidas para la venta son valoradas al costo.

Terrenos lotificados disponibles para la venta

Los terrenos comprados para desarrollo y reventa son valorados al costo.

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

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.

Inversión en asociada

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 necesario la realización de ajustes para reconocer los cambios que sufra la participación proporcional en la asociada participada como consecuencia de cambios en otro resultado de la asociada, 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.

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

La fecha de los estados financieros 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.

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. Los ajustes que se generen por este concepto se registran en los resultados del año en que se determinan.

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.

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 período cuando al pasivo financiero se da de baja.

Préstamos por pagar

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

Después del reconocimiento inicial, los préstamos y deuda que generan interés, son subsecuentemente valuados 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 el resultado del período cuando al pasivo financiero se da de baja así como a través del proceso de amortización.

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

Arrendamientos

La Compañía como arrendatario

Arrendamientos financieros, en los cuales se transfiere 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 gasto de operaciones. Los activos capitalizados arrendados son depreciados sobre la vida útil estimada del activo.

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.

Ventas de terreno

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

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 balance, 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.

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

Costos de financiamiento

La Compañía capitaliza como parte del costo de un activo los costos de financiamiento directamente atribuibles a la adquisición, construcción, producción o instalación de un activo que necesariamente requiera de un periodo de tiempo para estar apto para su utilización o venta. Los costos de financiamiento incluyen intereses, diferencias cambiarias y otros costos financieros. Los costos financieros que no reúnen las condiciones de capitalización son registrados con cargo a los resultados del año en que se incurren.

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. La Compañía cotiza al fondo de cesantía en base al 2.25% del total de las remuneraciones pagadas. Este fondo está restringido al uso de la Compañía y solo los intereses que devenga el fondo corresponden a la Compañía. El fondo de cesantía se encuentra depositado en una entidad financiera autorizada, al 31 de diciembre de 2014 los intereses ganados ascienden a la suma de B/.15,413 (2013 – B/.10,509).

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 periodo 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 de situación financiera consolidado. 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.

4. Resumen de las Principales Políticas de Contabilidad (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 conforman 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.

5. Cambios en políticas contables

Las políticas contables adoptadas por la Compañía para la preparación de sus estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 2014 son consistentes con aquellas que fueron utilizadas para la preparación de sus estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 2013.

Las siguientes modificaciones a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) entraron en vigencia a partir del 1 de enero de 2014 pero no tuvieron efecto en la posición financiera, resultados de operación o revelaciones en los estados financieros consolidados de la Compañía:

Cambios futuros en políticas contables

Las Normas Internacionales de Información Financiera o sus interpretaciones emitidas, pero que no han entrado en vigencia a la fecha de emisión de los estados financieros de la Compañía, se describen a continuación. Las normas o interpretaciones descritas son sólo aquellas que, de acuerdo con el criterio de la Administración, pueden tener un efecto importante en las divulgaciones, posición o desempeño financiero de la Compañía cuando sean aplicadas en una fecha futura. La Compañía tiene la intención de adoptar estas normas o interpretaciones cuando entren en vigencia.

5. Cambios en políticas contables (continuación)

NIIF 9 Instrumentos Financieros: Clasificación y Medición

La NIIF 9, tal y como fue emitida, refleja la primera fase del trabajo del Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad en el remplazo de la NIC 39 y amplía la clasificación y medición de activos y pasivos financieros según se definen en la NIC 39. La norma fue inicialmente efectiva para períodos anuales que empezarían el o después del 1 de enero de 2013, pero las enmiendas a la NIIF 9 emitidas en diciembre 2011 aplazaron la fecha efectiva obligatoria hasta el 1 de enero de 2015. En fases subsecuentes, el Consejo analizará la contabilidad de coberturas y el deterioro de activos financieros.

La Compañía no espera ningún impacto en su situación financiera ni en su rendimiento en la implementación de estas normas financieras.

6. Efectivo

Un detalle del efectivo, se presenta a continuación:

	31 de diciembre de	
	2014	2013
Caja	**B/. 7,780**	B/. 7,180
Cuentas corrientes	**322,526**	260,839
	B/. 330,306	B/. 268,019

El efectivo mantenido en algunas cuentas corrientes devenga un interés basado en las tasas diarias determinadas por los bancos correspondientes. No existan restricciones de uso sobre los saldos del efectivo.

