

REPUBLICA DE PANAMA  
SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES

**FORMULARIO IN-A  
INFORME DE ACTUALIZACION ANUAL\***

Año terminado al 31 de diciembre de 2019

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/.30,000,000.00)**  
**(Resolución SMV 127-13 de 10 de Abril de 2013)**

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

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

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

**I PARTE**

**I. INFORMACION DE LA COMPAÑÍA**

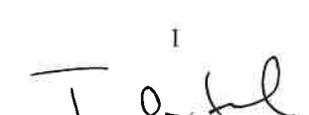
**A. Historia y Desarrollo de Empresas Melo, S.A.**

Empresas Melo, S.A., es una sociedad anónima organizada y existente bajo las leyes de la República de Panamá. La sociedad nace de la fusión de las sociedades Alimentos Melo, S.A., Franquicias Multinacionales, S.A., Corporación Pío Pío, S.A., Restaurantes Melo, S.A., Edificaciones y Materiales, S.A., Financiera Mercantil, S.A., Avícola Consolidada, S.A., Embutidos y Conservas de Pollo, S.A., Empacadora Avícola, S.A., Sarasqueta y Cía., S.A., Comercial Melo, S.A., Comercial de Materiales, S.A., Reforestadora los Miradores, S.A., El Zapallal, S.A., Melo y Cía., S.A., Maderas y Materiales de Construcción, S.A., Compañía Panameña de Maquinarias, S.A., Copama de Azuero, S.A., Copama de David, S.A. y Turin Motors, S.A. (en adelante las "Sociedades Absorbidas") mediante Convenio de Fusión por Absorción en la sociedad Empolladora Panamá, S.A. la cual a su vez cambió su razón social a Compañías Melo, S.A., mediante Escritura Pública No.1980 de 10 de febrero de 2005. Posteriormente, Compañías Melo, S.A. cambió su razón social a Empresas Melo, S.A. (la "Sociedad Subsistente" y el "Emisor"), mediante Escritura Pública No.2745 de 23 de febrero de 2005.

De acuerdo con el concepto de fusión por absorción en la legislación panameña, la totalidad de los patrimonios de las sociedades absorbidas se transfirieron a Empresas Melo S.A. quien las ha sucedido en todos los derechos y obligaciones.

La sociedad Empresas Melo, S.A. es 100% subsidiaria de Grupo Melo, S.A., así como previo a la fusión, lo fueron cada una de las Sociedades Absorbidas.

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

1  


En lo relacionado a la fusión de las Sociedades Absorbidas en Empresas Melo, S.A. no hubo ningún intercambio monetario, debido a que Grupo Melo, S.A. era dueño del 100% de las Sociedades Absorbidas, así como lo es de la totalidad de las acciones de Empresas Melo, S.A.

Las Sociedades Absorbidas cesaron de existir como entes legales, una vez que sus respectivos patrimonios fueron absorbidos en Empresas Melo, S.A. como resultado de la fusión. Empresas Melo, S.A. está organizada en ocho divisiones que se encargan de las operaciones relacionadas con el giro de negocios de las Sociedades Absorbidas por la fusión, a saber: División Maquinaria, División Restaurantes, División Almacenes, División Alimentos-Piensos, División Alimentos-Producción, División Alimentos-Procesamiento, División Alimentos-Mercadeo y División Alimentos-Valor Agregado.

Empresas Melo, S.A. participa en diversas actividades económicas y divide su negocio en dos grandes Grupos: Grupo Alimentos y Grupo Comercial. El Grupo Alimentos se dedica a la venta al por mayor y al por menor de mercancía seca (piensos), y a la cría, engorde, procesamiento y venta de aves de corral. El Grupo Comercial se dedica a la venta de maquinaria agrícola e industrial, vehículos y artículos automotriz, venta de productos agropecuarios, herramientas, materiales para la construcción, ferretería básica, jardinería y artículos para mascotas y el hogar, entre otros. También se especializa en la venta de comida rápida, ofreciendo una gama de productos de pollo y acompañamientos al estilo panameño.

Empresas Melo, S.A. emitió el 22 de diciembre de 2005 bonos corporativos por la suma de B/. 7.500,000.00, autorizados por la Superintendencia del Mercado de Valores y colocados a través de la Bolsa de Valores de Panamá.

El 16 de septiembre de 2010, Empresas Melo, S.A. emitió Bonos Corporativos por la suma de B/. 20,000,000.00 autorizados por la Superintendencia del Mercado de Valores y colocados a través de la Bolsa de Valores de Panamá.

El 17 de octubre de 2011, Empresas Melo, S.A. efectuó una redención anticipada de los Bonos Corporativos por la suma de B/. 30,000,000.00 y emitió, por la misma cantidad, nuevos Bonos Corporativos autorizados por la Superintendencia del Mercado de Valores y colocados a través de la Bolsa de Valores de Panamá.

La inversión en infraestructura y equipos representa el principal gasto de capital el cual es financiado con recursos propios y financiamiento externo, mediante líneas de crédito bancarias, emisión de valores comerciales negociables y/o bonos corporativos.

El 31 de agosto de 2013, Empresas Melo, S.A emitió B/.19,851,000.00 en nuevos Bonos Corporativos autorizados por la Superintendencia del Mercado de Valores y colocados a través de la Bolsa de Valores de Panamá.

El 15 de diciembre de 2014, Empresas Melo, S.A efectuó una redención anticipada de los Bonos Corporativos por la suma de B/. 30,000,000.00 y emitió B/. 29,992,000.00 en nuevos Bonos Corporativos autorizados por la Superintendencia del Mercado de Valores y colocados a través de la Bolsa de Valores de Panamá.

El 31 de agosto de 2016, Empresas Melo, S.A efectuó una redención anticipada de los Bonos Corporativos por la suma de B/. 20,000,000.00 y emitió B/. 20,000,000.00 en nuevos Bonos Corporativos autorizados por la Superintendencia del Mercado de Valores y colocados a través de la Bolsa de Valores de Panamá.

El 31 de mayo de 2017, Empresas Melo, S.A emitió B/. 10,000,000.00 en nuevos Bonos Corporativos autorizados por la Superintendencia del Mercado de Valores y colocados a través de la Bolsa de Valores de Panamá.

El 18 de diciembre de 2018, Empresas Melo, S.A emitió B/. 8,000,000.00 en nuevos Bonos Corporativos autorizados por la Superintendencia del Mercado de Valores y colocados a través de la Bolsa de Valores de Panamá.

El 30 de agosto de 2019, Empresas Melo, S.A efectuó una redención anticipada de los Bonos Corporativos por la suma de B/. 11,000,000.00 y emitió B/. 10,000,000.00 en nuevos Bonos Corporativos autorizados por la Superintendencia del Mercado de Valores y colocados a través de la Bolsa de Valores de Panamá.

El 29 de noviembre de 2019, Empresas Melo, S.A efectuó una redención anticipada de los Bonos Corporativos por la suma de B/. 16,000,000.00 y emitió B/. 15,000,000.00 en nuevos Bonos Corporativos autorizados por la Superintendencia del Mercado de Valores y colocados a través de la Bolsa de Valores de Panamá.

## **B. Pacto Social y Estatutos del Solicitante**

### **Estipulaciones aplicables a negocios o contratos entre Empresas Melo, S.A. y uno o más de sus directores o dignatarios, en los cuales tengan intereses, de forma directa o indirecta.**

El Pacto Social y los Estatutos de Empresas Melo, S.A. no contemplan estipulaciones aplicables a negocios o contratos entre la sociedad y uno o más de sus directores o dignatarios, en los que éstos tengan intereses, de forma directa o indirecta. Adicionalmente, tampoco contemplan ninguna cláusula relacionada con la facultad de los directores, dignatarios, ejecutivos o administradores de votar en una propuesta, arreglo o contrato en la que tenga interés; la facultad para votar por una compensación para sí mismo o cualquier miembro de la Junta Directiva; retiro o no retiro de directores, dignatarios, ejecutivos o administradores por razones de edad; y número de acciones, requeridas para ser director o dignatario.

No se contemplan derechos, preferencias ni restricciones correspondientes a cada clase de acciones fuera de las estipuladas por nuestra legislación, con relación a derecho a dividendos, derecho de voto, derecho a participación en las ganancias, derecho a participar en cualquier excedente en el evento de liquidación, cláusulas de redención, cláusulas sobre fondo de amortización, aumento de capital y cualquier cláusula que discrimine contra un tenedor existente o futuro de tales. Las acciones necesarias para cambiar los derechos de los tenedores de las acciones no son más exigentes que las contempladas por nuestra legislación.

En relación a las condiciones que gobiernan la forma en la cual las asambleas generales anuales y las asambleas extraordinarias son convocadas podemos indicar que las reuniones ordinarias y extraordinarias de la Asamblea General de Accionistas se realizan de la forma contemplada en la Ley de Sociedades Anónimas (artículo 40 y siguientes de la Ley 32 de 26 de febrero de 1927). No existen requerimientos adicionales a los allí contemplados.

No existe limitación en los derechos para ser propietario de valores, incluyendo la no-existencia de limitaciones impuestas por el pacto social a los derechos de accionistas no residentes o extranjeros para ejercer derechos de voto.

No se contempla ninguna cláusula en el pacto social, estatutos o acuerdos de accionistas que limite, difiera, restrinja o prevenga el cambio de control accionario del emisor o sus subsidiarias, en caso de fusión, adquisición o reestructuración corporativa.

Por otra parte, el pacto social tampoco contempla condiciones más rigurosas que las requeridas por nuestra legislación para modificaciones al capital.

## **C. Descripción del Negocio**

Empresas Melo, S.A. participa en diversas actividades económicas y divide su negocio en dos grandes Grupos: Grupo Alimentos y Grupo Comercial. El Grupo Alimentos se dedica a la venta al por mayor y al por menor de mercancía seca (piensos), y a la cría, engorde, procesamiento y venta de aves de corral. El Grupo Comercial se dedica a la venta de maquinaria agrícola e industrial, vehículos y artículos automotriz, venta de productos agropecuarios, herramientas, materiales para la construcción, ferretería básica, jardinería, mascotas y artículos para mascotas y el hogar, entre otros. También se especializa en la venta de comida rápida, ofreciendo una gama de productos de pollo y acompañamientos al estilo panameño.

**Grupo Alimentos:** Maneja la cadena integrada de operaciones avícolas, conformada por la División Producción, División Piensos, División Procesamiento/Mercadeo y División Valor Agregado. Esta integración vertical de todos los procesos es la principal fortaleza del Grupo Alimentos, ya que garantiza la más alta calidad en cada uno de los productos alimenticios que son fabricados bajo la marca MELO.

El Grupo Alimentos cuenta con fincas de cría y engorde con capacidad para más de tres millones de pollos, dos plantas de incubación y huevos fértiles, dos plantas clasificadoras de huevos de mesa, un centro de investigación avícola tropical, plantas de procesamiento de aves, y dos plantas de valor agregado.

Todas las instalaciones cumplen con un riguroso programa de Buenas Prácticas de Manufacturas (Good Management Practices), que es la base fundamental de un plan de aseguramiento de calidad. Igualmente todas las plantas cuentan con la certificación del Programa Análisis de Riesgos y Puntos Críticos de Control (Hazard Analysis and Critical Control Point – HACCP). Los productos de la División Alimentos son ofrecidos en toda la cobertura nacional y, a su vez, se exportan a países de América Central, América del Sur y el Caribe.

**División Almacenes:** Está conformada por la cadena de almacenes agropecuarios más grande del país, la cadena de productos y servicios para mascotas y jardinería más grande del país y la cadena de almacenes de materiales de construcción. También cuenta con la distribución al por mayor de paquetes de soluciones agropecuarias para clientes productores y de materiales de construcción para empresas constructoras.

Tiene a disposición del público 121 puntos de venta con operaciones en todo el país en sus formatos de Almacenes Agropecuarios Melo, Empresa Mayorista Melo, Melo Pet & Garden, COMASA y Multiláminas. Igualmente cuenta con 10 puntos de ventas en Costa Rica donde opera los Almacenes Pets Market. Este Departamento también administra los proyectos de reforestación del Grupo. La División mantiene su estrategia de expansión, basada en la apertura de nuevas tiendas en lugares estratégicos.

**División Maquinarias:** Representantes de las marcas John Deere Línea Agrícola y Construcción, de las marcas Isuzu y MG, es líder en la venta de camiones livianos al igual que en la venta de llantas industriales y distribuye equipos industriales de marcas como Hyster, Sullair, Tennant, entre otras

Opera 15 centros de ventas en Panamá, Azuero, Colón y David, en donde también se brindan servicios de reparación y mantenimiento a flotas y clientes particulares través de sus talleres especializados.

Esta División ha incorporado la nueva línea de negocios de Renta de Maquinarias, que está brindándole soporte al creciente sector de la construcción.

**División Restaurantes:** Tiene bajo su responsabilidad las operaciones de la cadena líder Pío Pío, especializada en comida rápida con sabor panameño. La cadena Pío Pío cuenta con 87 puntos de venta en todo el país. Los restaurantes Pío Pío ofrecen un amplio y variado menú a base de pollo, al igual que acompañantes, bebidas naturales y postres. Reconocido por su combinación de precio y calidad, es uno de los restaurantes más populares a nivel nacional. La cadena Panizzi ofrece un variado menú de pizzas y pastas.

#### D. Estructura Organizativa

<b>NOMBRE SUBSIDIARIA / DIVISION</b>	<b>JURISDICCION Y DOMICILIO</b>	<b>PARTICIPACION ACCIONARIA</b>
<b>SOCIEDAD OPERATIVA</b>		
Empresas Melo, S. A.	Panamá	100%
<b>DIVISION ALIMENTOS</b>		
Comercial Avícola, S. A.	Panamá	100%
Embutidos y Conservas de Pollo, S.A.	Panamá	100%
Bolmesa S.A.	Panamá	100%
Atlantic Grain Terminal, S.A.	Panamá	25%
Recuperación de Proteínas	Panamá	50%
Procesadora Moderna S.A.	Panamá	50%
<b>DIVISION ALMACENES</b>		
Inmobiliaria Los Libertadores, S.A.	Panamá	100%
Empresas Melo Costa Rica, S.A.	Costa Rica	100%
Pet's Market, S.A.	Costa Rica	100%
Crisol MValley	Panamá	100%
<b>DIVISION MAQUINARIA</b>		
Inversiones Chicho, S.A.	Panamá	100%
Fuerza Automotriz, S.A.	Panamá	100%
Turin Motors, S.A.	Panamá	100%
Inversiones Cabra, S.A.	Panamá	100%
Inmobiliaria Circunvalación, S.A.	Panamá	100%
<b>DIVISION RESTAURANTES</b>		
Estrategias y Restaurantes, S.A.	Panamá	50%
Franquicias Multinacionales, S.A.	Panamá	100%
<b>DIVISION SERVICIOS</b>		
Melval, S.A.	Panamá	100%
Compañía Istmeña de Seguridad, S.A.	Panamá	100%

#### E. Propiedades, Planta y Equipo

Al 31 de diciembre 2019 las propiedades, equipos y mejoras netos de Empresas Melo se fijaron en B/.130.89 millones que con respecto al año 2018 reflejan una disminución de B/.3.4 millones. Considerando las diversas actividades que realiza la empresa, hemos identificado los principales activos fijos por división de negocio, a saber:

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

5  


planta de procesamiento de embutidos (también ubicada en el área de Juan Díaz) que reemplaza la ubicada en Pueblo Nuevo.

**División Almacenes:** Incluye las instalaciones en Río Abajo donde se encuentran los almacenes El Agricultor, Melo Pet and Garden y las oficinas administrativas. Tiene además una propiedad en la vía Ricardo J. Alfaro donde se encuentra una de las sucursales de Pet And Garden. Cuenta con propiedades en David y Chitré donde han construido Almacenes Agropecuarios. También son propietarios de la Distribuidora Melo Panamá, ubicada en La Pulida y de los almacenes Agropecuario y de Materiales ubicados en Chorrera. En cabuya opera un centro de distribución. En Aguadulce opera una distribuidora ubicada en la Vía Interamericana.

**División Maquinarias:** Entre sus principales activos se encuentra el de COPAMA Villa Lucre, donde opera la Casa Matriz de la División, el edificio para venta de equipo y maquinaria en Brisas del Golf y venta de equipo en la Vía Ricardo J. Alfaro. También cuenta con propiedades en Azuero, David, Chitré y Darién. Adicionalmente operan a satisfacción las facilidades para la atención a clientes en el edificio de COPAMA en Villa Lucre.

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

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

## **F. Investigación y Desarrollo**

Empresas Melo S.A. distribuye su campo de investigación y desarrollo en dos grandes áreas:

**Departamento de Investigación:** En la Sección avícola hay un departamento que realiza los análisis estadísticos de los parámetros de crecimiento y desarrollo de las aves de las granjas avícolas. Se cuenta con dos laboratorios: uno para el análisis de la calidad de los insumos importados para la producción de los alimentos animal (aves, mamíferos). En este laboratorio también se evalúa el balance nutricional de los alimentos para las granjas avícolas de EMPRESAS MELO y el alimento para la venta al público. El segundo laboratorio es el encargado de realizar los análisis de calidad microbiológica de todo lo referente a las granjas de producción y levante de las granjas avícolas.

En la Sección de Almacenes Agrícolas, se realizan ensayos en parcelas demostrativas para evaluar la adaptación a las condiciones de cultivo de Panamá de variedades de semillas mejoradas de arroz y maíz. Se realizan ensayos de eficiencia de fertilizantes y eficacia de pesticidas que se van a introducir al país a través de los almacenes agrícolas. Todos estos ensayos son realizados por ingenieros agrónomos y están a disposición de los agricultores para su consulta. Se realizan visitas técnicas y capacitaciones a cargo de los especialistas de los almacenes agrícolas y de las empresas productoras de los agroquímicos, semillas y equipos que se distribuyen a través de Empresas Melo.

Actualmente se está trabajando en investigaciones para desarrollar productos a base de los desechos de las fincas avícolas, cumpliendo con las normas ambientales del país. Para ello se cuenta con instalaciones, laboratorio, equipo y personal en constante capacitación y con asesorías externas.

## **Departamento de Estudio y Desarrollo**

Se dedica a los estudios de factibilidad, anteproyectos, diseño, construcción y mantenimiento de las infraestructuras de los diferentes Departamentos del Grupo Melo. Con personal especializado en ingeniería civil, química, industrial y arquitectura.

6  


## **G. Información sobre tendencias**

# **II. ANALISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS**

## **A. Liquidez**

Con un año estable, de moderado crecimiento en ingresos y utilidades, la estructura financiera de Empresas Melo se encuentra fortalecida, tal como se puede observar en los indicadores de liquidez y endeudamiento. Para el cierre 2019 la razón corriente se fija en 2.46 veces manteniendo su marcada tendencia de crecimiento de los últimos años.

Se debe mencionar que, para el cierre del año 2019, se adopta la aplicación de la NIIF 16, la cual consiste en identificar de manera separada los aspectos relacionados a los activos (locales) tomados en arrendamiento utilizados para la operación en general. En cuanto a las cuentas del balance el rubro de activos fijos presenta un incremento de 9.4%, dado que al aplicar la NIIF 16, se debe incorporar dentro del balance la cuenta denominada "Activos por derecho de Uso" la cual asciende a un total de \$18.96 millones correspondientes a la valoración de las propiedades comerciales tomadas en alquiler para la operación de diversos puntos de venta. De igual manera, el rubro de otros pasivos (en particular los de largo plazo) presenta un incremento de 15.5%, toda vez que se incluyen los pasivos por arrendamiento que ascienden a un total de \$16.76 millones.

Para el periodo reportado los activos corrientes cerraron en un total de B/. 170.3 millones, lo que representa una disminución de 1% o de B/. 1.4 millones en comparación a diciembre 2018. Este cambio es resultado de una reducción de 4.5% en los inventarios y 1% en las cuentas por cobrar. Por tercer año consecutivo, la disminución en el inventario se concentra principalmente en la División Maquinarias como resultado de ajustar los niveles de equipos disponibles de acuerdo con la realidad del sector automotriz y de la construcción. También en la División Almacenes se realizan esfuerzos de reducción de inventarios.

Por su parte, al 31 de diciembre de 2019 los pasivos corrientes cerraron en B/. 69.2 millones vs. B/. 77.9 millones a diciembre 2018. Se observa una contracción B/. 3.03 millones en la deuda financiera de corto plazo y del 25% o B/. 9.3 millones en los documentos y cuentas por pagar a proveedores, los cuales son cambios consistentes con la generación de efectivo producto de la reducción de inventario. El programa Valores Comerciales Negociables continúa con éxito, se logró un ajuste progresivo de las tasas pasando de colocar a 3.50% a inicios del año para cerrar con una tasa de 2.50% en diciembre de 2019.

## **B. Recursos de Capital**

El año 2019 marca un hito significativo al culminarse el despliegue de un ambicioso programa de inversiones que comprendió la modernización y en algunos casos la construcción y modernización de todas las facilidades de producción de las diferentes divisiones que comprenden el Grupo Avícola: desde la planta de fabricación de piensos, pasando por las fincas de producción de huevos y engorde de aves, la planta de procesamiento, las plantas para la elaboración de productos de valor agregado y todas las facilidades logísticas y de transporte para la distribución en todo el territorio nacional de la marca Melo. Durante los últimos años también se ha dado una fuerte expansión territorial en las divisiones que conforman el Grupo Comercial mediante la apertura de locales, lo que permite mantener una cobertura única en cada una de las regiones del país, facilitando al consumidor panameño acceder a nuestra red de productos y servicios en los diferentes formatos puestos a disposición del público.

El programa de inversiones de 2019 estuvo enfocado en la terminación de la construcción de la nueva Planta de Embutidos Melo. En las demás divisiones se ejecutó un programa austero dirigido a el mantenimiento y reemplazo de equipos de plantas y fortalecimiento de la red logística. El monto de las inversiones ejecutadas durante el año fue B/. 11.82 millones.

En el segundo semestre de 2019 y aprovechando las condiciones de tasa de interés de los mercados se realizó una recomposición y ajuste del programa de bonos corporativos rotativos. Por esta razón se observa

una disminución de B/. 2 millones o 2% y la consecuente reducción del costo promedio ponderado de la deuda de largo plazo de 6.10% en diciembre 2018 a 5.80% al cierre de 2019.

