

**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: **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 esta 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.

Internamente Empresas Melo se divide en el Grupo Alimentos y el Grupo Comercial. El Grupo Comercial está conformado por las Divisiones Almacenes, Maquinaria y Restaurantes. El Grupo Alimentos está conformado por las Divisiones Piensos, Producción, Procesamiento, Mercadeo y 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

### A. Liquidez

Al cierre de 2014 la razón corriente de Empresas Melo fue de 1.76 veces. Existe una disminución en los activos corrientes que al finalizar el año mostraron un saldo de B/.145.9 millones mientras que a Diciembre 2013 los mismos se encontraban en B/.155.4 millones. El cambio en los activos corrientes es resultado de la reducción en los niveles de inventario el cual llegó a un total de B/. 87.0 millones y representa el 59% del total de los activos corrientes, principalmente por la venta de maquinarias y pick-ups en la División Maquinarias que había sido incrementado por la introducción de nuevos modelos de vehículos. La caída de los precios en los mercados internacionales de insumos para la fabricación de piensos impactó positivamente las reservas para compra de bienes genéricos que se contrajeron en 33% al situarse en B/.4.1 millones vs. B/ 6.1 millones de diciembre 2013.

En Diciembre 2014 los pasivos corrientes totalizaron B/.82.7 millones exhibiendo una disminución de 8.6% con respecto al cierre de 2013. La deuda bancaria disminuye en en 26.7% ó B/. 7.0 millones en comparación a Diciembre 2013, debido a las menores necesidades de financiamiento como resultado de los eventos comentados en el párrafo anterior.

### B. Recursos de Capital

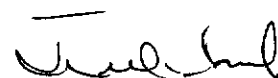
Empresas Melo al culminar el cuarto trimestre de 2014 mostró un saldo de Patrimonio por B/.106.7 millones, de los cuales el 65% corresponde a utilidades retenidas. Al cierre del cuarto trimestre de 2014 las utilidades retenidas de Empresas Melo alcanzan un total de B/.69.8 millones vs B/.56.8 millones registrados a Diciembre 2013 exhibiendo un crecimiento del 23%. El Rendimiento sobre el patrimonio se fija en 19.1%.

El total de pasivos de Empresas Melo para el cierre de 2014 registra una reducción de 4.3% equivalente a B/. 7.0 millones, y su estructura se mantiene en 52% en pasivos corrientes y 42% en pasivos a largo plazo. En el último trimestre, Empresas Melo realizó una reestructuración de los vencimientos de sus pasivos financieros de largo plazo a través de la emisión de Bonos Corporativos logrando la colocación exitosa de B/. 20 millones con plazos de hasta 15 años, pagos de capital al vencimiento y tasas atractivas. Los pasivos se han mantenido estables en su composición y gracias a esta estrategia financiera de emisión de deuda de largo plazo, al uso de líneas bancarias para financiamiento de capital de trabajo y emisiones mensuales de VCN's dentro de un programa de deuda de corto plazo en el mercado local que podría ser ampliado próximamente. Todo lo anterior se ha ejecutado con bajo impacto en el costo de deuda promedio lo que permite una estabilidad en el gasto financiero para el mediano y largo plazo.

El EBITDA a Diciembre 2014 cerró en B/.39.8 millones. La relación pasivo EBITDA cerró el año en 4.01 veces lo que muestra la salud de los negocios que opera el Grupo, el crecimiento en la generación de EBITDA y la reducción de los pasivos tal como se menciona en secciones anteriores.

### C. Resultados de las Operaciones

El crecimiento en ventas fue de 6.4% respecto a diciembre del año anterior llegando a un total de B/. 408.1 millones. La utilidad neta generada al cierre de 2014 fue de B/.20.4 millones vs B/.18.5 millones al mismo periodo de 2013, lo que representa un crecimiento de la utilidad neta para el último período fiscal de 10.3%. El margen neto pasó de 4.83% en diciembre 2013 a 5.00% al




finalizar 2014, exhibiendo mayor eficiencia lograda a través de estrategias para racionalización de los costos de la mercancía vendida y control de gastos.

