



## RATING ACTION COMMENTARY

# Fitch Afirma Calificación de Grupo Melo en 'AA-(pan)' con Perspectiva Estable

Central America Panama Tue 18 Jul, 2023 - 17:45 ET

Fitch Ratings - San Jose - 18 Jul 2023: Fitch Ratings afirmó la calificación nacional de largo plazo en Panamá de Grupo Melo, S.A. (Grupo Melo) en 'AA-(pan)' con Perspectiva Estable. Al mismo tiempo afirmó la calificación nacional de Empresas Melo, S.A. (Empresas Melo) en 'AA-(pan)' con Perspectiva Estable, la calificación de los bonos en 'AA(pan)', y las calificaciones de corto plazo y la de los valores comerciales negociables (VCN) en 'F1+(pan)'.

Las calificaciones de Grupo Melo incorporan la diversificación de ingresos por tipo de actividad, su fortaleza operativa y la posición de mercado fuerte de sus divisiones principales. Consideran la expectativa de Fitch de que la compañía mantendrá un apalancamiento bruto ajustado inferior a 3.5 veces (x), una cobertura de intereses cercana a 5.0x, margen EBITDAR promedio por encima de 9% y una generación de flujo de fondos libre (FFL) de neutral a positiva.

## FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

**Perfil de Negocio Sólido:** Las calificaciones de Grupo Melo se sustentan en el perfil de negocios sólido de su subsidiaria principal Empresas Melo, compañía que genera casi 100% de los ingresos y utilidades. Durante los últimos dos años, las operaciones consolidadas de la compañía han generado ventas superiores a las obtenidas antes de la pandemia. El perfil de negocio del grupo le permite atenuar las condiciones actuales de costos altos y competencia fuerte, que presionan los márgenes operativos, principalmente en las divisiones de alimentos y almacenes.

**Rentabilidad Relativamente Estable:** Fitch proyecta para 2023 que el margen EBITDAR consolidado de Grupo Melo sea cercano a 8.7%, levemente menor que el observado en 2022 de 9.1%. La disminución estará principalmente asociada a un desempeño más desafiante para la división de almacenes. Sin embargo, la agencia estima una recuperación

en márgenes por encima de 9.5% a partir de 2024, apoyada por la flexibilidad de la estructura operativa y una mejora esperada en las condiciones de mercado. Fitch prevé que la compañía generará alrededor de USD42.7 millones de EBITDAR al cierre de 2023.

**Diversificación de Ingresos y Posicionamiento de Mercado Fuerte:** La diversificación y el posicionamiento brindan estabilidad en la generación de ingresos y son una ventaja competitiva en términos de economías de escala e integración de negocios. Grupo Melo opera en las divisiones de alimentos, almacenes, maquinaria/automotriz, restaurantes y bienes raíces, con posiciones de mercado fuertes en la mayoría de ellas. Las divisiones más relevantes son alimentos y almacenes, las que generan alrededor de 40% y 35% de ingresos y representan cerca de 45% y 30% de la utilidad operativa, respectivamente.

**Sensibilidad al Ciclo Económico y Volatilidad de Precios de las Materias Primas:** El grupo está expuesto a factores exógenos que ocasionan un riesgo de negocio mayor que otras industrias. La sensibilidad de las líneas de negocios principales al ciclo económico y a la volatilidad de los precios de las materias primas (maíz y soya entre otros), pueden ocasionar cierta volatilidad en los resultados operativos y son factores que limitan las calificaciones. Grupo Melo ha invertido en los últimos años en iniciativas que le permiten atenuar esta exposición; su enfoque estratégico incluye mayor control de costos y eficiencias operativas permanentes.

**Apalancamiento Adecuado:** Para los últimos 12 meses (UDM) a marzo de 2023, Grupo Melo registró un indicador de apalancamiento bruto ajustado por arrendamientos a EBITDAR de 3.3x (cálculo previo a NIIF 16); Fitch lo considera adecuado para el nivel de calificación actual. Se espera que los niveles de deuda se mantengan estables durante los próximos años, en ausencia de oportunidades visibles de crecimiento inorgánico que impliquen inversiones importantes, y considerando los requerimientos de capital de trabajo históricos de la compañía, los que son financiados con colocaciones revolventes de VCN. De esta forma, se estima que el indicador de apalancamiento se mantendrá por debajo de 3.5x durante al menos los próximos cuatro años, con una cobertura de intereses cercana a 5.0x.

**Garantía de los Bonos:** Fitch considera que la existencia de fideicomisos de garantía para los bonos colocados proporciona a los tenedores de los títulos una protección mayor respecto a otros acreedores sin garantías en sus obligaciones con Empresas Melo. Los bonos están respaldados por la cesión de hipotecas en primer grado sobre inmuebles de Grupo Melo y brinda tanto una separación de las garantías como una agilidad mayor en el proceso de ejecución. El valor de los inmuebles hipotecados debe cubrir como mínimo

120% del saldo a capital de los bonos emitidos y en circulación. Al 31 de marzo de 2023, la cobertura representó 280% con respecto al saldo de capital.

## **SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN**

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación positiva/alza:

--reducción sostenida en los niveles de apalancamiento bruto (deuda ajustada a EBITDAR), con cálculo previo a las NIIF 16, a niveles menores de 2.5x;

--mejora constante en el perfil de liquidez, rentabilidad y generación positiva de FFL;

--fortalecimiento en la posición de mercado y en la escala de negocio.

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación negativa/baja:

--niveles de inversión de capital (capex) y dividendos mayores que los estimados, que deriven en una generación negativa de FFL de manera sostenida;

--reducción constante en la generación de efectivo como consecuencia de una rentabilidad menor que la esperada;

--niveles sostenidos de apalancamiento bruto (deuda ajustada a EBITDAR), con cálculo previo a las NIIF 16, mayores de 3.5x.

## **DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN**

Las calificaciones de Grupo Melo consideran la diversificación de ingresos por tipo de actividad, su fortaleza operativa en términos de integración de los negocios y la posición de mercado fuerte de las divisiones principales del grupo. La escala de negocio, en términos de ingresos, de Grupo Melo es menor en comparación con Supermercados Xtra S.A. (Xtra) [A+(pan) Perspectiva Estable] y Rey Holdings Corp. y Subsidiarias (Rey) [A(pan) Perspectiva Estable].

Las actividades comerciales de Grupo Melo son más sensibles al ciclo económico comparado con pares de calificación en el sector minorista de bienes esenciales, como Xtra y Rey, así como pares en el sector eléctrico como Panama Power Holdings y Subsidiarias (PPH) [BBB+(pan) Perspectiva Estable]. El apalancamiento de Grupo Melo de 3.1x es más

sólido que el de Xtra (diciembre 2022: 4.9x), Rey (diciembre 2022: 7.0x) y PPH (diciembre 2022: 4.0x). La cobertura de intereses superior a 5.0x (EBITDAR a intereses pagados más gastos por arrendamiento) compara positivamente con sus pares de calificación locales y está bien posicionada respecto a la categoría de calificación AA en escala nacional de Panamá.

## SUPUESTOS CLAVE

Los supuestos clave empleados por Fitch para el caso de calificación de Grupo Melo y Empresas Melo son:

--crecimiento anual compuesto de ingresos de 2023 a 2026 de 4.4%;

--margen EBITDAR promedio de 9.3% de 2023 a 2026;

--capex representa en promedio 3.5% de los ingresos entre 2023 y 2026;

--deuda ajustada por rentas a EBITDAR, con cálculo previo a las NIIF 16, se mantiene por debajo de 3.5x durante el horizonte de calificación;

--los dividendos representan 40% de la utilidad neta del año anterior en todo el período de proyección.

## LIQUIDEZ Y ESTRUCTURA DE LA DEUDA

**Liquidez Robusta:** Al 31 de marzo de 2023, la compañía mantenía efectivo por USD10.2 millones. La deuda de corto plazo asciende a USD30.9 millones, conformada por USD16.0 millones en líneas revolventes no comprometidas, con una disponibilidad total por hasta USD120 millones (13.3% utilización) y VCN por un monto de USD14.9 millones, con una disponibilidad total de USD30 millones (49.5% de utilización). Por su parte, la deuda de largo plazo está compuesta por bonos por un monto de USD67.4 millones, con el primer vencimiento programado en octubre de 2027 por USD10 millones.

La deuda de corto plazo está asociada al ciclo de capital de trabajo del grupo y se anticipa que este tendrá la capacidad de refinanciarla dado su acceso amplio al mercado financiero local. Finalmente, el grupo mantiene una cobertura de intereses holgada, con un indicador de EBITDAR entre intereses más alquileres cercano a 5.0x.

## PERFIL DEL EMISOR

Grupo Melo es una compañía tenedora (*holding*) panameña que controla a las compañías operativas del Grupo, agrupadas en cinco divisiones: alimentos, almacenes, maquinaria y automotriz, restaurantes y bienes raíces. Empresas Melo es la subsidiaria más importante, con cerca de 98% de aporte a los ingresos.

## **PARTICIPACIÓN**

La(s) calificación(es) mencionada(s) fue(ron) requerida(s) y se asignó(aron) o se le(s) dio seguimiento por solicitud del (los) emisor(es), entidad(es) u operadora(s) calificado(s) o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

## **CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL**

--Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas (Diciembre 29, 2022);

--Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Diciembre 22, 2020);

--Metodología de Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria (Marzo 8, 2022).

## **INFORMACIÓN REGULATORIA**

NOMBRE DEL EMISOR O ENTIDAD:

--Grupo Melo, S.A.;

--Empresas Melo, S.A.

LINK DEL SIGNIFICADO DE LA CALIFICACIÓN: las definiciones de calificación de Panamá las pueden encontrar en el sitio <https://www.fitchratings.com/es/region/central-america> bajo el apartado de "Definiciones de Calificación de Panamá".

FECHA CIERTA (FECHA DE CORTE) DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA UTILIZADA

--NO AUDITADA: 31/marzo/2023;

--AUDITADA: 31/diciembre/2022.

FECHA DEL ACUERDO DEL COMITÉ DE CALIFICACIÓN: 17/julio/2023

DESCRIPCIÓN DE LAS CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN CALIFICADA

**CLASE DE TÍTULOS:**

--Bonos Corporativos (Bonos);

--Programa Rotativo de Valores Comerciales Negociables (VCN).

**SERIES:**

--Bonos: Series A, B, C, D, E, F, G, H, I, J, K, L, M, N, O, P, Q, R, S, T, U.

--VCN: Pueden ser emitidos en una o más series.

**MONEDA:** Dólar Estadounidense (USD).

**MONTO:**

--Bonos: Dos emisiones autorizadas por hasta USD50,000,000 cada una;

--VCN: Hasta USD30,000,000.

**FECHA DE VENCIMIENTO:**

--Bonos: A partir de 2027;

--VCN: Hasta 365 días contados a partir de la fecha de emisión respectiva de cada serie.

**TASA DE INTERÉS:**

--Bonos: Fija;

--VCN: Cada serie devengará una tasa fija o variable de interés anual.

**PAGO DE INTERESES:**

--Bonos: Trimestral;

--VCN: Mensualmente, trimestral, semestral o al vencimiento según se defina en la colocación.

PAGO DE CAPITAL: Al vencimiento.

REDENCIÓN ANTICIPADA: Permitida.

GARANTÍAS:

--Bonos: Fideicomiso de Garantía - Primera Hipoteca y Anticresis.

USO DE LOS FONDOS:

--Bonos: Financiamiento de Inversiones;

--VCN: El producto de la venta de los valores comerciales negociables será utilizado por el emisor para cancelar VCN que actualmente tiene en circulación y para el financiamiento de necesidades de capital de trabajo como cuentas por cobrar, inventarios, necesidades de flujo de efectivo y otras.

“UNA CALIFICACIÓN DE RIESGO NO GARANTIZA EL REPAGO DE LA EMISIÓN”.

### RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ⇅	RATING ⇅			PRIOR ⇅
Empresas Melo, S.A..	ENac LP	AA-(pan) Rating Outlook Stable		AA-(pan) Rating Outlook Stable
	Afirmada			
	ENac CP	F1+(pan)	Afirmada	F1+(pan)
senior secured	ENac LP	AA(pan)	Afirmada	AA(pan)
Bonos Corporativos 2013	ENac LP	AA(pan)	Afirmada	AA(pan)

Bonos Corporativos Rotativos Serie D 6.25% 31-May- 2026 PAL124502ADO	ENac LP	AA(pan)	Afirmada	AA(pan)
---	---------	---------	----------	---------

---

Bonos Corporativos Rotativos Serie O 5.5% 02-Aug- 2023 PAL1245026O2	ENac LP	AA(pan)	Afirmada	AA(pan)
--	---------	---------	----------	---------

---

Bonos Corporativos Rotativos Serie A 5.5% 31-Aug- 2023 PAL124502AA6	ENac LP	AA(pan)	Afirmada	AA(pan)
--	---------	---------	----------	---------

---

Bonos Corporativos Rotativos Serie B 6% 31-Aug-2025 PAL124502AB4 PAL124502AB4	ENac LP	AA(pan)	Afirmada	AA(pan)
--	---------	---------	----------	---------

---

Bonos Corporativos Rotativos 6% 15- Dec-2026 PAL 1245026M6 PAL1245026M6	ENac LP	AA(pan)	Afirmada	AA(pan)
--	---------	---------	----------	---------

---

Bonos Rotativos 6.25% 02-Aug- 2027 PAL1245026P9 PAL1245026P9	ENac LP	AA(pan)	Afirmada	AA(pan)
--	---------	---------	----------	---------

---



[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)**FITCH RATINGS ANALYSTS****Eduardo Trejos**

Associate Director

Analista Líder

+506 4104 7037

eduardo.trejos@fitchratings.com

Fitch Costa Rica Calificadora de Riesgo S.A.

Escazú Village, Torre Corporativa II, WeWork, piso 2, San Jose

**Elena Enciso**

Director

Analista Secundario

+52 55 5955 1624

elena.enciso@fitchratings.com

**Alberto Moreno Arnaiz**

Senior Director

Presidente del Comité de Calificación

+52 81 4161 7033

alberto.moreno@fitchratings.com

**MEDIA CONTACTS****Elizabeth Fogerty**

New York

+1 212 908 0526

elizabeth.fogerty@thefitchgroup.com

Información adicional disponible en [www.fitchratings.com/site/centralamerica](http://www.fitchratings.com/site/centralamerica).**PARTICIPATION STATUS**

The rated entity (and/or its agents) or, in the case of structured finance, one or more of the transaction parties participated in the rating process except that the following issuer(s), if any, did not participate in the rating process, or provide additional information, beyond the issuer's available public disclosure.

**APPLICABLE CRITERIA**[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(pub. 22 Dec 2020\)](#)

[Metodología de Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria \(pub. 08 Mar 2022\)](#)

[Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas \(pub. 29 Dec 2022\)](#)

## APPLICABLE MODELS

Numbers in parentheses accompanying applicable model(s) contain hyperlinks to criteria providing description of model(s).

Corporate Monitoring & Forecasting Model (COMFORT Model), v8.1.0 ([1](#))

## ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

## ENDORSEMENT STATUS

Empresas Melo, S.A..	-
Grupo Melo, S.A.	-

## DISCLAIMER & COPYRIGHT

Todas las calificaciones crediticias de Fitch Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones en el siguiente enlace: <https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings>. Además, las definiciones de calificación de Fitch para cada escala de calificación y categorías de calificación, incluidas las definiciones relacionadas con incumplimiento, están disponibles en [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com) bajo el apartado de Definiciones de Calificación. ESMA y FCA están obligadas a publicar las tasas de incumplimiento históricas en un archivo central de acuerdo al Artículo 11(2) de la Regulación (EC) No. 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo del 16 de septiembre de 2009 y la Regulación de las Agencias de Calificación Crediticia (Enmienda, etc.) (Salida de la UE) de 2019, respectivamente.

Las calificaciones públicas, criterios y metodologías están disponibles en este sitio en todo momento. El código de conducta, las políticas sobre confidencialidad, conflictos de interés, barreras para la información para con sus afiliadas, cumplimiento, y demás políticas y procedimientos de Fitch están también disponibles en la sección de Código de Conducta de este sitio. Los intereses relevantes de los directores y accionistas están disponibles en <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. Fitch puede haber proporcionado otro servicio admisible o complementario a la entidad calificada o a terceros relacionados. Los detalles del(los) servicio(s) admisible(s) de calificación o del(los) servicio(s)

complementario(s) para el(los) cual(es) el analista líder tenga sede en una compañía de Fitch Ratings registrada ante ESMA o FCA (o una sucursal de dicha compañía) se pueden encontrar en el resumen de la entidad en el sitio web de Fitch Ratings.

En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una

emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Fitch Ratings, Inc. está registrada en la Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos (en inglés, U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización de Calificación Estadística Reconocida a Nivel Nacional ("NRSRO"; Nationally Recognized Statistical Rating Organization). Aunque ciertas subsidiarias de calificación crediticia de la NRSRO están enlistadas en el Ítem 3 del documento "Form NRSRO" y, como tales, están autorizadas para emitir calificaciones crediticias en nombre de la NRSRO (ver

<https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), otras subsidiarias no están enlistadas en el documento "Form NRSRO" (las "no NRSRO") y, por tanto, las calificaciones crediticias emitidas por estas subsidiarias no son emitidas en nombre de la NRSRO. Sin embargo, personal de las subsidiarias no NRSRO puede participar en la determinación de calificaciones crediticias emitidas por, o en nombre de, la NRSRO.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer calificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de calificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean "clientes minoristas" según la definición de la "Corporations Act 2001".

Derechos de autor © 2023 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados.

## [READ LESS](#)

### **SOLICITATION STATUS**

The ratings above were solicited and assigned or maintained at the request of the rated entity/issuer or a related third party. Any exceptions follow below.

### **ENDORSEMENT POLICY**

Las calificaciones crediticias internacionales producidas fuera de la Unión Europea (EU; European Union) o del Reino Unido (UK; United Kingdom), según aplique, son endosadas para su uso por los emisores regulados dentro de EU o UK respectivamente. Para fines regulatorios, en cumplimiento con los términos de la regulación para agencias de calificación crediticia (CRA; Credit Rating Agencies) de EU o la Regulación de 2019 de las Agencias de Calificación Crediticia de UK (enmienda, etc.) (salió de EU), según sea el caso. El enfoque de Fitch sobre el endoso en EU y UK se encuentra en el apartado EU Regulatory Disclosures dentro del sitio web de Fitch. El estado respecto a la política de endoso regulatorio de todas las calificaciones internacionales se proporciona dentro de la página de resumen de la entidad para cada entidad calificada y en las páginas de detalle de la transacción para todas las transacciones de finanzas estructuradas en el sitio web de Fitch. Esta información se actualiza diariamente.



# FITCH RATINGS

# 2023

VISITA DE ACTUALIZACION

DESLIZA



# Condiciones Generales del Entorno

## Mundial

- Commodities estabilizados en niveles altos.
- Perspectivas de ajuste inflacionario.
- Política Monetaria endurecida: Enfriamiento demanda global.

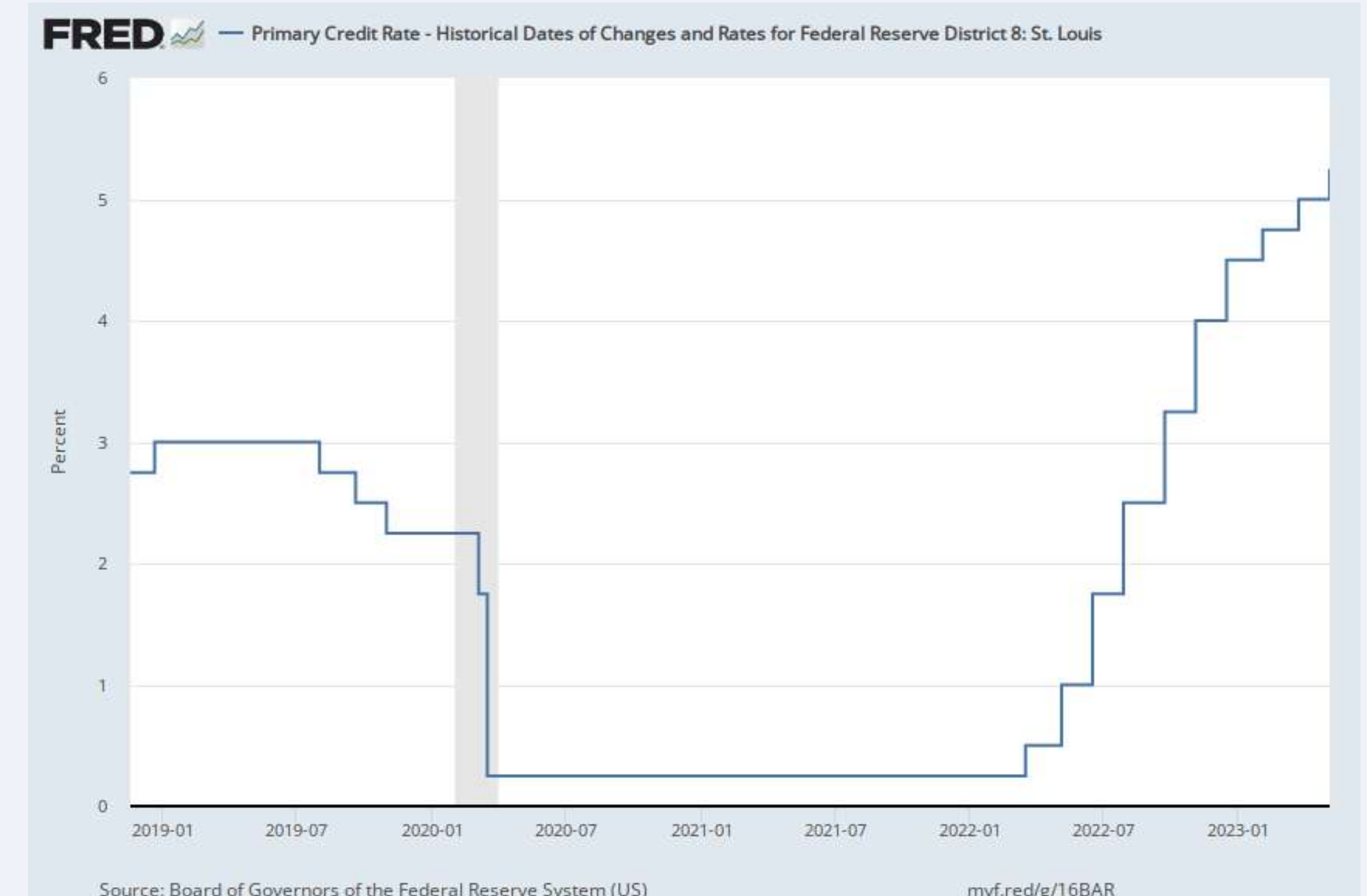
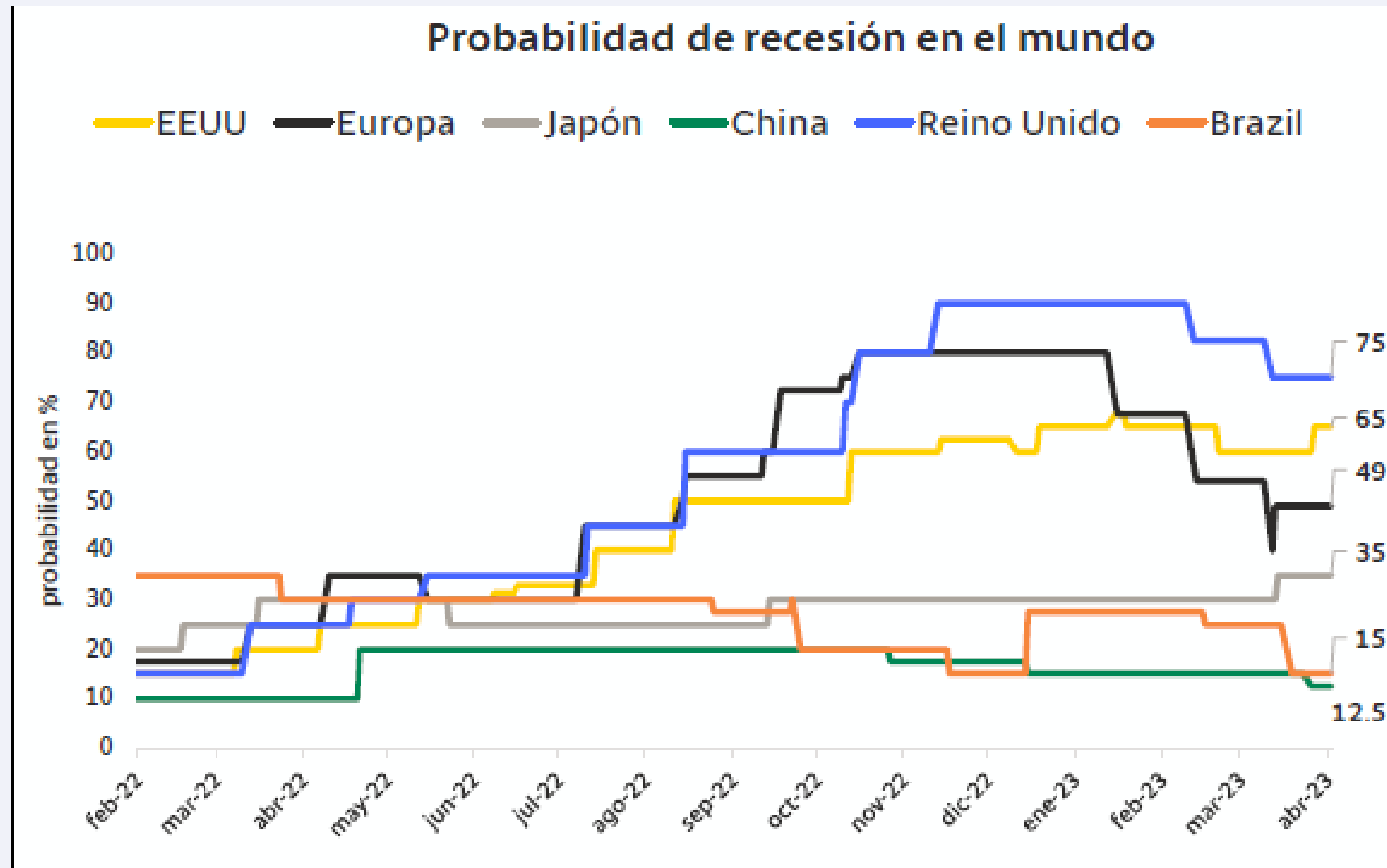
## País

- Fenómeno del Niño
- Inflación
- Menor Consumo / Alto Desempleo
- Reducción en servicios logísticos

## Empresa

- Reconstrucción de la estructura de ventas.
- Recalibración del inventario.
- Recuperación de márgenes
- Control de factores de producción

# Factores Relevantes en el Periodo de Calificación: Economía Mundial

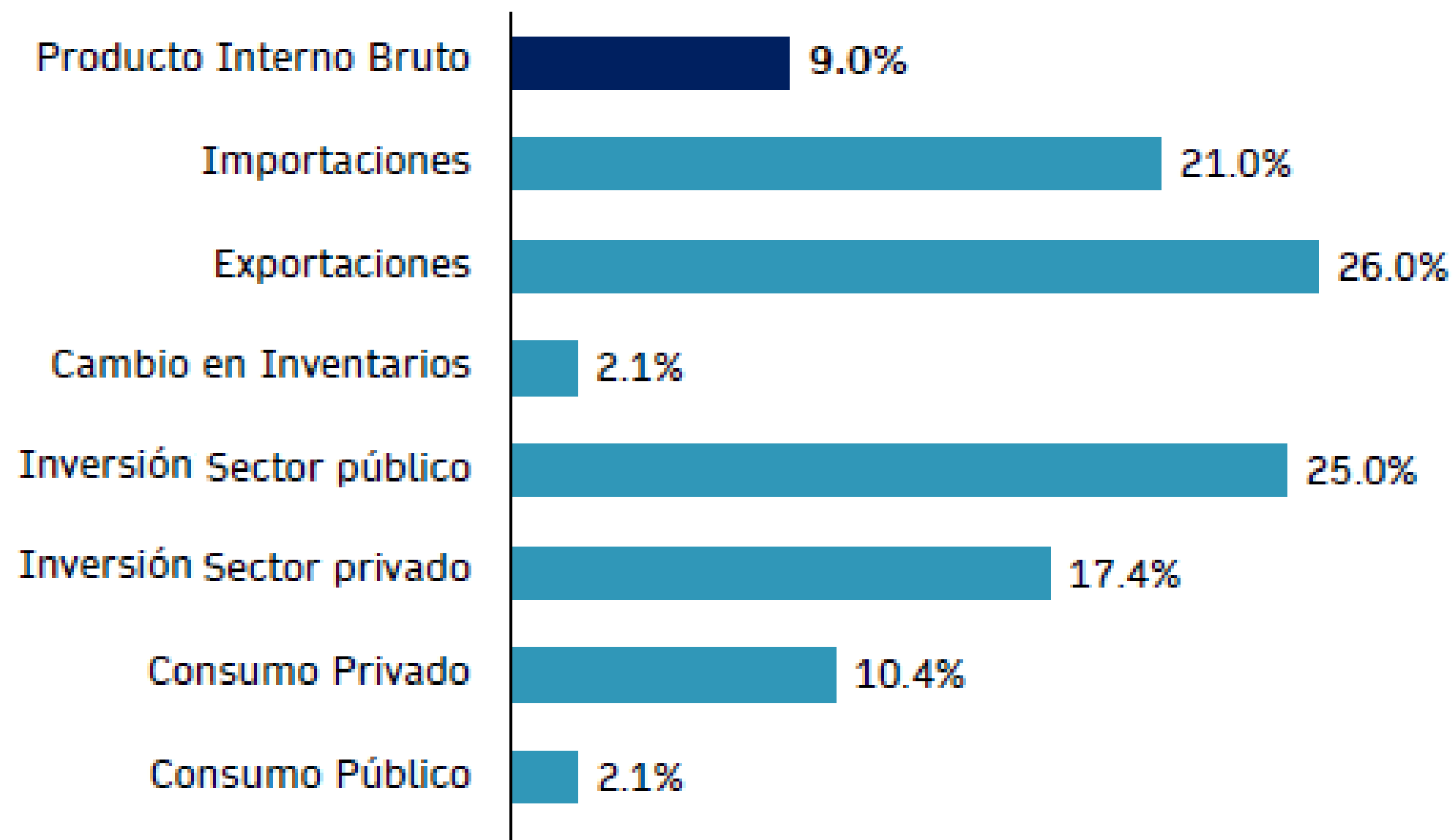


- Los incrementos en las tasas de interés de USA, ocasionan un enfriamiento general del consumo a nivel mundial, en función de su velocidad de transmisión hacia otras economías.
- La probabilidad de recesión en USA se ha incrementado, producto de la política monetaria restrictiva y su impacto en los diferentes sectores.
- Se esperan incrementos en 2023. En 2024 se revertirán las decisiones de la FED.