7. Documentos y Cuentas por Cobrar

Un detalle de los documentos y cuentas por cobrar a continuación:

	31 de diciembre de	
	2014	2013
Documentos por cobrar	**B/. 6,123,726**	B/. 7,467,074
Estimación por deterioro a documentos por cobrar	**(21,531)**	(4,707)
	6,102,195	7,462,367
Cuentas por cobrar - varias:		
Empleados	**6,003**	8,849
Otras	**131,272**	166,555
	6,239,470	7,637,771
Menos: porción corriente de documentos por cobrar	**2,259,854**	1,476,789
Porción no corriente de documentos por cobrar	**B/. 3,979,616**	B/. 6,160,982

A continuación un detalle del movimiento de la estimación por deterioro de documentos por cobrar dudoso:

	31 de diciembre de	
	2014	2013
Saldo al 1 de enero	**B/. (4,707)**	B/. (21,928)
Aumento en el año	**(18,874)**	(54,113)
Cuentas dadas de baja	**2,050**	71,334
Saldo al 31 de diciembre	**B/. (21,531)**	B/. (4,707)

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

	31 de diciembre de 2014			31 de diciembre de 2013		
	Importe de los Saldos	*Estimación por Deterioro*	*Importe Neto*	*Importe de los Saldos*	*Estimación por Deterioro*	*Importe Neto*
Sin vencer	**B/. 5,134,840**	**B/. -**	**B/. 5,134,840**	B/. 6,473,242	B/. -	B/. 6,473,242
Menos de 30 días	**56,466**	-	**56,466**	37,392	-	37,392
Entre 30 y 60 días	**41,893**	-	**41,893**	26,697	-	26,697
Entre 60 y 90 días	**33,361**	-	**33,361**	20,913	-	20,913
Entre 90 y 120 días	**26,146**	-	**26,146**	16,265	-	16,265
Más de 120 días	**831,020**	**(21,531)**	**809,489**	892,565	(4,707)	887,858
	B/. 6,123,726	**B/. (21,531)**	**B/. 6,102,195**	B/. 7,467,074	B/. (4,707)	B/. 7,462,367

Al 31 de diciembre, Altos de Vistamares, S. A. mantiene documentos por cobrar a más de 120 días que se encuentran en proceso judicial hipotecario por la suma de B/.793,720 (2013 – B/.797,073). Estos contratos tienen garantía hipotecaria o fiduciaria.

8. Proyectos Inmobiliarios

Al 31 de diciembre de 2014, el Grupo desarrolla dos proyectos inmobiliarios para la venta de terrenos y construcción de viviendas. Estos proyectos están ubicados en la Provincia de Panamá y cuentan con más de 3,000 hectáreas.

Al 31 de diciembre de 2014 se cuenta con 171 lotes disponibles para la venta (2013 -217) con una extensión de aproximadamente 38 hectáreas (2013 - 57 hectáreas).

El área destinada para la construcción de vivienda tiene una dimensión de aproximadamente dos hectáreas en el 2013 de terrenos sobre los cuales se tiene proyectado la construcción de seis viviendas, no había proyección de construcción de vivienda en el 2014

Al 31 de diciembre de 2014, habían cinco viviendas construidas (2013 - tres).

Estos proyectos de vivienda tienen un costo total de B/.717,544 (2013 - B/.831,000), de los cuales quedaban por invertir aproximadamente B/.70,000 en 2013.

Al 31 de diciembre de 2014, el Grupo tiene compromisos de ventas de viviendas con clientes por B/. 651,600 (2013 B/.335, 000)

Un detalle de los proyectos inmobiliarios es el siguiente:

	31 de diciembre de	
	2014	2013
Corriente:		
Lotes de terreno disponible para la venta	**B/. 3,986,351**	B/. 5,089,027
Casas para la venta o en construcción	**717,544**	761,931
Materiales y suministros	**5,391**	5,190
	4,709,286	5,856,148
No corriente:		
Lotes de terreno en proceso de desarrollo	**12,190,264**	11,346,912
Total proyectos inmobiliarios	**B/. 16,899,550**	B/. 17,203,060

8. Proyectos Inmobiliarios (continuación)

Un detalle del movimiento corriente de los proyectos inmobiliarios durante los años terminados el 31 de diciembre es como sigue:

	31 de diciembre de	
	2014	2013
Balance al inicio del año	**B/. 5,856,148**	B/. 6,928,691
Adquisición de lotes de terreno y costos de construcción incurridos y otros	**1,074,734**	2,260,727
Disposición (reconocido como costo de ventas)	**(2,221,596)**	(3,333,270)
	B/. 4,709,286	B/. 5,856,148

Para el desarrollo de proyectos, el Grupo toma en consideración la situación de oferta y demanda del mercado, así como la disponibilidad de recursos necesarios para poder desarrollarlos en tiempo y oportunidad.