La mejoría de los índices de producción del Grupo Alimentos, aunada a la baja de los precios de los bienes genéricos y a la baja de los precios del petróleo influyeron en la mejora de los márgenes de rentabilidad del Grupo. En comparación al mismo periodo del año anterior, durante el cuarto trimestre del 2014 el Grupo incrementó sus ventas de pollo en un 7%, las de huevo en un 4% y embutidos 5%. Adicionalmente, durante el año se concluyó la última fase en el mejoramiento y actualización del primer proceso de la Planta de Procesamiento Avícola lo que permitió lograr mayor eficiencia y optimización de la capacidad de sacrificio. Durante 2015 se espera iniciar la adecuación del segundo proceso de esta planta para lograr un mayor rendimiento en toda la línea de producción de carne fresca de pollo.

La División Almacenes, con 93 puntos de venta distribuidos en el territorio nacional y 11 puntos de venta en Costa Rica, reporta en el año un crecimiento consolidado en ventas del 4% y del 21% en utilidades. En particular, la cadena de Melo & Cia. (Almacenes Agropecuarios) consolida su cobertura del territorio nacional a través de 48 locales (dos de los cuales iniciaron operaciones durante 2014) y reportan un incremento de 5% en ventas y 13% en utilidades. Esta cadena es líder en la oferta de paquetes con tecnología agrícola avanzada para los productores agropecuarios lo que le ha permitido la optimización de márgenes que, aunado al el control de gastos, ha resultado en rendimientos financieros interesantes. Las distribuidoras de productos al por mayor, registran un crecimiento promedio en ventas del 25% en productos asociados a el mantenimiento de canchas de golf y control de plagas. Las tiendas de mascotas, Melo Pet & Garden, con 27 sucursales, crecieron 9% en ventas y 15% en utilidades a través de la ampliación de la oferta de productos ofrecidos y mayor cobertura de servicios veterinarios. Las ventas de los almacenes de construcción, Comasa, reportan un comportamiento estable durante el año.

Las ventas de la división Maquinarias crecieron 5% respecto al año 2013. La línea Isuzu continúa produciendo excelentes resultados al consolidarse en la posición No.1 en la venta de camiones livianos en el país, logrando una participación de mercado de 27%. En el segmento de pick ups compactos se ha mantenido la posición No.2 con una participación de mercado de 13.4%. Por otro lado, se realizó la introducción de la camioneta SUV MU-X, en 2 versiones, logrando excelentes resultados. La línea agrícola mantuvo su liderazgo en el sector, con una participación de 38% en el mercado de tractores, 45% en el mercado de cosechadoras de granos y 100% en el mercado de cosechadoras de caña. En 2014 se invirtió en el departamento de renta de equipo, principalmente equipo de construcción. Esta actividad apalanca las ventas y permite penetrar en un nuevo nicho de mercado atendiendo nuevos clientes. La línea MG, es la marca de vehículos sedanes fabricados en China de mayor crecimiento en el país. El año 2014 logró un crecimiento del 10%, por su parte la línea Fiat mantuvo un comportamiento constante, con un crecimiento de 5%. Los departamentos de postventa de maquinarias y automotriz, registraron crecimientos directamente relacionados con la venta de vehículos y maquinaria de la división. Para atender esta mayor demanda se dio la apertura de un local para venta de repuestos de maquinaria, bajo el concepto de John Deere Express en Penonomé. El departamento de ventas de maquinaria de construcción experimentó una desaceleración debido a la culminación de proyectos de infraestructura, la paralización de proyectos, la lenta inversión en proyectos hidroeléctricos y una mayor disponibilidad de máquinas ociosas en el mercado. Se estima que durante los meses de la época seca se reactivará el sector y se inicien nuevos proyectos de infraestructura que generen un año de crecimiento para la línea.

Las ventas totales de la División Restaurantes para el año 2014 superaron a las del 2013 en un 11.3%. En los últimos cuatro meses de 2014 fueron inaugurados cinco nuevos restaurantes, con los cuales se llega a tener un total de 79.