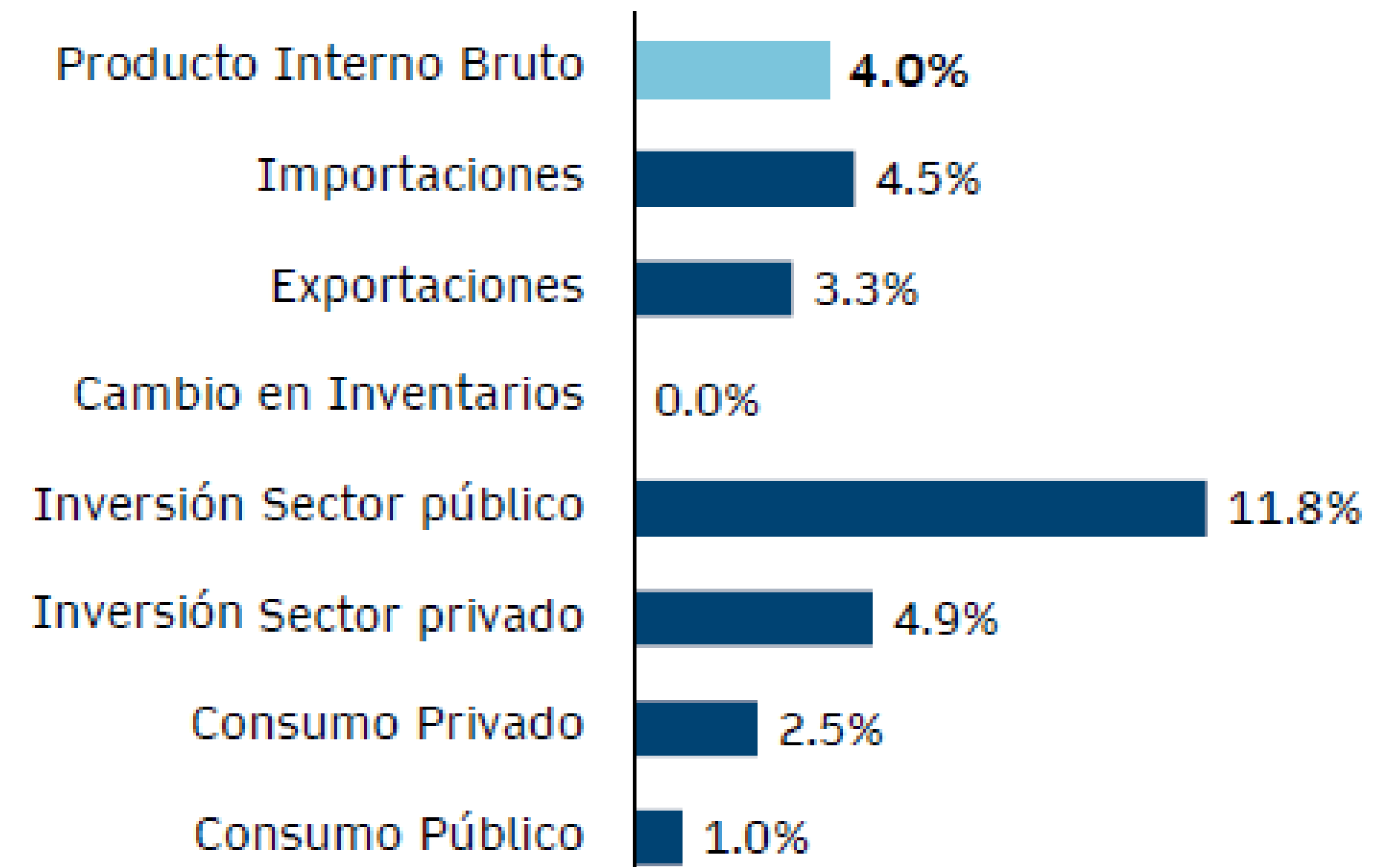


# Factores Relevantes en el Periodo de Calificación: Situación Local

### Crecimiento real

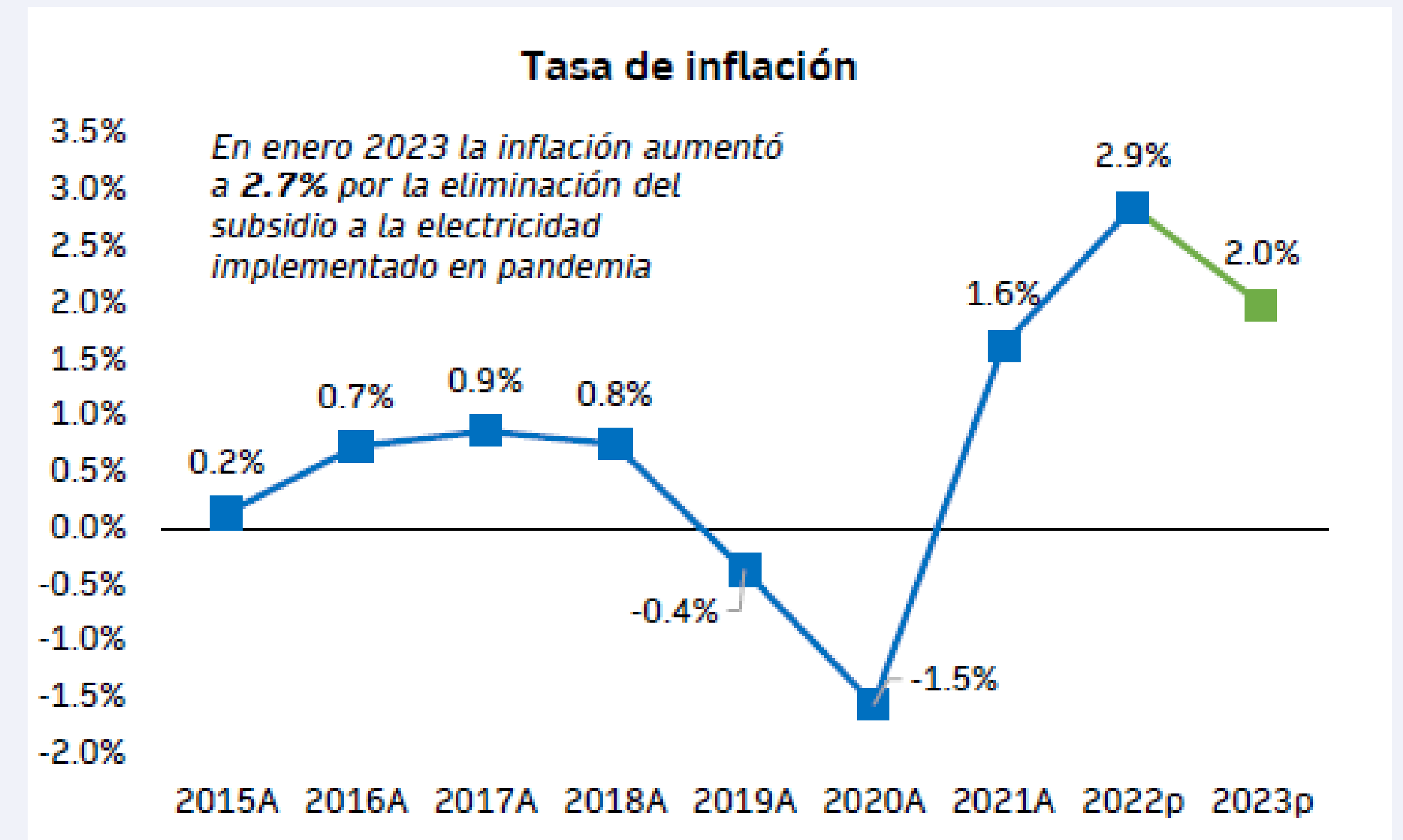


### Crecimiento real en 2023



- Para 2023 se espera un crecimiento moderado vs 2022.
- El consumo se desacelera en los hogares al tener un menor ingreso disponible en la medida en que se incrementan las tasas de interés a nivel local.

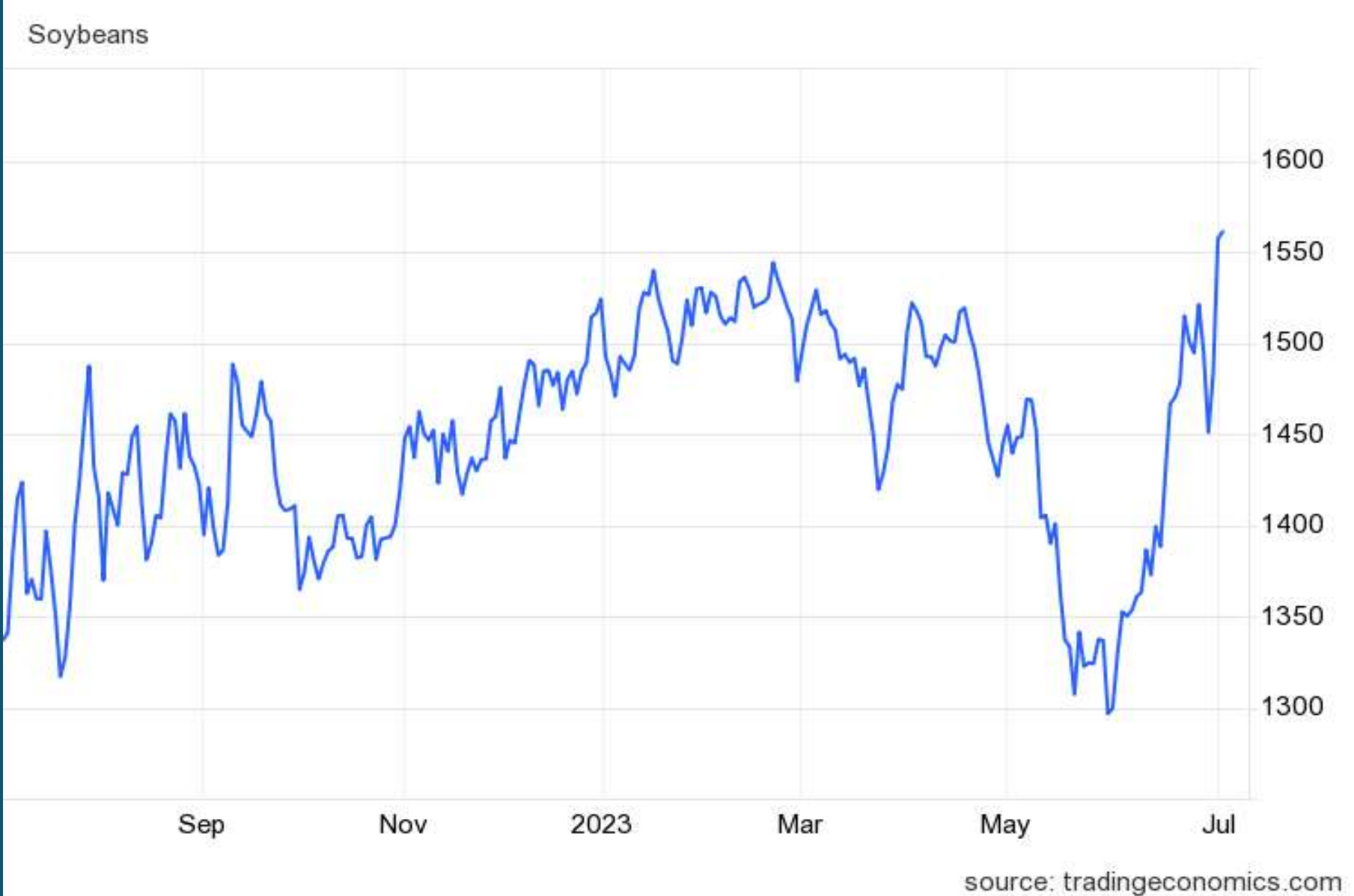
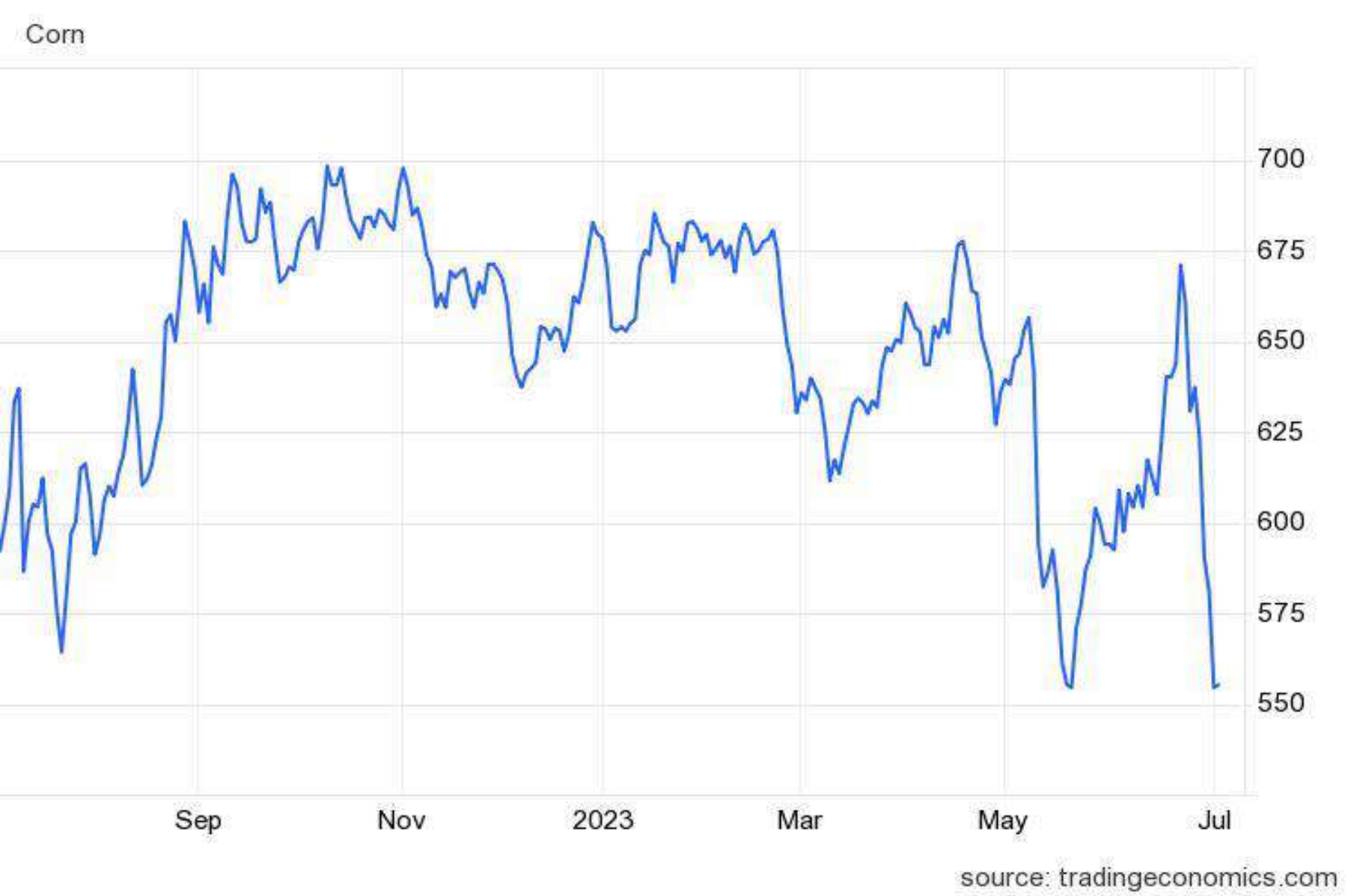
# Factores Relevantes en el Periodo de Calificación: Situación Local



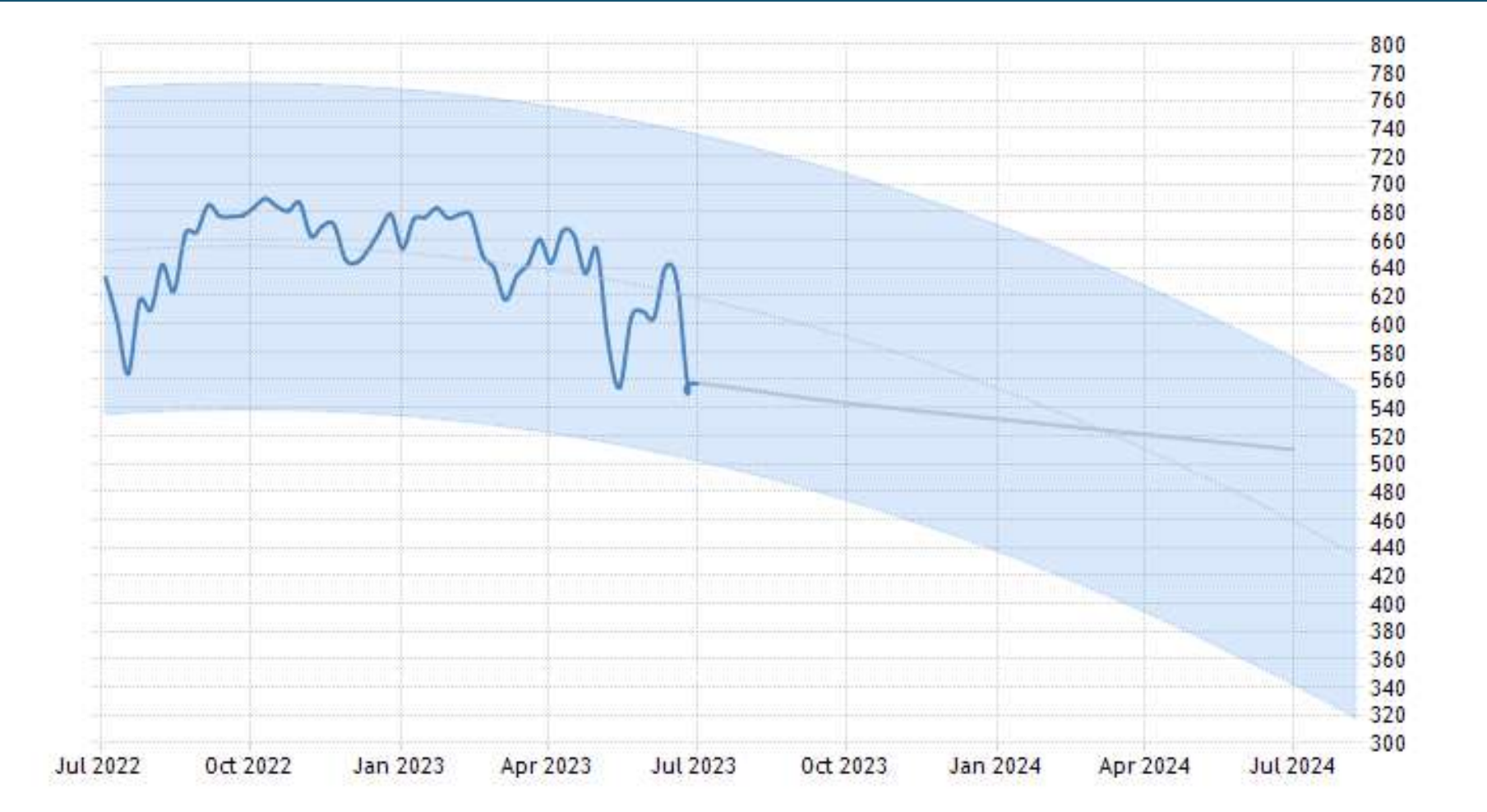
- El crecimiento económico no va de la mano de la recuperación del empleo. Se mantienen niveles de desempleo superiores a 2019.
- Se puede acelerar el crecimiento de los precios una vez se comience a desmontar el programa de subsidios del estado.



# Mercados Globales: Granos

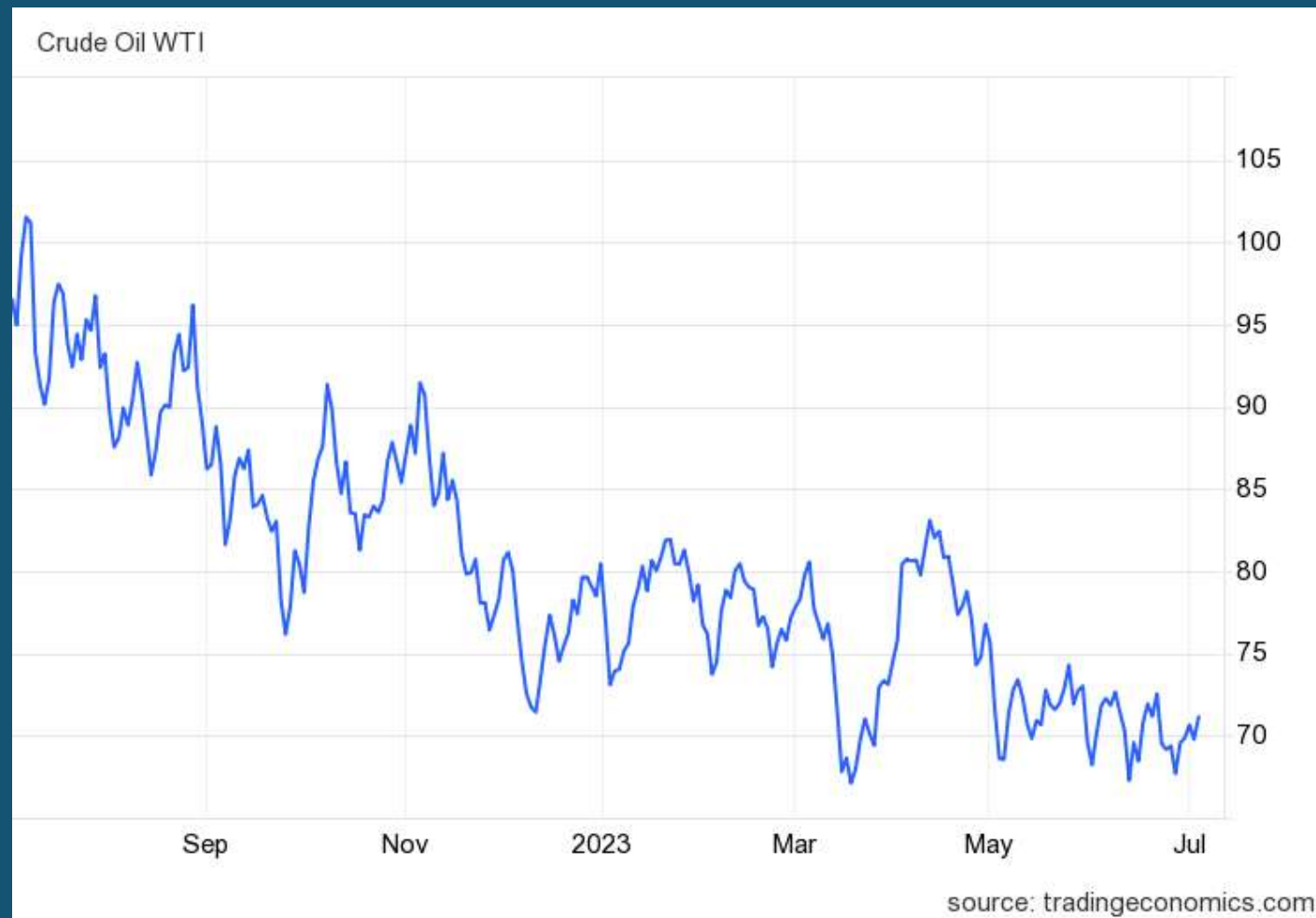


Los mercados de commodities han comenzado a ajustarse. Se espera que permanezcan estables para el segundo semestre



# Mercados Globales: Combustibles

El precio del petróleo evidencia una tendencia a la baja. No se esperan cambios significativos en su comportamiento durante el resto del año. El Grupo invierte en transición energética.



DIVISION	SUCURSAL	KW SOLARES	Cantidad de Paneles	Fecha de Inicio
ALIMENTOS	LA MESA DE SAN MARTIN	1,008.0	4,032	Enero 2015
ALMACENES	DISTRIBUIDORA MEMBRILLAL	46.2	140	Febrero 2020
ALIMENTOS	DISTRIBUIDORA EASA AZUERO	72.0	160	Febrero 2022
ALIMENTOS	PLANTA PROCESADORA JUAN DIAZ (OFICINAS)	144	320	Marzo 2022
ALMACENES	LOCALES DE LA 24 DE DICIEMBRE	120.6	268	Marzo 2022
ALMACENES	COMASA CHITRE	43.2	96	Abril 2022
ALMACENES	MELO CHITRE	32.4	72	Agosto de 2022
RESTAURANT ES	PIO PIO CHITRE	91.8	204	Agosto de 2022
ALMACENES	PET RICARDO J. ALFARO (LOS LIBERTADORES)	223.2	496	Noviembre 2022
MAQUINARIAS	COPAMA LA CHORRERA	89.1	198	Septiembre 2022
MAQUINARIAS	COPAMA METETI	18	40	Enero 2023
ALIMENTOS	DISTRIBUIDORA EASA SANTIAGO	85.5	190	Enero 2023
<b>TOTAL</b>		<b>1,974KW</b>	<b>6,216 PANELES</b>	

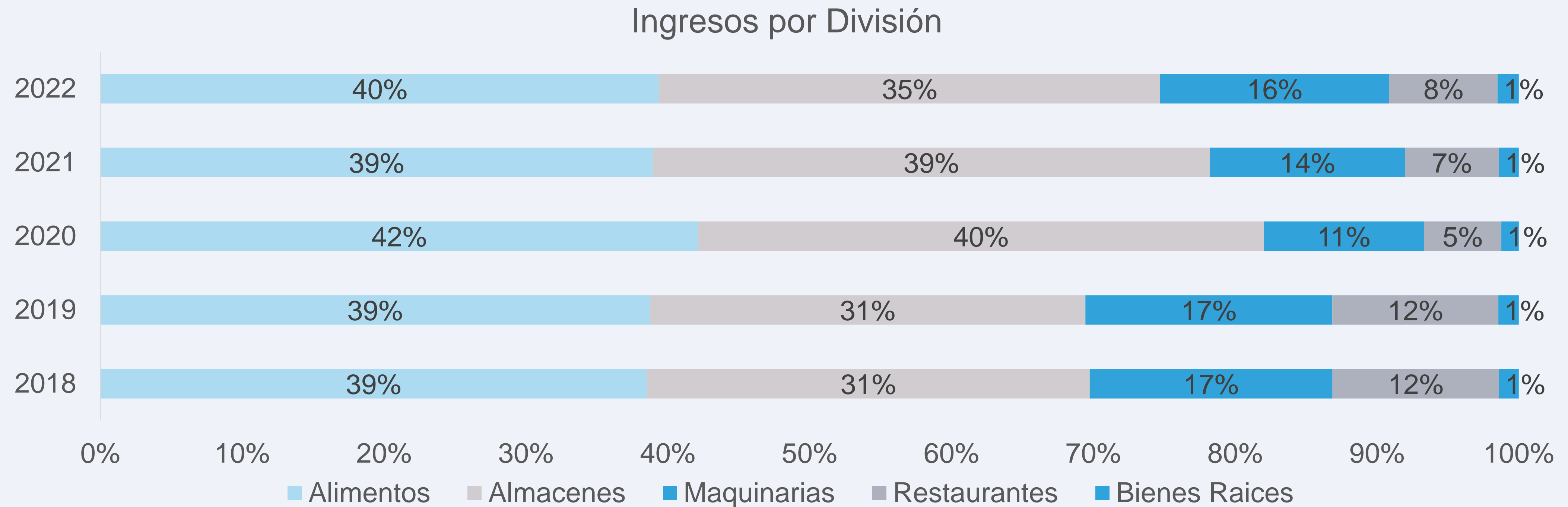


# Líneas de Negocio

---

01

# Distribución de Ingresos por División



- Los ingresos regresan gradualmente a su distribución histórica por División, la cual se vio reconfigurada durante la pandemia.