El Grupo valora sus existencias a su coste histórico, considerándolo como el valor de compra inicial más los costes necesarios hasta la venta.

9. Propiedades, Equipos y Mejoras, Neto

31 de diciembre de 2014

	Propiedades y Mejoras	*Equipos*	*Equipo arrendado*	*Construcciones en proceso*	*Total*
Al 1 de enero de 2014, neto de depreciación y amortización acumuladas	B/. 2,182,917	B/. 557,613	B/. -	B/. 432,445	B/. 3,172,975
Adiciones	52,189	146,139	-	42,536	B/. 240,864
Retiros, neto	412,450	34,374	-	(446,824)	B/. -
Depreciación y amortización	(160,806)	(199,194)	-	-	(360,000)
Al 31 de diciembre de 2014, neto de depreciación y amortización acumuladas	B/. 2,486,750	B/. 538,932	B/. -	B/. 28,157	B/. 3,053,839
Al 1 de enero de 2014					
Al costo	B/. 3,213,841	B/. 1,542,568	B/. 293	B/. 432,445	B/. 4,756,702
Depreciación y amortización acumuladas	(1,030,924)	(984,955)	(293)	-	(2,016,172)
Valor neto	B/. 2,182,917	B/. 557,613	B/. -	B/. 432,445	B/. 3,172,975
Al 31 de diciembre de 2014					
Al costo	B/. 3,678,480	B/. 1,723,373	B/. -	B/. 28,157	B/. 5,430,010
Depreciación y amortización acumuladas	(1,191,730)	(1,184,441)	-	-	(2,376,171)
Valor neto	B/. 2,486,750	B/. 538,932	B/. -	B/. 28,157	B/. 3,053,839

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

31 de diciembre de 2013

	Propiedades y Mejoras	*Equipos*	*Equipo Arrendado*	*Construcciones en proceso*	*Total*
Al 1 de enero de 2013, neto de depreciación y amortización acumuladas	B/. 2,282,577	B/. 562,742	B/. 43,171	B/. 81,096	B/. 2,969,586
Adiciones	28,261	170,524	-	351,349	550,134
Retiros, neto	-	(12,449)	(2,388)	-	(14,837)
Depreciación y amortización	(127,921)	(163,204)	(40,783)	-	(331,908)
Al 31 de diciembre de 2013, neto de depreciación y amortización acumuladas	B/. 2,182,917	B/. 557,613	B/. -	B/. 432,445	B/. 3,172,975
Al 1 de enero de 2013					
Al costo	B/. 3,185,580	B/. 1,415,524	B/. 209,715	B/. 81,096	B/. 4,891,915
Depreciación y amortización acumuladas	(903,003)	(852,782)	(166,544)	-	(1,922,329)
Valor neto	B/. 2,282,577	B/. 562,742	B/. 43,171	B/. 81,096	B/. 2,888,490
Al 31 de diciembre de 2013					
Al costo	B/. 3,213,841	B/. 1,542,568	B/. 293	B/. 432,445	B/. 4,756,702
Depreciación y amortización acumuladas	(1,030,924)	(984,955)	(293)	-	(2,016,172)
Valor neto	B/. 2,182,917	B/. 557,613	B/. -	B/. 432,445	B/. 3,172,975

10. Inversión en Asociada

	2014			
Asociada	Al 1 de enero de 2014	Adquisición de Inversión	Pérdida de Asociada	Al 31 de diciembre de 2014
Otras	**B/. -**	**B/. 40,380**	**B/. -**	**B/. 40,380**

11. Cuentas por Pagar Comerciales

	31 de diciembre de	
	2014	2013
Proveedores nacionales	**B/. 166,678**	B/. 262,188

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 descuentos por pronto pago, no generan intereses excepto intereses de mora y son pagaderas en la moneda funcional de los estados financieros consolidados.