La generación de utilidades, reflejada en el incremento del patrimonio, soporta suficientemente el comportamiento del pasivo financiero y fija el indicador de deuda a capital en 1.05 veces al cierre del año que, aunque es un resultado significativamente positivo, se ve afectado en su métrica al incrementar significativamente los pasivos como consecuencia de la aplicación de la NIIF 16, tal como se explica en el apartado anterior. El EBITDA en 2019 totalizó B/. 41.45 millones un 13% superior a lo reportado en 2018. Después de 3 años de disminución del EBITDA en un contexto económico de fuerte ralentización, este crecimiento refleja el acierto en la ejecución de las estrategias implementadas para recuperar la generación de valor.

### C. Resultados de las Operaciones

Los ingresos a 31 de diciembre de 2019 evidencian un incremento de 0.82% en comparación al ejercicio del año anterior. El total de ventas llega en 2019 a B/. 421.14 millones. Este resultado contrasta con la situación generada de ajuste en el índice de precios al consumidor y la continua contracción del consumo de los hogares en el país. Sin embargo, los esfuerzos realizados a nivel interno para contrarrestar esta situación se ven reflejados en generación de EBITDA, y la reducción del gasto. El comportamiento de las ventas estuvo caracterizado por diversos factores en función de cada una de las unidades de negocios. El rubro de otros ingresos crece en 44% equivalentes a \$1.33 millones, de los cuales \$900 mil se deben a la venta por parte de la División Almacenes de una propiedad en desuso.

Ante los retos que se presentaron en los mercados en los que Empresas Melo participa, fue necesario tomar medidas que permitieran mantener competitivas las diferentes divisiones para lograr sustentar la demanda. En consecuencia, el costo de ventas aumentó 2.95% y totalizó B/. 229 millones dejando un margen de ganancia bruta de 46%.

Tal como se menciona en apartados anteriores, al adoptar la aplicación de la NIIF 16, se evidencia un cambio en la forma en la que el gasto se reporta en el estado de resultados. El rubro de arrendamientos disminuye y se crean los siguientes renglones: En primer lugar, el de "Depreciación de activos con derecho de uso" que se suma al gasto de depreciación y, en segundo lugar, el de "Gastos de intereses de pasivos en arrendamiento" que se suma al gasto financiero. Tomando estos elementos en cuenta, para el análisis de la variación real del gasto se debe descontar el efecto de la aplicación de la NIIF 16, como se presenta a continuación:

Análisis General de la Variación del Gasto	dic-19	dic-18	Variación %
Gastos Generales	155.40	162.35	-4.28%
Depreciación y Amortización	16.32	16.70	-2.22%
Depreciación activos derechos de uso	4.50	0.00	-
<b>TOTAL</b>	<b>176.22</b>	<b>179.05</b>	<b>-1.58%</b>

El total de gastos generales, administrativos y de venta totalizó B/.155.4 millones exhibiendo una disminución contable de 4.28% frente a los B/. 162.35 millones reportados al cierre de 2018. Pero al descontar el efecto de la NIIF, se puede observar que la disminución real del gasto fue de 1.58%, resultado que de todas formas es significativo y en línea con la estrategia implementada para darle soporte a la rentabilidad.

Se presenta una reducción de 52% en los impuestos, como consecuencia del aprovechamiento de los incentivos fiscales a la reinversión, resultado de la puesta en marcha de la nueva planta de Alimentos Embutidos en el área de Juan Diaz, la cual inició operaciones en el segundo semestre del año.

En función de los elementos presentados previamente, al cierre del año la Utilidad Neta alcanzó un nivel de B/. 12.00 millones y un margen de 2.85%. Este resultado es 5.46% superior a los reportado al cierre del año anterior y revierte la tendencia de contracción hacia una de moderado crecimiento. Las divisiones que conforman el Grupo Alimentos reportan un año de mejoramiento continuo en cuanto a sus resultados en

términos de eficiencia y producción.

En 2019 los costos internacionales del maíz, una de las principales materias primas para la producción de alimentos balanceados para animales, se vieron ligeramente incrementados con relación al periodo anterior. Sin embargo, el resto de las materias primas básicas para la producción de piensos (frijol y harina de soya) tuvieron un comportamiento inverso al del maíz lo que permitió tener estabilidad en el costo de producción.

En el segundo semestre se inauguró e inició operaciones la nueva Agencia de Distribución en la ciudad de Santiago. Con esta facilidad se alcanza un total de nueve agencias, se aumenta la capacidad de almacenaje de la red logística y se continúa consolidando la presencia en cada una de las regiones del país, dándole un mayor alcance territorial a los productos de primera calidad de la marca Melo.

Con la inauguración de la nueva planta de embutidos, en el área de Juan Díaz, la cual tiene un área de operación de 4,000 m<sup>2</sup> y equipos de última generación, se amplía la capacidad y se diversifica el potencial de producción de productos de valor agregado (los cuales tienen un impacto positivo en los niveles de rentabilidad), en particular en la línea de salchichas y de aquellos de origen vegetal. Esta nueva planta reemplaza completamente la antigua Planta de Embutidos de Pueblo Nuevo.

En lo referente a las Divisiones que componen el Grupo Comercial, la División Almacenes llega a un total de 121 locales para atención al público en general y a siete centros de venta al por mayor, los cuales cubren la mayor parte del territorio nacional.

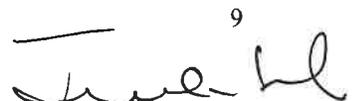
La cadena de Almacenes Agropecuarios mantuvo estables sus ingresos por ventas de alimentos balanceados para aves, ganado vacuno y equinos. Durante el año se diseñó e introdujo una nueva línea de alimentos para ganado porcino. Las líneas de sanidad animal, especialmente en ganadería, exhibieron un comportamiento creciente. Se fortalecieron los programas de venta de paquetes tecnológicos de alto impacto, en particular en el cultivo del arroz. Se mantuvo el liderazgo en el segmento de venta de semilla de maíz, sector en el cual se introdujeron nuevos tipos de semillas híbridas de alto rendimiento. Grupo Melo es el principal actor en el mercado de abonos químicos, línea en la cual se reporta crecimiento en fertilizantes y equipos para fincas.

La cadena de tiendas Melo Pet & Garden, alcanza un total de 36 sucursales y reporta un crecimiento en ventas de 11% como respuesta a la ampliación de la oferta de marcas de alimentos para mascotas. La red de servicios veterinarios continúa su fortalecimiento y expansión con la apertura del Hospital Veterinario de Río Abajo que ofrece servicios las 24 horas. Adicionalmente se inauguró el Melo Doggie Park, el cual es un área de esparcimiento canino ubicado en Costa Verde y cuya acogida por parte de los clientes ha permitido un mayor alcance de las diversas marcas que se comercializan.

La cadena de almacenes de construcción COMASA cuenta con 13 tiendas a nivel nacional. En respuesta al ciclo bajo del sector de la construcción, cuyo ritmo se ha desacelerado marcadamente desde 2017, se ha implementado una fuerte política de control de gastos y eficiencia operativa, lo que ha llevado al cierre de dos sucursales. Durante el 2019 el enfoque ha sido atender la demanda de maderas y plywood. Adicionalmente, los dos puntos de ventas especializados Multiláminas con una oferta en ventas de acabados interiores, lograron un incremento de 11% en sus ingresos.

La División Maquinaria – Automotriz con 15 puntos de venta, consolida su liderazgo indiscutible en la Línea John Deere agrícola, la cual logra alcanzar un hito al reportar un market share de 50% en tractores. Se ha iniciado y fortalecido el desarrollo del mercado de agricultura de precisión, de tal manera que los usuarios (productores) tengan el soporte tecnológico suficiente que les permita incrementar sus rendimientos, reducir los tiempos de labores en campo, minimizar el uso de combustible y fortalecer la base necesaria para la toma de decisiones de siembra adecuadas. Por su parte, la línea de construcción mantiene un amplio menú de equipos de alta calidad para atender las necesidades de la industria.

En cuanto a la parte automotriz, 2019 ha sido un año en el que se mantiene y fortalece el liderazgo en ventas de camiones livianos de la marca Isuzu. Se reporta un crecimiento en ventas de pick-ups aún en un mercado que tiene una marcada contracción de su demanda. Este resultado en ventas es consecuencia de una agresiva estrategia comercial para clientes de flotas.

9  


La marca de automóviles MG mostró un crecimiento del 50% al introducir nuevos modelos, en particular el MG ZS que participa en el segmento de SUVs compactos. La marca actualmente ofrece cuatro modelos, MG3, MG5T, MG GS y MG ZS, los cuales por su economía diseño y especificaciones están siendo aceptados en el competitivo segmento de vehículos.

En 2019 se inauguró el cuarto almacén John Deere Express en la ciudad de Santiago, mejorando la oferta de servicios postventa en la región.

Para la División Restaurantes 2019 fue un año de consolidación como la franquicia de comida rápida con mayor presencia en Panamá. En atención a las condiciones cambiantes de la demanda, se procedió a la reubicación de algunos establecimientos, la remodelación de otros y la apertura de dos locales: uno en Nuevo Chorrillo (Arraiján) y otro en Villa Lucre totalizando 85 restaurantes a nivel nacional. Para contrarrestar los efectos de la desaceleración del consumo en el país se ejecutaron diversas campañas con ofertas de productos a precios atractivos que fueron bien recibidos por los clientes, logrando más de 12 millones de visitas durante el año. La ampliación de la cobertura a través del uso de plataformas digitales de servicio de comida a domicilio en 30 locales permite aumentar el alcance de la marca.

#### **D. Análisis de Perspectivas**

Las expectativas de crecimiento de la economía para 2020 se encuentran alineadas con los mismos resultados de 2019, es decir, en un rango de 3% a 4%. El gobierno ha resaltado la necesidad de dar soporte al crecimiento sector agroindustrial, lo cual es una señal positiva para los sectores en los que Empresas Melo desarrolla sus actividades. Ante el panorama de las finanzas públicas, la nueva administración ha sido cauta en la ejecución de proyectos.

Para el 2020 se espera que la economía panameña exhiba un comportamiento semejante a 2019. Por tal razón, la estrategia para 2020 se enfoca en implementar acciones que estimulen la demanda de los diversos productos y servicios que se ofrecen a través de toda la red comercial y continuar fortaleciendo la posición financiera para enfrentar los desafíos de un mercado marcado por la incertidumbre.

Al interior de las divisiones que conforman el Grupo Alimentos se fortalecerán los procesos de producción que permitan desarrollar nuevas líneas de productos y de esta forma aprovechar el potencial de la nueva Planta de Embutidos. Adicionalmente se continuará con un estricto control de costos para fortalecer la eficiencia de producción en fincas buscando mejorar los márgenes.

La División Almacenes en 2020 tiene contemplado continuar con el desarrollo de paquetes tecnológicos de vanguardia para cultivos específicos tales como tomate, plátano, banano, tubérculos y café. Adicionalmente se tiene contemplada la apertura de tres nuevos locales en las áreas de producción agropecuaria. Las expectativas de crecimiento sobre los almacenes Melo Pet & Garden son amplias, se espera inaugurar dos nuevas tiendas (ubicadas en Costa del Este y Vía Porras) y la implementación de una solución digital (plataforma) con el objetivo de facilitar a los clientes la programación de citas para grooming o servicios de clínica veterinaria.

La División Maquinaria apunta a un crecimiento en su participación de mercado en toda la oferta de productos. Se implementarán estrategias que permitan mejorar la experiencia de compra para los diversos segmentos de clientes que se atienden. Se mantiene una perspectiva positiva en los servicios de postventa, en particular la atención a flotas. Se continuará con el desarrollo de la oferta del programa de agricultura de precisión y motores industriales.

La División Restaurantes continuará con su política de búsqueda de nuevas posiciones estratégicas y con la remodelación de los restaurantes ya existentes para actualizarlos y mantenerse acorde con las exigencias del mercado. La estrategia se enfocará en mantener o incrementar el tráfico en tiendas y el monto del ticket promedio, estimulando el consumo de los diversos productos del menú. Se planifica la apertura de tres nuevos locales Pío Pío para el primer semestre de 2020: en San Vicente de Chilibre, Las Tablas y Federal Mall en David.



LAURY M. DE ALFARO

DIRECTORA PRINCIPAL JEFE DE OPERACIONES DEL  
GRUPO MELO

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

Directora – Vicepresidente de Altos de Vistamares, S. A. y directora de las demás empresas que conforman el Grupo Melo. Cursó estudios de Nutrición y Dietética, Purdue University, Indiana, U.S.A. En 2006 obtuvo un Master Ejecutivo en Dirección de Empresas de Aden Business School. Ingresó al Grupo en 1982 ocupando el cargo de Sub Gerente General de Embutidos y Conservas de Pollo, S.A. En 1987 pasó a ser Sub Gerente de la División Restaurantes y en 1989 ocupó el cargo de Gerente General de esta División en donde se desempeñó hasta 1994. Desde entonces, ocupa el puesto de Directora de Recursos Humanos en Grupo Melo. Desde 2007 ocupa además el puesto de Ejecutivo Jefe de Operaciones del Grupo Corporativo. Responsable de la implementación de políticas, programas y procedimientos en materia laboral a nivel de Grupo Melo, encargada del proceso de contratación del personal ejecutivo, coordinar los programas de desarrollo y entrenamiento del personal. Además coordina los procesos administrativos y operaciones de la División Servicios. Es la responsable de la RSE y del mercadeo y publicidad de la organización.

#### **Empleados de importancia y asesores**

Los siguientes son ejecutivos de mayor importancia de Grupo Melo:

ARTURO D. MELO S. - DIRECTOR EJECUTIVO JEFE

El currículum aparece en la sección anterior

ARTURO D. MELO K. – EJECUTIVO JEFE DE OPERACIONES GRUPO ALIMENTOS

El currículum aparece en la sección anterior

FEDERICO F. MELO K. – EJECUTIVO JEFE DE OPERACIONES GRUPO COMERCIAL

El currículum aparece en la sección anterior

LAURY M. DE ALFARO – EJECUTIVO JEFE DE OPERACIONES GRUPO CORPORATIVO

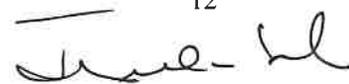
El currículum aparece en la sección anterior

MARYLIN MELO DE SIMONS

EJECUTIVO JEFE DE OPERACIONES DE AUDITORIA,  
INVESTIGACION Y DESARROLLO

Nacionalidad: Panameña  
Fecha de Nacimiento: 10 de mayo de 1956  
Domicilio Comercial: Vía España 2313 Río Abajo  
Apartado Postal: 0816-0758  
Teléfono: 323-6900  
Fax: 224-2311  
Correo electrónico: lalfaro@grupomelo.com

Ingeniero químico de Texas Tech University. Maestría en Administración de Negocios, INCAE. Responsable de la implementación de políticas, programas y procedimientos en materia de auditoría, procesos de investigación y desarrollo.



EDUARDO A. JASPE L. VICEPRESIDENTE DE PLANEAMIENTO, FINANZAS Y TESORERIA  
Nacionalidad: Panameña  
Fecha de Nacimiento: 24 de noviembre de 1967  
Domicilio Comercial: Vía España 2313, Río Abajo  
Apartado Postal: 0816-0758  
Teléfono: 323-6900  
Fax: 224-2311  
Correo electrónico: ejaspe@grupomelo.com

Ingeniero Industrial de la Universidad Tecnológica de Panamá. Posee una Maestría en Administración de Empresas en INCAE Business School. Labora en el grupo desde 1993. Como Vicepresidente de Finanzas, Planeamiento y Tesorería coordina todos los temas financieros del Grupo. Tiene amplia participación en la formulación y seguimiento de las estrategias. Diseña y coordina estrategias y políticas financieras y administrativas. Es responsable de la gestión de crédito y cobros, maneja las relaciones con los proveedores financieros, así como con el mercado de valores. Es miembro del Comité Ejecutivo, Comité de Finanzas, Comité de Auditoría y Director en la Junta Directiva de Grupo Melo, S.A.

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

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

LUIS MIGUEL MONSALVE GÄRTNER DIRECTOR DE CRÉDITO Y FINANZAS  
Nacionalidad: Colombiano  
Fecha de Nacimiento: 6 de octubre de 1976  
Domicilio Comercial: Vía España 2313, Río Abajo  
Apartado Postal: 0816-07582, Panamá  
Teléfono: 323-6900  
Fax: 224-2311  
Correo electrónico: lmonsalve@grupomelo.com

PhD en Finanzas de la Università degli Studi di Roma Tor Vergata (Roma, Italia). Economista y Magíster en Economía de la Pontificia Universidad Javeriana (Bogotá, Colombia). Investigador Visitante en el Centre for Empirical Finance de Brunel University (Londres, Reino Unido). Se ha desarrollado en el ámbito de gerencia de proyectos, inteligencia de mercados y evaluación financiera. Dentro de sus funciones principales en Grupo Melo S.A. se encuentran la dirección del departamento de Crédito y Finanzas, la administración de la tesorería corporativa, así como el manejo de las relaciones bancarias e instituciones financieras. Igualmente, supervisa la colocación y gestión de inversiones dentro del mercado de valores.

FRANKLIN D. LU WILSON DIRECTOR DEL DEPARTAMENTO DE ESTUDIO & DESARROLLO DE PROYECTOS  
Nacionalidad: Panameña  
Fecha de Nacimiento: 27 de enero de 1961  
Domicilio Comercial: Vía España 2313, Río Abajo  
Apartado Postal: 0816-07582, Panamá  
Teléfono: 323-6900  
Fax: 224-2311  
Correo electrónico: franlu@grupomelo.com



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

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

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

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

Licenciado en Derecho y Ciencias Políticas en la Universidad de Panamá con Postgrado en Derecho Tributario Internacional de la Universidad Castilla-La Mancha (España), postgrado en Derecho de Contratos y Daños de la Universidad de Salamanca (España), Postgrado en Docencia Superior de la Universidad Especializada de las Américas (Panamá) y Maestría en Derecho Mercantil de la Universidad Santa María La Antigua (Panamá). Ocupa el cargo actual desde el mes de abril de 1997.

<b>ORLANDO BASO CISNEROS</b>	<b>DIRECTOR DE RELACIONES LABORALES</b>
Nacionalidad:	Panameña
Fecha de Nacimiento:	2 de noviembre de 1978
Domicilio Comercial:	Vía España 2313, Río Abajo
Apartado Postal:	0816-07582, Panamá
Teléfono:	323-6900
Fax:	224-2311
Correo electrónico:	obaso@grupomelo.com

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

<b>AMIR NILIPOUR</b>	<b>DIRECTOR DE ASEGURAMIENTO DE CALIDAD</b>
Nacionalidad:	Panameña
Fecha de Nacimiento:	14 de junio de 1955
Domicilio Comercial:	Vía España 2313, Río Abajo
Apartado Postal:	0816-0758
Teléfono:	323-6900
Fax:	224-2311
Correo electrónico:	anilipour@grupomelo.com

B.S. en Biología Animal, Master en Ciencias Animales y Doctor en Ciencias Avícolas. Ha participado en jornadas nacionales e internacionales como científico de investigación avícola. Ha escrito más de cien artículos sobre salud humana y avances en tecnología avícola. Labora en el Grupo desde 1989. Es la persona responsable por el control de calidad de todos los procesos relacionados al negocio avícola del Grupo (fincas reproductoras y ponedoras, producción de alimentos avícolas, procesamiento de pollo, y de la planta de proceso final de valor agregado) para mantener los más altos estándares internacionales.

<b>JORGE PAREDES</b>	<b>DIRECTOR DE AUDITORIA INTERNA</b>
Nacionalidad:	Panameña
Fecha de Nacimiento:	11 de junio de 1971
Domicilio Comercial:	Vía España 2313, Río Abajo
Apartado Postal:	0816-0758
Teléfono:	323-6900
Fax:	224-2311
e-mail:	jparedes@grupomelo.com

Posee títulos de Licenciado en Contabilidad, Post Grado en Contraloría, Post Grado en Alta Gerencia y Maestría en Administración de Empresas con énfasis en Finanzas. Todos, obtenidos en la Universidad de Panamá. Cuenta con más de 19 años de experiencia en auditoría externa e interna. Ejerciendo estas funciones en firmas de auditoría externa tales como PWC y Arthur Andersen. Además de empresas como GBM y Dell Computers. Dentro de sus responsabilidades en el Grupo Melo, S.A., se encuentra el dirigir el departamento de auditoría interna. Validar el cumplimiento de las políticas establecidas por el grupo; así como la presentación razonable de la información contable-financiera. Evaluación del control interno y hacer recomendaciones a la gerencia, para el mejoramiento.

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

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

ROBERTO TRIBALDOS

VICEPRESIDENTE/ GERENTE GENERAL, DPTO. ALIMENTO -  
VALOR AGREGADO

Nacionalidad: Panameña  
Fecha de Nacimiento: 20 de diciembre de 1966  
Domicilio Comercial: Calle Primera y D, Juan Díaz  
Apartado Postal: 0816-0758  
Teléfono: 290-8800  
Fax: 220-0918  
Correo electrónico: rat@grupomelo.com

B.S. en Economía Agrícola, Texas A&M y MBA de IESA. Laboró por 5 años en el departamento de mercadeo de Heinz Foods en Venezuela, ocupando la posición de gerente de marca. Ingresó a Grupo Melo en 1994 donde ha ocupado diversas posiciones.

DANIEL CESPEDES T.

VICEPRESIDENTE / GERENTE GENERAL, DPTO. ALIMENTOS-  
INDUSTRIAL

Nacionalidad: Panameña  
Fecha de Nacimiento: 2 de enero de 1955  
Domicilio Comercial: Las Mañanitas, Vía Tocumen  
Apartado Postal: 0816-0758  
Teléfono: 292-5666 / 292-5601  
Fax: 292-5603  
Correo Electrónico: dcespedes@grupomelo.com

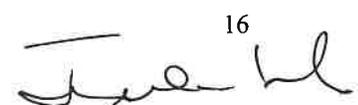
Ingeniero Industrial con Maestría en Ciencias de Ingeniería Industrial del Georgia Institute of Technology. Ingresó al Grupo en 1979 y ha ocupado diversos cargos. Inicialmente estuvo encargado de hacer experimentos con equipo de laboratorio para desarrollar productos de valor agregado a base de pollo. Como Gerente de Producción de la Planta de Embutidos y Conservas de Pollo, S.A., estuvo encargado hasta 1988 de darle seguimiento a las metas de ventas y producción, coordinando las diferentes funciones de compra, producción, mantenimiento, ventas y controles. Desde fines de 1988 hasta la actualidad se desempeña como Gerente General de Sarasqueta y Cía., S.A., encargado de velar por el buen funcionamiento de las plantas de Las Mañanitas. Actualmente planea, organiza, coordina, dirige y controla todas las operaciones de compras, producción, mantenimiento y ventas de las dos fábricas de alimentos.