# Resumen de Tendencias por División 2023

## Alimentos

- Impacto de costo de los commodities
- Mercado competitivo en precios
- Inversión en Eficiencia en Producción
- Coberturas para compras de inventario
- Se fortalece la oferta de productos de valor agregado con mejores márgenes.
- Se amplía y fortalece el ruteo el cual tiene mejor demanda y precio vs supermercados

## Almacenes

- Fenómeno del niño (impacto en planes de siembras)
- Evaluación de Inventarios
- Expansión de servicios en el área de mascotas
- Ralentización en agricultura y construcción
- Nuevos nichos de mercado que añaden valor al productor agropecuario y mejoran el mix de ventas

## Maquinarias

- Fortalecimiento demanda de vehículos.
- Condiciones de financiamiento bancario para fortalecer MG.
- Mayor demanda por maquinaria agrícola
- Red de servicios post-venta con alta demanda
- Sector de Camiones ligeros estable



# Resumen de Tendencias 2023

## Restaurantes

- Recuperación del Tráfico a ritmo moderado
- Incremento de precios de venta al público
- Apertura del tercer turno en ubicaciones selectas
- Apertura de locales en polos de desarrollo económico
- Cambios en las preferencias de consumo

## Bienes Raíces

- Ofertas de Casas
- Ventas estables
- Incremento en tasas hipotecarias
- Servicios complementarios: Desarrollo de áreas sociales con amenidades

Grupo Alimentos

—

# Grupo Alimentos: Industria

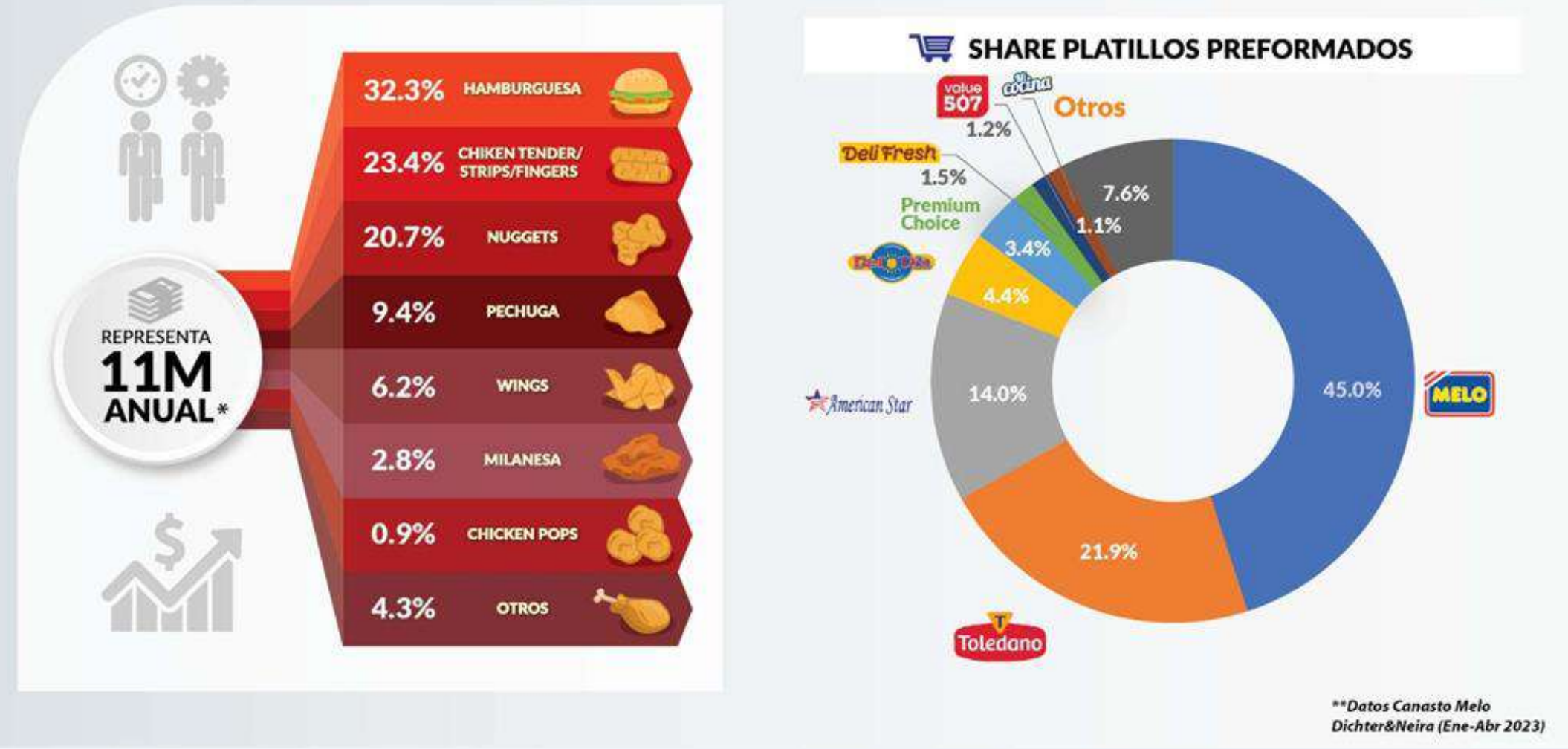
- Durante los primeros 5 meses del año, se reporta un crecimiento de 3% de crecimiento en los sacrificios de aves.
- La participación dentro de los sacrificios de los mayores competidores permanece relativamente estable.
- Crecimiento del mercado en libras procesadas.

	Share Mayo 2021	Share Mayo 2022	Share Mayo 2023
MELO	22.08%	21.99%	21.98%
TOLEDANO	23.73%	24.41%	21.83%
ARCE AVÍCOLA	14.21%	13.32%	13.96%
AVICOLA CHONG	10.65%	8.86%	10.20%
AVICOLA GRECIA	3.69%	4.12%	3.91%
JUAN XXIII	2.39%	2.76%	2.48%
RODEO	3.35%	3.44%	3.14%
AVICOLA ATHENAS	2.41%	2.50%	2.35%
MONICA	2.80%	4.04%	4.58%
AVICOLA FRANZ	2.39%	2.17%	2.13%
GUAYACANES	1.79%	2.23%	2.26%
AVICOLA CAMPEON	0.01%	0.00%	0.00%
POLLOS CARIBEÑOS	5.26%	4.82%	5.73%
AVIC NAZARENO	5.14%	5.24%	5.38%
AVIC VERAGUENSE	0.11%	0.11%	0.02%
DOÑA OLY			0.05%
<b>TOTAL</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

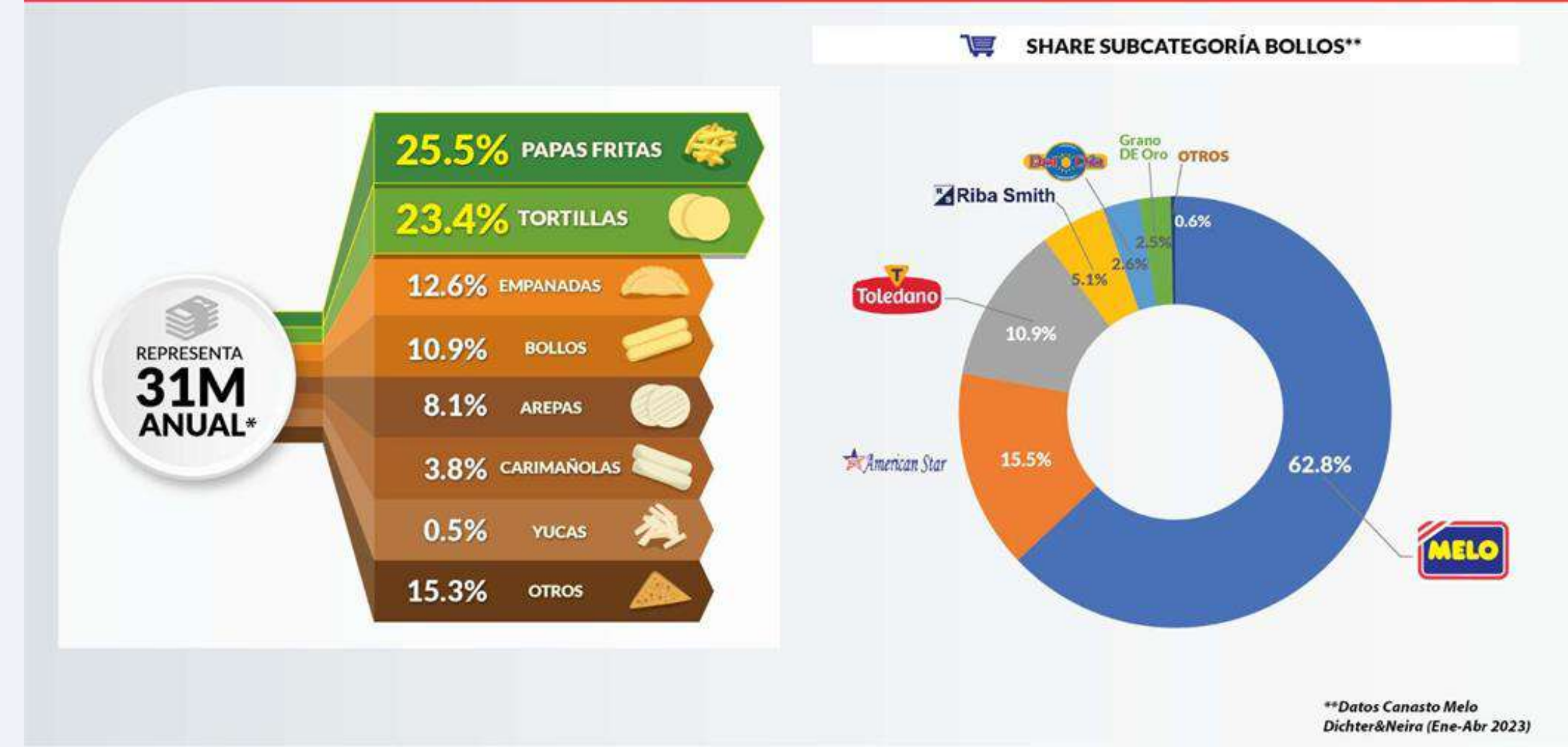


# Grupo Alimentos: Productos de Valor Agregado

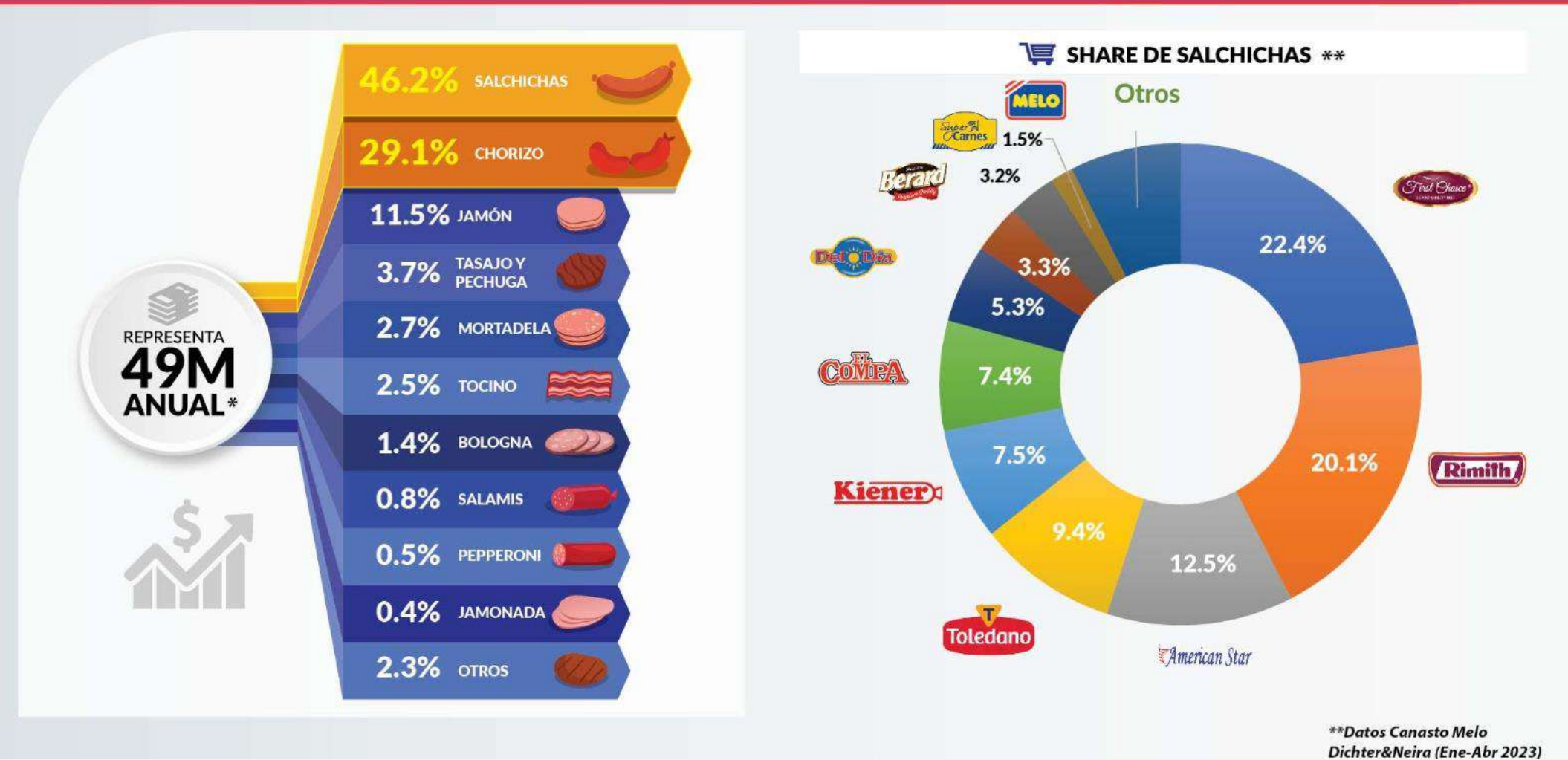
## CATEGORÍA PLATILLOS PREFORMADOS



## CATEGORÍA PLATILLOS PREPARADOS CONGELADOS



## CATEGORÍA EMBUTIDOS EMPACADOS

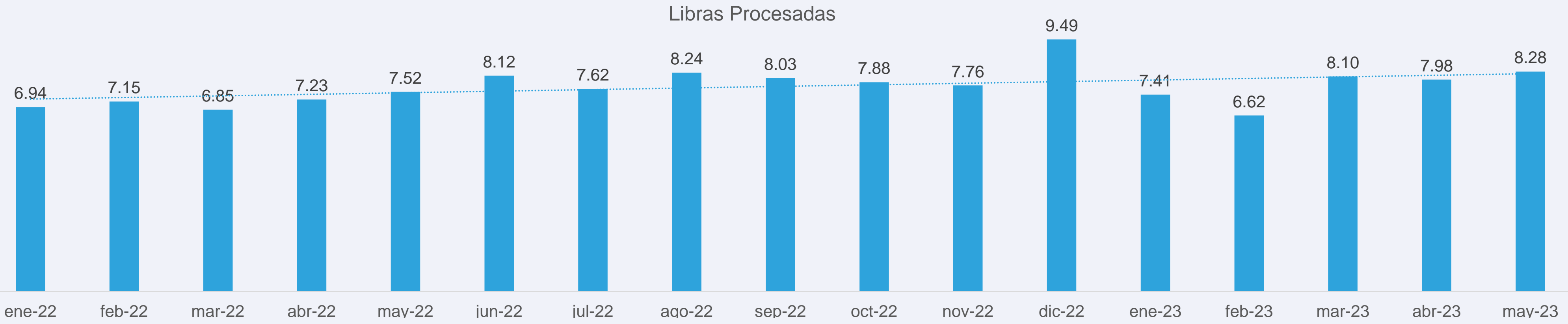
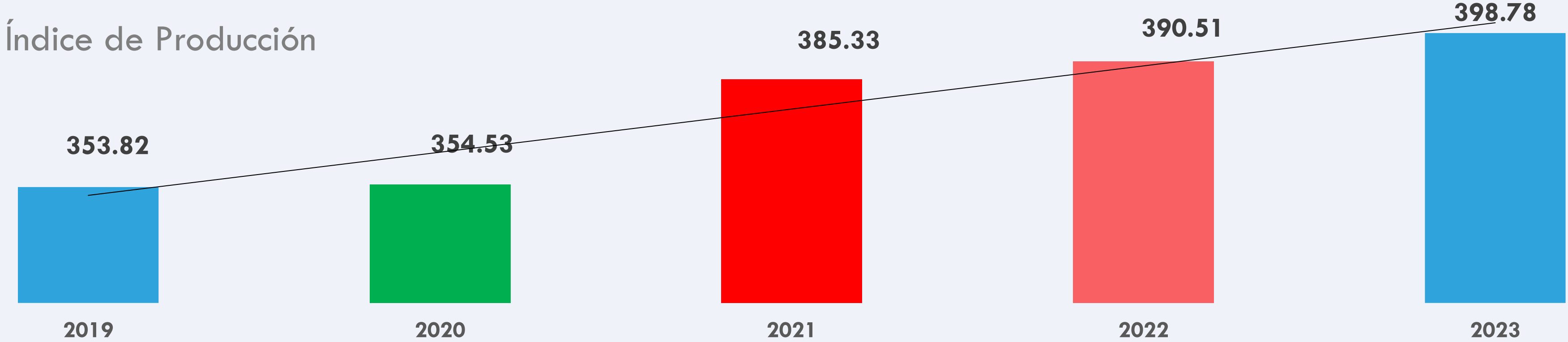


### % Participación de Ventas en \$ por Canal de Comercialización

CANAL DE VENTAS	2020	2021	2022	2023 (E-M)
Supermercados	24%	23%	21%	21%
Rutas	18%	20%	18%	17%
Institucional	3%	6%	8%	8%
Franquicias	9%	8%	9%	11%
Afiliadas	42%	41%	41%	42%
Exportación	3%	2%	3%	1%



# Grupo Alimentos: Eficiencia y Producción



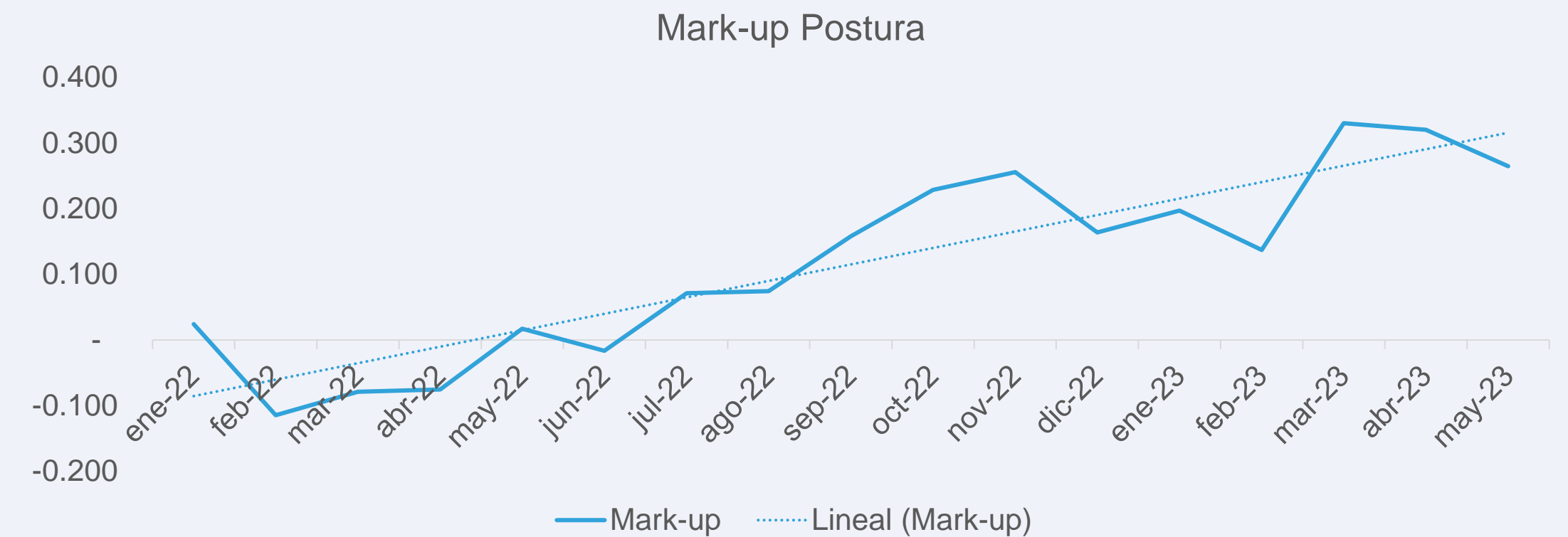
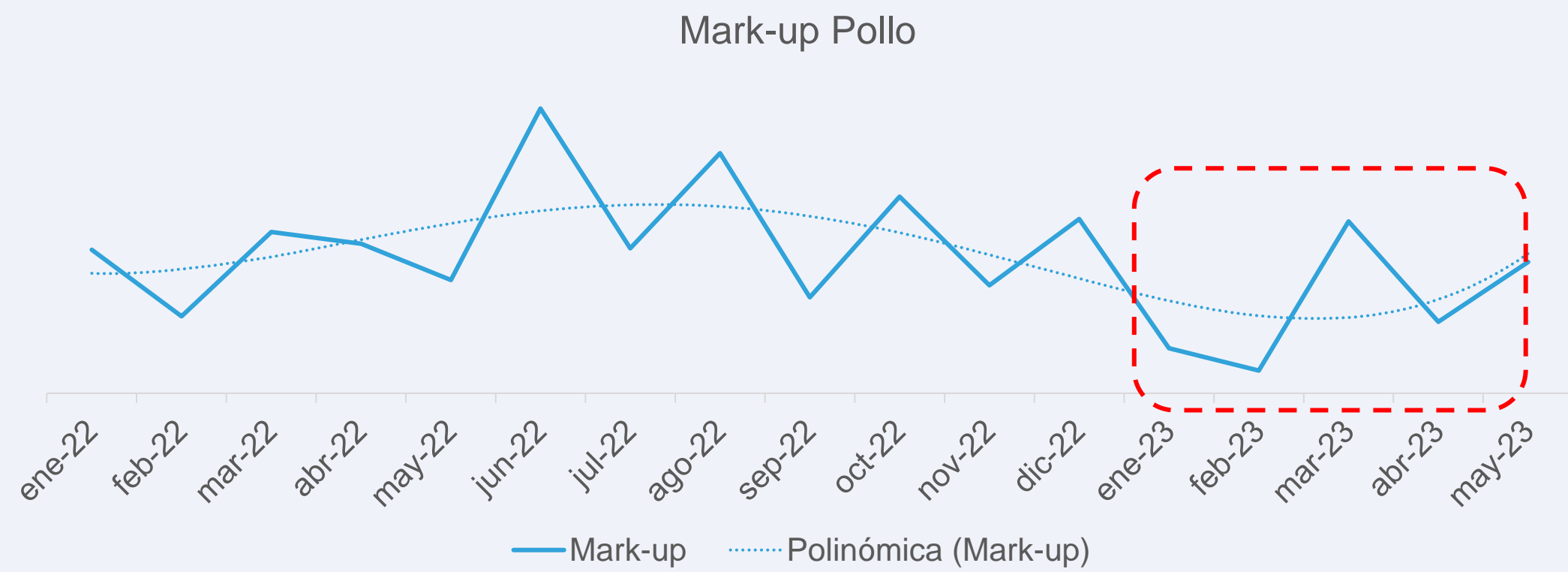
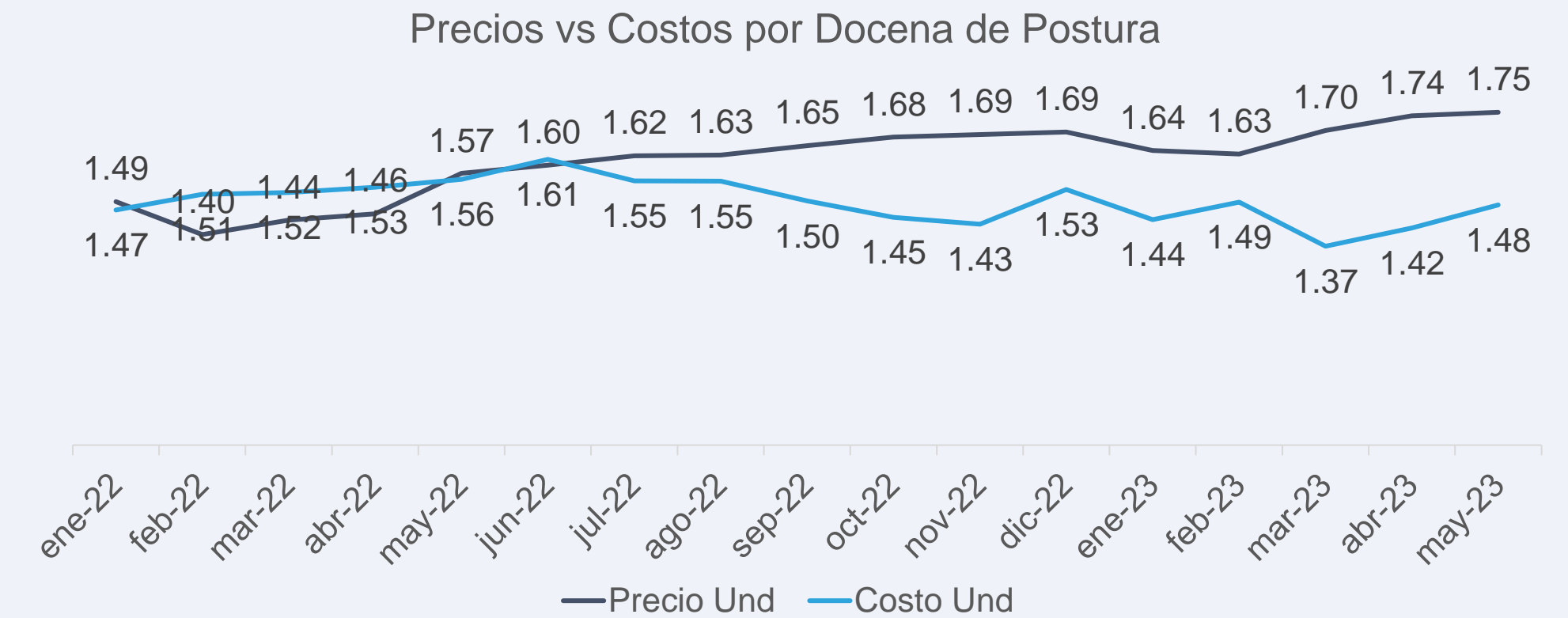
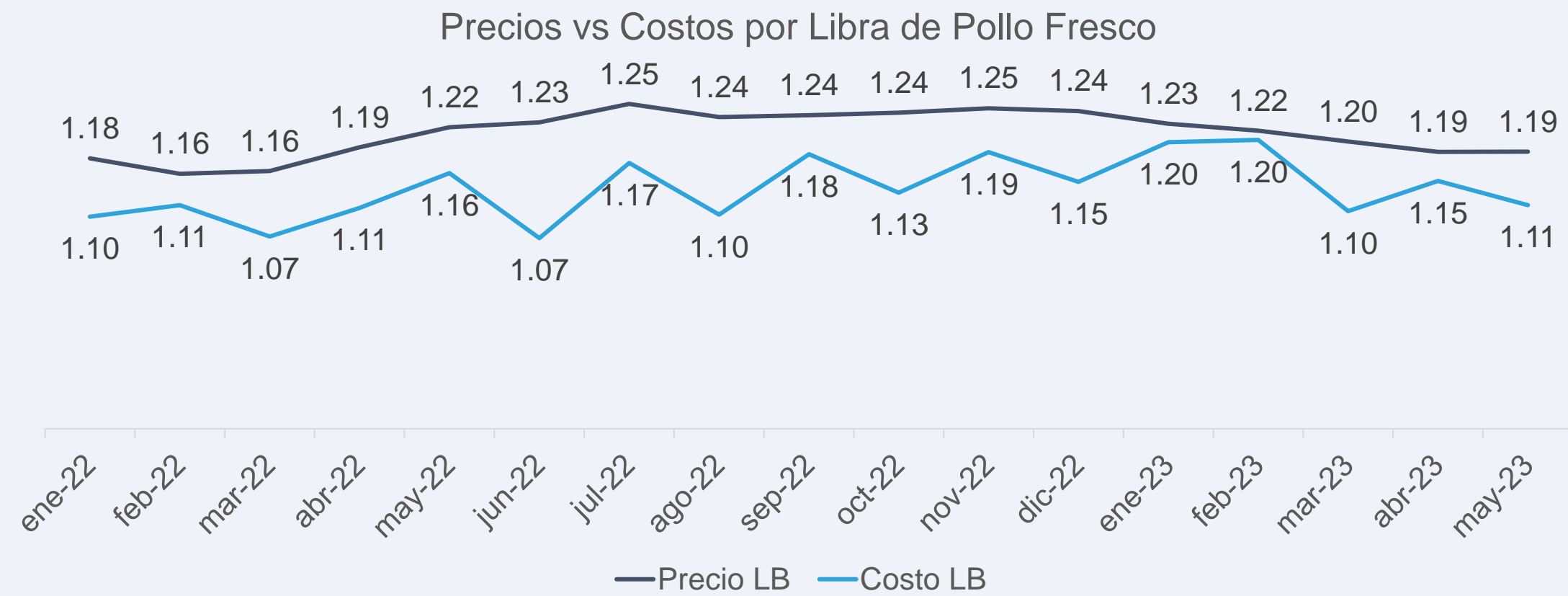
- El índice de eficiencia en producción continúa evolucionando favorablemente: Mayor conversión de alimento en ganancia de peso, menor mortalidad, menor tiempo requerido para ganancia de peso objetivo.
- Se mantiene un crecimiento estable en el ritmo de libras procesadas en planta (8% interanual).