12. Transacciones con Partes Relacionadas

Al 31 de diciembre las transacciones entre partes relacionadas, se desglosan a continuación:

	Montos a cobrar	*Montos a pagar*	*Ingresos alquiler*	*Gastos por servicios administrativos*
2014	**B/. 175,209**	**B/. 81,025**	**B/. 18,204**	**B/. 270,980**
2013	B/. 193,767	B/. 60,945	B/. 18,204	B/. 10,211

13. Préstamos por Pagar

Al 31 de diciembre, los préstamos por pagar a corto y largo plazo, fueron como sigue:

	Interés	*Vencimiento*	31 de diciembre de **2014**	2013
Corto plazo				
Préstamos bancarios	32.5% - 3.3%	2015	**B/. 8,301,653**	B/. 10,086,000

Convenios de crédito

Grupo Melo, S. A. tiene facilidades de crédito con trece bancos hasta por B/.114,500,000 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 31 de diciembre de 2014, las compañías del Grupo, han utilizado de estas facilidades de crédito, la suma aproximada de B/.27,704,129.

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 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 del Grupo serán no menos de uno punto veinte (1.20).
- Los estados financieros consolidados del Grupo deberán reflejar una razón de deuda financiera/EBITDA no mayor a tres y medio (3.5) al 31 de diciembre de 2014.

Al 31 de diciembre de 2014 el Grupo cumplió con todas las condiciones de los contratos de préstamos y deudas establecidas por las instituciones financieras.

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

14. Gastos Acumulados y Otros Pasivos

Un detalle de los gastos acumulados y otros pasivos, se desglosan a continuación:

	31 de diciembre de	
	2014	2013
Prestaciones laborales	**B/. 168,407**	B/. 152,840
Participación en utilidades a ejecutivos	**45,000**	53,000
Depósitos de clientes	**44,105**	17,650
	B/. 257,512	B/. 223,490

15. Impuesto sobre la Renta

Los mayores componentes del gasto de impuesto sobre la renta por el año terminado el 31 de diciembre son:

	31 de diciembre de	
	2014	2013
Impuesto sobre la renta corriente:		
Gasto de impuesto sobre la renta	**B/. 119,108**	B/. 75,809
Impuesto sobre la renta diferido:		
Relacionado con la diferencia temporal originada por la prima de antigüedad del año 1993	**136**	544
Impuesto sobre la renta	**B/. 119,244**	B/. 76,353

A continuación, una reconciliación del gasto de impuesto sobre la renta al 31 de diciembre:

	31 de diciembre de	
	2014	2013
Utilidad financiera antes de impuesto sobre la renta	**B/. 277,772**	B/. 91,282
Cálculo en base a la tasa impositiva de impuesto sobre la renta es de 25%	**69,443**	22,820
Menos:		
Ingresos no gravables	**(3,853)**	(10,509)
Más:		
Gastos no deducibles	**9,565**	64,295
Efecto de CAIR	**44,089**	(797)
Impuesto sobre la renta	**B/. 119,244**	B/. 75,809

15. Impuesto sobre la Renta (continuación)

A partir del 3 de febrero de 2005, fecha de entrada en vigencia de la Ley No.6 de 2 de febrero de 2005, en el artículo 699 del Código Fiscal indica que las personas jurídicas deben pagar el impuesto sobre la renta a una tasa del veinticinco por ciento (25%) sobre la que resulte mayor entre: (1) la renta gravable calculada por el método tradicional establecido en el Título I del Libro Cuarto del Código Fiscal; o (2) la renta neta gravable que resulte de deducir, del total de ingresos gravables, el noventa y cinco punto treinta y tres por ciento (95.33%) de dicho total de ingresos gravables.

Activos por impuestos diferidos

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

	Base del Cálculo		*Impuesto sobre la Renta Diferido Activo*	
	2014	2013	**2014**	2013
Prima de antigüedad	**B/. 21,832**	B/. 19,780	**B/. 5,458**	B/. 4,945

Al 31 de diciembre de 2014, la Compañía ha calculado activo por impuesto diferido por la suma de B/.5,458 (2013 – B/.4,945). 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/.21,832 al 31 de diciembre de 2014 (2013 B/.19,780). 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 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 fue de 25%.

16. Dividendos Pagados

Durante el año 2013, se pagaron dividendos por B/.56,124, no hubo pago de dividendos en el 2014.