DIÓGENES BECERRA

VICEPRESIDENTE/ GERENTE GENERAL, DPTO.DE  
ALIMENTOS - PRODUCCIÓN

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

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



LUIS CARLOS CASTROVERDE

VICEPRESIDENTE / GERENTE GENERAL, DEPTO.  
ALIMENTOS-MERCADEO

Nacionalidad:

Panameña

Fecha de Nacimiento:

26 de diciembre de 1956

Domicilio Comercial:

Río Abajo, N°.2313, Calle 12

Apartado Postal:

0816-07582

Teléfono:

221-1011

Fax:

221-4983

Correo electrónico:

[lcastroverde@grupomelo.com](mailto:lcastroverde@grupomelo.com)

Licenciado en Derecho y Ciencias Políticas, Universidad de Panamá.

Maestría en Administración de Negocios, Universidad Latinoamericana de Ciencias y Tecnología.

Post Grado en Gerencia Estratégica, Universidad Latinoamericana de Ciencias y Tecnología.

Presidente de la Asociación Nacional de Avicultores de Panamá. Miembro del Consejo Directivo de la Asociación Latinoamericana de Avicultura. Representante de Panamá ante la Federación Centroamericana y del Caribe de Avicultura.

EDUARDO CHAMBONNET

VICEPRESIDENTE/ GERENTE GENERAL, DPTO.  
RESTAURANTES

Nacionalidad:

Panameña

Fecha de Nacimiento:

17 de septiembre de 1950

Domicilio Comercial:

Vía España 2214, Río Abajo

Apartado Postal:

0816-0758

Teléfono:

221-6818/ 221-9929

Fax:

221-6344

Correo electrónico:

[echambonnet@grupomelo.com](mailto:echambonnet@grupomelo.com)

Licenciado en Administración de Empresas con especialización en Mercadeo de Saint Edwards University, Austin, Texas en Estados Unidos. Labora en el grupo desde 1978. Dentro de sus responsabilidades están la administración y operación de la cadena de Restaurantes PIO PIO en la República de Panamá, verificando el cumplimiento de los procedimientos, controles, políticas y estándares de calidad con el fin de alcanzar los presupuestos de ventas y utilidades.

MIGUEL GALDAMES A.

VICEPRESIDENTE/ GERENTE GENERAL, DPTO.  
MAQUINARIA

Nacionalidad:

Panameña

Fecha de Nacimiento:

21 de junio de 1981

Domicilio Comercial:

Av Tocumen, fte Urb Villa Lucre

Apartado Postal:

0816-07582, Panamá

Teléfono:

323-6900

Fax:

224-2311

Correo electrónico:

[mgaldames@grupomelo.com](mailto:mgaldames@grupomelo.com)

Licenciado en Banca y Finanzas de la Universidad Santa María La Antigua. MBA de la Universidad Santa María La Antigua con énfasis en Mercados Financieros. Se ha desarrollado en el ámbito de la Banca Corporativa. Dentro de sus responsabilidades están el planificar y organizar las operaciones del Departamento Maquinarias (compras, ventas, administración, etc.), así como dotar del personal requerido para hacer funcional las operaciones, cumpliendo con las disposiciones de la Alta Administración del Grupo para lograr las metas de rentabilidad existentes.

17  


YOEL MARTIN

VICEPRESIDENTE / GERENTE GENERAL, DEPARTAMENTO  
ALMACENES

Nacionalidad:

Panameña

Fecha de Nacimiento:

17 de mayo de 1973

Domicilio Comercial:

Vía España 2313 Río Abajo

Apartado Postal:

0816-07582, Panamá

Teléfono:

323-6900

Fax:

224-8974

Correo electrónico:

ymartin@grupomelo.com

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

### **Asesores legales**

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

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

### **Auditores**

KPMG es la firma de auditores de Grupo Melo, S.A. KPMG son Contadores Públicos Autorizados con oficinas ubicadas en Torre PDC Avenida Samuel Lewis y Calle 56 Este Obarrio, tel. 208-0700. El contacto principal en KPMG es el licenciado Milagros Santana. Apartado postal 0816-01089.

### **Designación por acuerdos o entendimientos**

No existe esta práctica en Empresas Melo.

### **B. Compensación**

Los miembros de la Junta directiva de Empresas Melo, S.A. no recibieron compensación por su participación como Directores.

### **C. Prácticas de la Directiva**

No se contempla un término específico de duración en sus cargos para los directores y dignatarios de la sociedad.

No existe contrato alguno de prestación de servicios entre el director y la sociedad que prevea la adquisición de beneficios en el evento de terminación del período. La sociedad no posee comité de Auditoría.

#### D. Empleados

Al 31 de diciembre de 2018, Empresas Melo, S.A. contaba con aproximadamente 5,731 empleados entre permanentes y eventuales, distribuidos de la siguiente manera:

División	Cantidad
Alimentos	2,489
Restaurantes	1,340
Almacenes	1,309
Maquinaria	433
Servicios	100
Tyaca	60
Total	5,731

Se ha establecido una convención colectiva de condiciones generales de trabajo entre Grupo Melo, S.A. y Subsidiarias y el Sindicato de Trabajadores de Melo y Compañías Afiliadas (SITRAMECA) con la finalidad de regular las relaciones laborales. Esta convención colectiva fue firmada el 6 de diciembre de 2017 estará en vigencia hasta diciembre de 2021. Históricamente se han mantenido relaciones cordiales y de mutuo acuerdo entre Grupo Melo, S.A. y Subsidiarias y el sindicato.

#### E. Propiedad Accionaria

GRUPO DE EMPLEADOS	CANTIDAD DE ACCIONES	% RESPECTO DEL TOTAL DE ACCIONES EMITIDAS	NÚMERO DE ACCIONISTAS	% QUE REPRESENTAN RESPECTO DE LA CANTIDAD TOTAL DE ACCIONISTAS
Directores, Dignatarios, Ejecutivos y Administradores	0	0%	0	0%
Otros empleados	0	0.0%	0	0%

No se contempla ningún arreglo que incluya a empleados en el capital de la sociedad, incluyendo arreglos que impliquen el reconocimiento de opciones sobre acciones u otros valores de la sociedad.

#### IV. ACCIONISTAS PRINCIPALES

La sociedad Grupo Melo, S.A. es el propietario del cien por ciento del capital emitido y en circulación de la sociedad Empresas Melo, S.A.

GRUPO DE ACCIONES	NÚMERO DE ACCIONES	% DEL NÚMERO DE ACCIONES	NÚMERO DE ACCIONISTAS	% DEL NÚMERO DE ACCIONISTAS
1 - 500	205	100%	1	100%

No se ha dado ningún cambio importante en el porcentaje accionario. Los accionistas de la sociedad mantienen derechos de voto iguales.

No existe ningún arreglo que pueda en fecha subsecuente, resultar en un cambio de control accionario de la sociedad.



## V. PARTES RELACIONADAS, VINCULOS Y AFILIACIONES

Empresas Melo, S. A. no posee partes relacionadas.

## VI. TRATAMIENTO FISCAL

Los titulares de los bonos gozarán de varios beneficios fiscales. Cada tenedor registrado deberá cerciorarse independientemente de las consecuencias fiscales de su inversión en los bonos. A manera informativa, y sin que ello constituya una declaración o garantía del emisor sobre los beneficios fiscales de los bonos, seguidamente se detallan tales beneficios:

**Ganancias provenientes de la enajenación de los bonos:** De conformidad con el artículo 269(1) del decreto ley no. 1 del 8 de julio de 1999 para los efectos del impuesto sobre la renta, de dividendos y complementario, no se considerarán gravables las utilidades, ni deducibles las pérdidas, provenientes de la enajenación de valores registrados en la comisión nacional de valores, siempre que dicha enajenación se realice a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado.

Los bonos se encuentran registrados en la comisión nacional de valores, y, en consecuencia las ganancias de capital que se obtengan mediante la enajenación de los bonos a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado estarán exentas del pago de impuesto sobre la renta, de dividendos y complementario.

**Intereses generados por los Bonos:** De conformidad con el Artículo 270 del Decreto Ley No. 1 del 8 de julio de 1999 los intereses que se paguen sobre valores registrados en la Comisión Nacional de Valores, estarán exentos del Impuesto sobre la Renta, siempre y cuando los mismos sean colocados a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado. En vista de que la empresa coloca los Bonos a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., los Tenedores Registrados de los mismos gozarán de este beneficio fiscal. La compra de valores registrados en la Comisión Nacional de Valores por suscriptores no concluye el proceso de colocación de dichos valores y, por lo tanto, la exención fiscal contemplada en el párrafo anterior no se verá afectada por dicha compra, y las personas que posteriormente les compren dichos valores a dichos suscriptores a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado gozaran de los mencionados beneficios fiscales.

## VII. ESTRUCTURA DE CAPITALIZACION

### Acciones y títulos de participación

TIPO DE VALOR Y CLASE	CANTIDAD DE VALORES EMITIDOS Y EN CIRCULACION	LISTADO BURSATIL	CAPITALIZACION DE MERCADO
Acciones Comunes, Nominativas y Sin Valor Nominal	205	N/A	B/. 0.00

El emisor no posee emisión de acciones registradas en la Superintendencia del Mercado de Valores.

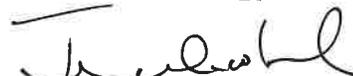
**Títulos de deuda**

Empresas Melo, S.A. tiene los siguientes títulos de deuda:

Serie	Tipo de Valor	Fecha de Emisión	Monto en Circulación (B/.)	Tasa	Fecha de Vencimiento	Garantía
L	Bonos Corporativos	15-dic-14	7,492,000	5.50%	15-dic-24	Fideicomiso constituido por Hipoteca sobre propiedades
M	Bonos Corporativos	15-dic-14	7,500,000	6.00%	15-dic-26	Fideicomiso constituido por Hipoteca sobre propiedades
O	Bonos Corporativos	02-ago-16	10,000,000	5.50%	02-ago-23	Fideicomiso constituido por Hipoteca sobre propiedades
P	Bonos Corporativos	02-ago-16	10,000,000	6.25%	02-ago-27	Fideicomiso constituido por Hipoteca sobre propiedades
Q	Bonos Corporativos	29-nov-19	15,000,000	5.75%	29-nov-29	Fideicomiso constituido por Hipoteca sobre propiedades
B	Bonos Corporativos	31-ago-13	15,000,000	6.00%	31-ago-25	Fideicomiso constituido por Hipoteca sobre propiedades
D	Bonos Corporativos	31-may-17	3,000,000	5.75%	31-may-26	Fideicomiso constituido por Hipoteca sobre propiedades
F	Bonos Corporativos	18-dic-18	8,000,000	5.75%	18-dic-24	Fideicomiso constituido por Hipoteca sobre propiedades
G	Bonos Corporativos	30-ago-19	5,000,000	5.50%	30-ago-26	Fideicomiso constituido por Hipoteca sobre propiedades
H	Bonos Corporativos	30-ago-19	5,000,000	5.50%	30-ago-27	Fideicomiso constituido por Hipoteca sobre propiedades
TOTAL			85,992,000			
Serie	Tipo de Valor	Fecha de Emisión	Monto en Circulación (B/.)	Tasa	Fecha de Vencimiento	Garantía
BU	VCN	18-feb-19	650,000	3.50%	18-feb-20	Sin Garantía
BV	VCN	21-mar-19	730,000	3.50%	21-mar-20	Sin Garantía
BW	VCN	22-abr-19	2,000,000	3.50%	22-abr-20	Sin Garantía
BX	VCN	03-jun-19	990,000	3.50%	03-jun-20	Sin Garantía
BY	VCN	29-jun-19	3,000,000	3.50%	29-jun-20	Sin Garantía
BZ	VCN	21-jun-19	4,000,000	3.50%	21-jun-20	Sin Garantía
CA	VCN	16-jul-19	3,000,000	3.50%	16-jul-20	Sin Garantía
CB	VCN	26-ago-19	2,500,000	3.50%	26-ago-20	Sin Garantía
CC	VCN	23-sep-19	1,000,000	3.25%	23-sep-20	Sin Garantía
CD	VCN	28-oct-19	2,000,000	3.00%	28-oct-20	Sin Garantía
CE	VCN	03-dic-19	500,000	2.75%	03-dic-20	Sin Garantía
TOTAL			20,370,000			

**Descripción y Derechos de los Títulos de Capital Accionario**

Capital Autorizado:	205 acciones comunes
Acciones Emitidas y en Circulación	205 acciones
Completamente Pagadas	205 acciones
No Completamente Pagadas	0
Valor de la Acción	Sin Valor Nominal
Acciones Suscritas y No Pagadas	0



Variación anual en el número de acciones emitidas y en circulación durante los últimos cinco años en Empresas Melo, S.A.:

	No. de Acciones
31 Diciembre de 2019	205
31 Diciembre de 2018	205
31 Diciembre de 2017	205
31 Diciembre de 2016	205
31 Diciembre de 2015	205

El Emisor no mantiene acciones en tesorería. El Emisor en los últimos cinco años no ha emitido nuevas acciones ni ha recibido aportes de capital que no hayan sido pagados en efectivo.

El Emisor no mantiene capital autorizado no emitido y tampoco mantiene compromiso alguno de incrementar su capital.

### Información de Mercado

Las emisiones o títulos de deuda han sido autorizados por la Superintendencia del Mercado de Valores y están registradas en la Bolsa de Valores de Panamá. Para cada emisión el Agente de Pago, Registro y Transferencia se detalla a continuación:

Emisor	Tipo de Título	Fecha de Emisión	Monto (B/.)	Agente de Pago, Registro y Transferencia
Empresas Melo, S.A.	Bonos Corporativos	23/12/2009	50,000,000	MMG Bank Corporation
Empresas Melo, S.A.	Bonos Corporativos	30/05/2013	50,000,000	Central Latinoamericana de Valores
Empresas Melo, S.A.	VCN	31/08/2013	30,000,000	Central Latinoamericana de Valores
Total de Emisiones Registradas al 31.12.16			<b>B/. 130,000,000</b>	

Empresas Melo, S.A. no tiene acuerdos con Casas de Valores que creen mercado a sus títulos.

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

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

<b>ESTADO DE SITUACION FINANCIERA</b>	<b>TRIMESTRE AL 31/12/19</b>	<b>TRIMESTRE AL 30/09/19</b>	<b>TRIMESTRE AL 30/06/19</b>	<b>TRIMESTRE AL 31/03/19</b>
Ventas o Ingresos Totales	421,140,086.00	316,595,476.00	205,703,267.00	98,032,137.00
Margen Operativo	4%	3%	3%	3%
Gastos Generales y Administrativos	155,403,641.00	119,290,125.00	78,667,993.00	38,273,641.00
Utilidad ó Pérdida Neta	12,002,225.00	3,928,994.00	1,988,507.00	11,380,680.00
Acciones Emitidas y en circulación	205.00	205.00	205.00	205.00
Utilidad ó Pérdida por Acción	58,547.44	37,745.84	19,165.82	9,700.03
Depreciación y Amortización	20,822,766.00	12,313,200.00	8,198,615.00	4,092,360.00
Utilidad Operativa	15,378,995.00	10,947,968.00	6,154,240.00	2,970,847.00

<b>BALANCE GENERAL</b>	<b>TRIMESTRE AL 31/12/19</b>	<b>TRIMESTRE AL 30/09/19</b>	<b>TRIMESTRE AL 30/06/19</b>	<b>TRIMESTRE AL 31/03/19</b>
Activos Circulantes	169,707,327.00	175,072,036.00	165,672,374.00	172,095,203.00
Activos Totales	343,071,841.00	329,825,584.00	322,119,041.00	328,428,281.00
Pasivos Circulantes	69,197,218.00	75,789,475.00	70,959,540.00	79,178,467.00
Deuda a Largo Plazo	112,424,764.00	96,518,241.00	97,445,207.00	97,507,098.00
Acciones Preferidas	0	0	0	0
Capital Pagado	39,007,259.00	37,761,259.00	37,761,259.00	37,761,259.00
Utilidades Retenidas	122,553,579.00	119,894,956.00	116,086,052.00	114,145,565.00
Total Patrimonio	161,449,859.00	157,517,868.00	153,714,294.00	151,742,447.00
<b>RAZONES FINANCIERAS</b>				
Deuda Total/Patrimonio	0.69	0.72	0.74	0.79
Capital de Trabajo	100,510,109.00	99,282,561.00	94,712,834.00	92,916,736.00
Razón Corriente	2.45	2.31	2.33	2.17

**III PARTE**  
**ESTADOS FINANCIEROS**

Se adjuntan al presente informe los Estados Financieros Anuales auditados por un Contador Público Autorizado independiente.

**IV PARTE**  
**DIVULGACIÓN**

El medio de divulgación por el cual Empresas Melo, S.A. divulgará el Informe de Actualización Anual es la Página de Internet de Grupo Melo: [www.grupomelo.com](http://www.grupomelo.com) a partir del día 30 de abril de 2020.

Representante Legal  
Empresas Melo, S.A.



Federico Melo K.  
Representante Legal



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

En nuestra condición de agente fiduciario del Fideicomiso de Garantía constituido por EMPRESAS MELO, S.A. (en adelante la "Emisora") para garantizar el cumplimiento de las obligaciones de ésta, derivadas de la oferta pública de los bonos corporativos rotativos de hasta Cincuenta Millones de Dólares con 00/100 (US\$ 50.000,000.00), cuyo registro y oferta pública ha sido autorizada por la Superintendencia del Mercado de Valores, mediante Resolución CNV No. 358-09 de 20 de noviembre de 2009; por este medio certificamos que al 31 de diciembre de 2019:

1. El saldo a capital de los Bonos Serie L, M, N, O, P y Q 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").
2. Los bienes del fideicomiso de garantía están compuestos por:
  - A. Primera Hipoteca y Anticresis y su respectivo aumento y adición de fincas a favor del Fideicomiso de Garantía sobre un total de setenta y tres (70) 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; y (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.
    - MMG Bank Corp., en su calidad de fiduciario otorga su consentimiento para liberar de todo gravamen una (1) Finca de propiedad de la Emisora, mediante Escritura Pública No. 18,127 de 12 de Julio de 2012, inscrita en el Registro Público, el 10 de septiembre de 2012.
    - MMG Bank Corp., en su calidad de fiduciario otorga su consentimiento para liberar de todo gravamen doce (12) Fincas de propiedad de la Emisora, mediante Escritura Pública No. 17,222 de 12 de septiembre de 2016, inscrita en el Registro Público, el 10 de enero de 2017.
    - Mediante Escritura No. 18,760 de 19 de octubre de 2018 adicionada mediante Escritura No. 20,203 de 13 de noviembre de 2018, MMG Bank Corporation declara cancelados gravámenes hipotecarios sobre las fincas 15005,22166, 533454; y el Emisor a su vez aumenta el monto de la primera hipoteca y anticresis adicionando dichas fincas en favor del Fideicomiso de garantía representados por MMG Trust, S.A., según ha quedado inscrito el 6 de diciembre de 2018 bajo los folios 15005, 22166, 533454.

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.



- B.** La cesión de las indemnizaciones provenientes de las pólizas No. 01-03-3904 de Assicurazioni Generali S.p.A. (Generali).
3. El total de patrimonio administrado es de Ciento Dos Mil Ciento Cincuenta y Ocho Mil Quinientos Sesenta y Un dólares con 59/100 (US\$ 102,158,561.59), conforme al método de valoración establecido en el fideicomiso de garantía.
  4. La relación de la cobertura establecida en el Prospecto Informativo que resulta de dividir el patrimonio del fideicomiso entre el monto en circulación es de 204%.
  5. La cobertura histórica de los últimos tres trimestres fue de: al 31 de marzo de 2019 fue de 185%, al 30 de junio de 2019 fue de 185% y al 30 de septiembre de 2019 fue de 185%.
  6. La concentración de los bienes fiduciarios del Emisor se encuentra en bienes inmuebles.

La presente certificación ha sido emitida en la ciudad de Panamá, República de Panamá, el día veintiocho (28) de enero de dos mil veinte (2020).

**MMG BANK CORPORATION**, a título fiduciario.

  
Mario De Diego Gambotti  
Firma Autorizada

  
Marielena García Maritano  
Firma Autorizada



**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; con Bonos de las Series A, B, D, F, G y H por un total de Treinta y Siete Millones de Dólares (US\$37,000,000.00) a la fecha emitidos y en circulación garantizados por El Fideicomiso de Garantía, (en adelante los "Bonos Garantizados"), por este medio certificamos que al 31 de diciembre de 2019:

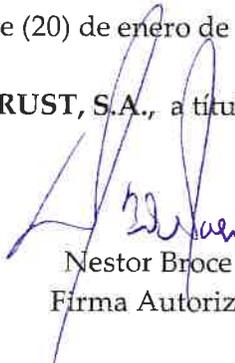
1. Los bienes del fideicomiso son los siguientes:
  - A. Primera Hipoteca y Anticresis a favor del Fideicomiso de Garantía sobre un total de ochenta y tres (83) fincas propiedad de la Emisora según consta inscrito en la Sección de Hipoteca del Registro Público, mediante Escritura Pública No. 22,807 de 22 de agosto de 2013, inscrita el 30 de agosto de 2013 a Ficha 581717 y Documento 2454724 y mediante Escritura No. 18,760 de 19 de octubre de 2018 adicionada mediante Escritura No. 20,203 de 13 de noviembre de 2018, a través de la cual MMG Bank Corporation declara cancelados unos gravámenes hipotecarios; y a su vez el Emisor aumenta el monto de la primera hipoteca y anticresis a favor del Fideicomiso de garantía representados por MMG Trust, S.A., debidamente inscrita el 6 de diciembre de 2018 bajo los folios 15005, 22166, 533454.  
  
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.
  - B. La cesión de las indemnizaciones provenientes de la póliza No. 01-03-3904 de Assicurazioni Generali S.p.A. (Generali).
2. El total del patrimonio administrado por el fideicomiso de garantía es de Cincuenta Millones Ochocientos Mil Dólares con 00/100 (US\$50,800,000.00).



3. La relación de cobertura establecida en el prospecto informativo que resulta de dividir el patrimonio del fideicomiso entre el monto en circulación es de 137%.
4. La cobertura histórica de los últimos tres trimestres son las siguientes: al 31 de marzo de 2019 fue de 130%, al 30 de junio de 2019 fue de 130% y al 30 de septiembre de 2019 fue de 133%.
5. Los bienes fiduciarios del Emisor se concentran en bienes inmuebles.

La presente certificación ha sido emitida en la ciudad de Panamá, República de Panamá, el día veinte (20) de enero de dos mil veinte (2020).