GRUPO MELO



# Grupo Alimentos

GRUPO MELO

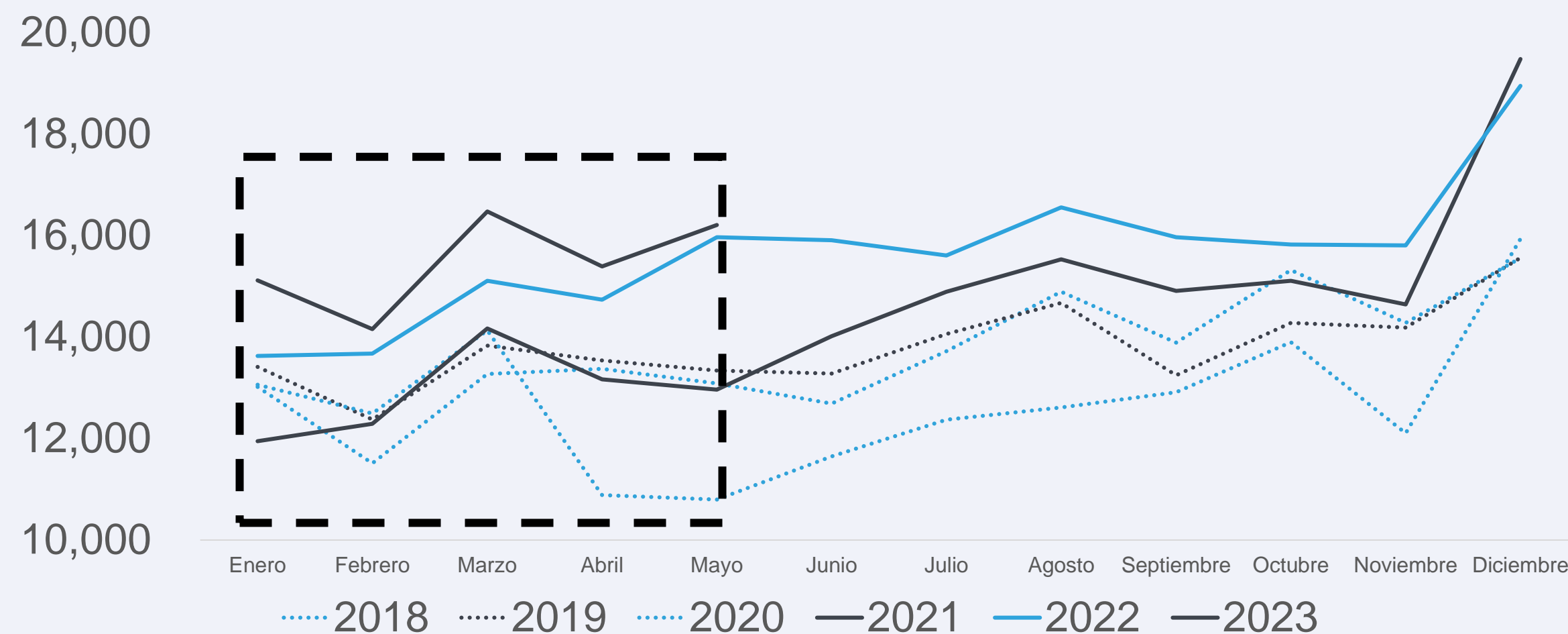


- Durante los primeros 5 meses del año, se incrementa la producción de libras de pollo en 8%.
- Para el mismo periodo el incremento en precios corresponde a 8.6%.
- La transmisión de incrementos en costos a precio de venta es mayor en el caso de huevos.
- El mercado de pollo fresco es altamente competitivo, se mantienen los precios.

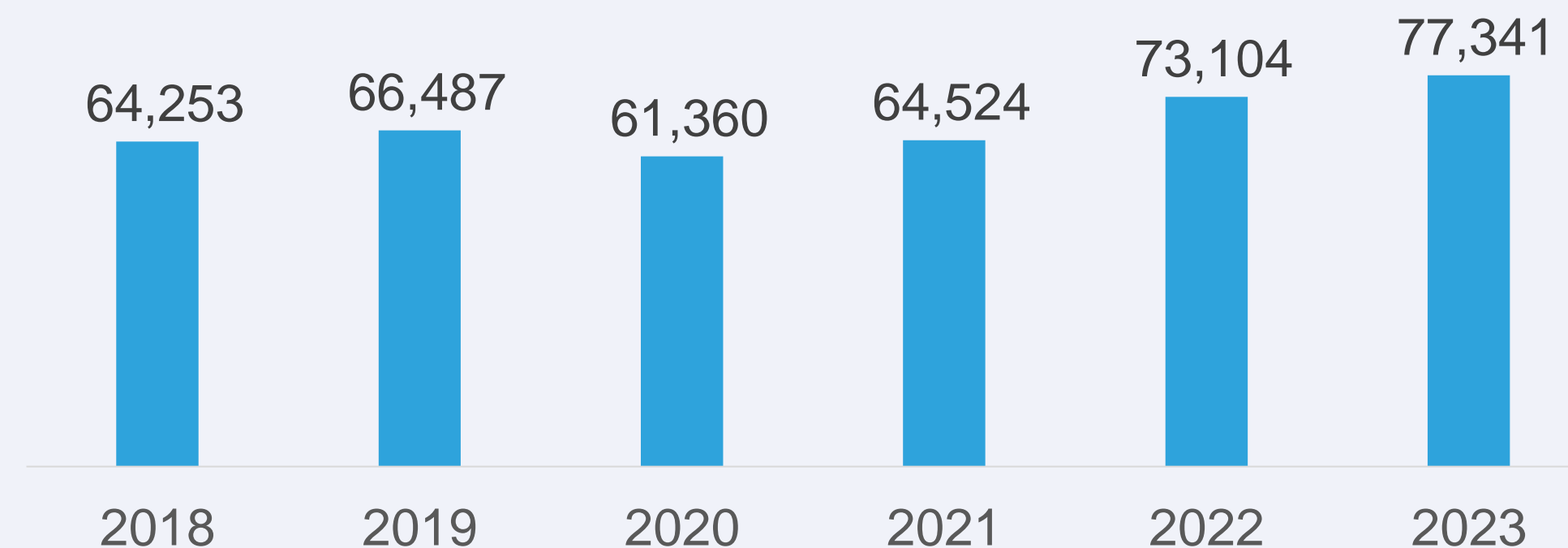


# Grupo Alimentos: Resultados Mayo 2023

Alimentos Ventas

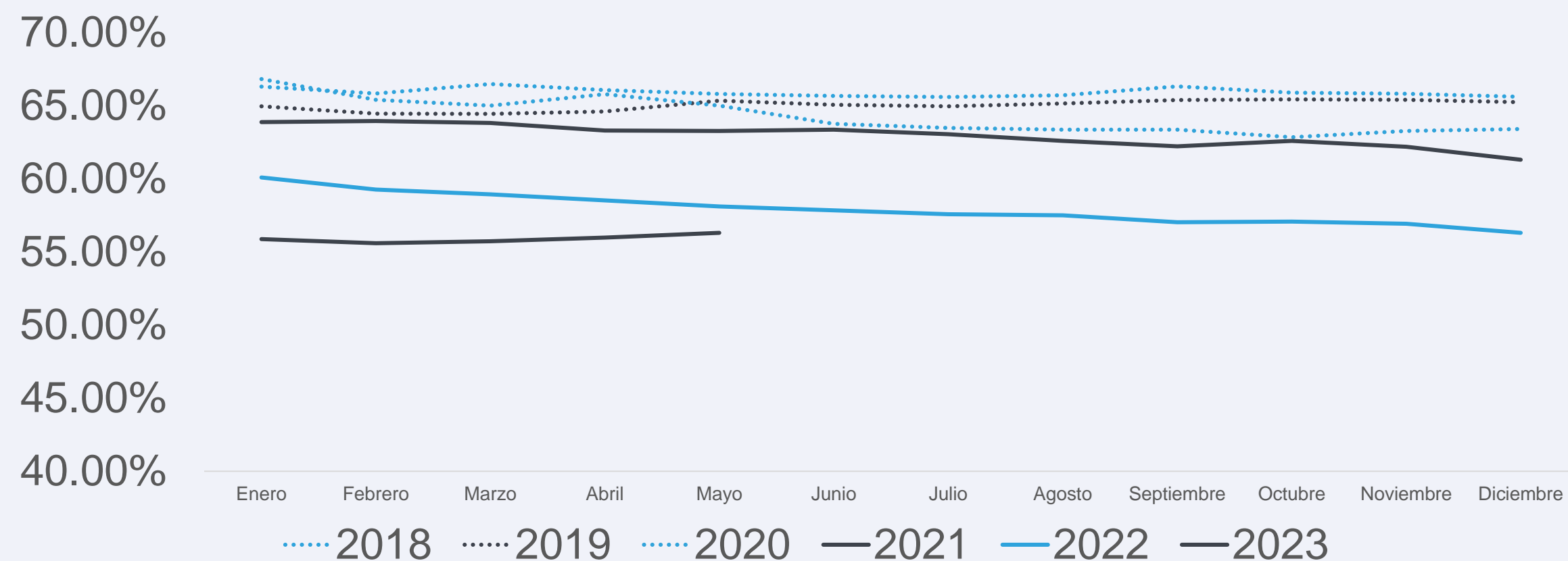


Ventas Alimentos Acum Mayo



Ventas por Canal	2019	2020	2021	2022	2023 a May.
CADENAS	29%	37%	34%	31%	30%
RUTEO	49%	44%	45%	48%	46%
INST./FRANQ.	12%	7%	10%	11%	12%
AFILIADAS	10%	12%	11%	10%	12%
TOTAL	100%	100%	100%	100%	100%

Alimentos: Margen Bruto



- Durante los primeros 5 meses del año, las ventas se encuentran por encima de lo reportado en el período 2018 – 2022.
- Mantener una producción acorde con los niveles de demanda y de precio permite sostener la rentabilidad.
- La transmisión de incrementos en costos a precio de venta es mayor en el caso de huevos.
- El mercado de pollo fresco es altamente competitivo en precios.
- Margen Bruto comienza a recuperarse.



# Grupo Alimentos: Proyección

	<b>Real 2021</b>	<b>Real 2022</b>	<b>Proyectado 2023</b>	<b>Proyectado 2024</b>	<b>Proyectado 2025</b>	<b>Proyectado 2026</b>	<b>Proyectado 2027</b>
Ventas tiendas actuales	173,098	187,704	191,570	197,317	204,223	210,860	217,186
Ventas nuevas tiendas							
<b>Venta Total</b>	<b>173,098</b>	<b>187,704</b>	<b>191,570</b>	<b>197,317</b>	<b>204,223</b>	<b>210,860</b>	<b>217,186</b>
Costo de venta	68,075	82,031	82,694	85,175	88,156	91,021	92,739
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>105,024</b>	<b>105,673</b>	<b>108,876</b>	<b>112,142</b>	<b>116,067</b>	<b>119,839</b>	<b>124,448</b>
Otros Ingresos	1,225	1,195	904	904	904	904	904
Gastos operativos	82,332	85,644	86,947	89,555	92,922	95,942	98,820
COFISESA	3,057	2,666	2,905	2,905	2,905	2,905	2,905
Depreciación	8,398	8,075	7,560	6,492	5,574	4,787	4,110
<b>Gastos Oper. Totales</b>	<b>93,787</b>	<b>96,385</b>	<b>97,412</b>	<b>98,952</b>	<b>101,401</b>	<b>103,634</b>	<b>105,835</b>
<b>UAI</b>	<b>12,462</b>	<b>10,483</b>	<b>12,368</b>	<b>14,094</b>	<b>15,570</b>	<b>17,110</b>	<b>19,516</b>
Gasto Financiero	3,381	2,612	3,201	3,297	3,412	3,523	4,344
<b>UAI</b>	<b>9,081</b>	<b>7,871</b>	<b>9,167</b>	<b>10,797</b>	<b>12,158</b>	<b>13,587</b>	<b>15,173</b>

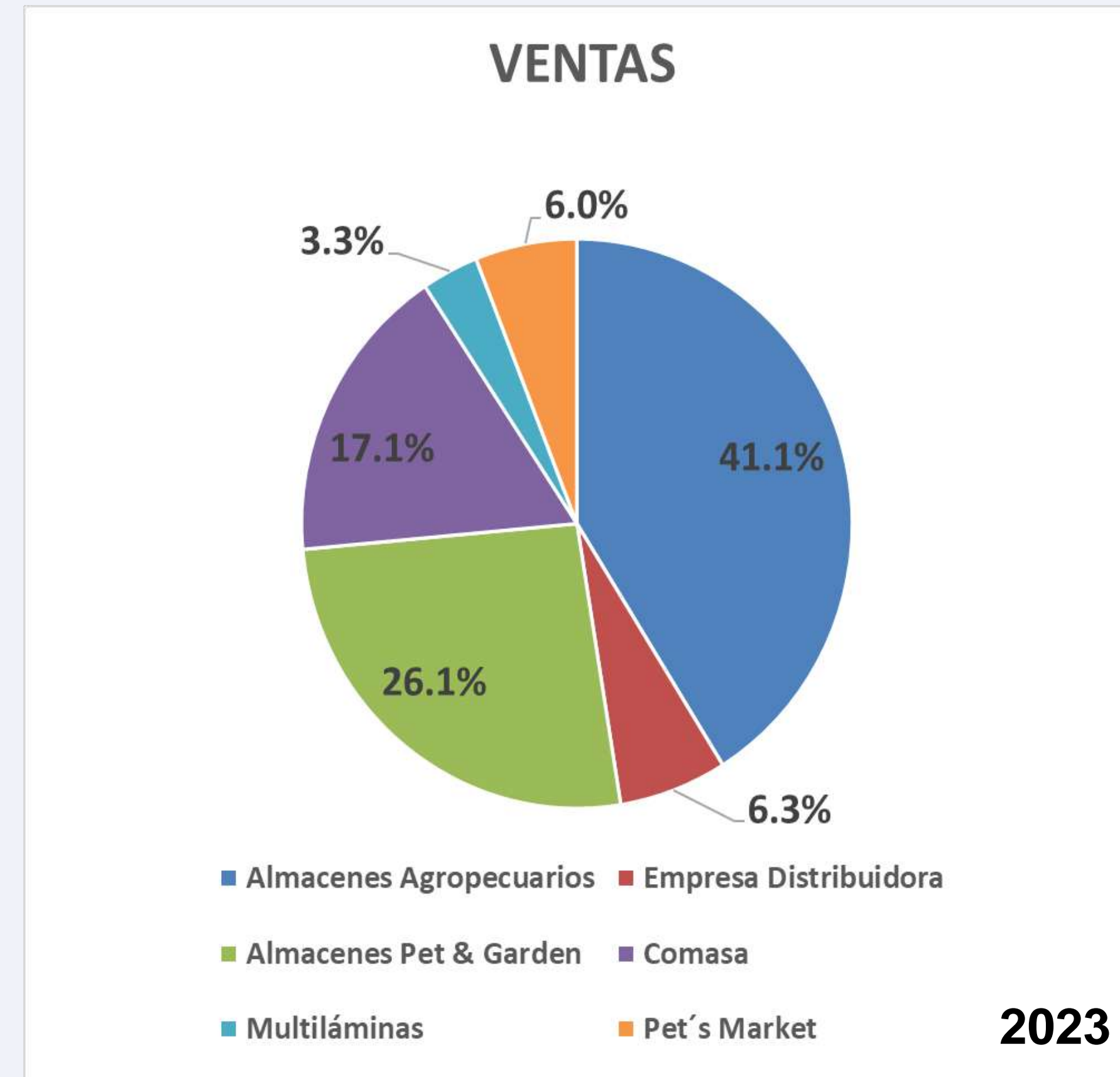
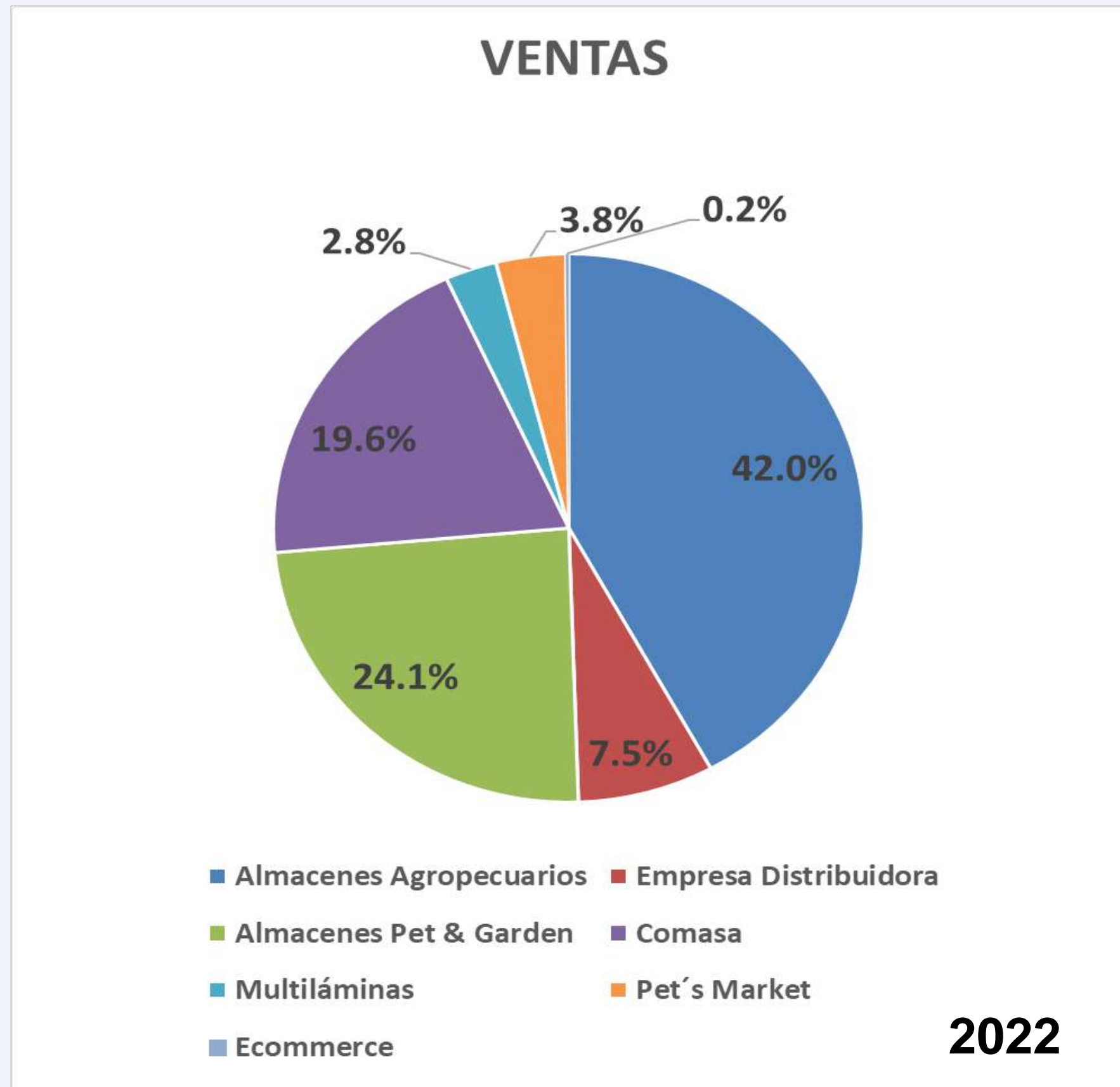
- Se estabilizan los precios de los commodities.
- Eficiencia operativa estable.
- Se incrementa el porcentaje de transferencia de pollo fresco a las plantas de valor agregado para mejorar márgenes.
- Crecimiento organico.



# División Almacenes

---

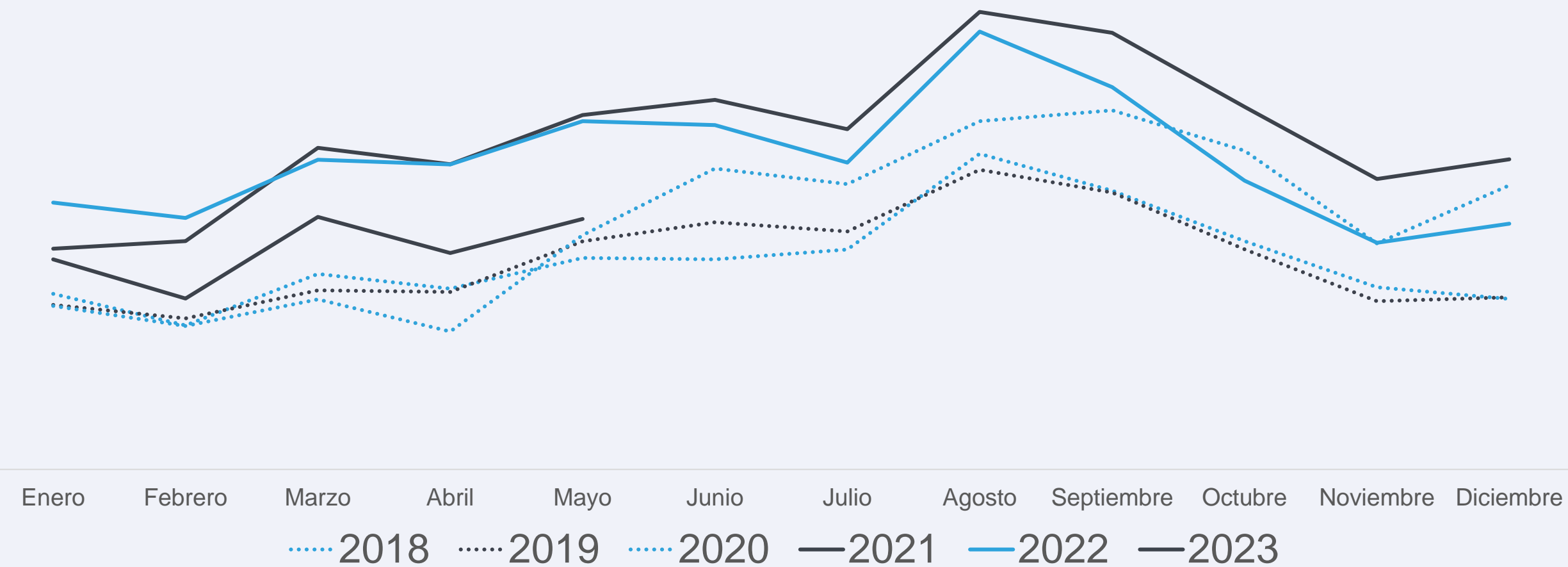
# División Almacenes



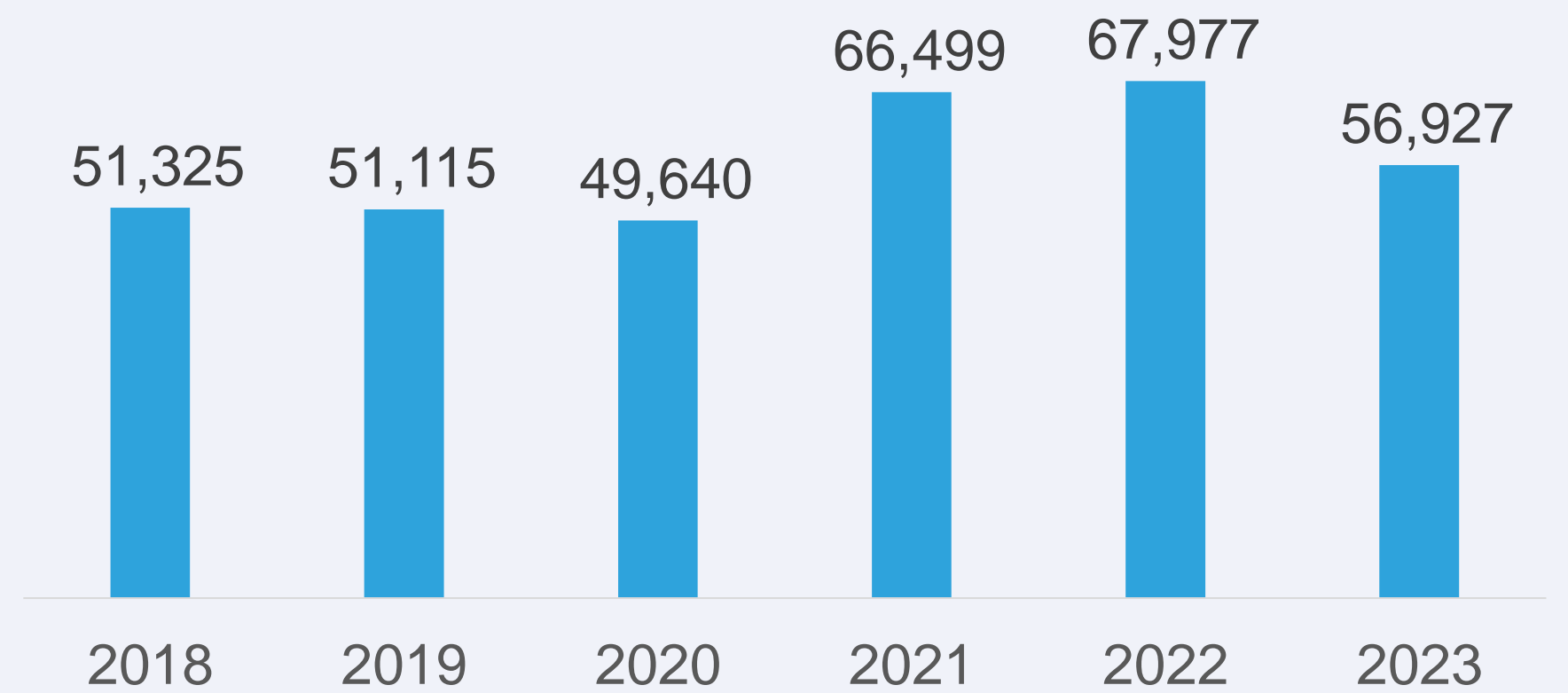
- La inflación ha afectado el consumo y la producción agropecuaria del país.
- Disminuye la participación de las ventas al por mayor y de almacenes agropecuarios.
- Jardinería y Mascotas tanto en Panamá como en Costa Rica amplían su contribución al total de ventas.

# División Almacenes: Resultados a Mayo

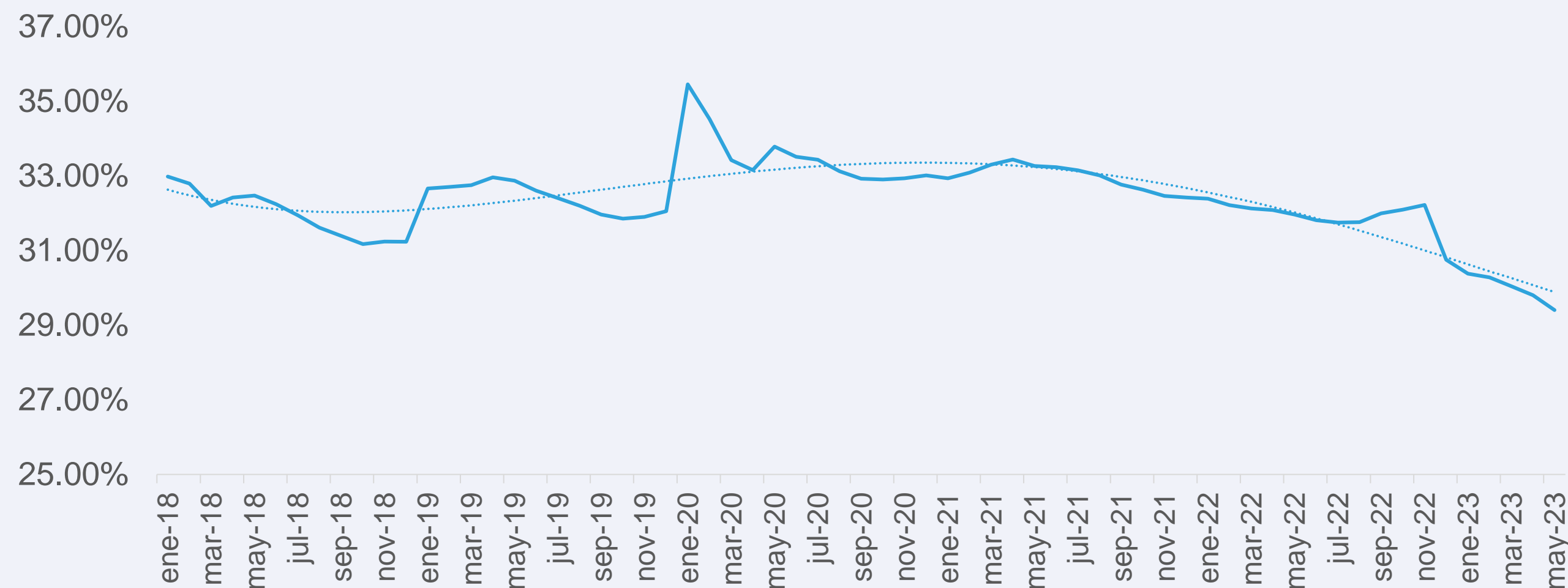
## Almacenes Ingresos Mensuales



## Ventas Almacenes Acum Mayo



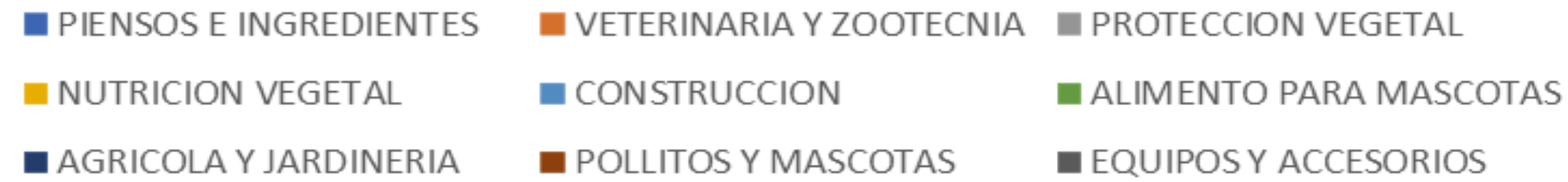
## Almacenes: Margen Bruto



- Los ingresos se han ajustado por las diversas condiciones climáticas y de mercado. Sin embargo, permanecen a niveles superiores a pre-pandemia.
- El impacto inflacionario de costos de materias primas y mercancía comprada para la venta se refleja en el margen bruto.
- La División tiene diseñada una estrategia para recuperar el margen bruto, liquidando inventario costoso y recuperando la venta una vez inicie el periodo de lluvias.



# División Almacenes: Comportamiento de la Venta



- El 48% de las ventas de los Almacenes Agrícolas corresponde a Piensos e Ingredientes.
- El incremento en los costos de los commodities se transfiere al precio de venta al público.
- Se observa una migración de productores de compra de piensos a preparación propia.
- Existe una contracción de 12% en el mercado de fertilizantes, el cual refleja la situación actual del sector agropecuario.
- Se analiza la preparación de fórmulas más eficientes y competitivas en el mercado.