17. Provisión para Prima de Antigüedad

Un detalle del movimiento de la provisión para prima de antigüedad:

	31 de diciembre de	
	2014	2013
Saldo al 1 de enero	**B/. 264,157**	B/. 198,764
Incremento del año	**46,751**	80,071
Importes pagados en el año	**(50,141)**	(14,678)
Saldo al 31 de diciembre	**B/. 260,767**	B/. 264,157

18. Otros Ingresos

Un detalle de los otros ingresos, se detalla a continuación:

	31 de diciembre de	
	2014	2013
Nivelación de terreno, confeccion de minutas y otros	**B/. 133,622**	B/. 54,787
Alquileres	**B/. 20,174**	B/. 24,830
Ingresos por cuentas malas	**B/. 156,399**	B/. 123,548
Limpieza de lotes	**B/. 29,065**	B/. 18,332
Servicios de acampar (camping)	**B/. 60,961**	B/. -
Instalación de agua	**B/. 18,362**	B/. 19,172
Miscelaneos	**99,251**	84,944
	B/. 517,834	B/. 325,613

19. Gastos Generales y Administrativos

Un detalle de los gastos generales y administrativos se desglosa a continuación:

	31 de diciembre de	
	2014	2013
Beneficios a empleados		
Sueldos, comisiones y premios	**B/. 1,488,274**	B/. 774,201
Preaviso y fondo de cesantía	**90,023**	134,251
Bonificación y décimo tercer mes		176,712
Seguro social y seguro educativo patronal	**221,627**	150,004
Riesgo profesional	**22,628**	14,444
Gasto de prima de antigüedad (Nota 17)		80,071
Dietas y gastos de representaciones	**88,935**	87,900
Participación en utilidades a empleados	**65,564**	68,870
Atención y alimentación a empleados	**90,274**	64,467
Sub total	**2,067,325**	1,550,920
Otros gastos		
Publicidad, propaganda y anuncios	**407,880**	292,460
Viajes, viáticos y transporte	**40,339**	32,052
Honorarios profesionales y legales	**640,478**	628,914
Seguros	**21,417**	20,906
Alquileres	**18,718**	36,771
Luz, teléfono y agua	**138,157**	131,728
Mantenimiento y reparación	**341,633**	423,868
Aseo y limpieza	**221,335**	339,564
Gastos de oficina	**60,838**	87,952
Timbres y papel sellado	**25,254**	35,853
Impuestos	**188,328**	210,091
Deterioro de documentos y cuentas por cobrar (Nota 7)	**18,873**	54,113
Entrega, flete y acarreo	**20,033**	8,669
Gasolina, diesel, lubricantes y grasas	**162,627**	175,438
Mantenimiento y repuestos vehículos	**171,722**	115,598
Suministros y materiales	**41,284**	36,243
Gasto de Impuesto de Transferencia Bienes, Muebles y Servicios	**47,163**	82,190
Gastos de ventas	**117,612**	146,250
Herramientas	**6,020**	3,857
Servicios de contabilidad administrativo		10,211
Misceláneos	**454,144**	167,056
Sub total	**3,143,855**	3,039,784
Total	**B/. 5,211,180**	B/. 4,590,704

20. Objetivos y Políticas de la Administración de Riesgos Financieros

Objetivos de la administración de riesgos financieros

Las actividades de la Compañía 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 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 y arrendamientos financieros. 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.

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. 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 31 de diciembre de 2014, aproximadamente el 28% de la deuda está pactada a tasas flotantes.

Cada 100 puntos básicos de cambio en el costo promedio de fondos de tasas variables de Grupo Melo, S. A., tiene un impacto en las utilidades netas de aproximadamente B/.279,150. El costo promedio de fondos de Grupo Melo, S. A., está directamente relacionado a las tasas de interés del mercado.

20. Objetivos y Políticas 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.

La incidencia de cuentas incobrables y de morosidad en los documentos y 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 pueda implicar riesgo de crédito significativo.

c) Riesgo de liquidez

La Compañía monitorea el riesgo de quedar 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 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.

20. Objetivos y Políticas de la Administración de Riesgos Financieros (continuación)

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

	Menos de 3 Meses	*De 3 a 12 Meses*	*De 1 a 5 Años*	*Más de 5 Años*	*Total*
Al 31 de diciembre de 2014					
Préstamos por pagar	**B/. 3,344,000**	**B/. 4,957,653**	**B/. -**	**B/. -**	**B/. 8,301,653**
Cuentas por pagar comerciales	**166,678**	**-**	**-**	**-**	**166,678**
Gastos acumulados y otros pasivos	**257,512**	**-**	**-**	**-**	**257,512**
	B/. 3,768,190	**B/. 4,957,653**	**B/. -**	**B/. -**	**B/. 8,725,843**