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



Nestor Broce  
Firma Autorizada



Marielena García Maritano  
Firma Autorizada



**FIDEICOMISO EMPRESAS MELO, S.A.**  
(MMG Bank Corporation como Agente Fiduciario)

**Estados financieros  
y dictamen del auditor independiente**

**Por el año terminado el 31 de diciembre de 2019**

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

**FIDEICOMISO EMPRESAS MELO, S.A.**  
(MMG Bank Corporation como Agente Fiduciario)

**Contenido**

	<b><u>Página</u></b>
Dictamen del auditor independiente.....	1-3
Estado de activos y fondos en fideicomiso.....	4
Estado de cambios en los activos netos atribuibles al fideicomitente .....	5
Notas a los estados financieros .....	6-12



**RSM Panamá, S. A.**

PH. Humboldt Tower, Piso 3  
Calle 53 Marbella  
Panama, Rep. de Panamá

T + (507) 366-4600

F - (507) 366-4683

[www.rsm.global](http://www.rsm.global)

## **DICTAMEN DEL AUDITOR INDEPENDIENTE**

### **Señores**

**MMG Bank Corp., S.A. – Agente Fiduciario  
Fideicomiso Empresas Melo, S.A.**

### **Opinión**

Hemos auditado los estados financieros de Fideicomiso Empresas Melo, S.A. ("el Fideicomiso"), que comprenden el estado de activos y fondos en fideicomisos al 31 de diciembre de 2019, y el estado de cambios en los activos netos atribuibles al fideicomitente correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, así como las notas explicativas de los estados financieros que incluyen un resumen de las políticas significativas de contabilidad.

En nuestra opinión, los estados financieros adjuntos presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera del Fideicomiso al 31 de diciembre de 2019, así como sus resultados y flujos de efectivo correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

### **Base de la opinión**

Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría (NIA). Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de los estados financieros de nuestro informe. Somos independientes del Fideicomiso de conformidad con los requerimientos de ética aplicables a nuestra auditoría de los estados financieros en la República de Panamá y hemos cumplido las demás responsabilidades de ética de conformidad con esos requerimientos.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión.

**THE POWER OF BEING UNDERSTOOD**  
AUDIT | TAX | CONSULTING

## **Responsabilidades de la Administración por los Estados Financieros**

La administración del fideicomiso es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados financieros adjuntos de conformidad con las NIIF, y del control interno que la Administración considere necesario para permitir la preparación de estados financieros que estén libres de representación errónea material, ya sea debido a fraude o error.

En la preparación de los estados financieros, la administración es responsable de la valoración de la capacidad del Fideicomiso de continuar como negocio en marcha, revelando, según corresponda, los asuntos relacionados con la condición de negocio en marcha y utilizando la base de contabilidad de negocio en marcha, a menos que la Administración tenga la intención de liquidar la sociedad o de cesar sus operaciones, o bien no exista otra alternativa realista.

La administración es responsable de la supervisión del proceso de información financiera del Fideicomiso.

## **Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de los Estados Financieros**

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable de que los estados financieros en su conjunto están libres de errores de importancia relativa ya sea debido a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contiene nuestra opinión. Seguridad razonable es un alto grado de seguridad, pero no garantiza que una auditoría realizada de conformidad con las NIA siempre detecte errores de importancia relativa cuando existe. Las manifestaciones erróneas pueden deberse a fraude o error y se consideran materiales si, individualmente o de forma agregada, puede preverse razonablemente que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en los estados financieros.

Como parte de una auditoría de acuerdo con las NIA's, aplicamos el juicio profesional y mantenemos el escepticismo profesional durante toda la auditoría. Asimismo:

- Identificamos y evaluamos los riesgos de errores de importancia relativa en los estados financieros, ya sea debido a fraude o error, diseñamos y, realizamos procedimientos de auditoría que responden a esos riesgos, obtenemos evidencia de auditoría suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar manifestaciones erróneas de importancia relativa resultante de fraude es mayor que en el caso de manifestaciones erróneas de importancia relativa debido a error, ya que el fraude puede implicar la colusión, falsificación, omisiones intencionales, manifestaciones intencionalmente erróneas o la evasión del control interno.
- Obtenemos entendimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la entidad.
- Evaluamos lo adecuado de las políticas de contabilidad utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y las correspondientes revelaciones efectuadas por la administración.

- Concluimos sobre el uso adecuado, por la administración, de la base de contabilidad de negocio en marcha y en base a la evidencia de auditoría obtenida, sobre si existe o no incertidumbre de importancia relativa en relación con eventos o condiciones que pudieran generar dudas significativas sobre la capacidad del Fideicomiso para continuar como un negocio en marcha. Si llegamos a la conclusión de que existe una incertidumbre de importancia relativa, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre las revelaciones relacionadas con los estados financieros o, si tales revelaciones son insuficientes, modificar nuestra opinión. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, eventos o condiciones futuras pueden causar que la entidad no pueda continuar como un negocio en marcha.
- Evaluamos la presentación, estructura y contenido de los estados financieros, incluyendo revelaciones y si los estados financieros representan las transacciones y eventos subyacentes en una forma que logren una presentación razonable.

Nos comunicamos con los encargados de la administración en relación con, entre otros asuntos, el alcance y oportunidad de ejecución de la auditoría y los hallazgos significativos de auditoría, incluyendo posibles deficiencias significativas en el control interno que se identifiquen durante la auditoría.

RSM Panamá, S.A.

3 de abril de 2020

Panamá, República de Panamá.

FIDEICOMISO EMPRESAS MELO, S.A.  
(MMG Bank Corporation como Agente Fiduciario)

ESTADO DE ACTIVOS Y FONDOS EN FIDEICOMISO  
31 DE DICIEMBRE DE 2019

<b>BORRADOR</b>	<u>Notas</u>	<u>2019</u>	<u>2018</u>
<b>Activos</b>			
Derechos sobre bienes inmuebles hipotecados	5	<u>B/. 102,158,562</u>	<u>B/. 92,541,5</u>
<b>Fondos netos en fideicomiso</b>			
Aportes del fideicomitente	5	<u>B/. 102,158,562</u>	<u>B/. 92,541,5</u>

FIDEICOMISO EMPRESAS MELO, S.A.  
(MMG Bank Corporation como Agente Fiduciario)

ESTADO DE CAMBIOS EN LOS ACTIVOS NETOS ATRIBUIBLES AL FIDEICOMITENTE  
POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2019

<b>BORRADOR</b>	<u>Aportes del fideicomitente</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2017	B/. 102,406,525
Retiro de derecho sobre bienes inmuebles	(10,140,000)
Variación por revaluación	<u>275,000</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2018	92,541,525
Variación por revaluación	<u>9,617,037</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2019	<u><u>B/. 102,158,562</u></u>

Las notas que se acompañan forman parte integral de los estados financieros.

**FIDEICOMISO EMPRESAS MELO, S.A.**  
(MMG Bank Corporation como Agente Fiduciario)

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS**  
**POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2019**

**1. INFORMACIÓN GENERAL**

El Fideicomiso Empresas Melo, S.A. (el "Fideicomiso") es un fideicomiso irrevocable constituido conforme al Contrato de Fideicomiso de fecha 23 de noviembre de 2009 ("el Contrato de Fideicomiso") celebrado entre Empresas Melo, S.A., como Fideicomitente y MMG Bank Corporation como Fiduciario.

El objetivo general del Fideicomiso es garantizar el cumplimiento de las obligaciones a cargo de La Fideicomitente a favor de los tenedores y de este fideicomiso derivadas de los bonos corporativos rotativos de hasta B/. 50,000,000, correspondiente a las Series L, M, O, P y Q cuyo registro y oferta pública ha sido autorizada por la Superintendencia de Mercado de Valores de Panamá, mediante resolución CNV No. 358-09 del 20 de noviembre de 2009.

La Administradora del Fideicomiso es MMG Bank Corporation (la "Fiduciaria"). Es una sociedad anónima incorporada en Panamá y está autorizada para dedicarse a la administración de fideicomisos en o desde la República de Panamá, de acuerdo con la Resolución Fiduciaria No. SBP-FID.0009-2013 de 14 de junio de 2013.

El negocio de fideicomiso en Panamá está regulado mediante la Ley No. 1 del 5 de enero de 1984 como ha sido modificada por la Ley No. 21 del 10 de mayo de 2017, así como resoluciones y acuerdos de la Superintendencia de Bancos de Panamá.

Las obligaciones y facultades de la Fiduciaria son las siguientes:

La Fiduciaria tendrá las siguientes obligaciones:

- Recibir en Fideicomiso los Bienes del Fideicomiso.
- Administrar los bienes del fideicomiso para que la fiduciaria pueda autorizar el traspaso y liberación total o parcial de los derechos reales sobre parte de las fincas, conforme a solicitud de la fideicomitente y limitaciones establecidas en el contrato.
- Enviar trimestralmente a la Superintendencia del Mercado de Valores como parte del Informe de Actualización Trimestral de la Fideicomitente, una certificación en la cual conste los bienes que constituyen los bienes del Fideicomiso.
- Enviar trimestralmente a la Fideicomitente un informe de su gestión.
- Cumplir con las obligaciones que le impone el contrato y la diligencia.
- Ante incumplimiento en lo que respecta a la emisión de bonos, la fiduciaria está obligada a efectuar todos los actos inherentes a su cargo en salvaguarda de los intereses de los tenedores de los registros, incluso la ejecución y liquidación de los bienes del fideicomiso. La fiduciaria se compromete a notificar a la fideicomitente y al agente de pago, ante el evento de incumplimiento de los bonos de acuerdo con el procedimiento estipulado.

La Fiduciaria tendrá las siguientes facultades:

- Ejecutar todos los actos que estime necesarios para el cumplimiento adecuado de sus funciones y obligaciones derivadas en el Fideicomiso.
- Contratar la prestación de servicios profesionales que sean requeridos para el ejercicio de los derechos y obligaciones que adquiere bajo el Fideicomiso, incluyendo a manera de ejemplo, servicios legales, de contabilidad y auditoría, de común acuerdo con la Fideicomitente.

**FIDEICOMISO EMPRESAS MELO, S.A.**  
(MMG Bank Corporation como Agente Fiduciario)

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS  
POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2019**

Los bienes del fideicomiso de garantía están compuestos por Primera Hipoteca y Anticresis y su respectivo aumento y adición de fincas a favor del Fideicomiso sobre un total de 71 fincas.

El Fideicomiso estará vigente hasta la fecha en que todas las obligaciones garantizadas se extingan.

La oficina principal de la Fiduciaria está localizada en Costa del Este, avenida Paseo del Mar, Edificio MMG Tower, piso 22, ciudad de Panamá, República de Panamá.

**2. ADOPCIÓN DE PRONUNCIAMIENTOS NUEVOS Y REVISADOS**

El Fideicomiso ha adoptado todas las Normas e Interpretaciones Contables nuevas o modificadas emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad ('IASB') que son obligatorias para el periodo de informe actual.

Cualquier norma o interpretación contable nueva o modificada que aún no sea obligatoria no se ha adoptado anticipadamente.

**3. RESUMEN DE POLÍTICAS SIGNIFICATIVAS DE CONTABILIDAD**

**a) BASE DE PRESENTACIÓN**

Los estados financieros han sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y sobre la base del costo histórico, excepto por los derechos sobre bienes inmuebles los cuales se presentan a su valor razonable.

El costo histórico generalmente se basa en el valor razonable de la contraprestación entregada a cambio de bienes y servicios.

El valor razonable es el precio que se recibiría por vender un activo o pagado para transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado en la fecha de medición, independientemente de si ese precio sea directamente observable o estimado utilizando otra técnica de valoración. Al estimar el valor razonable de un activo o un pasivo, la Fiduciaria tiene en cuenta las características del activo o pasivo si los participantes del mercado tomarían esas características al momento de fijar el precio del activo o pasivo a la fecha de medición.

**b) MONEDA FUNCIONAL Y DE PRESENTACIÓN**

El estado financiero está expresado en Balboas (B/.), la unidad monetaria de la República de Panamá, la cual está a la par y es de libre cambio con el Dólar (US\$) de los Estados Unidos de América. La República de Panamá no emite papel moneda propio, y en su lugar utiliza el Dólar de los Estados Unidos de América como moneda de curso legal.

**c) ACTIVOS FINANCIEROS**

Por la naturaleza de las operaciones financieras del Fideicomiso, la adopción de la NIIF 9 no tiene un impacto en los estados financieros.

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS  
POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2019**

**d) DERECHOS SOBRE BIENES INMUEBLES**

El Fideicomiso tiene derechos sobre bienes inmuebles y presentados en el estado de activos y fondos en fideicomiso a sus montos revaluados, siendo el valor razonable el determinado a la fecha de revaluación, menos pérdidas acumuladas por deterioro subsecuentes.

Las revaluaciones se efectúan con suficiente frecuencia, de tal manera que el valor en libros no difiera significativamente del que se habría calculado utilizando los valores razonables a la fecha al final del período sobre el cual se informa, esto para garantizar el cumplimiento de las obligaciones del fideicomitente.

Las propiedades sobre las cuales recaigan dichos derechos deberán tener un valor de mercado que cubra como mínimo un ciento veinte por ciento (120%) del saldo de capital de los bonos emitidos y en circulación. Al 31 de diciembre de 2019, el saldo de capital de los bonos emitidos y en circulación en los libros del fideicomitente es de B/.49,992,000.

**e) DETERIORO DEL VALOR DE ACTIVOS NO FINANCIEROS**

En la fecha de cada estado de activos y fondos en fideicomiso, la Fiduciaria revisa los importes en libros de los activos no financieros para determinar si existen indicios de que dichos activos hayan sufrido una pérdida por deterioro de su valor. Si existe cualquier indicio, el importe recuperable del activo se calcula con el objeto de determinar el alcance de la pérdida por deterioro de su valor (si la hubiera).

El importe recuperable es el valor superior entre el valor razonable menos el costo de venta y el valor de uso. Al evaluar el valor de uso, los flujos de efectivo futuros estimados se descuentan a su valor actual utilizando un tipo de descuento antes de impuestos que refleja las valoraciones actuales del mercado con respecto al valor temporal del dinero en el tiempo y los riesgos específicos del activo para el que no se han ajustado los flujos futuros de efectivo estimados.

Si se estima que el importe recuperable de un activo (o una unidad generadora de efectivo) es inferior a su importe en libros, el importe en libros del activo (unidad generadora de efectivo) se reduce a su importe recuperable. Inmediatamente se reconoce una pérdida por deterioro de valor como gasto.

Cuando una pérdida por deterioro de valor revierte posteriormente, el importe en libros del activo (unidad generadora de efectivo) se incrementa a la estimación revisada de su importe recuperable, de tal modo que el importe en libros incrementado no supere el importe en libros que se habría determinado de no haberse reconocido ninguna pérdida por deterioro de valor para el activo (unidad generadora de efectivo) en ejercicios anteriores. Inmediatamente se reconoce una reversión de una pérdida por deterioro de valor como ingreso.

Al 31 de diciembre de 2019, la Fiduciaria no ha identificado deterioro de los activos no financieros.

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS  
POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2019**

**f) ACTIVOS EN FIDEICOMISO**

Los activos que se reciben en fideicomiso tales como los derechos sobre documentos por cobrar se registran y se presentan al costo amortizado, excepto por los derechos sobre bienes hipotecados, los cuales se presentan al valor razonable de las propiedades correspondientes.

**g) APORTES AL FIDEICOMISO**

Todos los derechos cedidos, los cuales incluyen derechos sobre bienes inmuebles y los contratos de servicios conexos, son reconocidos como aportes al patrimonio del Fideicomiso conforme se reciben.

**h) RETIROS DE APORTES AL FIDEICOMISO**

Corresponden a todos los retiros de derechos sobre bienes inmuebles que debe efectuar la Administradora del Fideicomiso de conformidad y en cumplimiento con el Contrato de Fideicomiso.

**i) MEDICIÓN DE VALOR RAZONABLE Y PROCESO DE VALUACIÓN**

Valor razonable es el precio que sería recibido por vender un activo o pagado al transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado principal en la fecha de medición, o en su ausencia, en el mercado más ventajoso al cual la Administradora del Fideicomiso tenga acceso en el momento. El valor razonable de un pasivo refleja el efecto del riesgo de incumplimiento.

Para estimar el valor razonable de un activo o un pasivo, la Administradora del Fideicomiso utiliza datos observables cuando éstos están disponibles. Periódicamente la Administración informa a la Junta Directiva las causas de las fluctuaciones más significativas en el valor razonable de los activos y pasivos, para información sobre las técnicas de valuación y datos de entrada utilizados en el valor razonable de los activos y pasivos.

La Administradora del Fideicomiso revela las transferencias entre niveles de la jerarquía del valor razonable al final del año durante el cual ocurrió el cambio.

**4. ESTIMACIONES Y SUPUESTOS**

La Administradora del Fideicomiso efectúa estimaciones y juicios que afectan los montos reportados de los activos y pasivos dentro del siguiente año fiscal. Las estimaciones y juicios son continuamente evaluados y están basados en la experiencia histórica y otros factores, incluyendo expectativas de eventos futuros que se creen son razonables bajo las circunstancias.

Valor razonable de los instrumentos financieros: La Administradora del Fideicomiso mide el valor razonable utilizando niveles de jerarquía que reflejan el significado de los datos de entradas utilizados al hacer las mediciones.

**FIDEICOMISO EMPRESAS MELO, S.A.**  
(MMG Bank Corporation como Agente Fiduciario)

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS  
POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2019**

La Administradora del Fideicomiso tiene establecido un proceso y una política documentada para la determinación del valor razonable en la cual se definen las responsabilidades y segregación que funcionen entre las diferentes áreas responsables que intervienen en este proceso, el cual ha sido aprobado por el Comité de Activos y Pasivos, el Comité de Riesgos y la Junta Directiva.

La NIIF 13 especifica una jerarquía de las técnicas de valuación en base a si la información incluida a esas técnicas de valuación es observable o no observable. La información observable refleja datos del mercado obtenidos de fuentes independientes; la información no observable refleja los supuestos de mercado del Fideicomiso. Estos dos tipos de información han creado la siguiente jerarquía de valor razonable:

- Nivel 1: Los datos de entrada son precios cotizados (sin ajustar) en mercados activos para activos o pasivos idénticos a los que la entidad pueda acceder en la fecha de la medición.
- Nivel 2: Precios cotizados en mercados activos para instrumentos financieros similares o utilización de una técnica de valuación donde todas las variables son obtenidas de información observable del mercado para los activos o pasivos ya sea directa o indirectamente. En algunos casos, el Fideicomiso emplea información de referencia de mercados activos para instrumentos similares y en otros, emplea técnicas de flujos descontados donde todas las variables e insumos del modelo son obtenidos de información observable del mercado.
- Nivel 3: Cuando los "insumos" no están disponibles y se requiere determinar el valor razonable mediante un modelo de valuación, el Fiduciario se apoya en entidades dedicadas a la valoración de instrumentos bursátiles o bien de las propias entidades administradoras del activo o pasivo que se trate. Los modelos empleados para determinar el valor razonable normalmente son a través de descuento de flujos o bien valuaciones que emplean observaciones históricas de mercado.

**5. DERECHO SOBRE BIENES INMUEBLES HIPOTECADOS**

Los derechos sobre bienes inmuebles se resumen como sigue:

	<b>Propiedades y mejoras 2019</b>
Al inicio del año	B/. 92,541,525
Aumento en el valor razonable de las propiedades cedidas	9,617,037
Retiros de derechos sobre bienes inmuebles	-
Al final de año	<b>B/. 102,158,562</b>
	<b>2018</b>
Al inicio del año	B/. 102,406,525
Aumento en el valor razonable de las propiedades cedidas	275,000
Retiros de derechos sobre bienes inmuebles	(10,140,000)
Al final de año	<b>B/. 92,541,525</b>

**FIDEICOMISO EMPRESAS MELO, S.A.**  
(MMG Bank Corporation como Agente Fiduciario)

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS  
POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2019**

Al 31 de diciembre de 2019, la Fiduciaria no liberó fincas de todo gravamen (2018: B/.10,140,000).

Para determinar el valor razonable al 31 de diciembre de 2019 se usó como base los avalúos realizados entre los meses de agosto y noviembre 2019, por Panamericana de Avalúos, S.A., valuadores independientes no relacionados con el Fideicomiso y con el Agente Fiduciario. Panamericana de Avalúos, S.A., son miembros del Instituto de Valuaciones y Peritajes de Panamá (IVAPPAN.), y cuentan con todas las certificaciones apropiadas y experiencia reciente en el avalúo de propiedades en las ubicaciones referidas.

El valor razonable de las propiedades se ha clasificado como un valor razonable Nivel 3 sobre la base de la técnica de valoración y variables no observables significativas usadas, en apego a las Normas Internacionales de Valuación.

A continuación, se presentan los detalles de los terrenos en propiedad e información sobre la jerarquía de valor razonable:

	<b>Nivel 3</b>	
	<b>2019</b>	<b>2018</b>
Propiedades y mejoras	<b>B/. 102,158,562</b>	<b>B/. 92,541,525</b>

A continuación, se detallan las técnicas de valorización usadas para medir el valor razonable de las propiedades, así como las variables no observables significativas usadas.

*Enfoque del coste*

Basado en el principio según el cual el precio que un comprador en el mercado pagaría por el activo objeto de la valuación no sería superior al coste de comprar o construir un activo equivalente, salvo si hay involucrados excesivos factores de tiempo, incomodidad, riesgo u otros. Con frecuencia, el activo objeto de la valuación será menos atractivo que el alternativo que podría ser comprado o construido debido a su antigüedad u obsolescencia.

Factores clave en la valuación de las propiedades:

<b>Ubicación</b>	<b>Valor de terreno</b>
Ciudad de Panamá	Entre B/.250.00 m2 y B/.1,200.00 m2
Panamá Este	Entre B/.0.60 m2 y B/.65.00 m2
Panamá Norte	B/.15.00 m2
Panamá Oeste	Entre B/.1.50 m2 y B/.850.00 m2
Provincias:	
Herrera	B/.30.00 m2
Los Santos	B/.225.00 m2
Chiriquí	Entre B/.100.00 m2 y B/.425.00 m2

No ha habido cambios en la técnica de valuación durante el año.

El Fideicomitente en sus estados financieros contabiliza las propiedades bajo el método de costo de adquisición menos depreciación y las pérdidas acumuladas por deterioro, por lo que el valor en libros del Fideicomitente de las propiedades en fideicomiso es de B/.21,898,449 (2018: B/.21,467,839).