#### **D. Análisis de Perspectivas**

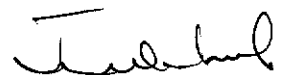
Para el 2015 se espera que la economía panameña continúe a buen ritmo, como en 2014. De igual forma, se las actividades del grupo seguirán creciendo con mayor participación en los mercados en los que se compete. con la apertura de nuevos puntos de venta, mejoramiento en la eficiencia de producción, mayores niveles de eficiencia operativa, introducción de nuevas líneas de negocio y desarrollo de nuevos productos y servicios.

Durante el 2015 en la División Almacenes se proyecta la apertura de dos nuevos Almacenes Agropecuarios, y la remodelación de 8 locales existentes. Adicionalmente se abrirán 2 nuevos locales Melo Pet and Garden en Panamá y 2 locales Pets Market en Costa Rica. Se planea la apertura de un local de COMASA para atender la creciente demanda del área de Chorrera. Esta División mantiene expectativas optimistas de acuerdo a la apertura de todos estos nuevos puntos de venta y la introducción de nuevas líneas de productos, en particular en las líneas de sanidad animal y nutrición vegetal. Las perspectivas para el negocio de materiales de construcción son positivas, incrementando la oferta de productos para el acabado tales como puertas, pisos y gypsum. Las expectativas de un crecimiento sobre los almacenes Melo Pet & Garden son amplias debido a la introducción de nuevas razas y especies de mascotas, el incremento de la oferta de variedad de insumos para jardinería y la ampliación de la red de atención de las clínicas veterinarias.

En el Grupo Alimentos, al finalizar 2014 se continuaron los trabajos del Plan de Modernización de la Planta de Procesamiento de Aves de Juan Díaz, culminándose prácticamente con los trabajos de primer proceso. Durante 2015 se culminará la construcción de la infraestructura de las instalaciones del segundo proceso y se dará inicio a la instalación del equipo, lo que deberá culminarse en 2016 consolidando esta línea de producción como una de las más modernas de Centroamérica y el Caribe. Durante 2015 se continuará con la mejora en los índices de producción en las fincas de pollo de engorde, disminución de la mortalidad de pollos y ganancia de peso diaria a través de la conversión de alimento.

La División Maquinarias apunta a un crecimiento en toda la oferta de productos en el próximo periodo. Las inversiones estarán destinadas a fortalecer la capacidad instalada y la cobertura en el territorio nacional. Se iniciará la construcción de un nuevo punto de venta en el área de Metetí, Darién (equipo y automotriz), así como la remodelación del taller de maquinaria de Brisas del Golf para prestar un mejor servicio post-venta a los clientes de la división. Se planea posicionar la nueva SUV MUX de Isuzu, como una alternativa a la oferta actual del mercado.

La División Restaurantes continuará su plan de expansión con la inauguración de 5 nuevos locales Pío Pío durante el año. Igualmente, se continuará con la política de brindar satisfacción a los clientes a través de ofrecerles productos de excelente calidad a precios accesibles. Se continuará con la operación de la cadena Bredos y, durante el primer semestre, se estarán abriendo cuatro locales de la nueva cadena Panizzi, pizzas y pastas, con un concepto de servicio similar al de los Restaruantes Pío Pío y servicio a domicilio.



**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 31/12/14</b>	<b>TRIMESTRE AL 30/9/14</b>	<b>TRIMESTRE AL 30/6/14</b>	<b>TRIMESTRE AL 31/3/14</b>
Ventas o Ingresos Totales	410,738	299,025	190,360	93,588
Margen Operativo	6.67%	5.94%	5.00%	5.18%
Gastos Generales y Administrativos	131,515	104,967	69,258	34,191
Utilidad ó Pérdida Neta	20,422	12,293	6,153	3,101
Acciones Emitidas y en circulación	205	205	205	205
Utilidad ó Pérdida por Acción	\$99,620	\$59,966	\$30,015	\$15,127
Depreciación y Amortización	10,050	7,436	4,938	2,433
Utilidades o pérdidas no recurrentes	0	0	0	0