	Menos de 3 Meses	*De 3 a 12 Meses*	*De 1 a 5 Años*	*Más de 5 Años*	*Total*
Al 31 de diciembre de 2013					
Préstamos por pagar	B/. -	B/. 10,086,000	B/. -	B/. -	B/. 10,086,000
Cuentas por pagar comerciales	262,188	-	-	-	262,188
Gastos acumulados y otros pasivos	223,490	-	-	-	223,490
	B/. 485,678	B/. 10,086,000	B/. -	B/. -	B/. 10,571,678

d) Administración del capital

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

El cálculo de esta relación en Grupo Melo, S. A. deuda / capital, es como sigue:

	31 de diciembre de	
	2014	2013
Total pasivos	**B/. 165,826,017**	B/. 175,343,449
Total inversión de accionistas	**B/. 132,483,640**	B/. 118,597,029
Relación deuda - capital	**1.25**	1.48

21. Valor Razonable de los Instrumentos Financieros

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

La naturaleza de estas estimaciones es subjetiva e involucra aspectos inciertos y el juicio de la Administración, por lo que sus importes no pueden ser determinados con absoluta precisión. En consecuencia, si hubiese cambios en los supuestos en los que se basan las estimaciones, estos podrían diferir de los resultados finales. Los supuestos utilizados por la Administración de la Compañía 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.

22. Compromisos y Contingencia

Cesión de cartera de crédito

Altos de Vistamares, S. A. 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, la Compañía está obligada a recomprar los créditos que presenten morosidad de tres o más abonos consecutivos. Al 31 de diciembre de 2014, el saldo de la cartera cedida es de B/.8,272,762 (2013 - B/.6,041,923).

Compra de propiedades

Al 31 de diciembre de 2014, la Compañía mantiene compromisos para la compra de propiedades por la suma de B/.123,150 (2013 - B/.160,234).

Compromisos sobre préstamos y bonos por pagar

La Compañía es garante solidario de los préstamos y bonos por pagar que mantiene Empresas Melo, S. A.

Otra Información Financiera

Altos de Vistamares, S. A. y Subsidiarias
Consolidación de los Estados de Situación Financiera
31 de Diciembre de 2014
(Cifras expresadas en B/. balboas)