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS  
POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2019**

**6. HECHOS POSTERIORES AL PERÍODO SOBRE EL QUE SE INFORMA**

A inicios del mes de enero 2020, la República Popular China confirmó la existencia del coronavirus COVID-19 (el "virus" o "COVID-19"). Este virus se propagó rápidamente por todo el mundo, lo que resultó en un nivel significativo de infecciones y llevó a la Organización Mundial de la Salud ("OMS") a declarar al COVID-19 como una pandemia el 11 de marzo de 2020.

En respuesta a la pandemia, el gobierno de Panamá ha implementado medidas graduales sin precedentes que incluyen el cierre temporal de escuelas y universidades, la cancelación de reuniones sociales, la suspensión de viajes internacionales, el cierre físico de empresas, cercos sanitarios y finalmente una cuarentena total a partir del 25 de marzo de 2020.

Estas medidas han resultado en una menor actividad económica para la gran mayoría de las industrias en el país.

Consideramos que el desarrollo y la propagación de COVID-19 y los impactos económicos relacionados generalmente no proporcionan evidencia de las condiciones que existían el 31 de diciembre de 2019, por lo que no estamos ajustando las cifras al mes de diciembre 2019.

Los efectos de COVID-19 están evolucionando rápidamente y podrían tener impacto en las operaciones de la Fiduciaria; sin embargo, en este momento no es posible cuantificar los efectos del COVID-19 sobre las operaciones durante el año 2020.

**7. APROBACIÓN DE ESTADOS FINANCIEROS**

Los estados financieros por el año terminado al 31 de diciembre de 2019 fueron aprobados por el Comité de Auditoría de la Fiduciaria el 3 de abril de 2020.

\*\*\*\*\*

**FIDEICOMISO EMPRESAS MELO, S.A.  
(MMG Trust, S.A. como Agente Fiduciario)**

**Estado Financiero y  
dictamen del auditor independiente**

**Al 31 de diciembre 2019**

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

**FIDEICOMISO EMPRESAS MELO, S.A.**  
**(MMG Trust, S.A., como Agente Fiduciario)**

**Contenido**

	<b><u>Página</u></b>
Dictamen del auditor independiente.....	1 - 3
Estado de activos y fondos en fideicomiso.....	4
Estado de cambios en los activos netos atribuibles al fideicomitente .....	5
Notas a los estados financieros .....	6 - 13



**RSM Panamá, S. A.**

PH. Humboldt Tower, Piso 3  
Calle 53 Marbella  
Panama, Rep. de Panama

T + (507) 366-4600

F + (507) 366-4683

[www.rsm.global](http://www.rsm.global)

## **DICTAMEN DEL AUDITOR INDEPENDIENTE**

**Señores**

**MMG Trust, S.A. – Agente Fiduciario**

**Fideicomiso Empresas Melo, S.A.**

### **Opinión**

Hemos auditado los estados financieros de Fideicomiso Empresas Melo, S.A. ("el Fideicomiso"), que comprenden el estado de activos y fondos en fideicomisos AI 31 de diciembre de 2019, y el estado de cambios en los activos netos atribuibles al fideicomitente correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, así como las notas explicativas de los estados financieros que incluyen un resumen de las políticas contables significativas.

En nuestra opinión, los estados financieros adjuntos presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera del Fideicomiso AI 31 de diciembre de 2019, así como sus resultados y flujos de efectivo correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

### **Base de la opinión**

Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría (NIA). Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de los estados financieros de nuestro informe. Somos independientes del Fideicomiso de conformidad con los requerimientos de ética aplicables a nuestra auditoría de los estados financieros en la República de Panamá y hemos cumplido las demás responsabilidades de ética de conformidad con esos requerimientos.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión.

**THE POWER OF BEING UNDERSTOOD**  
AUDIT | TAX | CONSULTING

## **Responsabilidades de la Administración por los Estados Financieros**

La administración del fideicomiso es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados financieros adjuntos de conformidad con las NIIF, y del control interno que la Administración considere necesario para permitir la preparación de estados financieros que estén libres de representación errónea material, ya sea debido a fraude o error.

En la preparación de los estados financieros, la administración es responsable de la valoración de la capacidad del Fideicomiso de continuar como negocio en marcha, revelando, según corresponda, los asuntos relacionados con la condición de negocio en marcha y utilizando la base de contabilidad de negocio en marcha, A menos que la Administración tenga la intención de liquidar la sociedad o de cesar sus operaciones, o bien no exista otra alternativa realista.

La administración es responsable de la supervisión del proceso de información financiera del Fideicomiso.

## **Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de los Estados Financieros**

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable de que los estados financieros en su conjunto están libres de errores de importancia relativa ya sea debido a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contiene nuestra opinión. Seguridad razonable es un alto grado de seguridad, pero no garantiza que una auditoría realizada de conformidad con las NIA siempre detecte errores de importancia relativa cuando existe. Las manifestaciones erróneas pueden deberse a fraude o error y se consideran materiales si, individualmente o de forma agregada, puede preverse razonablemente que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en los estados financieros.

Como parte de una auditoría de acuerdo con las NIA's, aplicamos el juicio profesional y mantenemos el escepticismo profesional durante toda la auditoría. Asimismo:

- Identificamos y evaluamos los riesgos de errores de importancia relativa en los estados financieros, ya sea debido a fraude o error, diseñamos y, realizamos procedimientos de auditoría que responden a esos riesgos, obtenemos evidencia de auditoría suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar manifestaciones erróneas de importancia relativa resultante de fraude es mayor que en el caso de manifestaciones erróneas de importancia relativa debido a error, ya que el fraude puede implicar la colusión, falsificación, omisiones intencionales, manifestaciones intencionalmente erróneas o la evasión del control interno.
- Obtenemos entendimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la entidad.
- Evaluamos lo adecuado de las políticas de contabilidad utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y las correspondientes revelaciones efectuadas por la administración.

- Concluimos sobre el uso adecuado, por la administración, de la base de contabilidad de negocio en marcha y en base a la evidencia de auditoría obtenida, sobre si existe o no incertidumbre de importancia relativa en relación con eventos o condiciones que pudieran generar dudas significativas sobre la capacidad del Fideicomiso para continuar como un negocio en marcha. Si llegamos a la conclusión de que existe una incertidumbre de importancia relativa, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre las revelaciones relacionadas con los estados financieros o, si tales revelaciones son insuficientes, modificar nuestra opinión. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, eventos o condiciones futuras pueden causar que la entidad no pueda continuar como un negocio en marcha.
- Evaluamos la presentación, estructura y contenido de los estados financieros, incluyendo revelaciones y si los estados financieros representan las transacciones y eventos subyacentes en una forma que logren una presentación razonable.

Nos comunicamos con los encargados de la administración en relación con, entre otros asuntos, el alcance y oportunidad de ejecución de la auditoría y los hallazgos significativos de auditoría, incluyendo posibles deficiencias significativas en el control interno que se identifiquen durante la auditoría.

RSM Panamá, S.A.

3 de abril de 2020

Panamá, República de Panamá.

FIDEICOMISO EMPRESAS MELO, S.A.  
(MMG Trust, S.A. como Agente Fiduciario)

ESTADO DE ACTIVOS Y FONDOS EN FIDEICOMISO  
31 DE DICIEMBRE DE 2019

BORRADOR

	<u>Nota</u>	<u>2019</u>	<u>2018</u>
<b>Activos</b>			
Derechos sobre bienes inmuebles hipotecados	5	<u>B/. 50,800,000</u>	<u>B/. 49,295,0</u>
<b>Fondos netos en fideicomiso</b>			
Aportes del fideicomitente	5	<u>B/. 50,800,000</u>	<u>B/. 49,295,0</u>

FIDEICOMISO EMPRESAS MELO, S.A.  
(MMG Trust, S.A. como Agente Fiduciario)

ESTADO DE CAMBIO EN LOS ACTIVOS NETOS ATRIBUIBLES AL FIDEICOMITENTE  
POR EL AÑO TERMINADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2019

	BORRADOR	<u>Aportes del fideicomitente</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2017		B/. 39,155,000
Aumento de derechos sobre bienes inmuebles hipotecados		<u>10,140,000</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2018		49,295,000
Variación por revaluación		<u>1,505,000</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2019		<u><u>B/. 50,800,000</u></u>

Las notas que se acompañan forman parte integral de los estados financieros.

**FIDEICOMISO EMPRESAS MELO, S.A.**  
(MMG Trust, S.A. como Agente Fiduciario)

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS  
POR EL AÑO TERMINADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2019**

**1. INFORMACIÓN GENERAL**

El Fideicomiso Empresas Melo, S.A. (el "Fideicomiso") es un fideicomiso irrevocable constituido conforme al Contrato de Fideicomiso de fecha 22 de julio de 2013 ("el Contrato de Fideicomiso") celebrado entre Empresas Melo, S.A., como Fideicomitente y MMG Trust, S.A., como Fiduciario.

El objetivo general del Fideicomiso es garantizar el cumplimiento de las obligaciones a cargo de La Fideicomitente derivadas de: los bonos a favor de los tenedores y de este fideicomiso, incluyendo las de pago de las comisiones, primas de seguro, costos y gastos judiciales, extrajudiciales y de cualquiera otra suma de dinero que se origine del manejo del fideicomiso y hasta el pago total de los bonos.

Las obligaciones por parte del Fideicomitente son derivadas de la oferta pública de los bonos corporativos rotativos de hasta B/.50,000,000, correspondiente a la Serie A, B, D, F, G y H emitidos y en circulación, cuyo registro y oferta pública ha sido autorizada por la Superintendencia de Mercado de Valores de Panamá mediante resolución SMV No. 275-13 de 19 de julio de 2013.

La Administradora del Fideicomiso es MMG Trust, S.A. (la "Fiduciaria"). Es una sociedad anónima organizada y de conformidad con las leyes de la República de Panamá, autorizada para ejercer el negocio fiduciario en o desde la República de Panamá mediante Resolución Fiduciaria No. 11-98 de 16 de septiembre de 1998.

El negocio de fideicomiso en Panamá está regulado mediante la Ley No. 1 del 5 de enero de 1984 como ha sido modificada por la Ley No. 21 del 10 de mayo de 2017, así como resoluciones y acuerdos de la Superintendencia de Bancos de Panamá.

La Fiduciaria tendrá las siguientes obligaciones:

- Recibir en Fideicomiso los Bienes del Fideicomiso.
- Administrar los bienes del fideicomiso para que la fiduciaria pueda autorizar el traspaso y liberación total o parcial de los derechos reales sobre parte de las fincas, conforme a solicitud de la fideicomitente y limitaciones establecidas en el contrato.
- Enviar trimestralmente a la Superintendencia del Mercado de Valores como parte del informe de actualización trimestral del Fideicomitente, una certificación en la cual conste los bienes que constituyen los bienes del Fideicomiso.
- Enviar trimestralmente al Fideicomitente un informe de su gestión.
- Cumplir con las obligaciones que le impone el contrato y la diligencia.
- Ante incumplimiento en lo que respecta a la emisión de bonos, la fiduciaria está obligada a efectuar todos los actos inherentes a su cargo en salvaguarda de los intereses de los tenedores de los registros, incluso la ejecución y liquidación de los bienes del fideicomiso. La fiduciaria se compromete a notificar al Fideicomitente y al agente de pago, ante el evento de incumplimiento de los bonos de acuerdo con el procedimiento estipulado.

La Fiduciaria tendrá las siguientes facultades:

- Ejecutar todos los actos que estime necesarios para el cumplimiento adecuado de sus funciones y obligaciones derivadas en el Fideicomiso.

**FIDEICOMISO EMPRESAS MELO, S.A.**  
(MMG Trust, S.A. como Agente Fiduciario)

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS  
POR EL AÑO TERMINADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2019**

- Contratar la prestación de servicios profesionales que sean requeridos para el ejercicio de los derechos y obligaciones que adquiere bajo el Fideicomiso, incluyendo a manera de ejemplo, servicios legales, de contabilidad y auditoría, de común acuerdo con el Fideicomitente.

Los bienes del fideicomiso de garantía están compuestos por primera hipoteca y anticresis y su respectivo aumento y adición de propiedades a favor del Fideicomiso sobre un total de 83 fincas.

El Fideicomiso estará vigente hasta la fecha en que todas las obligaciones garantizadas se extingan.

La oficina principal de la Fiduciaria está localizada en Costa del Este, avenida Paseo del Mar, Edificio MMG Tower, piso 22, ciudad de Panamá, República de Panamá.

**2. ADOPCIÓN DE PRONUNCIAMIENTOS NUEVOS Y REVISADOS**

Las Normas e Interpretaciones Contables nuevas o modificadas emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad ('IASB') que son obligatorias para el período de informe actual.

Cualquier norma o interpretación contable nueva o modificada que aún no sea obligatoria no se ha adoptado anticipadamente.

**3. RESUMEN DE POLÍTICAS SIGNIFICATIVAS DE CONTABILIDAD**

**a) BASE DE PRESENTACIÓN**

Los estados financieros han sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y sobre la base del costo histórico, excepto por los derechos sobre bienes inmuebles los cuales se presentan a su valor razonable.

El costo histórico generalmente se basa en el valor razonable de la contraprestación entregada a cambio de bienes y servicios.

El valor razonable es el precio que se recibiría por vender un activo o pagado para transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado en la fecha de medición, independientemente de si ese precio sea directamente observable o estimado utilizando otra técnica de valoración. Al estimar el valor razonable de un activo o un pasivo, la Fiduciaria tiene en cuenta las características del activo o pasivo si los participantes del mercado tomarían esas características al momento de fijar el precio del activo o pasivo a la fecha de medición.

**FIDEICOMISO EMPRESAS MELO, S.A.**  
(MMG Trust, S.A. como Agente Fiduciario)

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS  
POR EL AÑO TERMINADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2019**

**b) MONEDA FUNCIONAL Y DE PRESENTACIÓN**

El estado financiero está expresado en Balboas (B/.), la unidad monetaria de la República de Panamá, la cual está a la par y es de libre cambio con el Dólar (US\$) de los Estados Unidos de América. La República de Panamá no emite papel moneda propio, y en su lugar utiliza el Dólar de los Estados Unidos de América como moneda de curso legal.

**c) ACTIVOS FINANCIEROS**

Por la naturaleza de las operaciones financieras del Fideicomiso, la adopción de la NIIF 9 no tiene un impacto en los estados financieros.

**d) DERECHOS SOBRE BIENES INMUEBLES HIPOTECADOS**

El Fideicomiso tiene derechos sobre bienes inmuebles y presentados en el estado de activos y fondos en fideicomiso a sus montos revaluados, siendo el valor razonable el determinado a la fecha de revaluación, menos pérdidas acumuladas por deterioro subsecuentes.

Las revaluaciones se efectúan con suficiente frecuencia, de tal manera que el valor en libros no difiera significativamente del que se habría calculado utilizando los valores razonables a la fecha al final del período sobre el cual se informa, esto para garantizar el cumplimiento de las obligaciones del fideicomitente.

Las propiedades sobre las cuales recaigan dichos derechos deberán tener un valor de mercado que cubra como mínimo un ciento veinte por ciento (120%) del saldo de capital de los bonos emitidos y en circulación. Al 31 de diciembre de 2019, el saldo de capital de los bonos emitidos y en circulación en los libros del fideicomitente es de B/.38,000,000.

**e) DETERIORO DEL VALOR DE ACTIVOS NO FINANCIEROS**

En la fecha de cada estado de activos y fondos en fideicomiso, la Fiduciaria revisa los importes en libros de los activos no financieros para determinar si existen indicios de que dichos activos hayan sufrido una pérdida por deterioro de su valor. Si existe cualquier indicio, el importe recuperable del activo se calcula con el objeto de determinar el alcance de la pérdida por deterioro de su valor (si la hubiera).

El importe recuperable es el valor superior entre el valor razonable menos el costo de venta y el valor de uso. Al evaluar el valor de uso, los flujos de efectivo futuros estimados se descuentan a su valor actual utilizando un tipo de descuento antes de impuestos que refleja las valoraciones actuales del mercado con respecto al valor temporal del dinero en el tiempo y los riesgos específicos del activo para el que no se han ajustado los flujos futuros de efectivo estimados.

Si se estima que el importe recuperable de un activo (o una unidad generadora de efectivo) es inferior a su importe en libros, el importe en libros del activo (unidad generadora de efectivo) se reduce a su importe recuperable. Inmediatamente se reconoce una pérdida por deterioro de valor como gasto.

**FIDEICOMISO EMPRESAS MELO, S.A.**  
(MMG Trust, S.A. como Agente Fiduciario)

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS  
POR EL AÑO TERMINADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2019**

Cuando una pérdida por deterioro de valor revierte posteriormente, el importe en libros del activo (unidad generadora de efectivo) se incrementa a la estimación revisada de su importe recuperable, de tal modo que el importe en libros incrementado no supere el importe en libros que se habría determinado de no haberse reconocido ninguna pérdida por deterioro de valor para el activo (unidad generadora de efectivo) en ejercicios anteriores. Inmediatamente se reconoce una reversión de una pérdida por deterioro de valor como ingreso.

Al 31 de diciembre de 2019, la Fiduciaria no ha identificado deterioro de los activos no financieros.

**f) ACTIVOS EN FIDEICOMISO**

Los activos que se reciben en fideicomiso tales como los derechos sobre documentos por cobrar se registran y se presentan al costo amortizado, excepto por los derechos sobre bienes hipotecados, los cuales se presentan al valor razonable de las propiedades correspondientes.

**g) APORTES AL FIDEICOMISO**

Todos los derechos cedidos, los cuales incluyen derechos sobre bienes inmuebles y los contratos de servicios conexos, son reconocidos como aportes al patrimonio del Fideicomiso conforme se reciben.

**h) RETIROS DE APORTES AL FIDEICOMISO**

Corresponden a todos los retiros de derechos sobre bienes inmuebles que debe efectuar la Administradora del Fideicomiso de conformidad y en cumplimiento con el Contrato de Fideicomiso.

**i) MEDICIÓN DE VALOR RAZONABLE Y PROCESO DE VALUACIÓN**

Valor razonable es el precio que sería recibido por vender un activo o pagado al transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado principal en la fecha de medición, o en su ausencia, en el mercado más ventajoso al cual la Administradora del Fideicomiso tenga acceso en el momento. El valor razonable de un pasivo refleja el efecto del riesgo de incumplimiento.

Para estimar el valor razonable de un activo o un pasivo, la Administradora del Fideicomiso utiliza datos observables cuando éstos están disponibles. Periódicamente la Administración informa a la Junta Directiva las causas de las fluctuaciones más significativas en el valor razonable de los activos y pasivos, para información sobre las técnicas de valuación y datos de entrada utilizados en el valor razonable de los activos y pasivos.

La Administradora del Fideicomiso revela las transferencias entre niveles de la jerarquía del valor razonable al final del año durante el cual ocurrió el cambio.

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS  
POR EL AÑO TERMINADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2019**

**4. ESTIMACIONES Y SUPUESTOS**

La Administradora del Fideicomiso efectúa estimaciones y juicios que afectan los montos reportados de los activos y pasivos dentro del siguiente año fiscal. Las estimaciones y juicios son continuamente evaluados y están basados en la experiencia histórica y otros factores, incluyendo expectativas de eventos futuros que se creen son razonables bajo las circunstancias.

Valor razonable de los instrumentos financieros: La Administradora del Fideicomiso mide el valor razonable utilizando niveles de jerarquía que reflejan el significado de los datos de entradas utilizados al hacer las mediciones.

La Administradora del Fideicomiso tiene establecido un proceso y una política documentada para la determinación del valor razonable en la cual se definen las responsabilidades y segregación que funcionen entre las diferentes áreas responsables que intervienen en este proceso, el cual ha sido aprobado por el Comité de Activos y Pasivos, el Comité de Riesgos y la Junta Directiva.

La NIIF 13 especifica una jerarquía de las técnicas de valuación en base a si la información incluida a esas técnicas de valuación es observable o no observable. La información observable refleja datos del mercado obtenidos de fuentes independientes; la información no observable refleja los supuestos de mercado del Fideicomiso. Estos dos tipos de información han creado la siguiente jerarquía de valor razonable:

- Nivel 1: Los datos de entrada son precios cotizados (sin ajustar) en mercados activos para activos o pasivos idénticos a los que la entidad pueda acceder en la fecha de la medición.
- Nivel 2: Precios cotizados en mercados activos para instrumentos financieros similares o utilización de una técnica de valuación donde todas las variables son obtenidas de información observable del mercado para los activos o pasivos ya sea directa o indirectamente.

En algunos casos, el Fideicomiso emplea información de referencia de mercados activos para instrumentos similares y en otros, emplea técnicas de flujos descontados donde todas las variables e insumos del modelo son obtenidos de información observable del mercado.

- Nivel 3: Cuando los "insumos" no están disponibles y se requiere determinar el valor razonable mediante un modelo de valuación, el Fiduciario se apoya en entidades dedicadas a la valoración de instrumentos bursátiles o bien de las propias entidades administradoras del activo o pasivo que se trate. Los modelos empleados para determinar el valor razonable normalmente son a través de descuento de flujos o bien valuaciones que emplean observaciones históricas de mercado.

**FIDEICOMISO EMPRESAS MELO, S.A.**  
(MMG Trust, S.A. como Agente Fiduciario)

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS  
POR EL AÑO TERMINADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2019**

**5. DERECHO SOBRE BIENES INMUEBLES HIPOTECADOS**

Los derechos sobre bienes inmuebles se resumen como sigue:

	<b>Propiedades y mejoras</b>	
	<b>2019</b>	
Al inicio del año	B/.	49,295,000
Aumento en el valor razonable de las propiedades cedidas		1,505,000
Al final de año	<b>B/.</b>	<b>50,800,000</b>
	<b>2018</b>	
Al inicio del año	B/.	39,155,000
Aumento de derechos sobre bienes inmuebles		10,140,000
Al final de año	<b>B/.</b>	<b>49,295,000</b>

Para determinar el valor razonable Al 31 de diciembre de 2019 se usó como base los avalúos realizados entre los meses de septiembre y diciembre 2019, por Panamericana de Avalúos, S.A., valuadores independientes no relacionados con el Fideicomiso y con el Agente Fiduciario. Panamericana de Avalúos, S.A., son miembros del Instituto de Valuaciones y Peritajes de Panamá (IVAPPAN.), y cuentan con todas las certificaciones apropiadas y experiencia reciente en el avalúo de propiedades en las ubicaciones referidas.

El valor razonable de las propiedades se ha clasificado como un valor razonable Nivel 3 sobre la base de la técnica de valoración y variables no observables significativas usadas, en apego a las Normas Internacionales de Valuación.