<b>BALANCE GENERAL</b>	<b>TRIMESTRE AL 31/12/14</b>	<b>TRIMESTRE AL 30/9/14</b>	<b>TRIMESTRE AL 30/6/14</b>	<b>TRIMESTRE AL 31/3/14</b>
Activos Circulantes	145,906	153,185	148,863	142,787
Activos Totales	266,238	265,642	257,683	248,466
Pasivos Circulantes	82,734	90,446	88,385	82,287
Deuda a Largo Plazo	76,807	76,653	76,499	76,217
Acciones Preferidas				
Capital Pagado	36,901	36,901	36,901	36,901
Utilidades Retenidas	69,796	61,642	55,898	53,061
Total Patrimonio	106,697	98,543	92,799	89,962
<b>RAZONES FINANCIERAS</b>				
Dividendo/Acción	36.98	36.98	36.98	36.98
Deuda Total/Patrimonio	1.50	1.70	1.78	1.76
Capital de Trabajo	63,172	62,739	60,478	60,500
Razón Corriente	1.76	1.69	1.68	1.74

*Tuehl*

### 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 pagina web del Grupo Melo.

### V PARTE

#### CERTIFICACIÓN DEL FIDUCIARIO

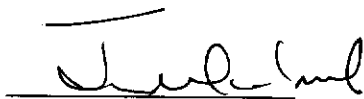
Se adjunta al presente informe los certificados de los fiduciarios que a continuación se detallan:

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 Marzo de 2014.

Representante legal



**Federico Melo K.**  
Vicepresidente



# MMG TRUST (PANAMA)

A MEMBER OF THE MORGAN & MORGAN GROUP

## 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 diciembre de 2014 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:

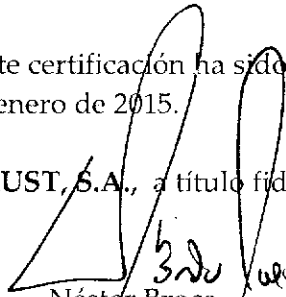
1. Primera Hipoteca y Anticresis a favor del Fideicomiso de Garantía sobre un total de ochenta (80) fincas propiedad de la Emisora según consta inscrito en la Sección de Hipoteca del Registro Público, mediante Escritura Pública No. 22,807 de 22 de agosto de 2013, inscrita el 30 de agosto de 2013 a Ficha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

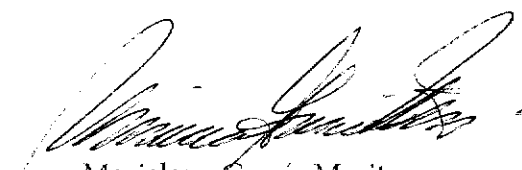
La sumatoria del valor de mercado de las fincas dadas en hipoteca cumple con la cobertura mínima de ciento veinte por ciento (120%) del saldo a capital de los Bonos Garantizados emitidos y en circulación, establecida en el Prospecto Informativo.

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 enero de 2015.

MMG TRUST, S.A., a título fiduciario.

  
Néstor 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 Comisión Nacional de Valores, actual 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 diciembre de 2014 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:

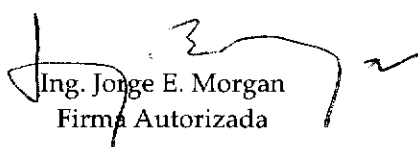
1. Primera Hipoteca y Anticresis y su respectivo aumento y adición de fincas a favor del Fideicomiso de Garantía sobre un total de ochenta y cinco (85) fincas propiedad de la Emisora y una (1) finca propiedad de Inmobiliaria los Libertadores, S. A., según consta inscrito en la Sección de Hipoteca del 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.

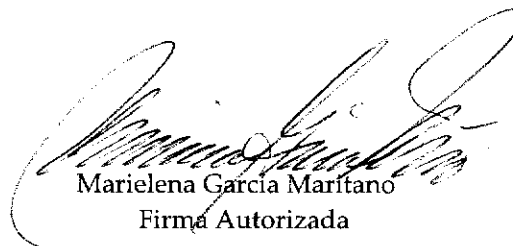
2. La cesión de las indemnizaciones provenientes de las pólizas No. 01-03-3904 de Assicurazioni Generali S.p.A. (Generali).