	Consolidado	Eliminaciones Dr.	Eliminaciones Cr.	Total	Altos de Vistamares, S. A.	Desarrollo Oria, S. A.	Desarrollo Nuario, 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 Raices Cerro Azul, S.A.	Administradora Cerro Azul, S. A.	Administradora Altos del María, S. A.	Desarrollo Las Colinas S. A.	Jardines y Paisajes S. A.	Luxury Camping S. A.
ACTIVOS																		
Activos Corrientes																		
Efectivo	B/. 330,306	B/. -	B/. -	B/. 330,306	B/. 136,821	B/. -	B/. -	B/. -	B/. -				B/. 2,356	B/. 60,538	B/. 41,099		B/. 23,886	B/. 65,606
Documentos y cuentas por cobrar	2,259,854	-	-	2,259,854	2,235,303	-	-	-	-				-	104,743	(80,192)			-
Proyectos inmobiliarios- terrenos lotificados	4,709,286	-	-	4,709,286	4,709,286			-	-									
Gastos pagados por adelantado	8,772	-	-	8,772	8,488	-		-	-					284				
Impuesto sobre la renta pagado por adelantado	520,049	-	-	520,049	489,627	-	2,575	-	-					7,487	19,985			375
Cuentas por cobrar compañías relacionadas internas	-	-	-	-		-		-	-									
Cuentas por cobrar compañías relacionadas externas	175,209	175,209	4,734,220	4,734,220	4,017,221	-	**66,360**	-	-	**3,350**	**40,000**	**2,750**	**74,553**	**124,127**	**200,002**		**175,702**	**30,155**
Activos no financieros corrientes	331,291	-	-	331,291	331,291	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	8,334,767	**175,209**	**4,734,220**	**12,893,778**	**11,928,037**	-	**68,935**	-	-	**3,350**	**40,000**	**2,750**	**76,909**	**297,179**	**180,894**	-	**199,588**	**96,136**
Activos No Corrientes																		
Documentos por cobrar, neto de porción corriente	3,979,616	-	-	3,979,616	3,979,616	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Proyectos inmobiliarios-terrenos por lotificar	12,190,264	-	-	12,190,264	9,490,915	410,949	198,132	216,486	334,928	253,951	318,195	517,857				448,851		
Propiedades, equipos y mejoras, neto	3,053,839	-	-	3,053,839	3,039,811									14,028				
Inversión en asociadas	**40,380**	-		**40,380**	**40,380**	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Fondo de cesantía	240,545	-	-	240,545	240,533	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		12
Impuesto sobre la renta diferido	**5,458**		-	5,458	**5,458**	-		-	-	-	-	-	-	-	-	-		
Activos no financieros no corrientes	6,297	-	-	6,297	6,297	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	19,516,399	-	-	19,516,399	16,803,010	410,949	198,132	216,486	334,928	253,951	318,195	517,857	-	14,028	-	448,851	-	12
TOTAL ACTIVOS	**B/. 27,851,166**	**B/. 175,209**	**B/. 4,734,220**	**B/. 32,410,177**	**B/. 28,731,047**	**B/. 410,949**	**B/. 267,067**	**B/. 216,486**	**B/. 334,928**	**B/. 257,301**	**B/. 358,195**	**B/. 520,607**	**B/. 76,909**	**B/. 311,207**	**B/. 180,894**	**B/. 448,851**	**B/. 199,588**	**B/. 96,148**
PASIVOS Y PATRIMONIO DEL ACCIONISTA																		
Pasivos Corrientes																		
Préstamos por pagar	B/. 8,301,653	B/. -	B/. -	B/. 8,301,653	B/. 8,301,653	B/. -	B/. -	B/. -	B/. -	B/. -	B/. -	B/. -	B/. -		B/. -	B/. -	B/. -	B/. -
Cuentas por pagar comerciales	166,678	-	-	166,678	164,177	-	-	-	-	-	-	-	202	561	1,738	-	-	-
Adelantos recibidos de cliente	44,542			44,542	44,542													
Cuentas por pagar compañías relacionadas	**81,025**	**4,734,220**	**175,209**	**4,640,037**	**684,832**	**426,244**	**298,261**	**231,623**	**348,729**	**263,227**	**362,334**	**525,318**	**343,272**	**369,614**	**105,756**	**452,911**	**65,014**	**162,902**
Gastos acumulados por pagar y otros pasivos	212,970	-		212,970	148,789								(247)	9,110	16,184		23,175	15,959
	8,806,868	**4,734,220**	**175,209**	**13,365,880**	**9,343,993**	**426,244**	**298,261**	**231,623**	**348,729**	**263,227**	**362,334**	**525,318**	**343,227**	**379,285**	**123,678**	**452,911**	**88,189**	**178,861**
Pasivos No Corrientes																		
Provisión para prima de antigüedad	260,766	-	-	260,766	260,608	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	49	109
	9,067,634	**4,734,220**	**175,209**	**13,626,646**	**9,604,601**	**426,244**	**298,261**	**231,623**	**348,729**	**263,227**	**362,334**	**525,318**	**343,227**	**379,285**	**123,678**	**452,911**	**88,238**	**178,970**
Patrimonio del Accionista																		
Capital emitido	11,742,514	-	-	11,742,514	11,742,514	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
Utilidades retenidas	7,041,017			7,041,017	7,383,932	(15,295)	(31,194)	(15,137)	(13,801)	(5,926)	(4,139)	(4,711)	(266,318)	(68,078)	57,216	(4,060)	111,350	(82,822)
Total Patrimonio del Accionista	**18,783,531**	-	-	**18,783,531**	**19,126,446**	**(15,295)**	**(31,194)**	**(15,137)**	**(13,801)**	**(5,926)**	**(4,139)**	**(4,711)**	**(266,318)**	**(68,078)**	**57,216**	**(4,060)**	**111,350**	**(82,822)**
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO DEL ACCIONISTA	**B/. 27,851,166**	**B/. 4,734,220**	**B/. 175,209**	**B/. 32,410,177**	**B/. 28,731,047**	**B/. 410,949**	**B/. 267,067**	**B/. 216,486**	**B/. 334,928**	**B/. 257,301**	**B/. 358,195**	**B/. 520,607**	**B/. 76,909**	**B/. 311,207**	**B/. 180,894**	**B/. 448,851**	**B/. 199,588**	**B/. 96,148**

Altos de Vistamares, S. A. y Subsidiarias
Consolidación de los Estados de Resultados
Por el año terminado el
31 de diciembre de 2014
(Cifras expresadas en B/. balboas)