A continuación, se presentan los detalles de las propiedades y mejoras e información sobre la jerarquía de valor razonable:

	<b>Nivel 3</b>	
	<b>2019</b>	<b>2018</b>
Propiedades y mejoras	<b>B/.</b> <b>50,800,000</b>	<b>B/.</b> <b>49,295,000</b>

A continuación, se detallan las técnicas de valorización usadas para medir el valor razonable de las propiedades, así como las variables no observables significativas usadas.

*Enfoque del coste*

Basado en el principio según el cual el precio que un comprador en el mercado pagaría por el activo objeto de la valuación no sería superior al coste de comprar o construir un activo equivalente, salvo si hay involucrados excesivos factores de tiempo, incomodidad, riesgo u otros. Con frecuencia, el activo objeto de la valuación será menos atractivo que el alternativo que podría ser comprado o construido debido a su antigüedad u obsolescencia.

**FIDEICOMISO EMPRESAS MELO, S.A.**  
(MMG Trust, S.A. como Agente Fiduciario)

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS  
POR EL AÑO TERMINADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2019**

No ha habido cambios en la técnica de valuación durante el año.

El valor razonable del modelo de aproximación de costos se estima con base en la premisa de que el valor de una propiedad puede ser indicado por el costo actual para construir una reproducción o reemplazo de la propiedad o mejora existente, menos la depreciación en las estructuras por todas las causas, más el valor del terreno y el beneficio equivalente.

El enfoque del modelo de costo proporciona una indicación de valor utilizando el principio económico de que un comprador no pagará más por una propiedad que el costo de obtener una propiedad de igual utilidad, ya sea por compra o construcción.

Datos clave para la valoración de propiedades inmuebles:

Valor de terreno	Entre B/.325.00 a B/.1,200.00
Valor de edificio	Entre B/.325.00 a B/.1,300.00

*Enfoque comparativo*

Considera las ventas de bienes similares o sustitutivos, así como datos obtenidos del mercado y establece una estimación del valor utilizando procesos que incluyen la comparación.

Para este método se tomó en consideración las principales características que un potencial comprador o vendedor consideraría y su estimación corresponde a las condiciones actuales del mercado.

No ha habido cambios en la técnica de valuación durante el año.

El Fideicomitente en sus estados financieros contabiliza las propiedades bajo el método de costo de adquisición menos depreciación y las pérdidas acumuladas por deterioro, por lo que el valor en libros del Fideicomitente de las propiedades en fideicomiso es de B/.10,915,970 (2018: B/.15,263,720).

**6. HECHOS POSTERIORES AL PERIODO SOBRE EL QUE SE INFORMA**

A inicios del mes de enero 2020, la República Popular China confirmó la existencia del coronavirus COVID-19 (el "virus" o "COVID-19"). Este virus se propagó rápidamente por todo el mundo, lo que resultó en un nivel significativo de infecciones y llevó a la Organización Mundial de la Salud ("OMS") a declarar al COVID-19 como una pandemia el 11 de marzo de 2020.

En respuesta a la pandemia, el gobierno de Panamá ha implementado medidas graduales sin precedentes que incluyen el cierre temporal de escuelas y universidades, la cancelación de reuniones sociales, la suspensión de viajes internacionales, el cierre físico de empresas, cercos sanitarios y finalmente una cuarentena total a partir del 25 de marzo de 2020.

**FIDEICOMISO EMPRESAS MELO, S.A.**  
(MMG Trust, S.A. como Agente Fiduciario)

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS  
POR EL AÑO TERMINADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2019**

Estas medidas han resultado en una menor actividad económica para la gran mayoría de las industrias en el país.

Consideramos que el desarrollo y la propagación de COVID-19 y los impactos económicos relacionados generalmente no proporcionan evidencia de las condiciones que existían el 31 de diciembre de 2019, por lo que no estamos ajustando las cifras al mes de diciembre 2019.

Los efectos de COVID-19 están evolucionando rápidamente y podrían tener impacto en las operaciones de la Fiduciaria; sin embargo, en este momento no es posible cuantificar los efectos del COVID-19 sobre las operaciones durante el año 2020.

**7. APROBACIÓN DE ESTADOS FINANCIEROS**

Los estados financieros por el año terminado al 31 de diciembre de 2019 fueron aprobados por el Comité de Auditoría de la Fiduciaria el 3 de abril de 2020.

\* \* \* \* \*

## Grupo Melo, S.A.

Tipo de Calificación	Calificación	Perspectiva	Última Acción de Calificación
<b>Grupo Melo, S.A.</b>			
Calificación Nacional de Largo Plazo	A+(pan)	Estable	Afirmación el 25 de julio de 2019
<b>Empresas Melo, S.A.</b>			
Calificación Nacional de Largo Plazo	A+(pan)	Estable	Afirmación el 25 de julio de 2019
Calificación Nacional de Corto Plazo	F1(pan)		Afirmación el 25 de julio de 2019
Bonos Corporativos Rotativos	AA-(pan)		Afirmación el 25 de julio de 2019
Valores Comerciales Negociables	F1(pan)		Afirmación el 25 de julio de 2019
<a href="#">Pulse aquí para ver la lista completa de calificaciones (Grupo Melo)</a>			
<a href="#">Pulse aquí para ver la lista completa de calificaciones (Empresas Melo)</a>			

## Resumen de Información Financiera

	2017	2018	2019P	2020P
Ingresos (USD miles)	440,063	430,185	440,940	454,168
Margen de EBITDAR (%)	11.5	10.3	11.3	11.3
Flujo Generado por las Operaciones (USD miles)	30,504	27,276	31,346	32,342
Deuda Total Ajustada/EBITDAR (veces)	3.6	4.4	3.8	3.7
EBITDAR/(Intereses Financieros Brutos + Alquileres) (veces)	3.7	3.2	3.5	3.5
P – Proyección.				
Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions.				

Fitch Ratings afirmó las calificaciones de largo plazo en escala nacional en Panamá de Grupo Melo, S.A. (Grupo Melo) y Empresas Melo, S.A. (Empresas Melo) en 'A+(pan)'. Asimismo, se afirmaron las calificaciones de los bonos de Empresas Melo en 'AA-(pan)' y la calificación de corto plazo en escala nacional de sus valores comerciales negociables (VCN) en 'F1(pan)'. La Perspectiva de las calificaciones de largo plazo es Estable.

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. De igual forma, incorporan la desaceleración del entorno económico y sus efectos en el consumo en los últimos años, reflejados en menores ingresos y márgenes, así como indicadores de apalancamiento en el rango débil de la calificación. Fitch considera que Grupo Melo ha mostrado resiliencia ante el entorno e incorpora en sus proyecciones una recuperación en los resultados a partir de 2019.

## Factores Clave de las Calificaciones

**Diversificación de Ingresos y Posicionamiento de Mercado:** Grupo Melo opera en las divisiones de alimentos, almacenes, maquinaria/automotriz, restaurantes y bienes raíces. El grupo se ha posicionado como líder de mercado en las divisiones de alimentos y almacenes, las cuales representan 70% de los ingresos totales. Además, es líder en la división de restaurantes por número de locales (83) y, dentro de la división de maquinaria/automotriz, es el más importante en términos de participación de mercado de camiones (32.9%) y tractores (39.3%). 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.

**Apalancamiento Presionado para el Nivel de Calificación Actual:** A marzo de 2019, Grupo Melo registró un indicador de deuda financiera ajustada por arrendamientos a EBITDAR de 4.4 veces (x), nivel considerado alto para la categoría actual de calificación. Fitch espera que este indicador se mantenga en torno a 4.0x en el corto plazo, para luego fortalecerse a niveles cercanos a 3.5x. Para el período de 2019 a 2022, Fitch proyecta que el grupo generará un EBITDAR en el rango de USD50 millones a USD55 millones, así como un flujo de caja operativo (FCO) aproximado de USD30 millones.

**Liquidez Limitada para la Categoría de Calificación Actual:** El nivel de liquidez de Grupo Melo, en opinión de Fitch, es estrecho. A marzo de 2019, el grupo mantuvo caja y valores líquidos de USD6.4 millones y deuda de corto plazo de USD47.4 millones. Fitch entiende que la deuda de corto plazo elevada con respecto al saldo de efectivo está asociada al ciclo de capital de trabajo del grupo y anticipa que este tendrá la capacidad de refinanciarla, dado su acceso amplio al mercado financiero local. Por otro lado, el grupo mantiene una cobertura de intereses buena, con un indicador de EBITDAR entre intereses más alquileres de 3.2x a marzo de 2019.

**Entorno Económico Retador:** La economía panameña ha presentado una desaceleración en los últimos años. Durante 2018, el crecimiento del producto interno bruto (PIB) fue de 3.7%, el más bajo en una década, y el crecimiento del consumo privado fue de 0.6%, lo que ha afectado a la mayoría de los sectores de la economía. De las cinco divisiones en las que Grupo Melo opera, solo la de alimentos mostró crecimiento anual de ingresos en 2018 (+2.8%). Las restantes presentaron disminuciones: 3.7% en almacenes, 4.8% en restaurantes, 6.9% en bienes raíces y 8.6% en maquinaria/automotriz. Fitch considera que el posicionamiento de mercado y la estrategia de Grupo Melo le han permitido mostrar resiliencia, ya que las reducciones en ingresos en las distintas divisiones han sido en su mayoría de menor magnitud que las de la industria. Fitch estima una recuperación en la economía panameña para 2019, con un crecimiento estimado del PIB de 4.7%.

**Sensibilidad al Ciclo Económico y Volatilidad de Precios de las Materias Primas:** El grupo está expuesto a factores exógenos que resultan en un riesgo de negocio mayor que en 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 otras) puede ocasionar cierta volatilidad en los resultados operativos y limita las calificaciones asignadas. Grupo Melo ha invertido en los últimos años en iniciativas que le permitan atenuar esta exposición; su enfoque estratégico incluye mayor control de costos y eficiencias operativas permanentes.

**Garantía de los Bonos:** Fitch considera que la existencia de fideicomisos de garantía para los bonos colocados brinda a los tenedores de los títulos una protección mayor respecto a otros acreedores que no tuvieran 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 mínimo 120% del saldo a capital de los bonos emitidos y en circulación. Al 31 de marzo de 2019, las coberturas representaban 185% y 131% con respecto al saldo de capital del programa de bonos de 2009 y el programa de bonos de 2013, respectivamente.

## Derivación de las Calificaciones respecto a Pares

### Derivación de las Calificaciones frente a los Pares

#### Comparación con Pares

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. Las actividades comerciales de Grupo Melo son más sensibles al ciclo económico en comparación con las de pares de calificación en el sector eléctrico como AES Panamá, S.R.L (AESP) [AA+(pan) / Perspectiva Estable] y Panama Power Holdings (PPH) [BBB+(pan) / Perspectiva Estable].

A marzo de 2019, el apalancamiento de Grupo Melo de 4.4x (deuda total ajustada a EBITDAR) comparó favorablemente con el de PPH y Rey Holdings Corp. y Subsidiarias [AA-(pan) / Perspectiva Estable], pero resultó mayor que el de AESP de 3.1x. Su cobertura de intereses de 3.1x (EBITDAR a intereses pagados más gastos por arrendamiento) está en bien posicionada respecto a la categoría de calificación A en escala nacional de Panamá. En términos de saldo de caja, que fue de USD6.4 millones a marzo de 2019, y su perfil de vencimientos con concentración importante en el corto plazo, Grupo Melo es relativamente débil respecto a sus pares de calificación.

Vínculo Matriz/Subsidiaria	Hay un vínculo entre matriz y subsidiaria.
Techo País	No hay una limitación en las calificaciones a causa del techo país.
Entorno Operativo	La influencia del entorno operativo no tiene efectos en las calificaciones.
Otros Factores	No aplican.
Fuente: Fitch Ratings.	

## Sensibilidad de las Calificaciones

### Factores que pueden llevar, de forma individual o en conjunto, a una acción de calificación positiva:

- reducción sostenida en el apalancamiento (deuda ajustada a EBITDAR) a niveles inferiores a 2.5x;
- fortalecimiento constante en el perfil de liquidez y la rentabilidad, así como generación positiva de flujo de fondos libre (FFL).

### Factores que pueden llevar, de forma individual o en conjunto, a una acción de calificación negativa:

- niveles de inversión de capital (capex) y dividendos mayores que los estimados, que aumenten la presión sobre el FFL;
- reducción constante en la generación de efectivo como consecuencia de una rentabilidad menor que la esperada;
- niveles sostenidos de apalancamiento (deuda ajustada a EBITDAR) mayores de 4.0x.

## Liquidez y Estructura de la Deuda

**Deuda de Corto Plazo Presiona Liquidez:** Al 31 de marzo de 2019, la generación de EBITDA del grupo fue de USD37.4 millones y su FFL fue negativo en USD10.1 millones (últimos 12 meses, frente a deuda de USD135.4 millones. Grupo Melo tiene facilidades de crédito con 12 bancos que suman USD137 millones, con una disponibilidad de USD99.9 millones al 31 de marzo de 2019. Además, tiene la posibilidad de emitir bonos por aproximadamente USD12 millones y VCN por cerca de USD17 millones. El esquema de vencimientos de deuda presenta una concentración relevante en el corto plazo, puesto que 35% vence en los próximos 12 meses; sin embargo, Fitch considera que las amortizaciones graduales de deuda de corto plazo podrían fortalecer en el futuro la posición de liquidez del grupo.

## Vencimientos de Deuda y Liquidez al Cierre de 2018

Resumen de Liquidez	Original	Original
	31 dic 2018	31 mar 2019
(USD miles)		
Efectivo Disponible y Equivalentes	4,277	6,379
Inversiones de Corto Plazo		
Menos: Efectivo y Equivalentes Restringidos	0	0
<b>Efectivo Disponible y Equivalentes Definidos por Fitch</b>	<b>4,277</b>	<b>6,379</b>
Líneas de Crédito Comprometidas	0	0
<b>Liquidez Total</b>	<b>4,277</b>	<b>6,379</b>
<b>EBITDA de los Últimos 12 meses</b>	<b>36,222</b>	<b>37,345</b>
<b>Flujo de Fondos Libre de los Últimos 12 meses</b>	<b>-9,103</b>	<b>-10,107</b>

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Grupo Melo.

Vencimientos de Deuda Programados	Original
(USD miles)	31 mar 2019
Año actual	46,769
Más 1 año	680
Más 2 años	0
Más 3 años	0
Más 4 años	11,000
Después	76,992
<b>Total de Vencimientos de Deuda</b>	<b>135,441</b>

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Grupo Melo.

## Supuestos Clave

**Supuestos clave de Fitch considerados en el caso base de calificación del emisor**

- crecimiento en ventas de 2.9% en promedio durante en el horizonte de calificación;
- márgenes de EBITDA de 10% en promedio;
- inversión de capital fondeada con recursos propios;
- deuda ajustada a EBITDAR entre 3.5x y 4.0x en los siguientes años.

## Información Financiera

(USD miles)	Histórico			Proyecciones		
	Dic 2016	Dic 2017	Dic 2018	Dic 2019	Dic 2020	Dic 2021
<b>RESUMEN DE ESTADO DE RESULTADOS</b>						
Ingresos Brutos	453,439	440,063	430,185	440,940	454,168	467,793
Crecimiento de Ingresos (%)	2.5	-3.0	-2.2	2.5	3.0	3.0
EBITDA Operativo (antes de Ingresos de Compañías Asociadas)	52,911	43,392	36,261	41,889	43,146	46,779
Margen de EBITDA Operativo (%)	11.7	9.9	8.4	9.5	9.5	10.0
EBITDAR Operativo	59,634	50,581	44,215	49,606	51,094	54,966
Margen de EBITDAR Operativo (%)	13.2	11.5	10.3	11.3	11.3	11.8
EBIT Operativo	37,873	26,598	18,950	24,411	25,459	28,845
Margen de EBIT Operativo (%)	8.4	6.0	4.4	5.5	5.6	6.2
Intereses Financieros Brutos	-6,487	-5,320	-6,302	-6,632	-6,671	-6,762
Resultado antes de Impuestos (Incluyendo Ganancias/Pérdidas de Compañías Asociadas)	32,987	21,780	15,076	17,778	18,788	22,083
<b>RESUMEN DE BALANCE GENERAL</b>						
Efectivo Disponible y Equivalentes	5,371	4,687	4,277	3,388	5,441	5,248
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	129,182	124,498	131,050	125,992	123,992	121,992
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	182,966	182,010	194,682	187,724	187,575	187,483
Deuda Neta	123,811	119,811	126,773	122,604	118,551	116,744
<b>RESUMEN DE FLUJO DE CAJA</b>						
EBITDA Operativo	52,911	43,392	36,261	41,889	43,146	46,779
Intereses Pagados en Efectivo	-5,812	-6,474	-5,857	-6,632	-6,671	-6,762
Impuestos Pagados en Efectivo	-7,501	-6,036	-2,508	-3,911	-4,133	-4,858
Dividendos Recurrentes de Compañías Asociadas Menos Distribuciones a Participaciones Minoritarias	-75	-86	-39	0	0	0
Otros Conceptos antes de Flujo Generado por las Operaciones	-4,115	-1,571	-581	0	0	0
Flujo Generado por la Operaciones (FGO)	35,408	30,504	27,276	31,346	32,342	35,159
Margen de FGO (%)	7.8	6.9	6.3	7.1	7.1	7.5
Variación del Capital de Trabajo	-19,529	8,053	-6,077	-2,630	-3,212	-7,375
Flujo de Caja Operativo (Definido por Fitch) (FCO)	15,879	38,557	21,199	28,716	29,130	27,784
Flujo de Caja No Operativo/No Recurrente Total	0	0	0	0	0	0
Inversiones de Capital (Capex)	-18,882	-25,200	-23,646			
Intensidad de Capital (Capex/Ingresos) (%)	4.2	5.7	5.5			
Dividendos Comunes	-12,817	-10,330	-6,656			
Flujo de Fondos Libre (FFL)	-15,820	3,027	-9,103			
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	0	336	0			
Otros Flujos de Inversiones y Financiamientos	5	599	2,141	0	0	0
Variación Neta de Deuda	16,001	-4,684	6,552	-5,058	-2,000	-2,000
Variación Neta de Capital	0	0	0	0	0	0
Variación de Caja y Equivalentes	186	-722	-410	-889	2,054	-193
<b>Cálculos para la Publicación de Proyecciones</b>						
Capex, Dividendos, Adquisiciones y Otros Conceptos antes del FFL	-31,699	-35,194	-30,302	-24,547	-25,076	-25,977
FFL después de Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos	-15,820	3,363	-9,103	4,169	4,054	1,807
Margen del FFL (después de Adquisiciones Netas) (%)	-3.5	0.8	-2.1	0.9	0.9	0.4
<b>RAZONES DE COBERTURA (VECES)</b>						
FGO a Intereses Financieros Brutos	6.9	5.5	5.4	5.7	5.8	6.2
FGO a Cargos Fijos	3.7	3.1	2.8	3.2	3.2	3.4
EBITDAR Operativo/Intereses Pagados en Efectivo+ Arrendamientos	4.8	3.7	3.2	3.5	3.5	3.7
EBITDA Operativo/Intereses Pagados en Efectivo	9.1	6.7	6.2	6.3	6.5	6.9
<b>RAZONES DE APALANCAMIENTO (VECES)</b>						
Deuda Total Ajustada/EBITDAR Operativo	3.1	3.6	4.4	3.8	3.7	3.4
Deuda Total Ajustada Neta/EBITDAR Operativo	3.0	3.5	4.3	3.7	3.6	3.3
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo	2.4	2.9	3.6	3.0	2.9	2.6
Deuda Ajustada respecto al FGO	3.9	4.2	5.0	4.1	4.0	3.7
Deuda Neta Ajustada respecto al FGO	3.8	4.1	4.8	4.0	3.9	3.6

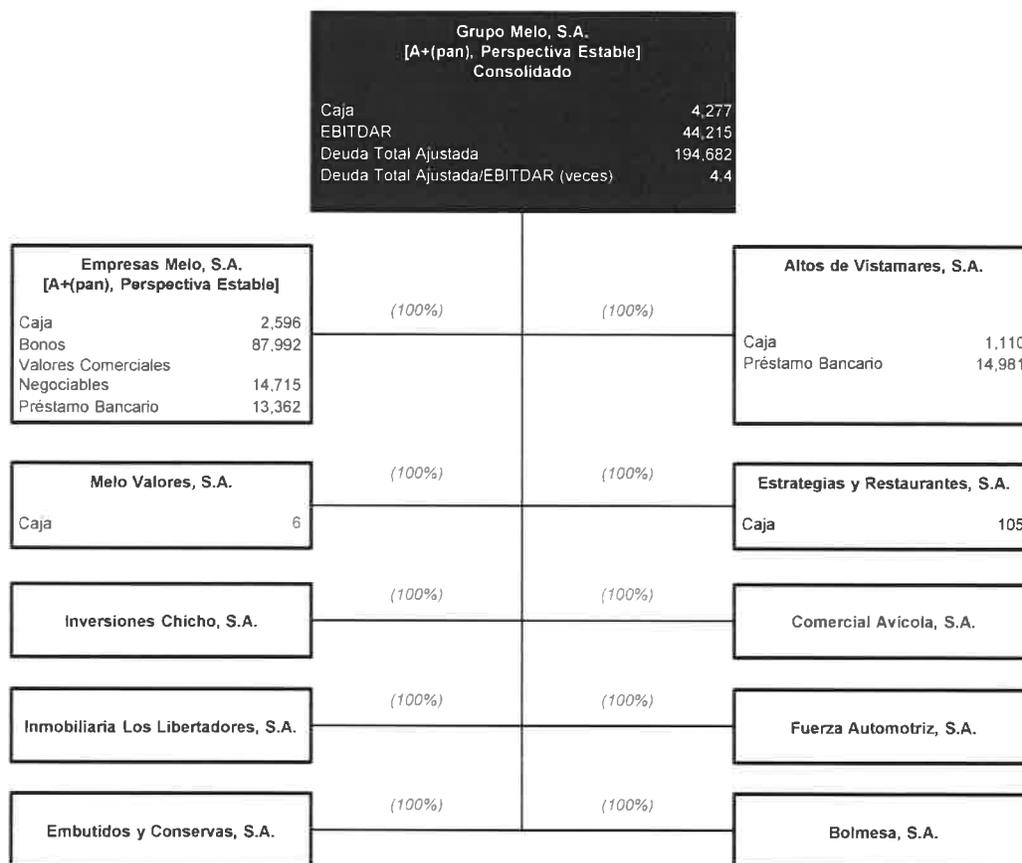
## Cómo Interpretar las Proyecciones Presentadas

Las proyecciones presentadas se basan en el caso base proyectado y producido internamente de manera conservadora por Fitch Ratings. No representa la proyección del emisor. Las proyecciones incluidas son solamente un componente que Fitch Ratings utiliza para asignar una calificación o determinar una Perspectiva, además de que la información en las mismas refleja elementos materiales, pero no exhaustivos de los supuestos de calificación de Fitch Ratings sobre el desempeño financiero del emisor. Como tal, no puede utilizarse para determinar una calificación y no debería ser el fundamento para tal propósito. Las proyecciones se construyen usando una herramienta de proyección propia de Fitch Ratings que emplea los supuestos propios de la calificadora relacionados con el desempeño operativo y financiero, los cuales no necesariamente reflejan las proyecciones que usted haría. Las definiciones propias de Fitch Ratings de términos como EBITDA, deuda o flujo de fondos libre pueden diferir de las suyas. La agencia podría tener acceso, en determinadas ocasiones, a información confidencial sobre ciertos elementos de los planes futuros del emisor. Algunos elementos de dicha información pueden ser omitidos de esta proyección, incluso a pesar de ser incluidos en la deliberación de Fitch Ratings, si la agencia, a discreción propia, considera que los datos pueden ser potencialmente sensibles desde el punto de vista comercial, legal o regulatorio. La proyección (así como la totalidad de este reporte) se produce estando sujeta estrictamente a las limitaciones de responsabilidad. Fitch Ratings puede actualizar las proyecciones en reportes futuros, pero no asume responsabilidad para hacerlo. La información financiera original de períodos históricos es procesada por Fitch Solutions en nombre de Fitch Ratings. Los ajustes financieros clave y todas las proyecciones financieras atribuidas a Fitch Ratings son producidos por personal de la agencia de calificación.