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

MMG BANK CORPORATION, a título fiduciario.



Jng. Jorge E. Morgan  
Firma Autorizada



Marielena García Marifano  
Firma Autorizada



Estados Financieros Consolidados

**Informe**

**Empresas Melo, 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.....	3
Estado Consolidado de Situación Financiera.....	4
Estado Consolidado de Resultados .....	6
Estado Consolidado de Cambios en el Patrimonio del Accionista.....	7
Estado Consolidado de Flujos de Efectivo .....	8
Notas a los Estados Financieros Consolidados.....	10 - 51
Otra Información Financiera	
Consolidación de los Estados de Situación Financiera.....	53
Consolidación de los Estados de Resultados .....	55
Consolidación de las Utilidades Retenidas.....	55

---



## **INFORMACIÓN GENERAL**

### **Directores**

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

### **Auditores Externos**

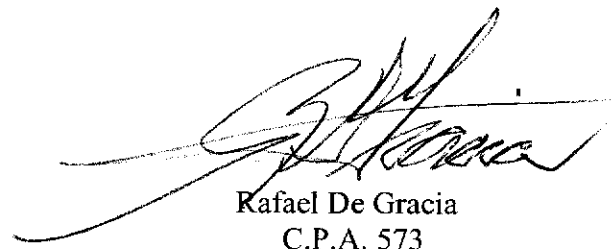
Ernst & Young

## **INFORME DEL CONTADOR PÚBLICO AUTORIZADO**

Hemos revisado los balances generales consolidados y los estados de capital consolidados de Empresas Melo, S. A., al 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 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

20 de febrero de 2015  
Panamá, República de Panamá

**Empresas Melo, S. A. y Subsidiarias**  
**Estado Consolidado de Situación Financiera**  
**31 de diciembre de 2014**

*(Cifras expresadas en B/. balboas)*

<i>Notas</i>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
<b>ACTIVOS</b>		
<b>Activos Corrientes</b>		
6 Efectivo	B/. 3,309,070	B/. 3,556,514
7 Documentos y cuentas por cobrar	42,945,925	39,962,504
8 Inventarios	87,061,971	95,749,622
9 Adelanto para compra de inventarios y granos	4,101,781	6,100,214
Gastos pagados por adelantado	1,113,888	1,554,223
Impuesto sobre la renta pagado por adelantado	1,954,744	3,334,840
28 Cuentas por cobrar compañías relacionadas	1,705,823	1,441,657
15 Activos no financieros corrientes	<u>3,712,624</u>	<u>3,720,314</u>
	<u><b>145,905,826</b></u>	<u><b>155,419,888</b></u>
<b>Activos No Corrientes</b>		
11 Propiedades, equipos y mejoras, neto	104,572,668	90,397,087
12 Equipo para arrendamiento	1,489,241	1,511,814
10 Inversión en asociadas	1,553,182	1,358,777
13 Inversión forestal	5,868,371	5,578,869
Fondo de cesantía	5,448,264	4,732,883
22 Impuesto sobre la renta diferido	210,412	213,224
Activos no financieros no corrientes	<u>1,190,143</u>	<u>1,141,094</u>
	<u><b>120,332,281</b></u>	<u><b>104,933,748</b></u>
 <b>TOTAL ACTIVOS</b>	 <u><b>B/. 266,238,107</b></u>	 <u><b>B/. 260,353,636</b></u>