TIENDAS AGROPECUARIAS	2023	2022
MELO AGROPECUARIOS	65	65
SUPERIORES	20	19
BRAMADOR	7	7
RANCHERITO	2	2
EMPRESAS MORENO	3	3
JUAN XXIII	4	4
COOLECHE	6	5
COLONO AGRO	3	3
TOROTRAC	4	4
ITALCOL	2	2
LEZCANO	2	2
BLASCO	5	5
OTROS	64	53
<b>TOTAL</b>	<b>187</b>	<b>174</b>



# División Almacenes: Market Share

ABONOS QUÍMICOS						
2023	Toneladas Métricas	%		2022	Toneladas Métricas	%
MELO Y CIA	9,000	36		MELO Y CIA	12,500	40
AGROPRO	3,000	12		AGROPRO	1,200	21
DISAGRO	7,000	28		DISAGRO	8,000	20
YARA PMA.	2,000	8		YARA PMA.	2,000	15
PRO AGRO	2,000	8		PRO AGRO	2,000	2
SUPERIORES	2,000	8		SUPERIORES	2,500	2
TOTAL	25,000	100		TOTAL	28,200	100
ABONOS FÍSICOS						
2023	Toneladas Métricas	%		2022	Toneladas Métricas	%
MELO Y CIA	3,000	5		MELO Y CIA	7,800	12
DISAGRO	40,500	67.5		DISAGRO	42,642	69
SUPERIORES	7,600	12.7		SUPERIORES	3,708	6
YARA PMA.	1,400	2.3		YARA PMA.	1,236	2
AGROPRO	7,500	12.5		AGROPRO	2,472	4
TOTAL	60,000	100		TOTAL	61,800	100

- El 39% de las ventas al por mayor corresponde a fertilizantes.
- Se mantiene un inventario costoso, lo que dificulta el margen y la posición de mercado.
- Existe una contracción de 11% en el mercado abonos químicos y de 3% en abonos físicos, la cual refleja la situación actual del sector agropecuario.

# PERPECTIVA DE CRECIMIENTO

GRUPO MELO



Apertura de Hospital Veterinario en Av. Ernesto T. Lefevre



Apertura de Hospital Veterinario en Brisas Norte



Apertura de Hospital Veterinario en Costa Verde (Chorrera).



Reubicación de Pet David



MERCADO DE ALIMENTOS EN PANAMÁ (perro y gato)		
	2023	2022
MELO	30%	30%
SUPERMERCADOS	50%	50%
TIENDAS MAYORISTAS	14%	14%
OTROS	6%	6%
TOTAL	100%	100%

# División Almacenes

	Real 2021	Real 2022	Proyectado 2023	Proyectado 2024	Proyectado 2025	Proyectado 2026	Proyectado 2027
Ventas tiendas actuales	175,981	167,752	158,457	163,211	171,371	178,226	183,573
Ventas nuevas tiendas	0	0					
<b>Venta Total</b>	<b>175,981</b>	<b>167,752</b>	<b>158,457</b>	<b>163,211</b>	<b>171,371</b>	<b>178,226</b>	<b>183,573</b>
Costo de venta	118,935	116,169	111,974	112,615	118,246	122,976	126,665
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>57,046</b>	<b>51,583</b>	<b>46,483</b>	<b>50,595</b>	<b>53,125</b>	<b>55,250</b>	<b>56,908</b>
Otros Ingresos	2,231	2,478	882	882	882	882	882
Gastos operativos	36,341	37,585	35,119	35,727	37,188	38,319	39,468
COFISESA	1,873	1,654	1,759	1,759	1,759	1,759	1,759
Depreciación	4,840	5,140	4,600	4,370	4,152	3,944	3,747
<b>Gastos Oper. Totales</b>	<b>43,054</b>	<b>44,379</b>	<b>41,479</b>	<b>41,857</b>	<b>43,099</b>	<b>44,022</b>	<b>44,975</b>
<b>UAI</b>	<b>16,223</b>	<b>9,682</b>	<b>5,886</b>	<b>9,621</b>	<b>10,908</b>	<b>12,110</b>	<b>12,815</b>
Gasto Financiero	739	705	938	1,632	1,714	1,782	1,836
<b>UAI</b>	<b>15,484</b>	<b>8,977</b>	<b>4,948</b>	<b>7,989</b>	<b>9,195</b>	<b>10,328</b>	<b>10,979</b>

- Se estabilizan los niveles de inventario.
- Se cierra el ciclo de inventario costoso.
- Recuperación de margen bruto.
- Cierre de locales no rentables.
- Evaluación estratégica de la eficiencia.
- Fortalecimiento de la presencia en nuevos nichos de mercado de valor agregado para los productores agrícolas.

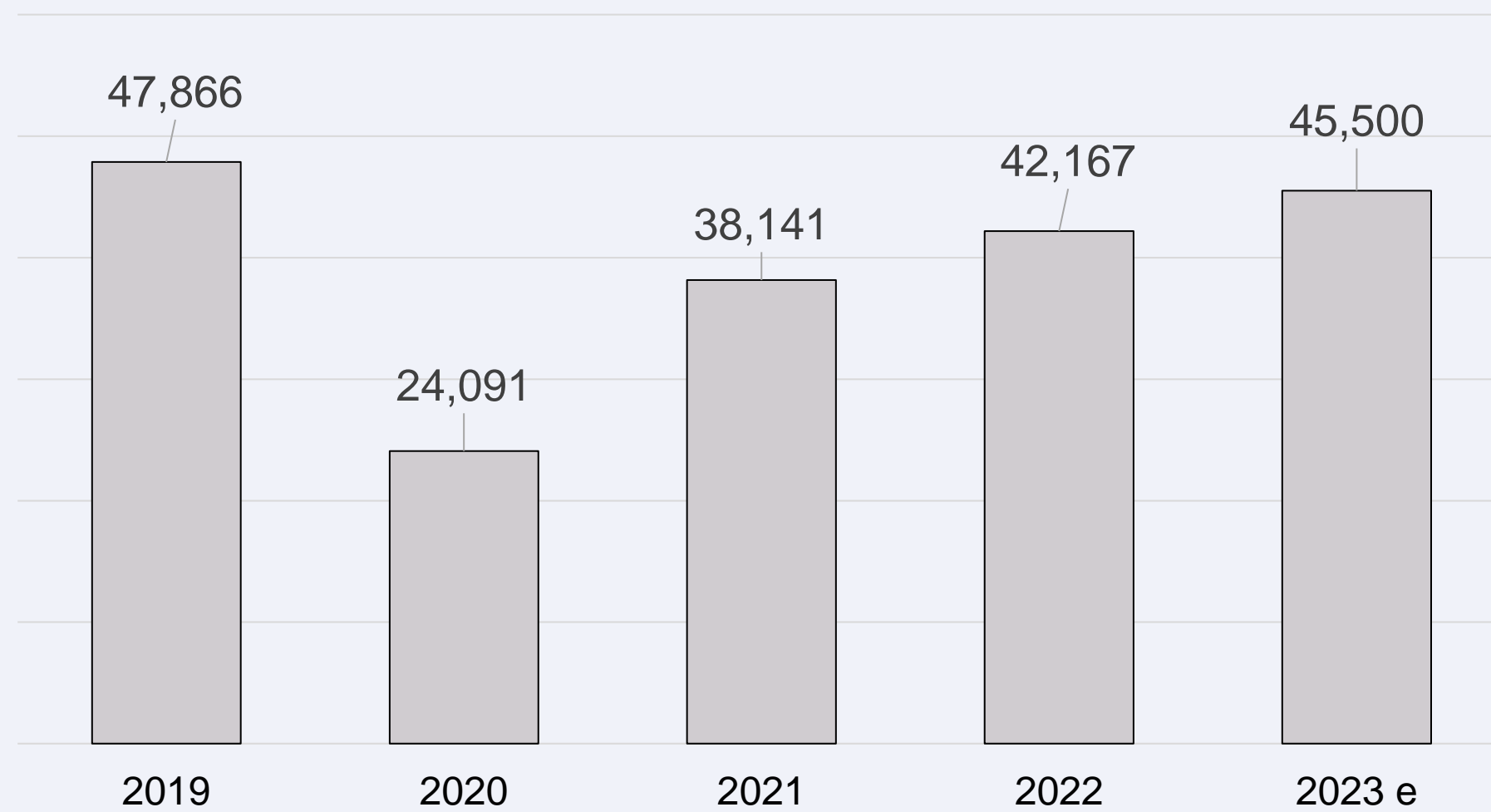
# División Maquinarias

---

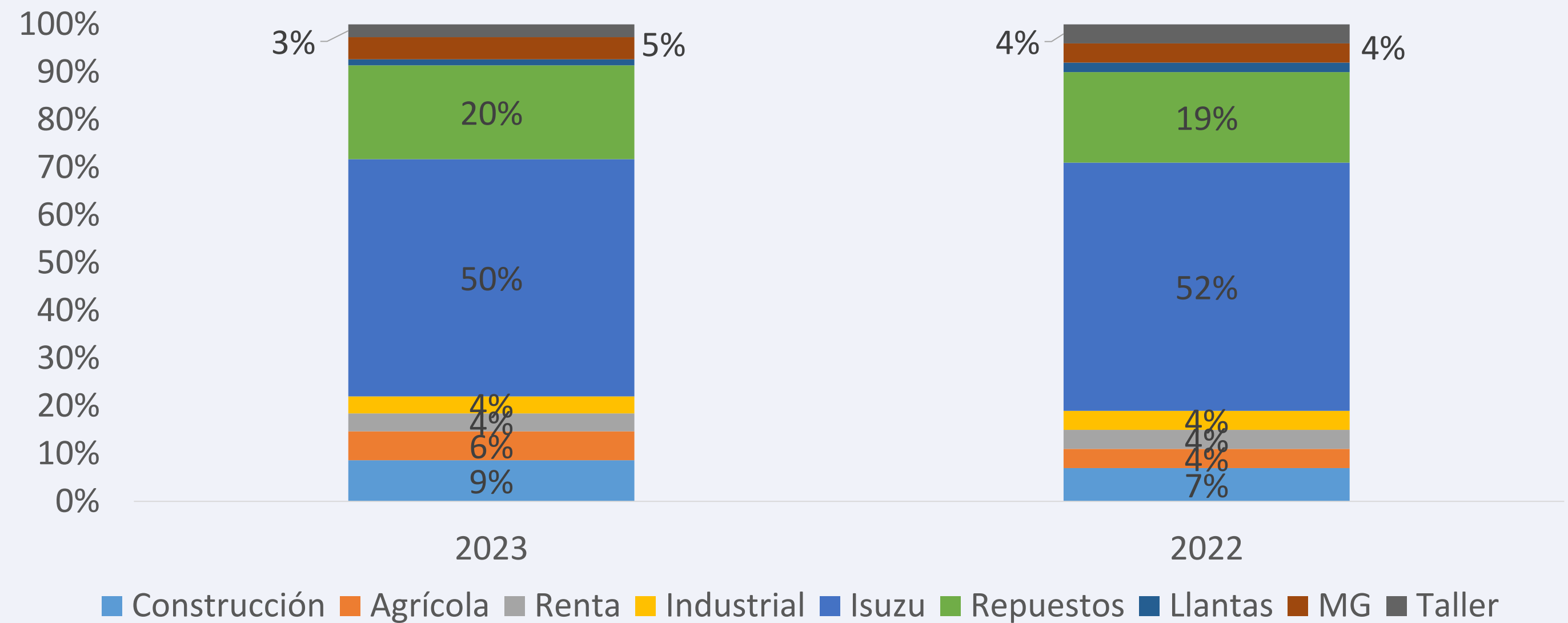


# División Maquinarias: Mercado

Registro de Placas Nuevas



Ventas por Deartamento



- La industria de automotriz continua su recuperación.
- Se estima un crecimiento de 8 % para 2023.
- Las principales líneas de negocio y servicios crecen en función de la demanda fortalecida.

# División Maquinarias: Market Share Isuzu

## Market Share Pick up Enero a Mayo 2023 vs 2022

Brand	MAYO 2023		MAYO 2022		Variation %
	Units	%	Units	%	
<b>HILUX</b>	1,201	43.0	880	39.6	<b>36.5</b>
<b>L200</b>	462	16.6	514	23.1	<b>-10.1</b>
<b>D-MAX</b>	364	13.0	260	11.7	<b>40.0</b>
<b>NP300</b>	324	11.6	319	14.3	<b>1.6</b>
<b>RANGER</b>	221	7.9	80	3.6	<b>176.3</b>
<b>OTHERS</b>	219	7.8	170	7.6	<b>28.8</b>
<b>TOTAL</b>	<b>2,791</b>	<b>100.0</b>	<b>2,223</b>	<b>100.0</b>	<b>25.6</b>

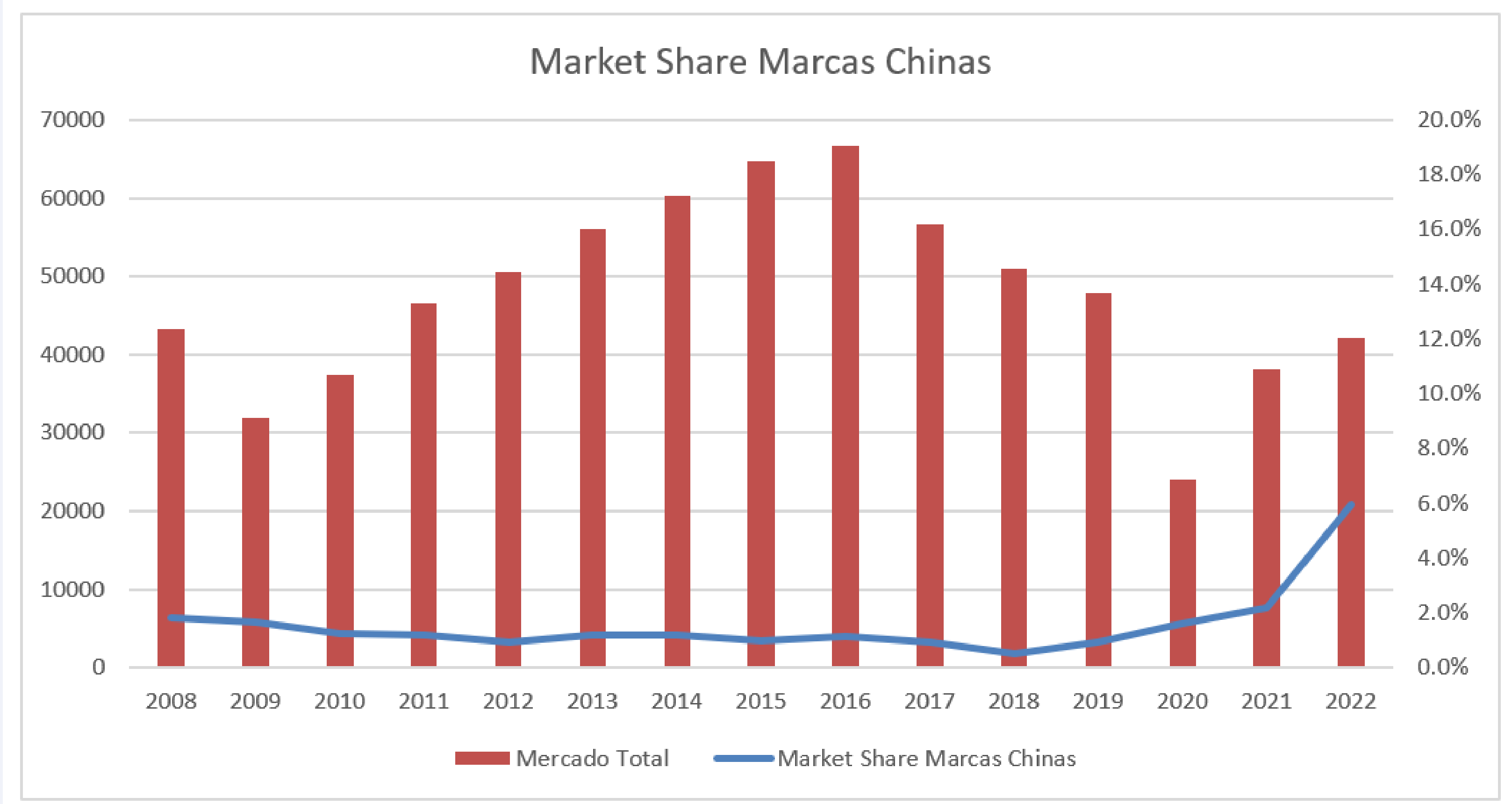
## Market Share Camiones Enero a Mayo 2023 vs 2022

Brand	MAYO 2023		MAYO 2022		Variation %
	Units	%	Units	%	
ISUZU	170	32.2	168	36.2	1.2
HINO	123	23.3	118	25.4	4.2
KIA 2700	56	10.6	86	18.5	-34.9
MITSUBISHI	55	10.4	29	6.3	89.7
JMC CAMION	40	7.6	26	5.6	53.8
OTHERS	84	15.9	37	8.0	127.0
<b>TOTAL</b>	<b>528</b>	<b>100.0</b>	<b>464</b>	<b>100.0</b>	<b>13.8</b>

- Mejora progresiva de la capacidad de entrega de equipos, vehículos y piezas.
- Mantenemos el liderazgo en camiones livianos.
- Mejora el Market Share en el segmento de pick-ups.

# División Maquinarias: Fortalecimiento de MG

GRUPO MELO



- Existe una mayor demanda por autos de fabricación china. La presencia de MG en el mercado ha sido constante en los últimos años, brindando visibilidad de marca e identificación de los consumidores con el producto. La casa matriz ha fortalecido su presencia en la región.
- Para el segundo semestre de 2023 se ampliará la gama de vehículos MG con nuevos modelos eléctricos, diversos tipos de SUV y ampliando las posibilidades de sedanes.
- El sector bancario ha iniciado mejorar las condiciones de financiamiento de autos provenientes de china.

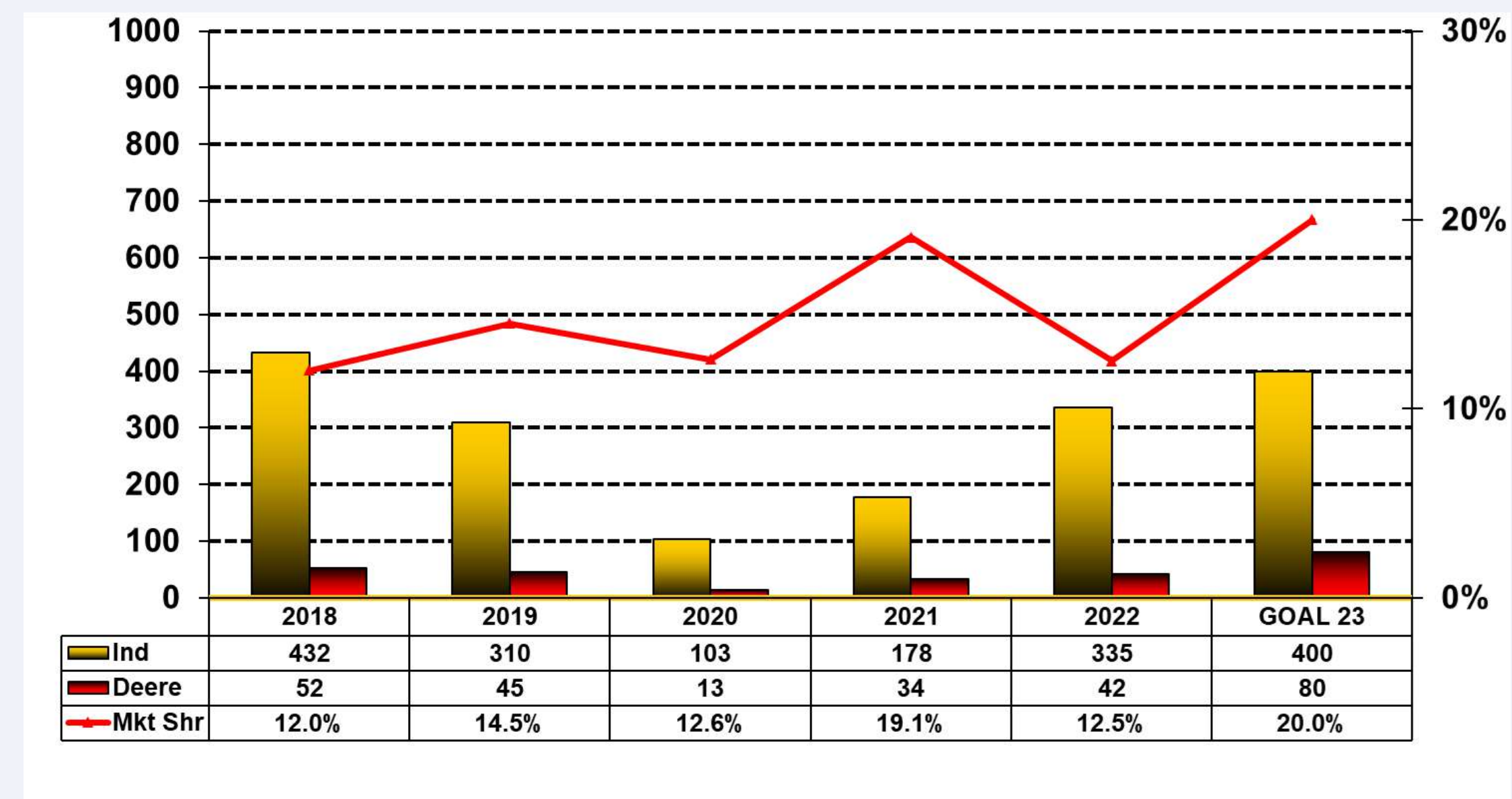


# División Maquinarias: Market Share John Deere

## Market Share Agrícola

MARCA	Jun 2022 – Mayo 2023	%	Jun 2021 – Mayo 2022	%
JOHN DEERE	76	51%	76	45%
NEW HOLLAND	43	29%	33	19%
CASE	18	12%	33	14%
MASSEY FERGUSON	8	5%	1	19%
DEUTZ	2	1%	24	1%
SAME	2	1%	2	2%
	149	100%	169	100%

## Market Share Construcción



- El segmento agrícola muestra decrecimiento por la disminución de siembra.
- El segmento de venta de maquinaria de construcción terminó con 12.5% de market share con un mercado creciente, a mayo 2023 esta posición se mantiene. Se estima para finales de 2023 que el mercado llegará a 400 unidades con una meta de market share de 20%

# División Maquinarias

## DIVISION MAQUINARIAS PROYECCION DEL ESTADO DE RESULTADOS

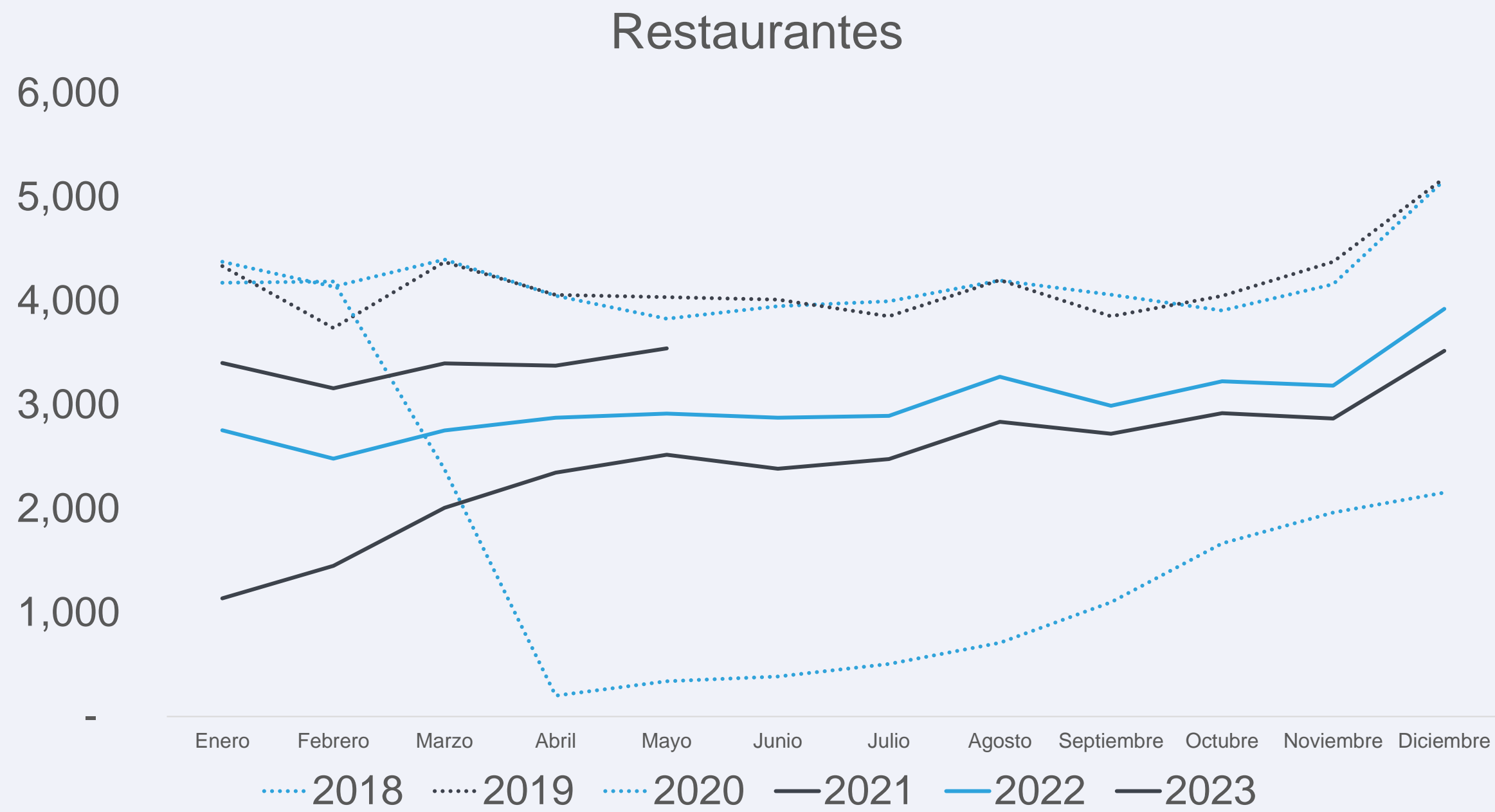
	Real 2021	Real 2022	Proyectado 2023	Proyectado 2024	Proyectado 2025	Proyectado 2026	Proyectado 2027
Ventas tiendas actuales	61,483	76,981	86,060	92,515	99,916	107,909	116,542
Ventas nuevas tiendas	0	0					
<b>Venta Total</b>	<b>61,483</b>	<b>76,981</b>	<b>86,060</b>	<b>92,515</b>	<b>99,916</b>	<b>107,909</b>	<b>116,542</b>
Costo de venta	44,346	55,364	63,058	66,148	71,440	77,155	83,327
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>17,137</b>	<b>21,617</b>	<b>23,002</b>	<b>26,367</b>	<b>28,476</b>	<b>30,754</b>	<b>33,214</b>
Otros Ingresos	672	454	287	287	287	287	287
Gastos operativos	11,525	13,682	14,505	16,653	17,985	19,424	20,977
COFISESA	605	529	533	533	533	533	533
Depreciación	2,121	1,845	1,828	2,268	2,041	1,837	1,653
<b>Gastos Oper. Totales</b>	<b>14,251</b>	<b>16,056</b>	<b>16,866</b>	<b>19,453</b>	<b>20,559</b>	<b>21,793</b>	<b>23,164</b>
<b>UAI</b>	<b>3,558</b>	<b>6,015</b>	<b>6,424</b>	<b>7,200</b>	<b>8,204</b>	<b>9,248</b>	<b>10,338</b>
Gasto Financiero	1,371	934	1,349	1,850	1,998	2,158	2,331
<b>UAI</b>	<b>2,187</b>	<b>5,081</b>	<b>5,075</b>	<b>5,350</b>	<b>6,206</b>	<b>7,089</b>	<b>8,007</b>

- Se incrementa el inventario en función de la nueva oferta de unidades MG.
- Recuperación del ritmo de ventas de maquinaria para la construcción.
- Se mantiene la eficiencia operativa.

# División Restaurantes

---

# División Restaurantes



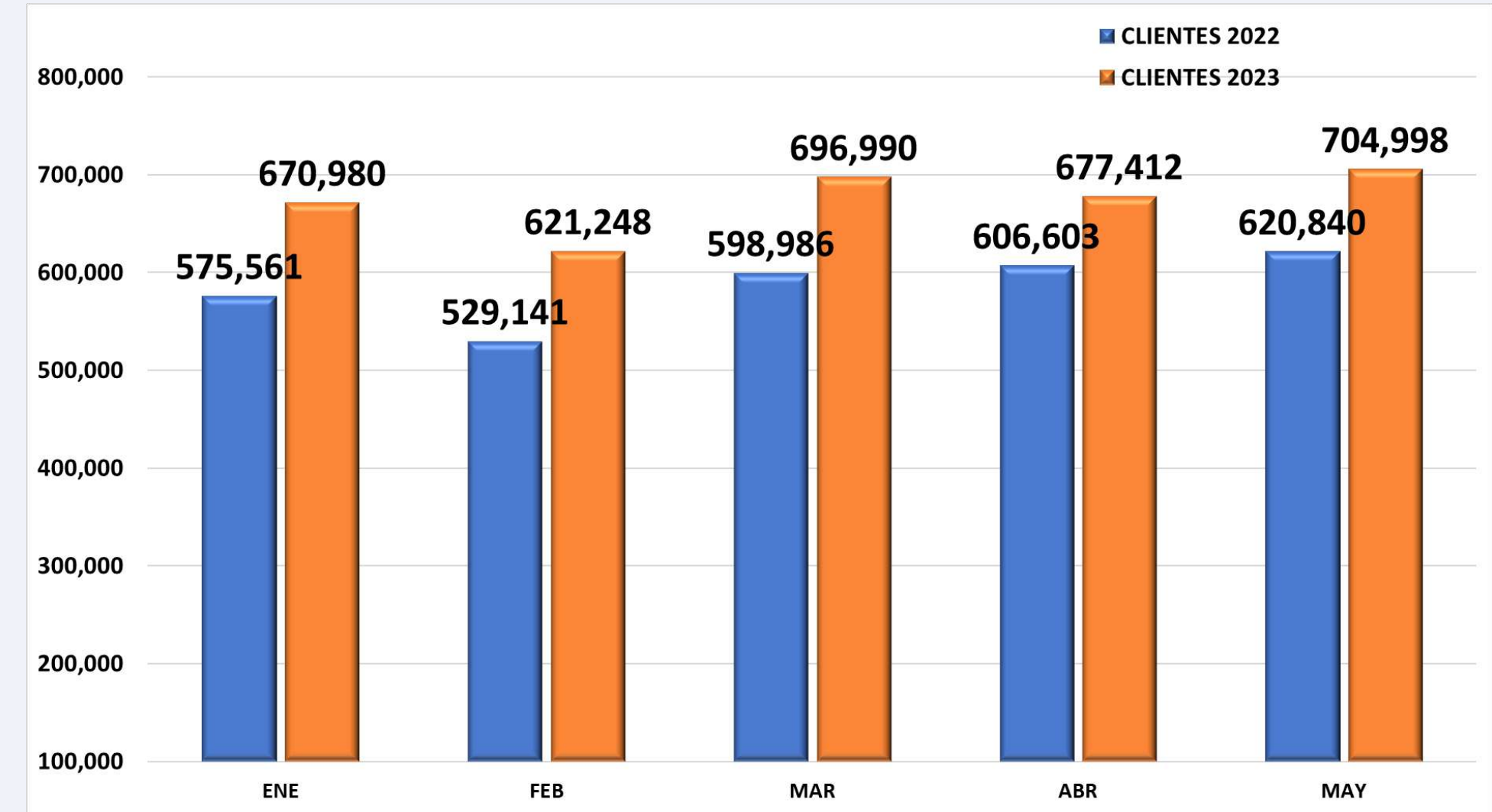
- El nivel de ventas continúa creciendo y se acerca a los niveles pre-pandemia siendo más eficientes pues actualmente se operan 77 locales vs 89 de 2018/19.
- Se tienen tres turnos en 19 locales vs 89 de 2018/19.
- El ticket promedio evoluciona favorablemente.