	Consolidado	Eliminaciones Dr.	Eliminaciones Cr.	Total	Altos de Vistamares, S. A.	Desarrollo Oria, S. A.	Desarrollo Nuario, 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 Raices Cerro Azul, S.A.	Administradora Cerro Azul, S. A.	Administradora Altos del María, S. A.	Desarrollo Las Colinas S. A.	Jardines y Paisajes S. A.	Luxury Camping S. A.
Ingresos																		
Ventas netas	B/. 7,197,301	B/. -	B/. -	B/. 7,197,301	B/. 5,446,864	B/. -	B/. -	B/. -	B/. -	B/. -	B/. -	B/. -	B/. -	B/. 793,123	B/. 922,510	B/. -	B/. -	B/. 34,804
Costo de ventas	(1,909,181)	-	-	(1,909,181)	(1,888,088)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(21,093)
Utilidad bruta	5,288,120	-	-	5,288,120	3,558,776	-	-	-	-	-	-	-	-	793,123	922,510	-	-	13,711
Gastos generales y administrativos	(5,211,180)	-		(5,211,180)	(3,221,573)	(400)	(400)	(400)	(400)	(400)	(400)	(400)	(92,783)	(792,579)	(948,435)	(400)	-	(157,610)
Depreciación y amortización	(360,000)	-	-	(360,000)	(358,725)	-	-	-	-	-	-	-	-	(1,275)	-	-	-	-
(Pérdida) utilidad por actividades operativas	(283,060)	-	-	(283,060)	(21,522)	(400)	(400)	(400)	(400)	(400)	(400)	(400)	(92,783)	(731)	(25,925)	(400)	-	(138,899)
Otros ingresos	517,834			517,834	317,196	-	-	-	-	-	-	-	25,033	2,002	27,270	-	85,373	60,960
Participación en pérdida de asociada	-		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Intereses ganados	419,323	-	-	419,323	419,323	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Intereses y cargos financieros	(376,325)	-	-	(376,325)	(376,325)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	560,832	-	-	560,832	360,194	-	-	-	-	-	-	-	25,033	2,002	27,270	-	85,373	60,960
Utilidad (pérdida) antes del impuesto sobre la renta	277,772	-	-	277,772	338,672	(400)	(400)	(400)	(400)	(400)	(400)	(400)	(67,750)	1,271	1,345	(400)	85,373	(77,939)
Impuesto sobre la renta:																		
Corriente	(119,108)	-		(119,108)	(88,779)	-	-	-	-	-	-	-	-	(3,641)	(336)	-	(26,352)	-
Diferido	(136)	-		(136)	(136)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Impuesto sobre la renta	(119,244)	-	-	(119,244)	(88,915)	-	-	-	-	-	-	-	-	(3,641)	(336)	-	(26,352)	-
Utilidad (pérdida) neta	**B/. 158,528**	**B/. -**	**B/. -**	**B/. 158,528**	**B/. 249,757**	**B/. (400)**	**B/. (400)**	**B/. (400)**	**B/. (400)**	**B/. (400)**	**B/. (400)**	**B/. (400)**	**B/. (67,750)**	**B/. (2,370)**	**B/. 1,009**	**B/. (400)**	**B/. 59,021**	**B/. (77,939)**

Altos de Vistamares, S. A. y Subsidiarias
Consolidación de las Utilidades Retenidas (Déficit Acumulado)
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2014

Saldo al inicio del año	**B/. 6,882,489**			**B/. 6,882,489**	**B/. 7,134,175**	**B/. (14,895)**	**B/. (30,794)**	**B/. (14,737)**	**B/. (13,401)**	**B/. (5,526)**	**B/. (3,739)**	**B/. (4,311)**	**B/. (198,568)**	**B/. (65,708)**	**B/. 56,207**	**B/. (3,660)**	**B/. 52,329**	**B/. (4,883)**
Pérdida en inversión de Asociada	-			-														
Utilidad (pérdida) neta	158,528	-	-	158,528	249,757	(400)	(400)	(400)	(400)	(400)	(400)	(400)	(67,750)	(2,370)	1,009	(400)	59,021	(77,939)
	B/. 7,041,017	-	-	7,041,017	7,383,932	(15,295)	(31,194)	(15,137)	(13,801)	(5,926)	(4,139)	(4,711)	(266,318)	(68,078)	57,216	(4,060)	111,350	(82,822)
Dividendos pagado en efectivo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo al final del año	**B/. 7,041,017**	**B/. -**	**B/. -**	**B/. 7,041,017**	**B/. 7,383,932**	**B/. (15,295)**	**B/. (31,194)**	**B/. (15,137)**	**B/. (13,801)**	**B/. (5,926)**	**B/. (4,139)**	**B/. (4,711)**	**B/. (266,318)**	**B/. (68,078)**	**B/. 57,216**	**B/. (4,060)**	**B/. 111,350**	**B/. (82,822)**