**Estados Financieros Anuales**

<i>Notas</i>	2014	2013
<b>PASIVOS Y PATRIMONIO DEL ACCIONISTA</b>		
<b>Pasivos Corrientes</b>		
11, 17 Préstamos por pagar	B/. 19,402,476	B/. 26,456,639
18 Valores comerciales negociables	18,000,000	18,379,000
16 Cuentas por pagar comerciales	32,787,136	34,033,848
14 Adelantos recibidos de clientes	2,833,451	2,831,116
28 Cuentas por pagar compañías relacionadas	3,036,132	2,332,698
20 Gastos acumulados y otros pasivos	6,674,496	6,520,772
	<u>82,733,691</u>	<u>90,554,073</u>
<b>Pasivos No Corrientes</b>		
11, 19 Bonos por pagar	69,992,000	69,851,000
24 Provisión para prima de antigüedad	6,814,950	6,224,652
	<u>76,806,950</u>	<u>76,075,652</u>
<b>Total Pasivos</b>	<u>159,540,641</u>	<u>166,629,725</u>
32 <b>Compromisos y contingencias</b>		
<b>Patrimonio del Accionista</b>		
Capital emitido: acciones comunes, sin valor nominal; acciones autorizadas: 15,000; acciones emitidas y en circulación: 205	36,901,256	36,901,256
23 Utilidades retenidas	69,796,210	56,822,655
<b>Total Patrimonio del Accionista</b>	<u>106,697,466</u>	<u>93,723,911</u>
<b>TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO DEL ACCIONISTA</b>	<u>B/. 266,238,107</u>	<u>B/. 260,353,636</u>

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





**Empresas Melo, 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)*

<i>Notas</i>	<i>Acciones Comunes Emitidas</i>	<i>Capital Emitido</i>	<i>Utilidades Retenidas</i>	<i>Impuesto Complementario</i>	<i>Total</i>
Saldo al 1 de enero de 2013	205	B/. 40,286,181	B/. 45,829,501	B/. (9,837)	B/. 86,105,845
Utilidad neta	-	-	18,523,144	-	18,523,144
23 Dividendos pagados en efectivo	-	-	(7,580,458)	-	(7,580,458)
Fusión de compañía afiliadas	-	-	50,468	-	50,468
Disminución en impuesto complementario	-	-	-	9,837	9,837
Disminución en capital	-	(3,384,925)	-	-	(3,384,925)
Al 31 de diciembre de 2013	205	36,901,256	56,822,655	-	93,723,911
<b>Utilidad neta</b>	-	-	20,421,795	-	20,421,795
<b>23 Dividendos pagados en efectivo</b>	-	-	(7,448,240)	-	(7,448,240)
<b>Al 31 de diciembre de 2014</b>	205	B/. 36,901,256	B/. 69,796,210	-	B/. 106,697,466

*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 año terminado el 31 de diciembre de 2014**

(Cifras expresadas en B/. balboas)

Notas	2014	2013
<b>Flujos de efectivo de actividades de operación</b>		
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	B/. 24,273,991	B/. 20,899,783
Ajustes para reconciliar la utilidad antes del impuesto sobre la renta con el efectivo neto de operaciones:		
7 Estimación por deterioro de documentos y cuentas por cobrar	274,077	266,372
10 Participación en utilidad de asociadas	(349,056)	(12,922)
11 Depreciación y amortización	10,050,027	9,865,778
11, 29 Ganancia en venta de activo fijo	(487,012)	(11,400)
24 Provisión para prima de antigüedad	1,150,887	1,273,353
13, 29 Cambios surgidos en el valor razonable de inversión forestal	<u>(36,654)</u>	<u>(73,368)</u>
Resultado de las operaciones antes de cambios en el capital de trabajo	34,876,260	32,207,596
(Aumento) documentos y cuentas por cobrar	(3,257,498)	(1,729,967)
Disminución cuentas por cobrar compañías relacionadas	(264,166)	4,367,839
(Aumento) inventarios	8,687,651	(10,877,160)
Disminución (aumento) adelanto para compra de inventarios y granos	1,998,433	3,929,836
(Aumento) disminución gastos pagados por adelantado	440,335	(693,909)
Disminución (aumento) impuesto sobre la renta pagado por adelantado	1,380,096	1,500,047
(Aumento) impuestos sobre la renta diferido	2,812	(1,567)
Disminución (aumento) activos no financieros corriente	7,690	437,897
(Aumento) activos no financieros no corriente	(49,049)	(697,116)
(Disminución) aumento documentos y cuentas por pagar comerciales	(1,246,712)	(8,128,573)
(Disminución) adelantos recibidos de clientes	2,335	(18,792)
Aumento (disminución) cuentas por pagar compañías relacionadas	703,434	547,120
(Disminución) aumento gastos acumulados y otros pasivos	153,724	(8,402)
Prima de antigüedad pagada	<u>(560,589)</u>	<u>(530,511)</u>
Efectivo derivado de las operaciones	42,874,756	20,304,338
Impuestos sobre la renta pagado	<u>(3,852,196)</u>	<u>(7,184,833)</u>
<b>Flujos de efectivo neto provenientes de actividades de operación</b>	<b><u>39,022,560</u></b>	<b><u>13,119,505</u></b>
<b>Flujos de efectivo de actividades de inversión</b>		
11 Adquisición de propiedades, equipos y mejoras	(24,095,833)	(23,642,458)
11 Retiros de propiedades, equipos y mejoras, netas	357,237	150,131
Adquisición de equipo en arrendamiento	22,573	(1,197,157)
10 Inversión en asociadas	154,651	52,223
13 Adición en inversión forestal	(252,848)	(202,268)
Aportes al fondo de cesantía	(715,381)	(639,624)
<b>Flujos de efectivo neto usado en actividades de inversión</b>	<b><u>(24,529,601)</u></b>	<b><u>(25,479,153)</u></b>
Pasan...	B/. 14,492,959	B/. (12,359,648)