# División Restaurantes: Market Share

GRUPO MELO

Restaurantes	# de Locales Septiembre 2022	# de Locales Mayo 2023	Diferencia
Pío Pío	77	77	0
Mc Donald's	77	80	3
Subway	70	70	0
Domino's Pizza	56	48	-8
KFC	46	47	1
Pizza Hut	12	0	-12
Burger King	22	26	4
Little Caesar's	22	22	0
Popeye's	14	17	3
Papa John's	30	31	1
Niko's Café	8	7	-1
Wing Zone	14	14	0
Don Lee	9	9	0
Wendy's	13	14	1
Athen's Pizza	18	19	1
Taco Bell	12	13	1
<b>TOTAL</b>	<b>500</b>	<b>494</b>	<b>-6</b>



- Se desarrolla el app pio pio para tener una mayor cercanía con los clientes digitales.
- Se cuenta con 5.5 millones de impresiones promedio por mes en este 2022.





# División Restaurantes

## DIVISION RESTAURANTES PROYECCION DEL ESTADO DE RESULTADOS

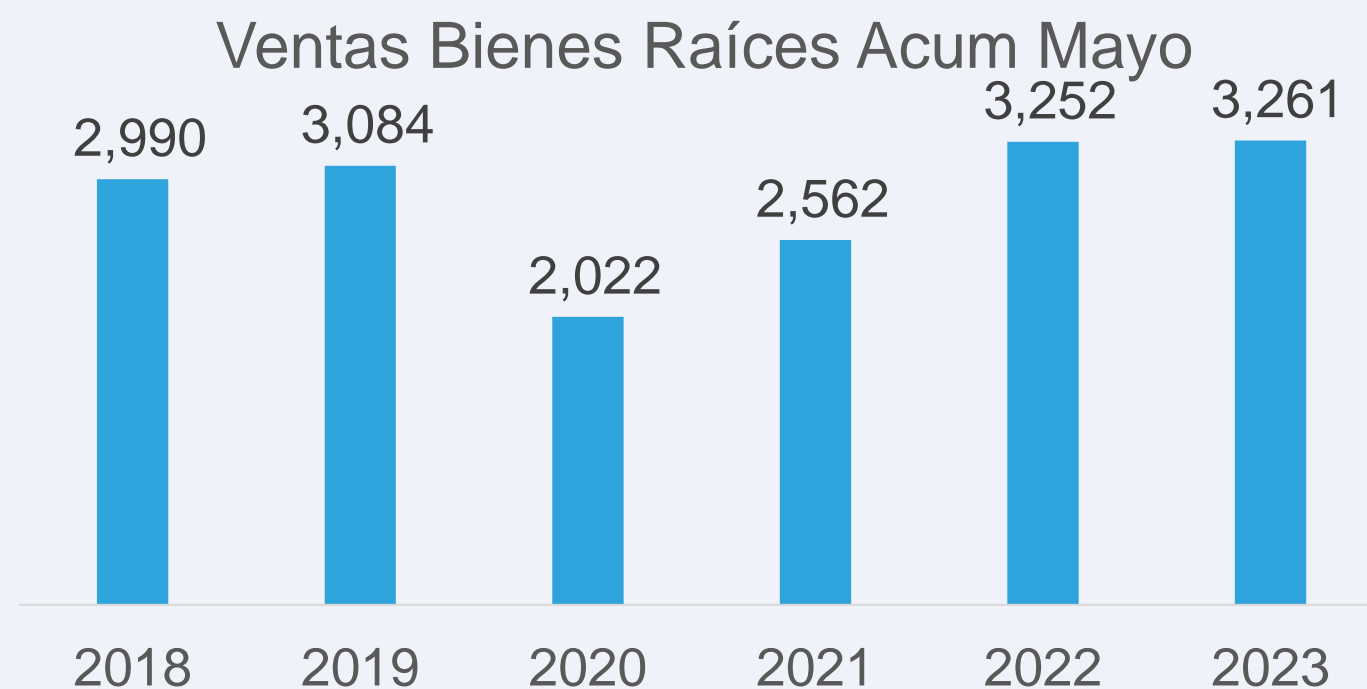
	Real 2021	Real 2022	Proyectado 2023	Proyectado 2024	Proyectado 2025	Proyectado 2026	Proyectado 2027
Ventas tiendas actuales	29,184	36,140	41,130	44,832	49,091	53,018	57,259
Ventas nuevas tiendas	0	0		561	1,188	1,188	1,188
<b>Venta Total</b>	<b>29,184</b>	<b>36,140</b>	<b>41,130</b>	<b>45,393</b>	<b>50,279</b>	<b>54,206</b>	<b>58,447</b>
Costo de venta	8,270	10,826	13,257	13,618	15,084	16,262	17,534
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>20,914</b>	<b>25,314</b>	<b>27,873</b>	<b>31,775</b>	<b>35,195</b>	<b>37,944</b>	<b>40,913</b>
Otros Ingresos	607	489	380	223	223	223	223
Gastos operativos	17,747	21,723	24,118	27,122	30,041	32,388	34,922
COFISESA	386	347	325	400	400	400	400
Depreciación	2,941	2,379	1,453	1,846	1,932	2,004	2,004
Gastos no recurrentes	0	0					
<b>Gastos Oper. Totales</b>	<b>21,074</b>	<b>24,449</b>	<b>25,897</b>	<b>29,368</b>	<b>32,373</b>	<b>34,792</b>	<b>37,326</b>
<b>UAI</b>	<b>447</b>	<b>1,354</b>	<b>2,357</b>	<b>2,630</b>	<b>3,045</b>	<b>3,375</b>	<b>3,810</b>
Gasto Financiero	362	256	93	0	0	0	0
<b>UAI</b>	<b>85</b>	<b>1,098</b>	<b>2,264</b>	<b>2,630</b>	<b>3,045</b>	<b>3,375</b>	<b>3,810</b>

- Optimizar la imagen física de locales y empaques.
- Mejorar la atención y despacho de los clientes en fila.
- Se negocia el desarrollo de un APP, para mejorar el servicio al cliente.
- Búsqueda de nuevos locales y terrenos.
- Apertura seleccionada de restaurantes 24 horas.
- Desarrollo de estrategias publicitarias para reforzar Top of Mind de los clientes y reafirmar nuestra posición como Restaurante #1 de comida típica panameña: Huella digital en Waze, Spotify, admazing, y en las redes tradicionales (Instagram, youtube etc..)

# División Bienes Raíces

---

# División Bienes Raíces



	Real 2021	Real 2022	Proyectado 2023	Proyectado 2024	Proyectado 2025	Proyectado 2026	Proyectado 2027
Ventas tiendas actuales	7,165	7,283	9,662	9,976	10,325	10,712	11,141
Ventas nuevas tiendas	0	0					
<b>Venta Total</b>	<b>7,165</b>	<b>7,283</b>	<b>9,662</b>	<b>9,976</b>	<b>10,325</b>	<b>10,712</b>	<b>11,141</b>
Costo de venta	2,220	1,961	3,715	2,694	2,788	2,892	3,008
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>4,945</b>	<b>5,322</b>	<b>5,947</b>	<b>7,282</b>	<b>7,537</b>	<b>7,820</b>	<b>8,133</b>
Otros Ingresos	796	621	248	248	248	248	248
Gastos operativos	4,542	4,972	5,503	6,185	6,402	6,642	6,907
COFISESA	19	295	280	280	280	280	280
Depreciación	371	292	342	277	225	182	148
Gastos no Recurrentes	0	0					
<b>Gastos Oper. Totales</b>	<b>4,932</b>	<b>5,559</b>	<b>6,125</b>	<b>6,743</b>	<b>6,907</b>	<b>7,104</b>	<b>7,335</b>
<b>UAI</b>	<b>809</b>	<b>384</b>	<b>70</b>	<b>788</b>	<b>879</b>	<b>964</b>	<b>1,046</b>
Gasto Financiero	80	33	60	100	103	107	111
<b>UAI</b>	<b>729</b>	<b>351</b>	<b>10</b>	<b>688</b>	<b>776</b>	<b>857</b>	<b>934</b>

- El incremento de las tasas de interés hipotecarias desacelera el ritmo de ventas.
- Se encuentran en fase de construcción los nuevos proyectos que ofrecen casas en conjuntos con áreas sociales privadas.
- Se anticipa una mayor dinámica en la demanda una vez culminen los mega-proyectos de infraestructura que mejorarán la conexión de la ciudad con el centro del país reduciendo los tiempos de viaje.

# Desempeño Financiero

---

02

# Cifras Generales 2022

INGRESOS

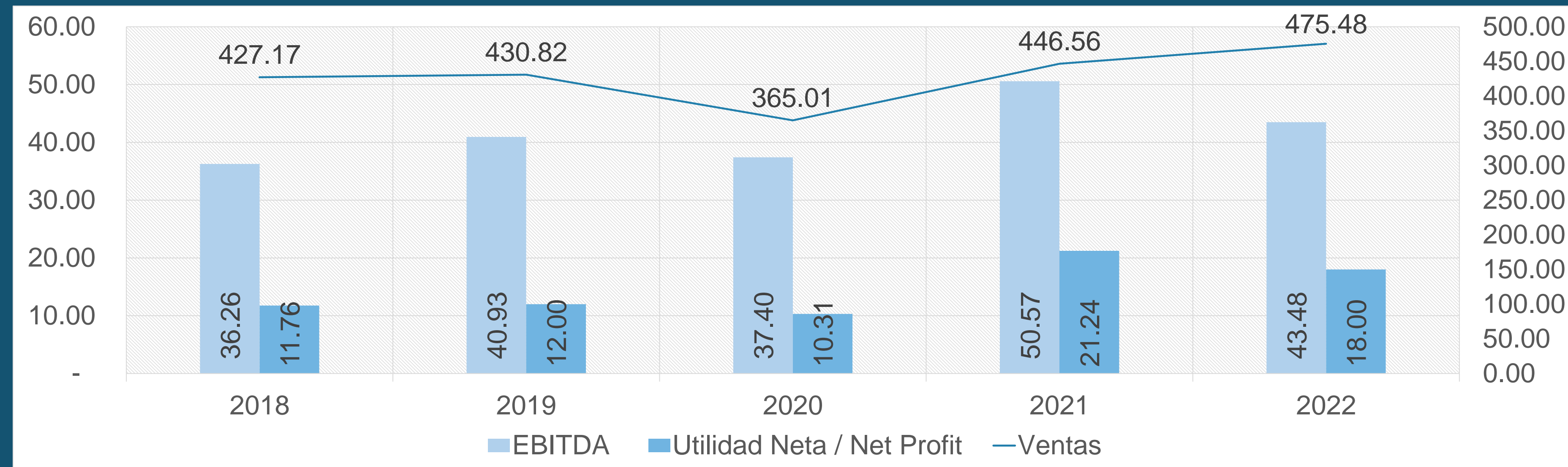
\$475.5M

UTILIDAD NETA

\$18.0M

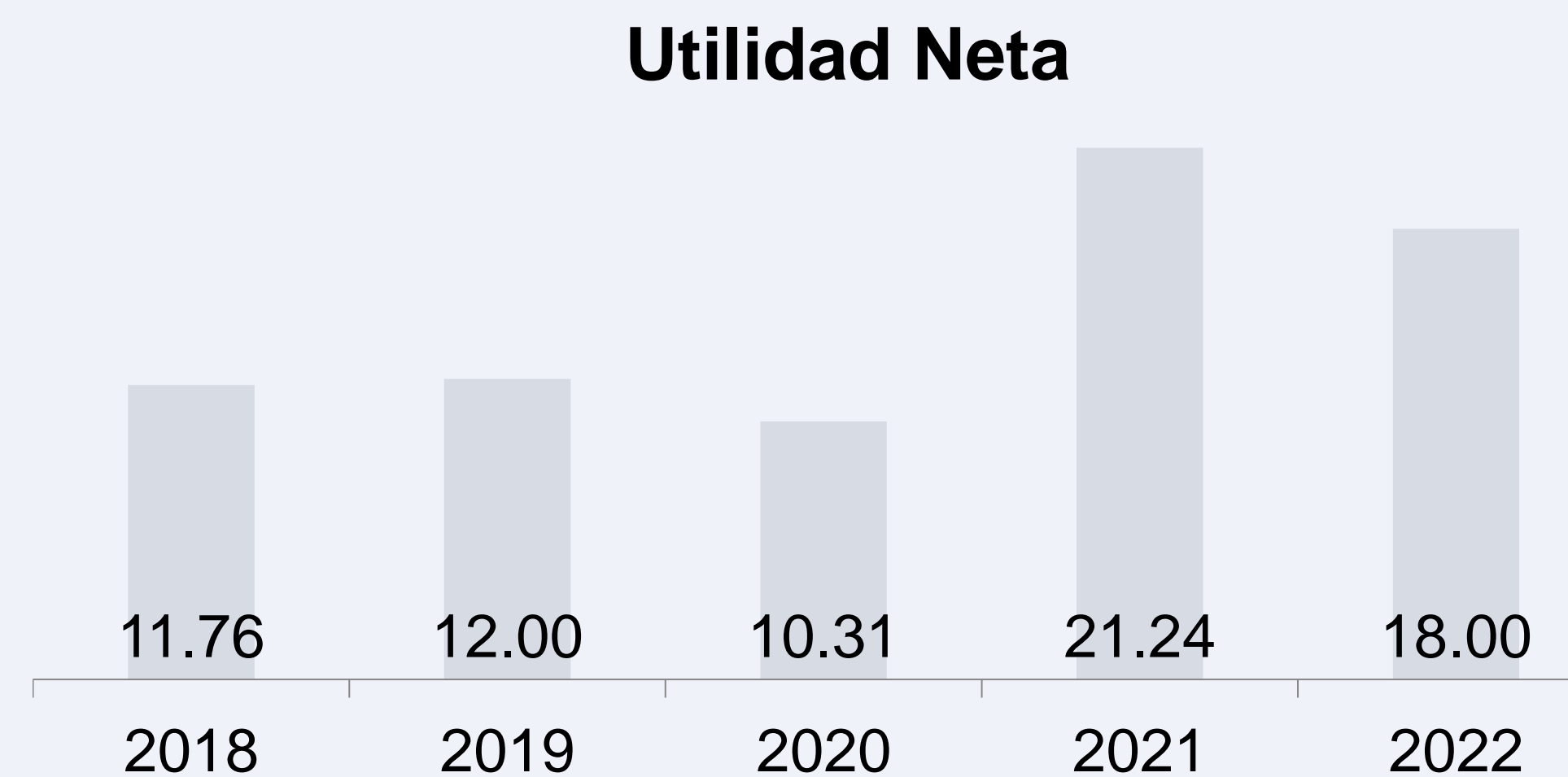
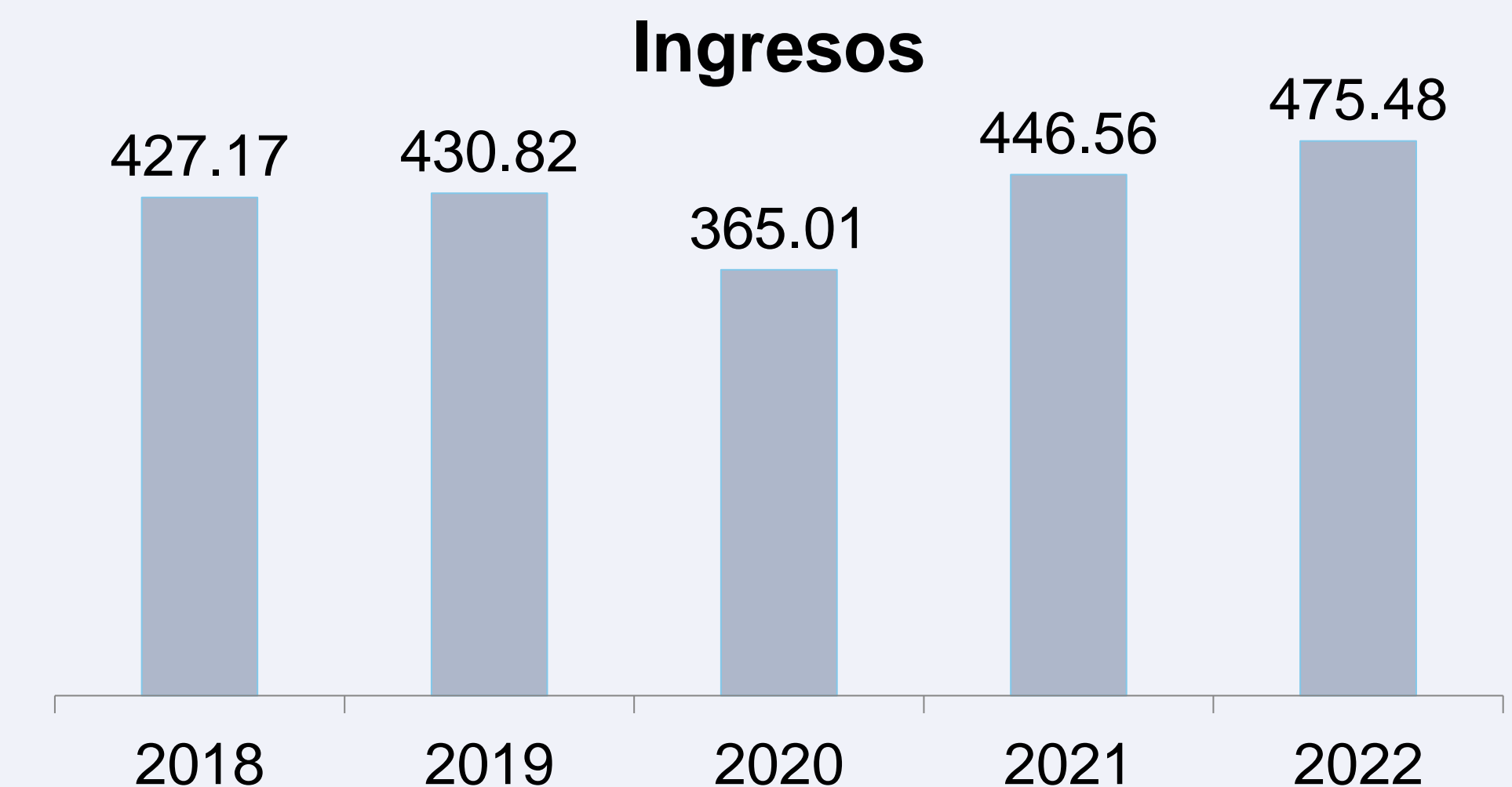
EBITDA

\$43.5M



# Estado de Resultados Grupo Melo 2022

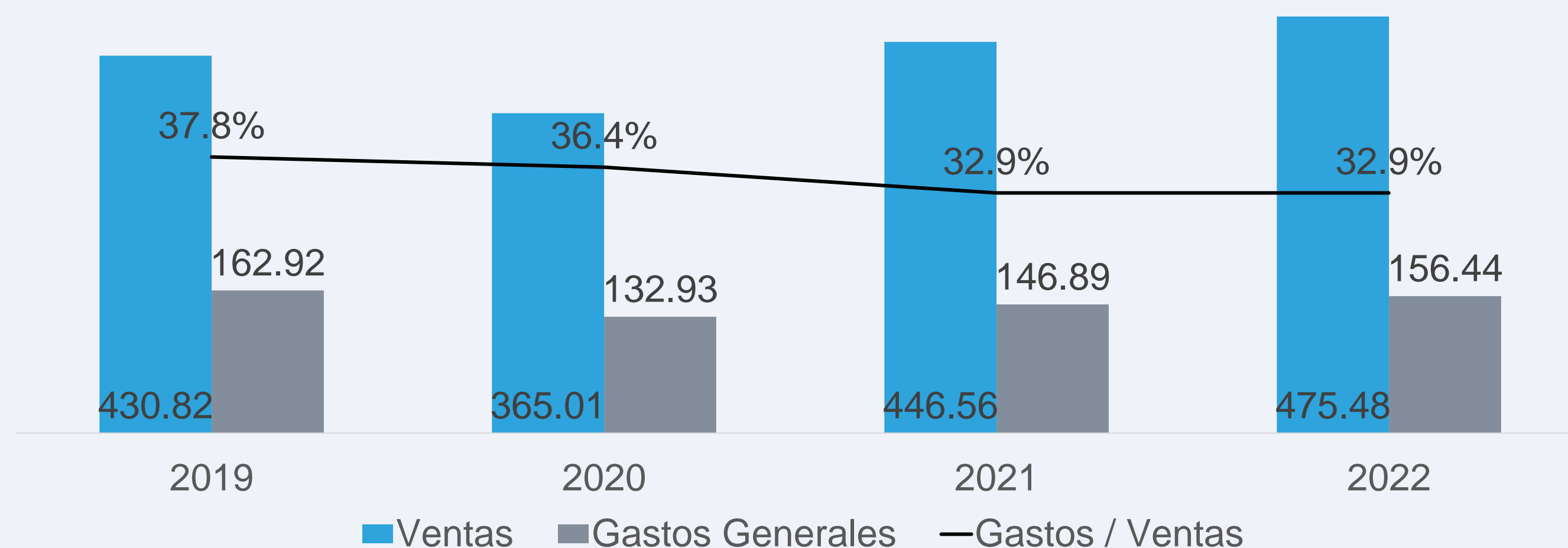
	Variación 22/21			
	dic-22	dic-21	%	\$
Ingresos	475.48	446.56	6.47%	28.9
Costo de Ventas	279.52	253.43	10.30%	26.1
<b>UTILIDAD BRUTA</b>	<b>195.95</b>	<b>193.13</b>	1.46%	2.8
				0.0
Gasto Generales	156.44	146.89	6.50%	9.6
Depreciación y Amortización	17.93	18.78	-4.53%	-0.9
<b>UTILIDAD OPERATIVA</b>	<b>21.58</b>	<b>27.46</b>	-21.41%	-5.9
				0.0
Intereses y Dividendos Ganados	2.20	1.83	20.62%	0.4
Gastos Financieros	4.51	6.08	-25.83%	-1.6
Otros Ingresos	3.97	4.32	-8.26%	-0.4
<b>UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>23.24</b>	<b>27.53</b>	-15.58%	-4.3
				0.0
Impuestos	6.60	7.32	-9.74%	-0.7
Utilidad después de Impuestos	16.64	20.22	-17.69%	-3.6
				0.0
Participación en Inversiones	1.37	1.03	33.13%	0.3
				0.0
<b>UTILIDAD NETA</b>	<b>18.00</b>	<b>21.24</b>	-15.24%	-3.2



# Evolución del Gasto y Eficiencia Operativa

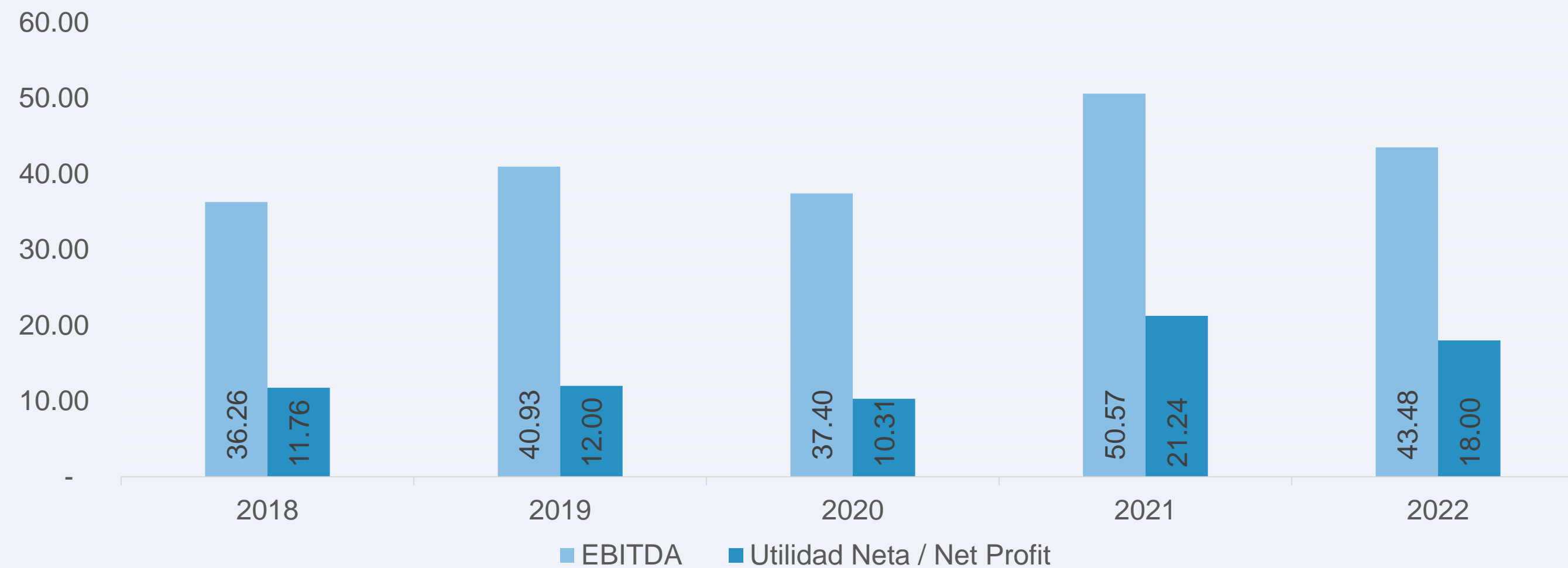
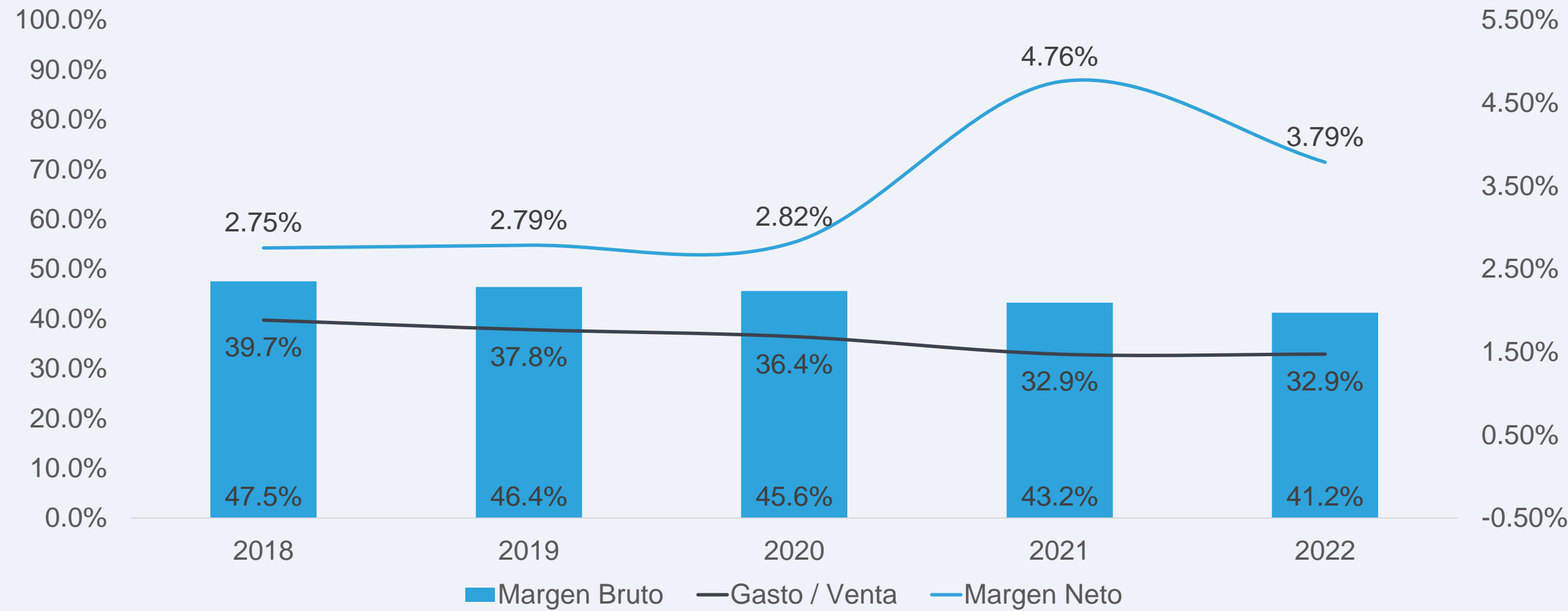
	2019	2020	2021	2022	Dif. 22/21		Dif. 22/19	
Gastos de Personal	87,941	71,007	78,191	82,630	4,439	6%	-5,311	-6%
Luz, teléfono y agua	11,241	8,947	9,285	10,008	723	8%	-1,233	-11%
Honorarios profesionales y legales	5,120	3,664	3,709	4,230	521	14%	-890	-17%
Gasolina, diésel, lubricantes y grasas	4,244	2,806	4,345	6,104	1,760	41%	1,860	44%
Publicidad, propaganda y anuncios	2,967	1,610	1,978	2,357	379	19%	-610	-21%
Alquileres	2,744	1,374	2,223	2,981	758	34%	237	9%
Otros	48,663	43,523	47,159	48,130	971	2%	-533	-1%
<b>Total</b>	<b>162,920</b>	<b>132,932</b>	<b>146,890</b>	<b>156,441</b>	<b>9,551</b>	<b>6.5%</b>	<b>-6,479</b>	<b>-4%</b>
<b><i>Eficiencia Operativa</i></b>	<b>37.8%</b>	<b>36.4%</b>	<b>32.9%</b>	<b>32.9%</b>				