Diagrama de la Estructura Simplificada del Grupo

Estructura Organizacional — Grupo Melo, S.A.

(USD miles, al 31 de diciembre de 2018)



Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Grupo Melo.

## Resumen de Información Financiera de Pares

Compañía	Calificación	Fecha	Ingresos Brutos (USD millones)	Margen de EBITDAR Operativo (%)	Deuda Total Ajustada/ EBITDAR Operativo (veces)	EBITDAR Operativo/ Intereses Pagados en Efectivo + Arrendamientos (veces)	Flujo de Fondos Libre (USD millones)
Grupo Melo, S.A.	A+(pan)						
	A+(pan)	2018	430	10.3	4.4	3.2	-9
	A+(pan)	2017	440	11.5	3.6	3.7	3
	A+(pan)	2015	442	13.7	2.7	4.9	4
Rey Holdings Corp. y Subsidiarias	AA-(pan)						
	AA-(pan)	2018	684	7.0	4.9	2.5	-15
	AA(pan)	2017	620	1.9	17.4	0.8	-31
	AA(pan)	2016	704	7.7	3.0	4.2	22
Panama Power Holding, Inc.	BBB+(pan)						
	BBB+(pan)	2018	40	70.1	6.9	1.6	13
	BBB+(pan)	2017	43	71.3	7.1	2.7	18
	BBB+(pan)	2016	41	68.1	8.1	1.8	12
AES Panamá, S.R.L.	AA+(pan)						
	AA+(pan)	2018	363	37.7	2.8	6.3	-11
	AA+(pan)	2017	343	37.7	2.9	5.8	-1
	AA-(pan)	2016	316	37.6	3.1	4.9	-17

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions

## Conciliación de Indicadores Financieros Clave

<b>Conciliación de Indicadores Financieros Clave de Grupo Melo, S.A.</b>		<b>31 dic 2018</b>
<b>(USD miles)</b>		
<b>Resumen de Ajustes al Estado de Resultados</b>		
EBITDA Operativo		36,261
+ Dividendos Recurrentes Pagados a Participaciones Minoritarias		-39
+ Dividendos Recurrentes de Compañías Asociadas		0
+ Ajuste Adicional por Dividendos Recurrentes a Participaciones Minoritarias y Compañías Asociadas		0
<b>= EBITDA Operativo después de Participaciones Minoritarias y Compañías Asociadas (k)</b>		<b>36,222</b>
+ Arrendamiento Operativo Considerado como Capitalizado (h)		7,954
<b>= EBITDAR Operativo después de Participaciones Minoritarias y Compañías Asociadas (j)</b>		<b>44,176</b>
<b>Resumen de Deuda y Efectivo</b>		
<b>Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio (l)</b>		<b>131,050</b>
+ Deuda por Arrendamientos Operativos		63,632
+ Otra Deuda fuera de Balance		0
<b>= Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio (a)</b>		<b>194,682</b>
Efectivo Disponible (Definido por Fitch)		4,277
+ Equivalentes de Efectivo Disponibles (Definidos por Fitch)		0
<b>= Efectivo Disponible y Equivalentes (o)</b>		<b>4,277</b>
<b>Deuda Neta Ajustada (b)</b>		<b>190,405</b>
<b>Resumen del Flujo de Efectivo</b>		
<b>Dividendos Preferentes (Pagados) (f)</b>		<b>0</b>
Intereses Recibidos		1,775
+ Intereses (Pagados) (d)		-5,857
<b>= Costo Financiero Neto (e)</b>		<b>-4,082</b>
<b>Flujo Generado por las Operaciones [FGO] (c)</b>		<b>27,276</b>
+ Variación del Capital de Trabajo		-6,077
<b>= Flujo de Caja Operativo [FCO] (n)</b>		<b>21,199</b>
Inversiones de Capital (m)		-23,646
<b>Múltiplo Utilizado en Arrendamientos Operativos</b>		<b>8.0</b>
<b>Apalancamiento Bruto (veces)</b>		
<b>Deuda Ajustada/EBITDAR Operativo<sup>a</sup> (a/j)</b>		<b>4.4</b>
<b>Deuda Ajustada respecto al FGO (a/(c-e+h-f))</b>		<b>5.0</b>
<i>Deuda Total Ajustada/(FGO - Costo Financiero Neto + Arrendamientos Capitalizados - Dividendos Preferentes Pagados)</i>		
<b>Deuda Total con Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo<sup>a</sup> (l/k)</b>		<b>3.6</b>
<b>Apalancamiento Neto (veces)</b>		
<b>Deuda Neta Ajustada/EBITDAR Operativo<sup>a</sup> (b/j)</b>		<b>4.3</b>
<b>Deuda Neta Ajustada respecto a FGO (b/(c-e+h-f))</b>		<b>4.8</b>
<i>Deuda Neta Ajustada/(FGO - Costo Financiero Neto + Arrendamiento Capitalizado - Dividendos Preferentes Pagados)</i>		
<b>Deuda Neta Total/(FCO - Capex) ((l-o)/(n+m))</b>		<b>-51.8</b>
<b>Cobertura (veces)</b>		
<b>EBITDAR Operativo/(Intereses Pagados + Arrendamientos)<sup>a</sup> (j/-d+h)</b>		<b>3.2</b>
<b>EBITDA Operativo/Intereses Pagados<sup>a</sup> (k/(-d))</b>		<b>6.2</b>
<b>FGO a Cargos Fijos ((c-e+h-f)/(-d+h-f))</b>		<b>2.8</b>
<i>(FGO - Costo Financiero Neto + Arrendamientos Capitalizados - Dividendos Preferentes Pagados)/(Intereses Financieros Brutos Pagados + Arrendamientos Capitalizados - Dividendos Preferentes Pagados)</i>		
<b>FGO a Intereses Financieros Brutos ((c-e-f)/(-d-f))</b>		<b>5.4</b>
<i>(FGO - Costo Financiero Neto - Dividendos Preferentes Pagados)/(Intereses Financieros Brutos Pagados - Dividendos Preferentes Pagados)</i>		
<sup>a</sup> EBITDA/R después de distribuciones a compañías y participaciones minoritarias		
Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Grupo Melo.		

## Ajuste de Conciliación de Fitch

**Resumen de Ajustes a la Información Financiera**  
**Grupo Melo, S.A.**

(USD miles)	Valores Reportados 31 dic 2018	Resumen de Ajustes por Fitch	Ajustes a Caja	Otros Ajustes	Valores Ajustados por Fitch
<b>Resumen de Ajustes al Estado de Resultados</b>					
Ingresos Netos	430,185	0			430,185
EBITDAR Operativo	44,215	0			44,215
EBITDAR Operativo después de Distribuciones a Compañías Asociadas y Participaciones Minoritarias	44,215	-39	-39		44,176
Arrendamiento Operativo	7,954	0			7,954
EBITDA Operativo	36,261	0			36,261
EBITDA Operativo después de Distribuciones a Compañías Asociadas y Participaciones Minoritarias	36,261	-39	-39		36,222
EBIT Operativo	18,950	0			18,950
<b>Resumen de Deuda y Efectivo</b>					
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	131,050	0			131,050
Deuda Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	131,050	63,632		63,632	194,682
Deuda por Arrendamientos Operativos	0	63,632		63,632	63,632
Otra Deuda fuera de Balance	0	0			0
Efectivo Disponible y Equivalentes	4,277	0			4,277
Efectivo y Equivalentes Restringidos/No Disponibles	0	0			0
<b>Resumen del Flujo de Efectivo</b>					
Dividendos Preferentes (Pagados)	0	0			0
Intereses Recibidos	1,775	0			1,775
Intereses Financieros Brutos (Pagados)	-5,857	0			-5,857
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	27,315	-39	-39		27,276
Variación del Capital de Trabajo (Definido por Fitch)	-6,077	0			-6,077
Flujo de Caja Operativo (FCO)	21,238	-39	-39		21,199
Flujo de Caja No Operativo/No Recurrente	0	0			0
Inversiones de Capital (Capex)	-23,646	0			-23,646
Dividendos Comunes (Pagados)	-6,656	0			-6,656
Flujo de Fondos Libre (FFL)	-9,064	-39	-39		-9,103
<b>Apalancamiento Bruto (veces)</b>					
Deuda Total Ajustada/EBITDAR Operativo <sup>a</sup>	3.0				4.4
Deuda Ajustada respecto al FGO	3.3				5.0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo <sup>a</sup>	3.6				3.6
<b>Apalancamiento Neto (veces)</b>					
Deuda Neta Ajustada/EBITDAR Operativo <sup>a</sup>	2.9				4.3
Deuda Neta Ajustada respecto al FGO (veces)	3.2				4.8
Deuda Neta Ajustada/(FCO - Capex) (veces)	-52.6				-51.8
<b>Cobertura (veces)</b>					
EBITDAR Operativo/(Intereses Financieros Brutos + Arrendamientos) <sup>a</sup>	3.2				3.2
EBITDA Operativo/Intereses Financieros Brutos <sup>a</sup>	6.2				6.2
FGO a Cargos Fijos	2.8				2.8
FGO a Intereses Financieros Brutos	5.4				5.4

<sup>a</sup> EBITDA/R después de distribuciones a compañías y participaciones minoritarias.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Grupo Melo.

---

## Metodologías e Informes Relacionados

---

[Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas \(Abril 16, 2019\)](#)

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(Agosto 2, 2018\)](#)

[Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria \(Diciembre 6, 2018\)](#)

[Sovereign Data Comparator – June 2019 \(Junio 28, 2019\)](#)

---

## Analistas

---

**Eduardo Trejos**

+506 2106 5185

[eduardo.trejos@fitchratings.com](mailto:eduardo.trejos@fitchratings.com)

**Erick Pastrana**

+506 2106 5184

[erick.pastrana@fitchratings.com](mailto:erick.pastrana@fitchratings.com)

**Las calificaciones mencionadas fueron requeridas y se asignaron o se les dio seguimiento por solicitud del emisor calificado o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.**

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE [HTTPS://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://WWW.FITCHRATINGS.COM). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LÍDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

Derechos de Autor © 2019 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. 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.

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".

**EMPRESAS MELO, S.A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Grupo Melo, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Estados Financieros Consolidados y Anexos**

31 de diciembre de 2019

(Con el Informe de los Auditores Independientes)

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

---



# EMPRESAS MELO, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Subsidiaria 100% de Grupo Melo, S. A.)

(Panamá, República de Panamá)

Índice del contenido

Informe de los auditores independientes

Estado consolidado de situación financiera

Estado consolidado de resultados y otros resultados integrales

Estado consolidado de cambios en el patrimonio

Estado consolidado de flujos de efectivo

Notas a los estados financieros consolidados

## Anexo

Anexo de consolidación - Información sobre la situación financiera . . . . .	1
Anexo de consolidación - Información sobre los Resultados, otros resultados integrales y utilidades no distribuidas (déficit acumulado) . . . . .	2

---





## **Informe de los Auditores Independientes**

A la Junta Directiva y Accionistas de  
Empresas Melo, S. A.

### *Opinión*

Hemos auditado los estados financieros consolidados de Empresas Melo, S. A. y Subsidiarias, en adelante ("el Grupo"), que comprenden el estado consolidado de situación financiera al 31 de diciembre de 2019, los estados consolidados de resultados y otros resultados integrales, cambios en el patrimonio y flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y notas, que comprenden un resumen de las políticas contables significativas y otra información explicativa.

En nuestra opinión, los estados financieros consolidados adjuntos presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera consolidada del Grupo al 31 de diciembre de 2019, y su desempeño financiero consolidado y sus flujos de efectivo consolidados por el año terminado en esa fecha de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

### *Base de la Opinión*

Hemos efectuado nuestra auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría (NIA). Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección Responsabilidades del Auditor en Relación con la Auditoría de los Estados Financieros Consolidados de nuestro informe. Somos independientes del Grupo de conformidad con el Código de Ética para Profesionales de la Contabilidad del Consejo de Normas Internacionales de Ética para Contadores (Código de Ética del IESBA) junto con los requerimientos de ética que son relevantes a nuestra auditoría de los estados financieros consolidados en la República de Panamá y hemos cumplido las demás responsabilidades de ética de conformidad con esos requerimientos y con el Código de Ética del IESBA. Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para ofrecer una base para nuestra opinión de auditoría.

### *Asunto de Énfasis*

Llamamos la atención a la nota 7 de los estados financieros consolidados, en donde se describen los saldos y transacciones con partes relacionadas. Estos saldos y transacciones tienen efectos importantes en la situación financiera, el desempeño financiero y flujos de efectivos del Grupo. Nuestra opinión no se modifica con relación a este asunto.

### *Asuntos Claves de la Auditoría*

Los asuntos claves de la auditoría son aquellos asuntos que, según nuestro juicio profesional, han sido los más significativos en nuestra auditoría de los estados financieros consolidados del periodo corriente. Estos asuntos han sido atendidos en el contexto de nuestra auditoría de los estados financieros consolidados en su conjunto y en la formación de nuestra opinión sobre ellos, y no expresamos una opinión por separado sobre estos asuntos.

### *Activos biológicos*

Ver Nota 12 a los estados financieros consolidados.

#### *Asunto clave de la auditoría*

##### *Activos biológicos – plantación forestal*

La plantación forestal se presenta a su valor razonable. El Grupo utiliza un proveedor externo para la determinación del valor razonable utilizando juicios y supuestos.

Cualquier diferencia al comparar el valor razonable menos los costos estimados de venta y con el valor registrado en libros se reconoce como un incremento o disminución del valor del activo y su efecto se reconoce en los resultados del año.

Esta inversión forestal está compuesta por varias especies de madera, que incluyen: teca, pino, cedro espino, laurel, roble y eucalipto, en una superficie total aproximada de 731 hectáreas,

*Ver Nota 12 a los estados financieros consolidados.*

##### *Activos biológicos – aves*

La determinación del valor del activo biológico (aves en etapa de levante y aves en etapa de producción) que posee el Grupo requiere de la utilización de juicios por la administración para la determinación del valor razonable con base en técnicas de valuación.

Las aves en etapa de levante (reproductoras de carne y reproductoras de postura) son valorizadas bajo el método de costo por absorción total de producción, debido al corto plazo del proceso productivo (entre 35 y 43 días).

Las aves en etapa de producción, se valorizan bajo el método del costo de producción menos la amortización acumulada en base a las semanas de vida productiva (entre 65 y 80 semanas).

El costo de estos activos biológicos se aproxima a su valor razonable.

#### *Cómo el asunto fue atendido en la auditoría*

Nuestros procedimientos de auditoría en esta área incluyeron:

Entendimiento, evaluación y validación de la metodología utilizada por el Grupo para la determinación del valor razonable de los activos biológicos.

Obtuvimos el informe de las plantaciones forestales que mantenían al cierre del año preparado por el especialista contratado por el Grupo.

Sobre el informe obtenido, nuestros especialistas se entrevistaron con el especialista externo utilizado por el Grupo, visitaron las áreas de plantación y obtuvieron una comprensión sobre el proceso realizado para valorizar las plantaciones forestales, validaron las formulas aritméticas de los informes y la metodología utilizada para determinar el valor razonable.

#### *Cómo el asunto fue atendido en la auditoría*

Para las aves en etapa de levante recalculamos el costeo por absorción. Para las aves en etapa de producción recalculamos el costo de producción menos la amortización acumulada en base a los años de vida productiva.

Involucramos un especialista para validar la tasa de merma y la tasa de mortalidad y cualquier indicio de que el valor en libros no pueda ser recuperable (deterioro) de acuerdo a las normas contenidas en NIC 41 o en NIC 36, según corresponda.

Involucramos a un especialista para verificar a través de técnicas de valuación, que el valor en libros de los activos biológicos, se aproxima a su valor razonable.

### *Otro Asunto – Información Suplementaria*

Nuestra auditoría se efectuó con el propósito de expresar una opinión sobre los estados financieros consolidados considerados en su conjunto. La información suplementaria incluida en los Anexos 1 y 2 se presenta para propósito de análisis adicional y no es requerida como parte de los estados financieros consolidados. Esta información ha sido sujeta a los procedimientos de auditoría aplicados a la auditoría de los estados financieros consolidados y, en nuestra opinión, está presentada razonablemente en todos sus aspectos importantes, relacionados con los estados financieros consolidados tomados en su conjunto.

### *Responsabilidades de la Administración y de los Encargados del Gobierno Corporativo en relación con los Estados Financieros Consolidados*

La administración es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros consolidados de conformidad con las NIIF, y del control interno que la administración determine que es necesario para permitir la preparación de estados financieros consolidados que estén libres de errores de importancia relativa, debido ya sea a fraude o error.

En la preparación de los estados financieros consolidados, la administración también es responsable de evaluar la capacidad del Grupo para continuar como un negocio en marcha, revelando, según corresponda, los asuntos relacionados con la condición de negocio en marcha y utilizando la base de contabilidad de negocio en marcha, a menos que la administración tenga la intención de liquidar el Grupo o cesar sus operaciones, o bien no haya otra alternativa realista, más que esta.

Los encargados del gobierno corporativo son responsables de la supervisión del proceso de información financiera del Grupo.

### *Responsabilidades del Auditor en Relación con la Auditoría de los Estados Financieros Consolidados*

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros consolidados en su conjunto están libres de errores de importancia relativa, debido ya sea a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contenga nuestra opinión. Seguridad razonable es un alto grado de seguridad, pero no garantiza que una auditoría efectuada de conformidad con las NIA siempre detectará un error de importancia relativa cuando este exista. Los errores pueden deberse a fraude o error y se consideran de importancia relativa si, individualmente o de forma agregada, puede preverse razonablemente que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en estos estados financieros consolidados.

Como parte de una auditoría de conformidad con las NIA, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- Identificamos y evaluamos los riesgos de error de importancia relativa en los estados financieros consolidados, debido a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría que sea suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar un error de importancia relativa debido a fraude es más elevado que en el caso de un error de importancia relativa debido a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas o la evasión del control interno.
- Obtenemos entendimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno del Grupo.



- Evaluamos lo apropiado de las políticas de contabilidad utilizadas, la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por la administración.
- Concluimos sobre lo apropiado de la utilización, por la administración, de la base de contabilidad de negocio en marcha y, basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre de importancia relativa relacionada con eventos o condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad del Grupo para continuar como negocio en marcha. Si concluimos que existe una incertidumbre de importancia relativa, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en los estados financieros consolidados o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que modifiquemos nuestra opinión. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, eventos o condiciones futuras pueden causar que el Grupo deje de ser un negocio en marcha.
- Evaluamos la presentación en su conjunto, la estructura y el contenido de los estados financieros consolidados, incluyendo la información revelada, y si los estados financieros consolidados representan las transacciones y eventos subyacentes de un modo que logran una presentación razonable.
- Obtenemos evidencia suficiente y apropiada en relación con la información financiera de entidades o actividades de negocio dentro del Grupo para expresar una opinión sobre los estados financieros consolidados. Somos responsables de la dirección, supervisión y ejecución de la auditoría de grupo. Somos responsables solamente de nuestra opinión de auditoría.

Nos comunicamos con los encargados del gobierno corporativo en relación con, entre otros asuntos, el alcance y la oportunidad de ejecución planificados de la auditoría y los hallazgos significativos de la auditoría, incluyendo cualesquiera deficiencia significativa del control interno que identifiquemos durante la auditoría.

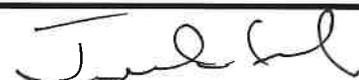
También proporcionamos a los encargados del gobierno corporativo una declaración de que hemos cumplido los requerimientos de ética relevantes en relación con la independencia y les comunicamos todas las relaciones y otros asuntos que consideremos razonablemente que puedan afectar nuestra independencia y, cuando sea aplicable, las correspondientes salvaguardas.

Entre los asuntos que han sido comunicados a los encargados del gobierno corporativo, determinamos aquellos que han sido los más significativos en la auditoría de los estados financieros consolidados del periodo corriente y que son, en consecuencia, los asuntos claves de la auditoría. Describimos estos asuntos en nuestro informe de auditoría salvo que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban revelar públicamente el asunto o, en circunstancias extremadamente poco frecuentes, determinemos que un asunto no se debería comunicar en nuestro informe porque cabe razonablemente esperar que las consecuencias adversas de hacerlo superarían los beneficios de interés público de tal comunicación.

La socia encargada de la auditoría que ha elaborado este informe de los auditores independientes es Milagros Santana.