**Empresas Melo, 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)*

		2014	2013
	<b>Vienen</b>	<b>B/. 14,492,959</b>	<b>B/. (12,359,648)</b>
<i>Notas</i>			
	<b>Flujos de efectivo de actividades de financiamiento</b>		
	Pagos de préstamos generadores de interés y deuda	(69,705,512)	(74,767,456)
	Productos de préstamos generadores de interés y deuda	62,651,349	73,533,257
	Emisión de valores negociables comerciales	18,000,000	18,400,000
	Pagos de valores negociables comerciales	(18,379,000)	(14,736,000)
	Emisión de bonos	30,149,000	19,851,000
	Redención de bonos	(30,008,000)	-
	Disminución de capital	-	(3,384,925)
23	Dividendos pagados en efectivo	(7,448,240)	(7,580,458)
	Impuesto complementario	-	9,837
	Aumento de utilidades retenida de afiliada fusionada	-	50,468
	<b>Flujos de efectivo neto provenientes de actividades de financiamiento</b>	<b>(14,740,403)</b>	<b>11,375,723</b>
	(Disminución) aumento neto en el efectivo	(247,444)	(983,925)
	Efectivo al 1 de enero	3,556,514	4,540,439
6	<b>Efectivo al 31 de diciembre</b>	<b>B/. 3,309,070</b>	<b>B/. 3,556,514</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 diciembre de 2014**

---

*(Cifras expresadas en 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  
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

**Empresas Melo, S. A. y Subsidiarias**  
**Notas a los Estados Financieros Consolidados**  
**31 de diciembre de 2014**

---

*(Cifras expresadas en 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 diciembre de 2014**

---

*(Cifras expresadas en 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 diciembre de 2014**

---

*(Cifras expresadas en 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 diciembre de 2014**

---

*(Cifras expresadas en 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 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 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 de la Compañía 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 diciembre de 2014**

---

*(Cifras expresadas en 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 de la Compañía.

*Activos biológicos*

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

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

**Efectivo**

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

**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.

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

Los activos financieros de la Compañía 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 términos 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 medidos por la Compañía al costo amortizado utilizando el método de la tasa de interés efectiva 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, así como a través del proceso de amortización.

Además, los documentos por cobrar incluyen facilidades de crédito que se otorgan a clientes por compra de 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 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 la Compañía 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**

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 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 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 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 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 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.

**Empresas Melo, S. A. y Subsidiarias**  
**Notas a los Estados Financieros Consolidados**  
**31 de diciembre de 2014**

---

*(Cifras expresadas en 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. La Compañía determina la clasificación de sus pasivos financieros a la fecha de su reconocimiento inicial.

La Compañía 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 de la Compañía 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 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.

**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 diciembre de 2014**

*(Cifras expresadas en 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 ya 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 diciembre de 2014**

*(Cifras expresadas en 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 la Compañía tiene influencia significativa y no es una subsidiaria ni constituye una participación en un negocio conjunto.