GRUPO MELO



- Los gastos se mantienen en niveles inferiores a la pandemia y en general crecen a un menor ritmo que los ingresos.
- El rubro de combustibles responde a los movimientos internacionales de los precios del petróleo.
- Se mantiene estable la eficiencia operativa en 32.9%

# Rentabilidad y Eficiencia

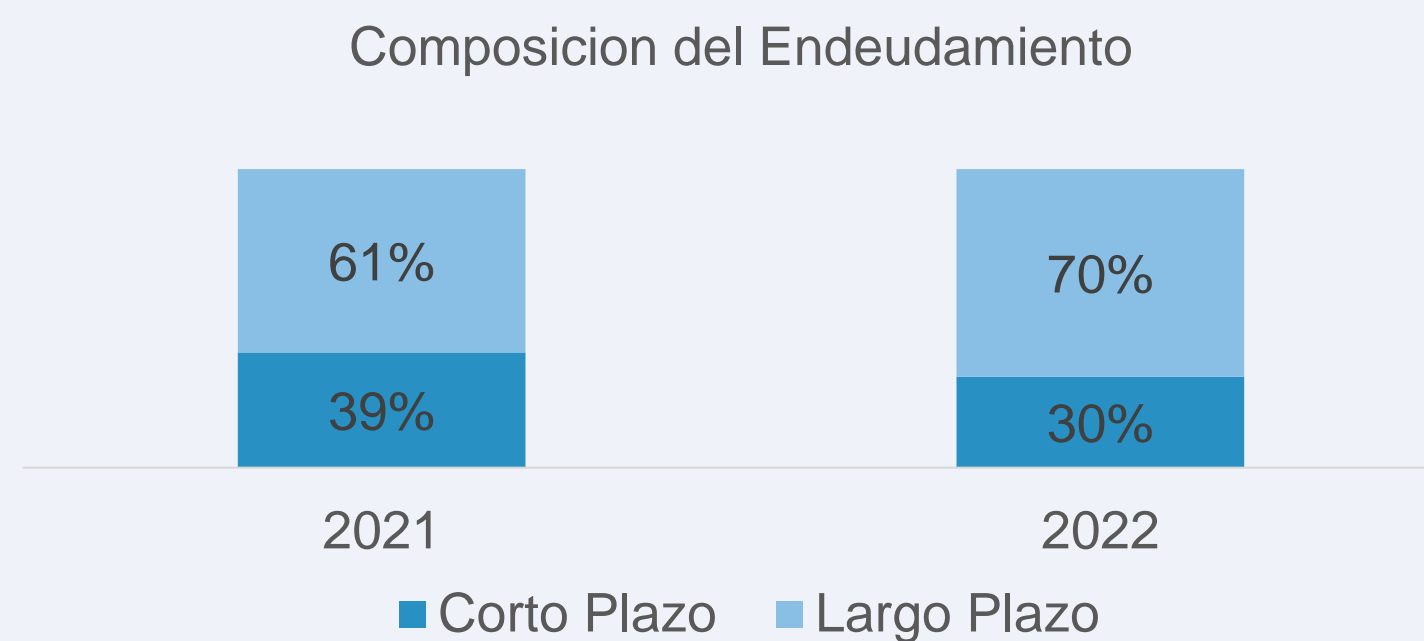
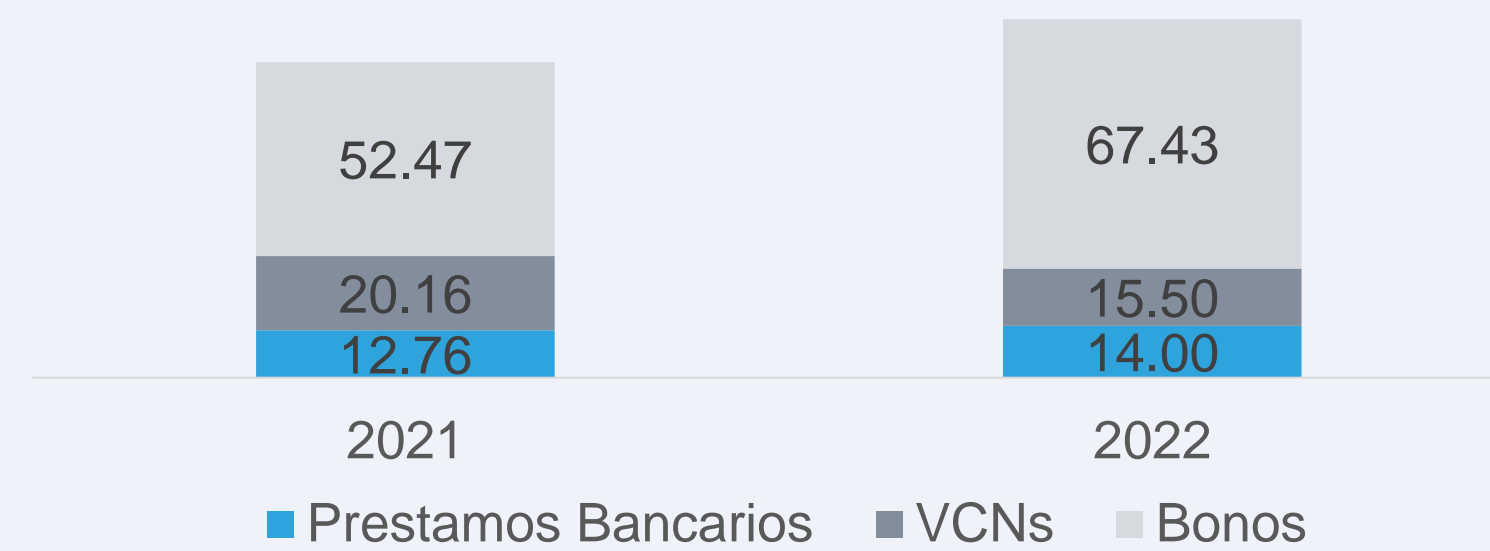
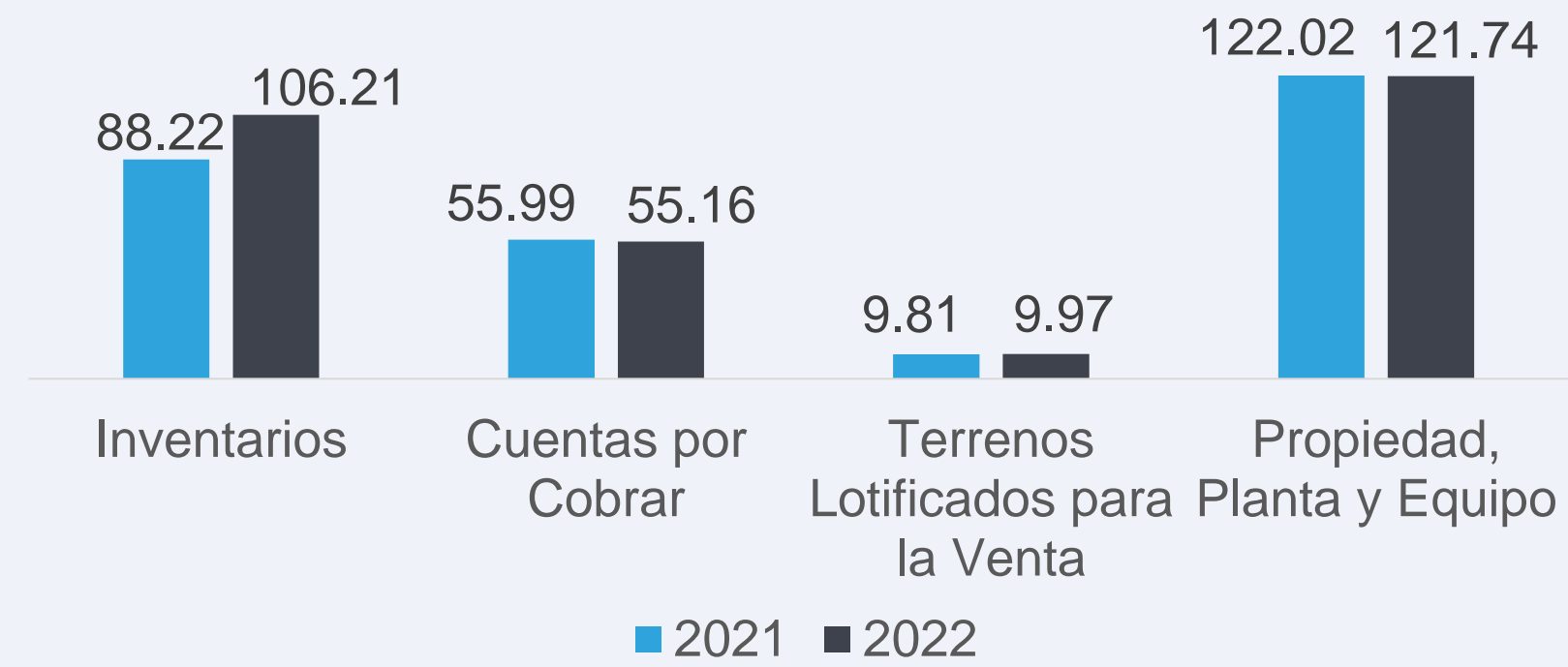
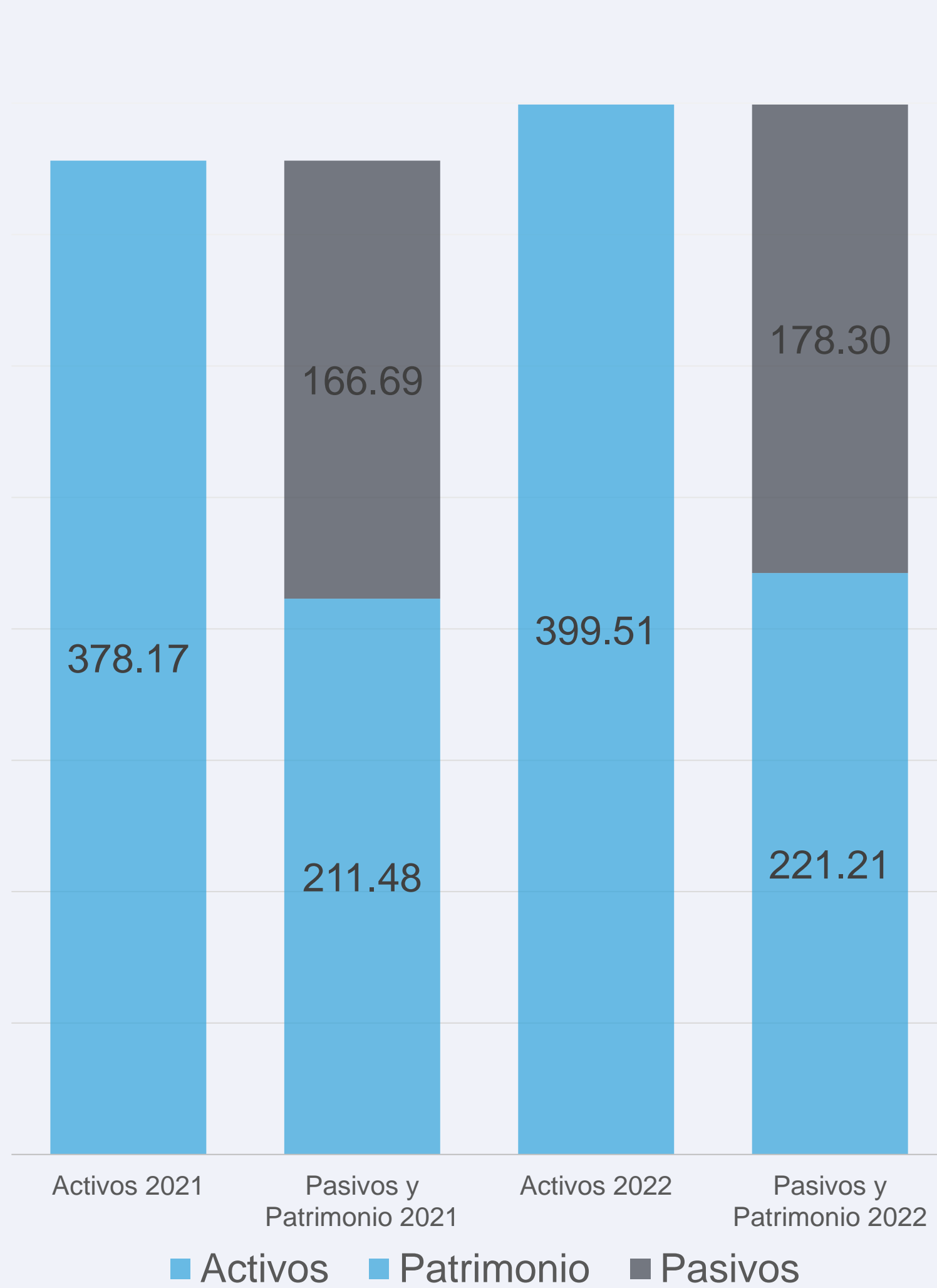


- Impacto en Margen Bruto: Precios al alza en las principales materias primas, costos de transporte, afectaciones en la cadena global de suministros.
- Eficiencia operativa estable.
- EBITDA de \$43.5 millones y utilidad neta de \$18 millones dentro de los niveles más altos de los últimos 5 años



# Balance de Situación Melo 2022

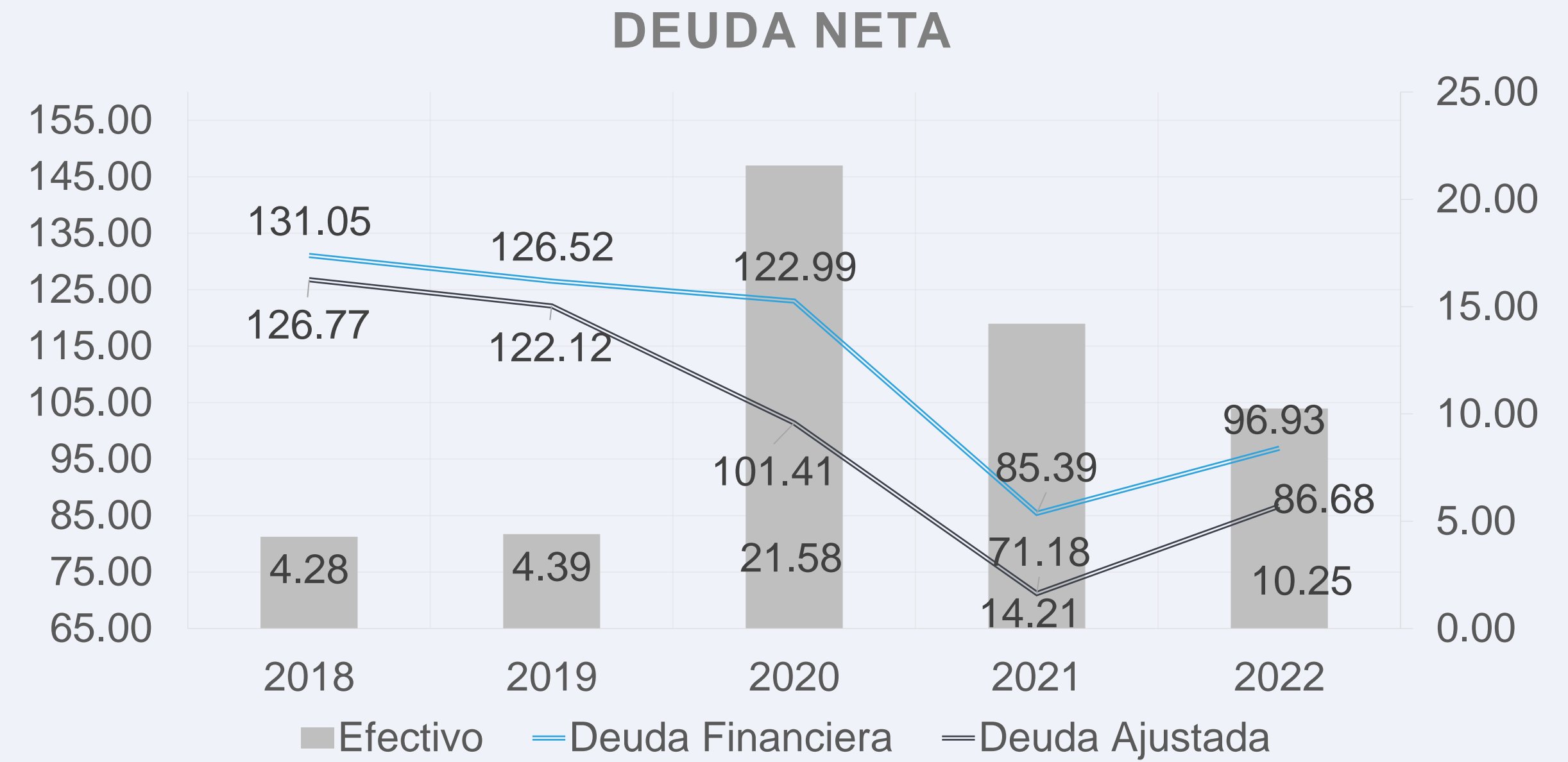
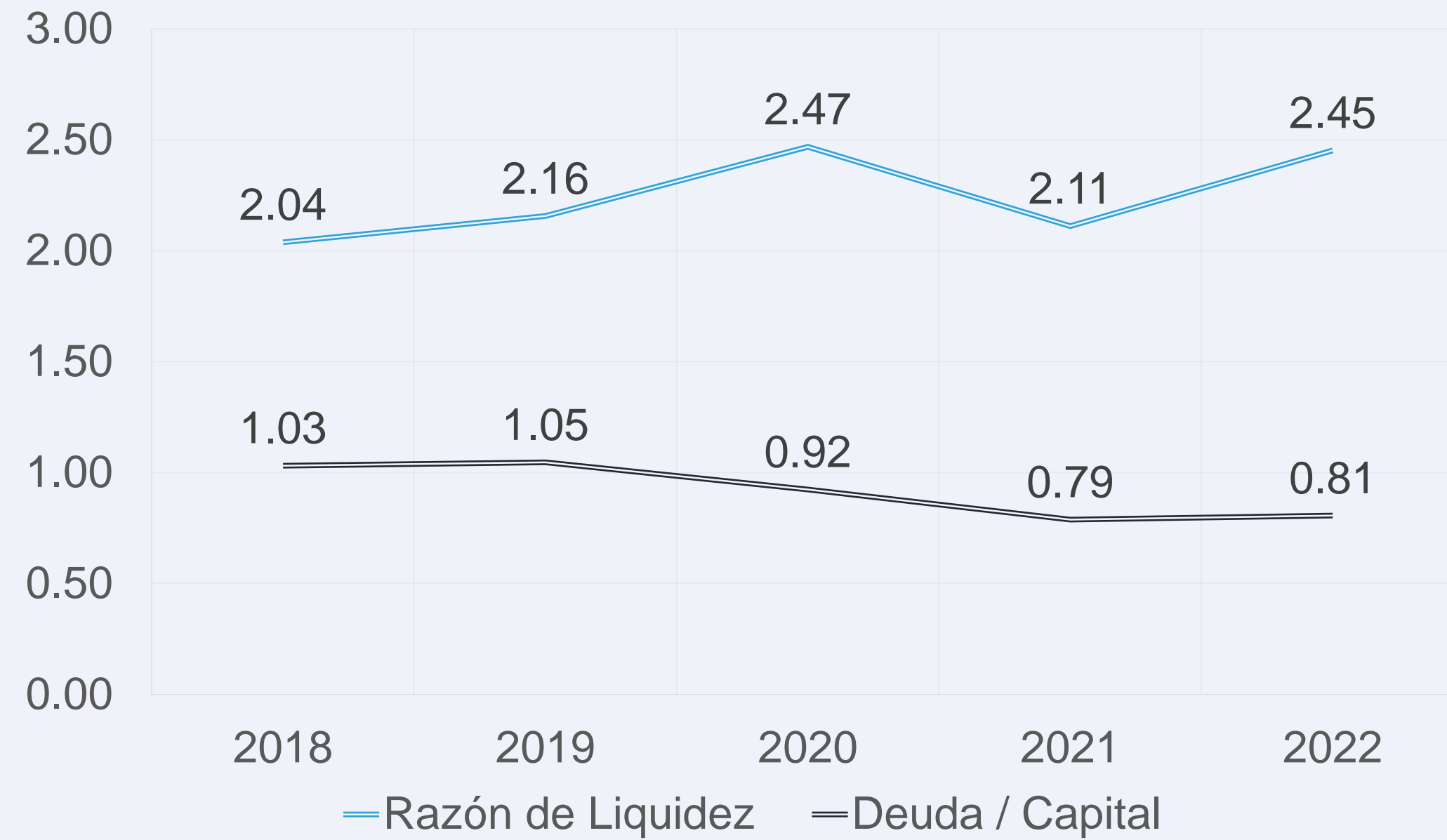
GRUPO MELO



- Aumento en costos de las materias primas y mercancía para la venta, incrementan en el inventario
- Reposición de inventarios debido a la reactivación de actividades.
- Rebalanceo de la Deuda.
- Deuda en el mercado de capitales



# Liquidez y Apalancamiento



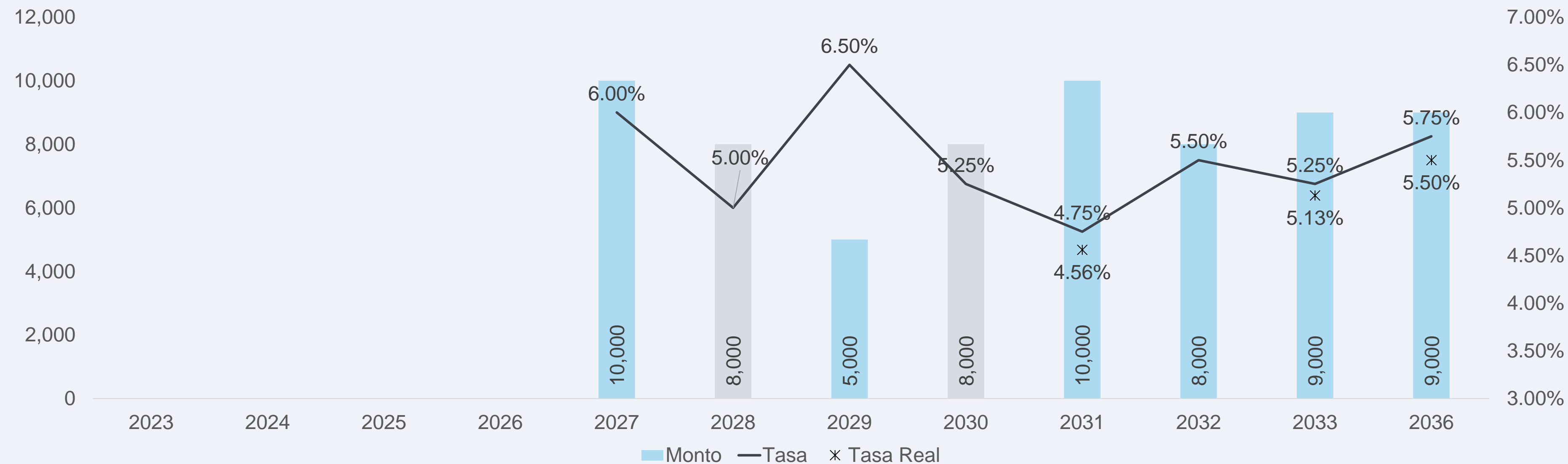
- El nivel de liquidez retorna a niveles ajustados a la operación normalizada.
- Apalancamiento moderado, que responde a las necesidades de capital de trabajo y de los buenos resultados que han tenido las operaciones de los diferentes negocios y a la generación de flujo de efectivo.

# Mercado de Capitales: Perfil de Vencimientos

Vencimientos VCNs



Programa de Vencimiento de Largo Plazo



- Vencimientos escalonados que permiten negociar condiciones óptimas para el Grupo.
- Suficiente disponibilidad de líneas y generación de flujo de caja para cumplir con los compromisos financieros.



# Costo y Utilización del Endeudamiento

<b>Deuda Financiera</b>	<b>31-dic.-20</b>	<b>31-dic.-21</b>	<b>31-dic.-22</b>	<b>30-jun.-23</b>
Bancos	13,096	12,760	14,000	17,300
VCNs	28,240	20,160	15,500	13,400
Bonos	81,650	52,000	67,000	67,000
<b>TOTAL</b>	<b>122,986</b>	<b>84,920</b>	<b>96,500</b>	<b>97,700</b>

<b>Utilización Líneas de Financiamiento</b>	<b>31-dic.-20</b>	<b>31-dic.-21</b>	<b>31-dic.-22</b>	<b>30-jun.-23</b>
Disponible en Líneas Bancarias	134,000	107,000	122,000	120,000
Disponible en VCNs	30,000	30,000	30,000	30,000
Disponible en Bonos	100,000	100,000	100,000	100,000
% Utilización Líneas Bancarias	10%	12%	11%	14%
% Utilización VCN's	94%	67%	52%	45%
% Utilización Bonos	82%	52%	67%	67%

	<b>31-dic.-20</b>	<b>31-dic.-21</b>	<b>31-dic.-22</b>	<b>30-jun.-23</b>
Tasa Promedio ponderada Deuda Bancaria	3.02%	1.82%	3.53%	3.63%
Tasa Promedio ponderada VCNs	3.68%	2.11%	2.81%	5.17%
Tasa Promedio ponderada Bonos	5.39%	5.14%	5.37%	5.37%
Total Ponderado con FECl	4.75%	3.92%	4.69%	5.02%

- Disponibilidad de 86% en Bancos y 55% en VCNs.
- Negociaciones óptimas con los diversos proveedores financieros.
- 52% de la deuda bancaria a una tasa promedio de 2.12% sin FECl.

# Covenants y Características del Endeudamiento

Instrumento	Tasa Ponderada	Vencimientos	Pagos	Garantía
VCNs	1.93%	Hasta 360 días	Interés Trimestral, Capital al Vencimiento	Fianza Solidaria GM
Líneas de Crédito Rotativas	2.53%	Hasta 180 días	Interés Mensual, Capital al Vencimiento	Fianza Solidaria GM
Bonos	5.14%	Hasta 15 años	Interés Trimestral, Capital al Vencimiento	Hipotecas

- Disponibilidad de 84% en Corto Plazo.
- Negociaciones óptimas con los diversos proveedores financieros.

Relación Garantía Deuda (Al 30/06/22)	Saldo	Garantía	Garantía / Deuda
Préstamos	17,049	0	-
VCNs	25,160	0	-
Bonos (Covenant del 120%)	52,000	145,550	2.80
<b>TOTAL</b>	<b>94,209</b>	<b>145,550</b>	<b>1.54</b>

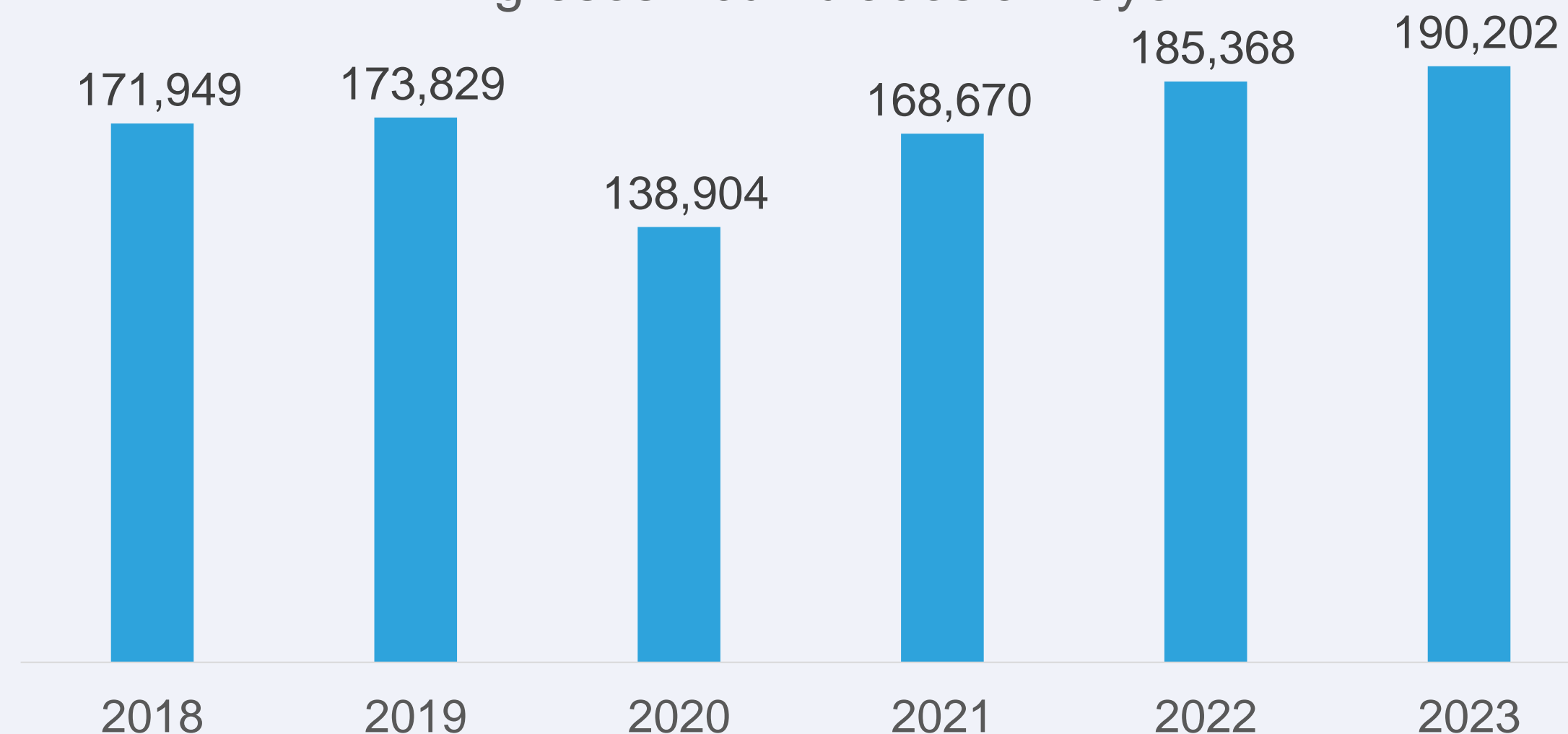
Indicador	Covenants	Resultados*
Razón Corriente	Mayor a 1.20x	2.14
Razón Deuda Capital	Menor a 2.5x	0.79
Dividendos	Hasta un 50% de las ganancias netas del año si la razón deuda capital no excede 2.5x	40% UN año anterior
Deuda Financiera / EBITDA	Menor a 3.5x	1.85

\* Interinos a 31 de Mayo de 2022

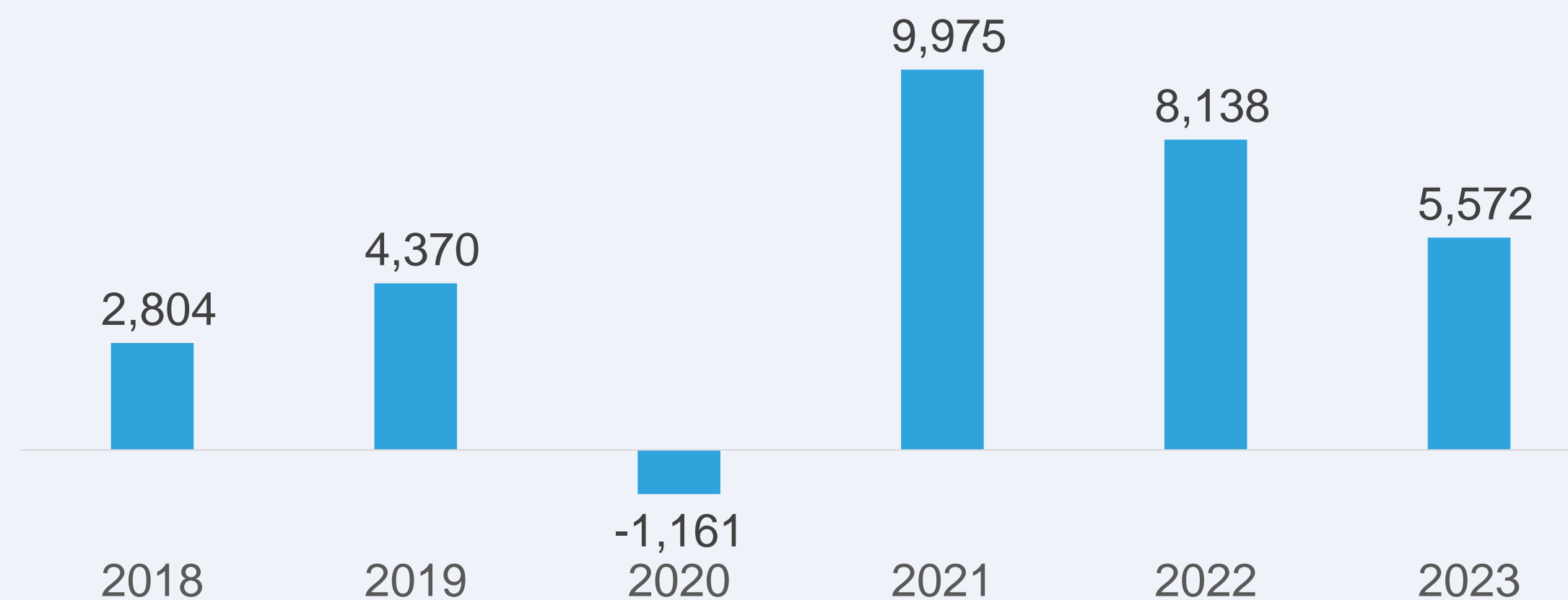
# Ingresos y Utilidades Mayo 2023

- Al mes de mayo los ingresos exhiben un comportamiento creciente de 3%, consistente con el comportamiento del Consumo en la economía en general.
- El efecto del incremento en los costos de inventario continuó en el primer trimestre de 2023. Para el resto del año se espera la recuperación gradual de margen bruto al encontrar mayor estabilidad en los mercados internacionales.
- La UAI para los primeros cinco meses del año se fija en \$5.6 millones un 31% por debajo del mismo período, pero superior en 27% a lo observado en los niveles pre-pandemia.

### Ingresos Acumulados a Mayo



### Utilidad Antes de Impuestos Acumulado a Mayo

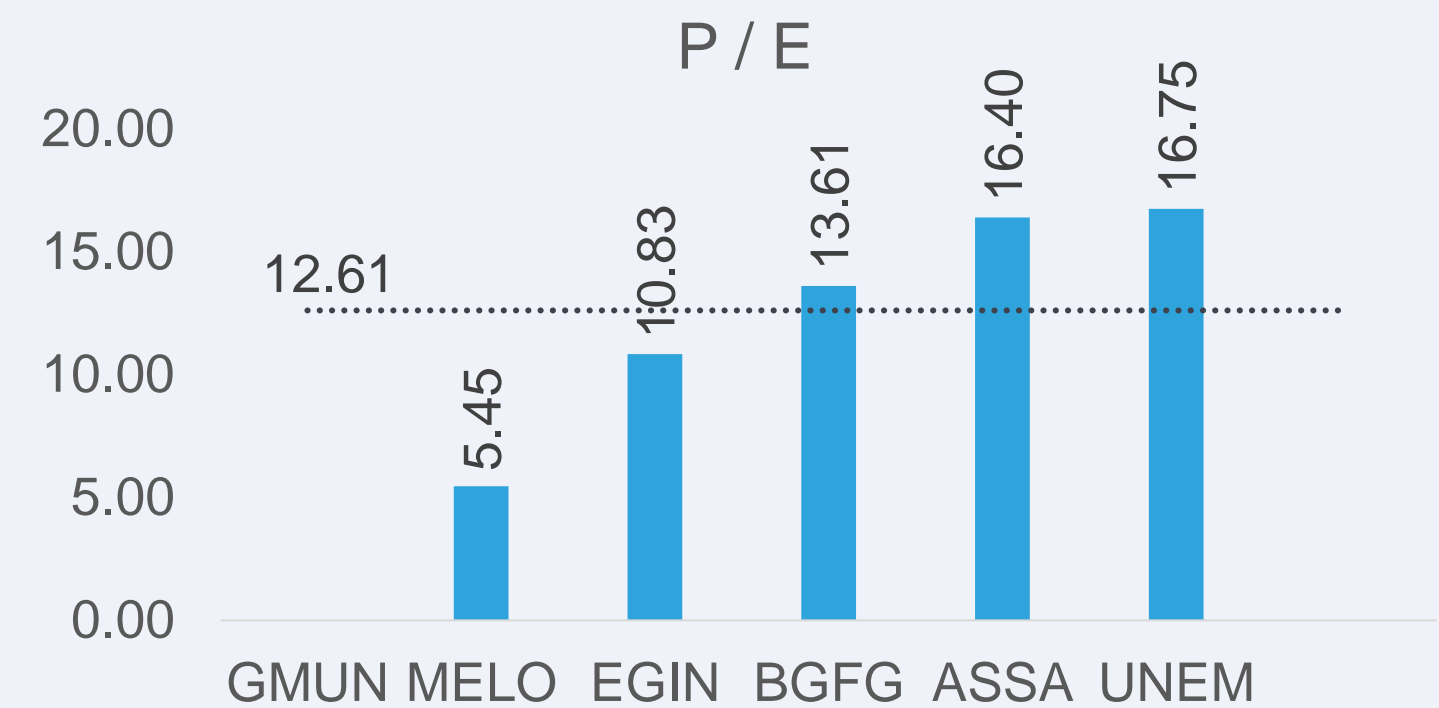
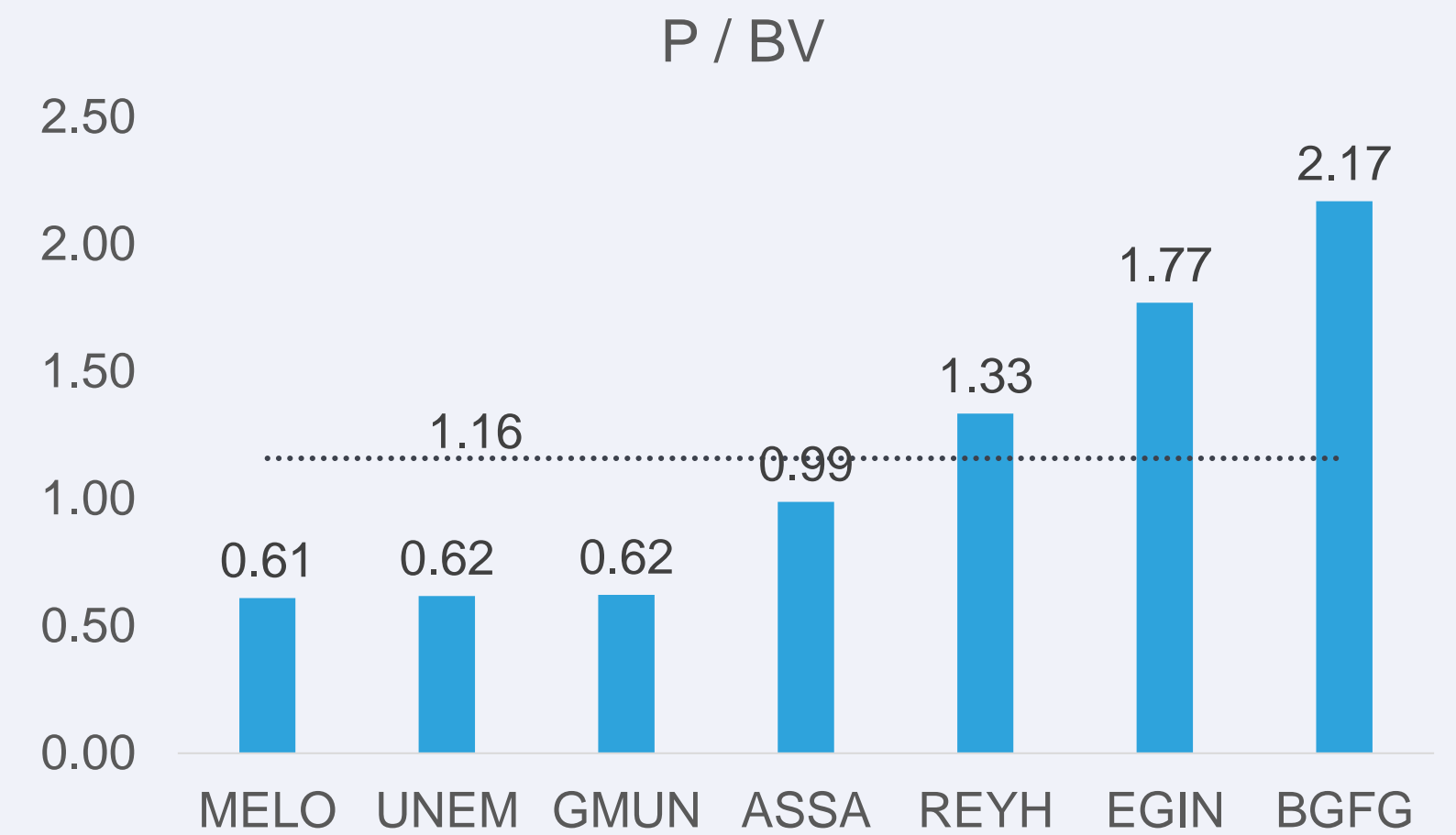
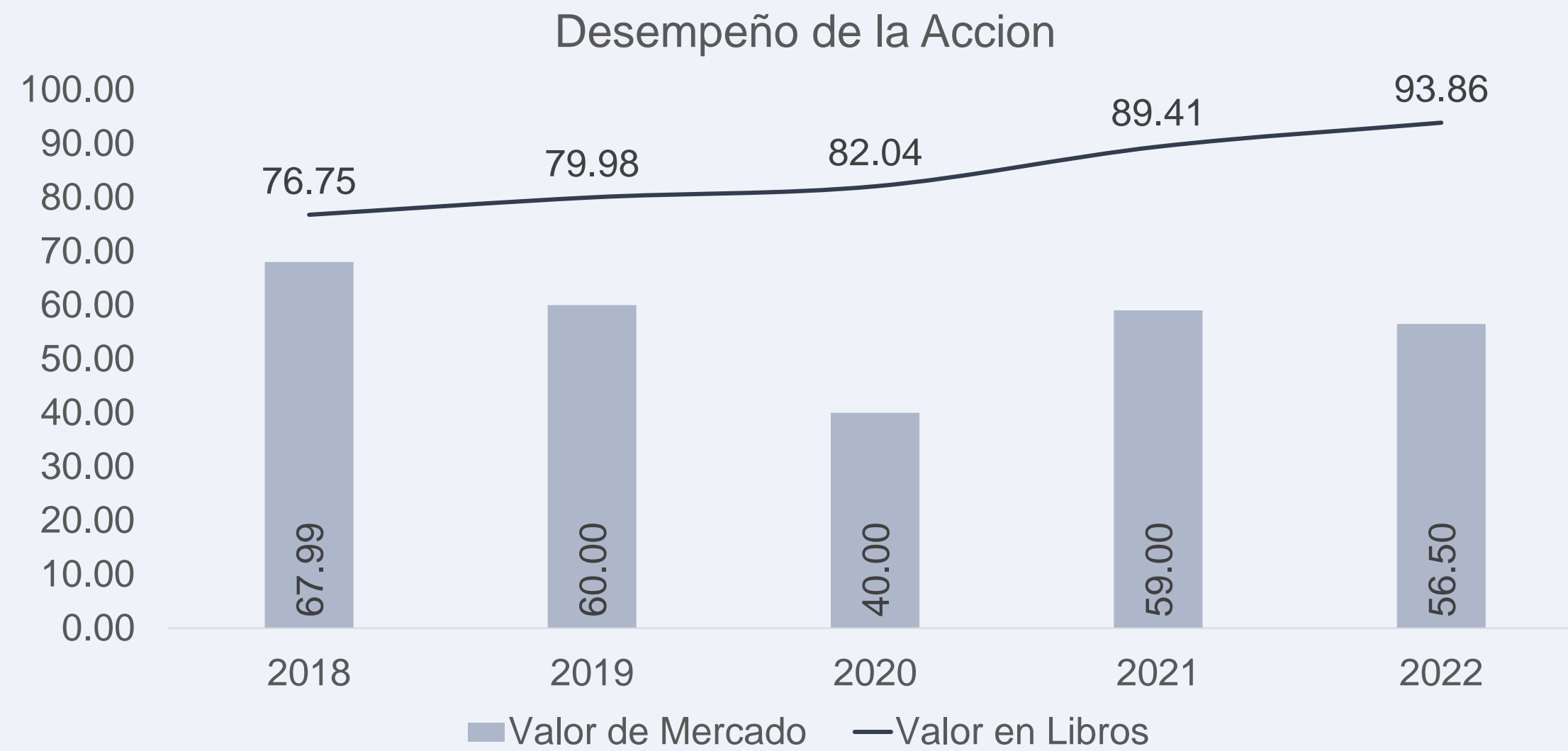


# Flujo de Caja Libre Mayo 2023

		FLUJO DE CAJA LIBRE					
		31-may-23	30-abr-23	31-mar-23	28-feb-23	31-ene-23	31-dic-22
a	Utilidad Neta	4,716	3,641	2,463	921	646	18,005
b	Ajustes por Intereses, Impuestos y Depreciación	4,928	6,671	4,806	2,749	1,302	8,775
c	Cambio en el Capital de Trabajo	<b>22,089</b>	<b>16,595</b>	<b>4,555</b>	<b>1,837</b>	<b>3,629</b>	<b>-12,347</b>
d	Cambios en otros activos	<b>-7,730</b>	<b>-11,697</b>	<b>-6,254</b>	<b>-1,217</b>	<b>-502</b>	<b>-5,853</b>
e	Gasto Financiero que soporta la operación	-2,003	-1,507	-939	-443	-443	-3,628
f	<b>Flujo de Caja Operativo FCO = (a+b+d+e)</b>	<b>-89</b>	<b>-2,892</b>	<b>76</b>	<b>2,010</b>	<b>1,003</b>	<b>17,298</b>
	<b>Flujo Generado por las Operaciones FGO = f+c</b>	<b>22,000</b>	<b>13,703</b>	<b>4,631</b>	<b>3,847</b>	<b>4,632</b>	<b>4,951</b>
	CAPEX	-6,585	-5,500	-3,994	-2,462	-1,560	-13,981
	Dividendos	-3,142	-2,648	-2,432	-1,437	-2,431	-8,364
	<b>Flujo de Caja Libre: (FGO - Capex - Dividendos)</b>	<b>12,273</b>	<b>5,555</b>	<b>-1,795</b>	<b>-52</b>	<b>641</b>	<b>-17,395</b>

- Seguimiento mensual del FCL: Las cifras de Marzo y Diciembre corresponden a lo reportado al público en general.
- El movimiento del inventario, el manejo del endeudamiento y los niveles de caja, permiten mantener un FCL entre positivo y neutro.

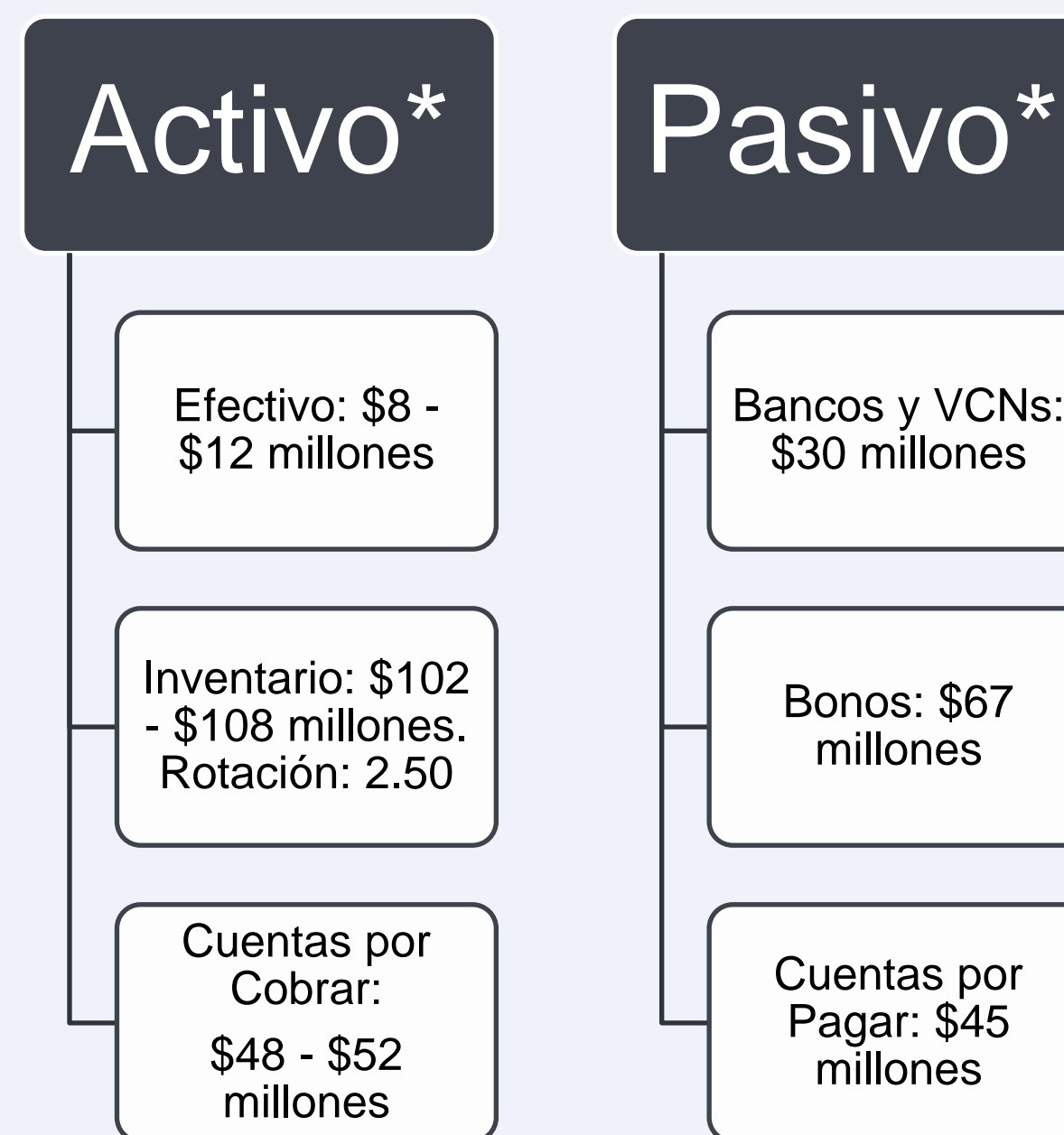
# Desempeño de la Acción



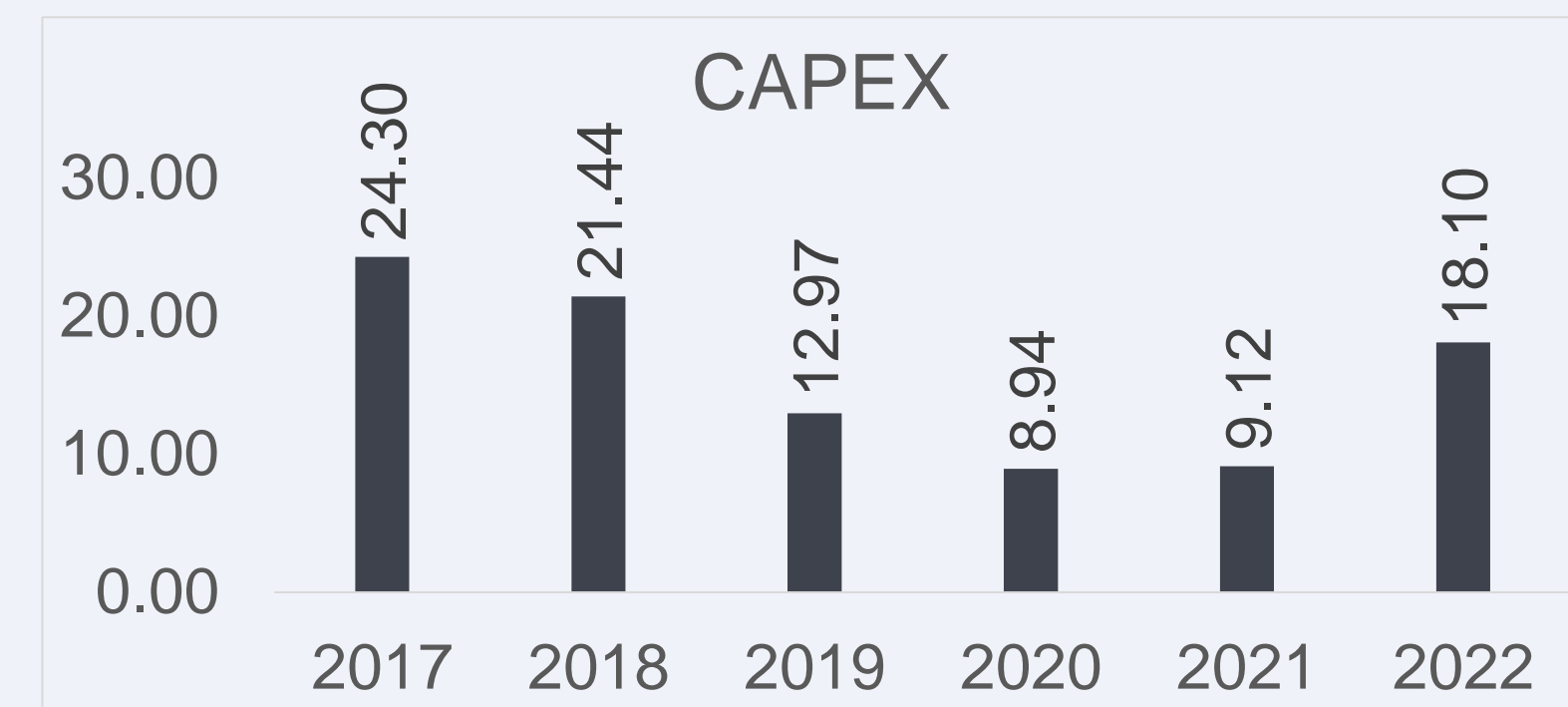


# PROYECCION 2023

	2023
Ventas tiendas actuales	486,879
<b>Venta Total</b>	<b>486,879</b>
Costo de venta	274,697
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>212,182</b>
Otros Ingresos	2,684
Gastos operativos	166,192
COFISESA	5,803
Depreciación	15,783
	0
<b>Gastos Oper. Totales</b>	<b>187,778</b>
<b>UAI</b>	<b>27,088</b>
Gasto Financiero	5,641
<b>UAI</b>	<b>21,447</b>
Impuestos	5,362
<b>Utilidad Neta</b>	<b>16,085</b>
<b>EBITDA</b>	<b>42,870</b>



\* Cifras estimadas



Plan de Dividendos	2023
Utilidad Neta Año Anterior	18,004,934
Dividendo 40%	7,201,974
Impuesto 10%	720,197
<b>Dividendo neto</b>	<b>6,481,776</b>
<b>Dividendo por Acción</b>	<b>2.698</b>

- Ajuste del Costo del Inventario durante el segundo semestre del año.
- Cuentas por cobrar y por pagar con comportamiento estable.
- Efectivo nivel superior a \$10 millones.



# PROYECCION 2022 - 2027

	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Ventas tiendas actuales	446,563	475,476	486,879	507,850	534,926	560,726	585,701
<b>Venta Total</b>	<b>446,563</b>	<b>475,476</b>	<b>486,879</b>	<b>507,850</b>	<b>534,926</b>	<b>560,726</b>	<b>585,701</b>
Costo de venta	253,432	279,523	274,697	280,250	295,713	310,306	323,273
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>193,131</b>	<b>195,953</b>	<b>212,182</b>	<b>227,600</b>	<b>239,213</b>	<b>250,419</b>	<b>262,428</b>
Otros Ingresos	5,351	5,334	2,684	2,527	2,527	2,527	2,527
Gastos operativos	146,890	156,442	166,192	175,242	184,537	192,713	201,095
COFISESA	0	0	5,803	5,878	5,878	5,878	5,878
Depreciación	18,781	17,930	15,783	15,253	13,924	12,754	11,662
Gastos no Recurrentes	0	0	0				
<b>Gastos Oper. Totales</b>	<b>165,671</b>	<b>174,372</b>	<b>187,778</b>	<b>196,373</b>	<b>204,339</b>	<b>211,345</b>	<b>218,635</b>
<b>UAI</b>	<b>32,811</b>	<b>26,915</b>	<b>27,088</b>	<b>33,755</b>	<b>37,401</b>	<b>41,601</b>	<b>46,320</b>
Gasto Financiero	4,254	2,304	5,641	6,879	7,227	7,571	8,622
<b>UAI</b>	<b>28,557</b>	<b>24,611</b>	<b>21,447</b>	<b>26,876</b>	<b>30,173</b>	<b>34,031</b>	<b>37,698</b>
Impuestos	7,316	6,604	5,362	4,838	5,431	6,126	6,786
<b>Utilidad Neta</b>	<b>21,241</b>	<b>18,007</b>	<b>16,085</b>	<b>22,038</b>	<b>24,742</b>	<b>27,905</b>	<b>30,912</b>
<b>EBITDA</b>	<b>50,566</b>	<b>43,479</b>	<b>42,870</b>	<b>49,008</b>	<b>51,325</b>	<b>54,355</b>	<b>57,982</b>

Conclusiones

---

03

# Conclusión 2022

Crecimiento Moderado

Utilidades dentro del rango esperado

Foco en Inventarios y Logística

Flujo de caja adecuado

# Información Complementaria

---

04

# Gobierno Corporativo

GRUPO MELO



# División Almacenes: Market Share

TIENDAS DE MASCOTAS	2023	2022
MELO PET AND GARDEN	44	45
AMERICAN PET	19	15
MUNDO ANIMAL	3	3
PET HOUSE	2	1
HAPPY PET	3	4
VETS	5	5
WOOF HOUSE	1	1
KUKUNAS	4	4
DOG SPOT	3	3
BLACK DOG	5	0
TOTAL	89	81

TIENDAS DE MASCOTAS	2023	2022
PET'S MAKET	17	17
LA VETE	8	6
HIPERMASCOTAS	7	7
MUNDO MASCOTAS	6	5
TODO MASCOTAS CS	4	4
QUE PATAS	4	4
PERRO CAFFE	4	3
Tobi Pets Ecommerce	1	0
TOTAL	51	46

MERCADO DE ALIMENTOS EN PANAMÁ (perro y gato)		
	2023	2022
MELO	30%	30%
SUPERMERCADOS	50%	50%
TIENDAS MAYORISTAS	14%	14%
OTROS	6%	6%
TOTAL	100%	100%