KPMG

Panamá, República de Panamá  
27 de marzo de 2020



**EMPRESAS MELO, S. A. Y SUBSIDIARIAS****(Subsidiaria 100% de Grupo Melo, S. A.)**

(Panamá, República de Panamá)

**Estado consolidado de situación financiera**

Al 31 de diciembre de 2019

(Expresado en Balboas)

<b><u>Activos</u></b>	<b><u>Nota</u></b>	<b><u>2019</u></b>	<b><u>2018</u></b>
<b>Activos corrientes</b>			
Efectivo	6, 32	3,117,427	2,595,602
Documentos y cuentas por cobrar, neto	7, 32	55,944,498	56,360,050
Inventarios	8	86,306,984	90,409,390
Inventario de materiales, piezas y repuestos	9	2,948,419	2,594,670
Activos biológicos	12	9,963,713	8,945,855
Adelantos para compra de inventarios y granos	13	6,100,608	6,781,038
Gastos pagados por adelantado		946,647	941,049
Impuesto sobre la renta pagado por adelantado		4,156,395	2,894,746
Otros activos		222,636	297,199
<b>Total de activos corrientes</b>		<b>169,707,327</b>	<b>171,819,599</b>
<b>Activos no corrientes</b>			
Inventario de materiales, piezas y repuestos	9	1,133,313	1,119,913
Inmuebles, mobiliarios, equipos y mejoras, neto	14	130,896,096	134,299,504
Equipo para arrendamiento, neto	15	2,781,085	3,591,529
Activos por derecho de uso	16	18,962,414	0
Propiedades de inversión	10	148,371	0
Inversiones disponibles para la venta	11	31,424	31,424
Inversión en asociadas	7,18	2,255,034	2,410,439
Activos biológicos	12	7,557,518	7,593,821
Fondo de cesantía	3	8,274,491	8,096,621
Impuesto sobre la renta diferido	29	758,171	197,989
Otros activos		566,597	547,813
<b>Total de activos no corrientes</b>		<b>173,364,514</b>	<b>157,889,053</b>
<b>Total de activos</b>		<b>343,071,841</b>	<b>329,708,652</b>

*El estado consolidado de situación financiera debe ser leído en conjunto con las notas que forman parte integral de los estados financieros consolidados.*

<b><u>Pasivos</u></b>	<b><u>Nota</u></b>	<b><u>2019</u></b>	<b><u>2018</u></b>
<b>Pasivos corrientes</b>			
Préstamos por pagar	19, 32	4,672,583	13,362,392
Valores comerciales negociables	20, 32	20,370,000	14,715,000
Pasivos por arrendamiento	17	4,586,376	0
Cuentas por pagar proveedores	21, 32	27,488,519	36,788,583
Adelantos recibidos de clientes	22, 32	1,956,748	2,616,253
Cuentas por pagar compañías relacionadas	7, 32	3,475,270	4,196,044
Gastos acumulados y otros pasivos	23	6,647,722	6,233,599
<b>Total de pasivos corrientes</b>		<b>69,197,218</b>	<b>77,911,871</b>
<b>Pasivos no corrientes</b>			
Bonos por pagar	24, 32	85,992,000	87,992,000
Pasivos por arrendamiento	17	16,761,836	0
Provisión para prima de antigüedad	3	9,670,928	9,341,003
<b>Total de pasivos no corrientes</b>		<b>112,424,764</b>	<b>97,333,003</b>
<b>Total de pasivos</b>	32	<b>181,621,982</b>	<b>175,244,874</b>
<b><u>Patrimonio</u></b>			
Capital emitido: acciones comunes, sin valor nominal; acciones autorizadas: 15,000; acciones emitidas y en circulación: 205 (2018: igual)		39,007,259	37,761,259
Utilidades no distribuidas		122,553,579	116,880,999
Reserva de conversión		(110,979)	(178,480)
<b>Total de patrimonio</b>	32	<b>161,449,859</b>	<b>154,463,778</b>
Compromisos	33		
<b>Total de pasivos y patrimonio</b>		<b>343,071,841</b>	<b>329,708,652</b>

**EMPRESAS MELO, S. A. Y SUBSIDIARIAS****(Subsidiaria 100% de Grupo Melo, S. A.)**

(Panamá, República de Panamá)

**Estado consolidado de resultados y otros resultados integrales**

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2019

(Expresado en Balboas)

	<b>Nota</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>
Ingresos de actividades ordinarias	5, 25	421,140,086	418,110,849
Otros ingresos	26	4,336,124	3,000,097
Cambios en el inventario de mercancía, productos terminados, en proceso y otros	7	(161,455,823)	(155,795,830)
Consumo de materia prima y materiales usados		(68,078,861)	(67,151,951)
Gastos de personal	27	(83,850,796)	(83,789,280)
Depreciación y amortización	14, 15	(16,320,230)	(16,709,097)
Depreciación activos por derecho de uso	16	(4,502,536)	(4,502,536)
Pérdida crediticia esperada	32	(467,062)	(193,221)
Otros gastos	7, 28	(71,085,783)	(78,373,951)
<b>Ganancia operativa</b>		<u>19,715,119</u>	<u>19,097,597</u>
Costos financieros, netos			
Intereses y dividendos ganados		919,685	794,039
Intereses por arrendamiento - derecho de uso	17	(1,174,671)	(1,174,671)
intereses pagados		<u>(6,027,754)</u>	<u>(5,686,639)</u>
Costos financieros, neto		(6,282,740)	(4,892,601)
Participación en resultados integrales de asociadas	7, 18	<u>100,898</u>	<u>348,098</u>
<b>Utilidad antes del impuesto sobre la renta</b>		<u>13,533,277</u>	<u>14,553,087</u>
Impuesto sobre la renta	29	<u>(1,531,052)</u>	<u>(3,172,407)</u>
<b>Utilidad neta</b>		<u><u>12,002,225</u></u>	<u><u>11,380,680</u></u>
<b>Otros resultados integrales:</b>			
<b>Partidas que no se reclasificarán posteriormente al resultado del periodo</b>			
Reserva para conversión de moneda extranjera		<u>67,501</u>	<u>(345,013)</u>
<b>Total de otros resultados integrales</b>		<u>67,501</u>	<u>(345,013)</u>
<b>Total de resultados integrales</b>		<u><u>12,069,726</u></u>	<u><u>11,035,667</u></u>
<b>Utilidad neta por acción</b>	31	<u><u>58,547</u></u>	<u><u>55,510</u></u>

*El estado consolidado de resultados y otros resultados integrales debe ser leído en conjunto con las notas que forman parte integral de los estados financieros consolidados.*

**EMPRESAS MELO, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Grupo Melo, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Estado consolidado de cambios en el patrimonio**

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2019

(Expresado en Balboas)

	<u>Nota</u>	<u>Capital en acciones</u>	<u>Utilidades no distribuidas</u>	<u>Reserva de conversión</u>	<u>Patrimonio</u>
<b>Saldo al 1 de enero de 2018</b>		36,901,256	110,791,043	166,533	147,858,832
Ajuste en aplicacion inicial de la Norma NIIF 9		0	1,236,816	0	1,236,816
<b>Saldo ajustado al 1 de enero de 2018</b>		<u>36,901,256</u>	<u>112,027,859</u>	<u>166,533</u>	<u>149,095,648</u>
<b>Resultados integrales total del año:</b>					
Utilidad neta		0	11,380,680	0	11,380,680
<b>Otros resultados integrales:</b>					
Reserva para conversión de moneda extranjera		0	0	(345,013)	(345,013)
<b>Total de resultados integrales del año</b>		<u>0</u>	<u>11,380,680</u>	<u>(345,013)</u>	<u>11,035,667</u>
<b>Contribuciones y sus distribuciones</b>					
Aumento de capital		860,003	0	0	860,003
Dividendos declarados	7	0	(6,527,540)	0	(6,527,540)
<b>Total de contribuciones y sus distribuciones</b>		<u>860,003</u>	<u>(6,527,540)</u>	<u>0</u>	<u>(5,667,537)</u>
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2018</b>		<u>37,761,259</u>	<u>116,880,999</u>	<u>(178,480)</u>	<u>154,463,778</u>
<b>Saldo al 1 de enero de 2019, previamente reportados</b>		37,761,259	116,880,999	(178,480)	154,463,778
Ajuste en aplicacion inicial de la Norma NIIF 16	4	0	(1,605,704)	0	(1,605,704)
<b>Saldo ajustado al 1 de enero de 2019</b>		<u>37,761,259</u>	<u>115,275,295</u>	<u>(178,480)</u>	<u>152,858,074</u>
<b>Resultados integrales total del año:</b>					
Utilidad neta		0	12,002,225	0	12,002,225
<b>Otros resultados integrales:</b>					
Reserva para conversión de moneda extranjera		0	0	67,501	67,501
<b>Total de resultados integrales del periodo</b>		<u>0</u>	<u>12,002,225</u>	<u>67,501</u>	<u>12,069,726</u>
<b>Contribuciones y sus distribuciones</b>					
Aumento de capital		1,246,000	0	0	1,246,000
Dividendos declarados	7	0	(4,723,941)	0	(4,723,941)
<b>Total de contribuciones y sus distribuciones</b>		<u>1,246,000</u>	<u>(4,723,941)</u>	<u>0</u>	<u>(3,477,941)</u>
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2019</b>		<u>39,007,259</u>	<u>122,553,579</u>	<u>(110,979)</u>	<u>161,449,859</u>

*El estado consolidado de cambios en el patrimonio debe ser leído en conjunto con las notas que forman parte forman parte integral de los estados financieros consolidados.*

**EMPRESAS MELO, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Grupo Melo, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Estado consolidado de flujos de efectivo**

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2019

(Expresado en Balboas)

	<u>Nota</u>	<u>2019</u>	<u>2018</u>
<b>Flujos de efectivo por las actividades de operación:</b>			
Utilidad neta		12,002,225	11,380,680
Ajustes por:			
Participación en resultados de asociadas	7, 18	(100,898)	(348,095)
Depreciación y amortización de inmuebles, mobiliarios, equipo y mejoras	14	15,209,763	15,734,786
Depreciación de equipo para arrendamiento	15	1,110,467	974,308
Depreciación de activos por derecho de uso	16	4,502,536	0
Pérdida en disposición de equipo para arrendamiento		7,794	0
Pérdida en venta de activo fijo	14	685,540	55,433
Provisión para prima de antigüedad	3	2,145,244	2,152,009
Costos financieros, neto		6,282,740	4,892,600
Impuesto sobre la renta	29	1,531,052	3,172,407
		<u>43,376,463</u>	<u>37,534,180</u>
<b>Cambios en:</b>			
Documentos y cuentas por cobrar	32	302,552	(1,295,276)
Inventarios	8	4,388,620	(3,918,176)
Inventario de materiales, piezas y repuestos	9	(367,149)	277,345
Activos biológicos	12	(804,293)	(948,005)
Adelanto a compra de inventarios y granos	13	680,430	825,123
Gastos pagados por adelantado		(5,598)	213,608
Otros activos		152,863	235,620
Cuentas por pagar	21	(9,953,337)	(123,329)
Adelantos recibidos de clientes	22	(617,906)	(1,170,639)
Gastos acumulados y otros pasivos	23	10,337	(554,166)
		<u>37,162,982</u>	<u>31,076,285</u>
<b>Flujos netos procedentes en las actividades de operación</b>		<b>37,162,982</b>	<b>31,076,285</b>
Prima de antigüedad pagada	3	(1,815,319)	(1,407,890)
Pagos de arrendamientos		(5,416,269)	0
Intereses pagados		(5,623,968)	(5,241,533)
Impuesto sobre la renta pagado		(2,833,726)	(2,354,291)
		<u>21,473,700</u>	<u>22,072,571</u>
<b>Efectivo neto provisto por las actividades de operación</b>		<b>21,473,700</b>	<b>22,072,571</b>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de inversión:</b>			
Intereses recibidos		919,685	794,040
Aportes al fondo de cesantía		(177,870)	(479,948)
Adquisición de inmuebles, mobiliarios, equipos y mejoras	14	(12,615,185)	(20,788,017)
Producto de la venta de inmuebles, mobiliarios, equipos y mejoras	14	87,918	232,006
Adquisición de equipo de arrendamiento	15	(594,031)	(1,575,197)
Dividendos recibidos de inversión en asociadas	7	159,219	128,954
Costos incurridos en activo biológico - plantación forestal	12	(177,262)	(243,647)
		<u>(12,397,526)</u>	<u>(21,451,861)</u>
<b>Efectivo neto usado en las actividades de inversión</b>		<b>(12,397,526)</b>	<b>(21,451,861)</b>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:</b>			
Pagos de préstamos generadores de interés y deuda	34	(42,424,639)	(52,115,975)
Productos de préstamos generadores de interés y deuda	34	33,734,830	55,555,653
Emisión de valores comerciales negociables	20, 34	19,985,244	16,580,199
Pagos de valores comerciales negociables	20, 34	(14,330,244)	(22,365,199)
Producto de la emisión de bonos	24, 34	25,000,000	8,000,185
Pagos de bonos	24, 34	(27,000,000)	0
Aporte a capital		1,246,000	0
Dividendos pagados	7	(4,723,941)	(6,527,540)
		<u>(8,512,750)</u>	<u>(872,677)</u>
<b>Efectivo neto usado en las actividades de financiamiento</b>		<b>(8,512,750)</b>	<b>(872,677)</b>
Disminución neta en efectivo		563,424	(251,967)
Efectivo al inicio del año		2,595,602	2,909,423
Efecto de las variaciones en las tasas de cambio sobre el efectivo mantenido		(41,599)	(61,854)
		<u>(41,599)</u>	<u>(61,854)</u>
<b>Efectivo neto al final del año</b>	6	<b>3,117,427</b>	<b>2,595,602</b>

*El estado consolidado de flujos de efectivo debe ser leído en conjunto con las notas que forman parte integral de los estados financieros consolidados.*

**EMPRESAS MELO, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Grupo Melo, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

Al 31 de diciembre de 2019

(Expresado en Balboas)

---

**(1) Entidad que informa**

Empresas Melo, S. A. ("la Compañía") fue constituida bajo las leyes de la República de Panamá el 27 de diciembre de 1968, mediante escritura pública No. 6863. Empresas Melo, S. A. es 100% subsidiaria de Grupo Melo S. A. una sociedad establecida según las leyes de la República de Panamá el 16 de agosto de 1977.

La Compañía participa en diversas actividades económicas y divide su negocio en dos grandes grupos: Grupo Alimentos y Grupo Comercial. El Grupo alimentos se dedica a la venta de aves de corral. El Grupo Comercial se dedica a la venta de maquinaria agrícola e industrial, vehículos y artículos automotriz, venta de productos agropecuarios, herramientas, materiales para la construcción, ferretería básica y jardinería, y artículos para mascotas entre otros. También se especializa en la venta de comida rápida.

La Compañía, es propietaria de la totalidad de la participación accionaria de las siguientes compañías subsidiarias:

- Inmobiliaria Circunvalación, S. A.: Constituida mediante escritura pública No. 5029 del 15 de marzo de 2016, bajo las leyes de la República de Panamá. Su actividad principal es administrar bienes inmuebles.
- Inversiones Cabra, S. A.: Constituida mediante escritura pública No. 2365 del 8 de febrero de 2018, bajo las leyes de la República de Panamá. Su actividad principal es administrar bienes inmuebles.
- Empresas Melo de Costa Rica, S. A.: Constituida bajo las leyes de la República de Costa Rica el 1 de noviembre de 2010. Su actividad principal es la de almacenamiento y tráfico de mercancía.
- Pets Market, S. A.: Constituida bajo las leyes de la República de Costa Rica el 2 de abril de 2013. Su actividad principal es de ventas de alimentos, accesorios para animales.
- Crisol MValley, S. A. Constituida mediante escritura pública No. 2471 de febrero de 2019. Su actividad principal es administrar bienes inmuebles.

Empresas Melo, S. A y las subsidiarias serán denominadas en adelante como "el Grupo".

Las oficinas corporativas del Grupo están ubicadas en Vía España 2313, Río Abajo, República de Panamá

## **EMPRESAS MELO, S. A. Y SUBSIDIARIAS**

**(Subsidiaria 100% de Grupo Melo, S. A.)**

(Panamá, República de Panamá)

### **Notas a los estados financieros consolidados**

---

#### **(2) Base de preparación**

##### *(a) Declaración de cumplimiento*

Los estados financieros consolidados del Grupo han sido preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

Los estados financieros consolidados fueron autorizados por la administración para su emisión posterior a la aprobación del Comité de Auditoría el 26 de marzo de 2020 y ratificados por la Junta Directiva el 27 de marzo de 2020.

La nota 3 incluye detalles de las políticas contables del Grupo.

Este es el primer conjunto de estados financieros consolidados del Grupo en los que se ha aplicado la NIIF 16 – Arrendamientos. Los cambios en las políticas contables significativas se describen en la Nota 4.

##### *(b) Moneda funcional y de presentación*

Los estados financieros consolidados son presentados en balboas (B/.), la unidad monetaria de la República de Panamá, la cual está a la par y es de libre cambio con el dólar (US\$) de los Estados Unidos de América. La República de Panamá no emite papel moneda propio, y en su lugar, el dólar de los Estados Unidos de América se utiliza como moneda de curso legal y funcional.

##### *(c) Uso de juicios y estimaciones*

La preparación de los estados financieros consolidados de acuerdo con las NIIF requiere que la administración realice juicios, estimaciones y supuestos que afectan la aplicación de las políticas contables y los montos de activos, pasivos, ingresos y gastos informados. Los resultados reales pueden diferir de estas estimaciones.

Las estimaciones y supuestos son relevantes son revisados regularmente. Las revisiones de las estimaciones contables son reconocidas prospectivamente.

#### **A. Juicios**

La información sobre juicios realizados en la aplicación de políticas contables que tiene efecto más importante sobre los importes reconocidos en los estados financieros consolidados se describen en las siguientes notas:

- Nota 14 – vida útil de los activos fijos
- Nota 18 – inversiones contabilizadas usando el método de participación: determinación de si el Grupo tiene influencia significativa sobre una participada.
- Nota 25 - Reconocimiento de ingresos.

## EMPRESAS MELO, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Subsidiaria 100% de Grupo Melo, S. A.)

(Panamá, República de Panamá)

### Notas a los estados financieros consolidados

---

#### B. Supuestos e incertidumbres en las estimaciones

La información sobre supuestos e incertidumbres de estimación al 31 de diciembre de 2019 que tienen un riesgo significativo de resultar en un ajuste material en los activos y pasivos en el próximo año financiero se incluye en las siguientes notas:

- Nota 12 - determinación del valor razonable de los activos biológicos con base en datos de entrada no observables significativos.
  - Nota 29 – reconocimiento de activos por impuestos diferidos: disponibilidad de futuras utilidades imponibles contra las que pueden utilizarse las diferencias temporarias deducibles y las pérdidas compensadas obtenidas en períodos anteriores.
  - Nota 32 – medición de la estimación para pérdidas crediticias esperadas por deudores comerciales y activos del contrato: supuestos claves para determinar la tasa de pérdida promedio ponderada.
- i. Medición de los valores razonables
- Algunas de las políticas y revelaciones contables del Grupo requieren la medición de los valores razonables tanto de los activos y pasivos financieros como de los no financieros.

El Grupo cuenta con un marco de control establecido, en relación con la medición de los valores razonables. Esto incluye administrativos, que tiene la responsabilidad general por la supervisión de todas las mediciones significativas del valor razonable, incluyendo los valores razonables de Nivel 3.

Los administrativos revisan regularmente las variables no observables significativas y los ajustes de valorización. Si se usa información de terceros, como avalúos de corredores o servicios de fijación de precios, para medir los valores razonables, los administrativos evalúan la evidencia obtenida de los terceros para respaldar la conclusión de que esas valorizaciones satisfacen los requerimientos de las Normas Internacionales de Información Financiera, incluyendo el nivel dentro de la jerarquía del valor razonable dentro del cual deberían clasificarse esas valorizaciones.

Los asuntos de valoración significativos son informados a los Directivos del Grupo.

Cuando se mide el valor razonable de un activo o pasivo, el Grupo utiliza datos de mercado observables siempre que sea posible. Los valores razonables se clasifican en niveles distintos dentro de una jerarquía del valor razonable que se basa en las variables usadas en las técnicas de valoración, como sigue:

Nivel 1: precios cotizados (no-ajustados) en mercados activos para activos o pasivos idénticos

Nivel 2: datos diferentes de los precios cotizados incluidos en el Nivel 1, que sean observables para el activo o pasivo, ya sea directa (es decir. precios) o indirectamente (es decir. derivados de los precios).

## **EMPRESAS MELO, S. A. Y SUBSIDIARIAS**

**(Subsidiaria 100% de Grupo Melo, S. A.)**

(Panamá, República de Panamá)

### **Notas a los estados financieros consolidados**

---

Nivel 3: datos para el activo o pasivo que no se basan en datos de mercado observables (variables no observables).

Si los datos de entrada usados para medir el valor razonable de un activo o pasivo se clasifica en niveles distintos de la jerarquía del valor razonable, entonces la medición del valor razonable se clasifica en su totalidad en el mismo nivel de la jerarquía del valor razonable que la variable de nivel más bajo que sea significativa para la medición total.

El Grupo reconoce las transferencias entre los niveles de la jerarquía del valor razonable al final del período sobre el que se informa durante el cual ocurrió el cambio.

Las siguientes notas incluyen información adicional sobre los supuestos hechos al medir los valores razonables:

- Nota 10 – propiedades de inversión.
- Nota 12 – activos biológicos.
- Nota 32 – instrumentos financieros.

### **(3) Resumen de políticas de contabilidad más importantes**

El Grupo ha aplicado consistentemente las siguientes políticas de contabilidad, en todos los períodos presentados en estos estados financieros consolidados, excepto por lo mencionado en Nota 4.

#### **(a) Base de consolidación**

##### **i. Subsidiarias**

Las subsidiarias son entidades controladas por el Grupo. El Grupo controla una subsidiaria cuando está expuesto, o tiene derecho, a rendimientos variables procedentes de su implicación en la subsidiaria y tiene la capacidad de influir en esos rendimientos a través de su poder sobre esa subsidiaria. Los estados financieros de las subsidiarias, descritas en la Nota 1, están incluidos en los estados financieros consolidados desde la fecha en que comienza el control hasta la fecha en que cese el mismo.

Los resultados de las subsidiarias adquiridas o dispuestas durante el año son incluidos en el estado consolidado de resultados desde la fecha efectiva de adquisición o hasta la fecha efectiva de la disposición, según corresponda.

##### **ii. Asociadas**

Asociadas son aquellas compañías en las cuales el Grupo tiene influencia significativa, pero no el control, sobre sus políticas financieras y operativas. Se presume que existe influencia significativa cuando el Grupo mantiene entre el 20 y 50 por ciento del poder de votación de otra compañía. Las asociadas se contabilizan utilizando el método de participación en el patrimonio y se reconocen originalmente al costo.

**EMPRESAS MELO, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Grupo Melo, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

Los estados financieros consolidados incluyen la participación del Grupo en el reconocimiento de los ingresos y gastos y movimientos en el patrimonio de las empresas donde se ha invertido, desde el día en que la influencia significativa comienza hasta el día en que esa influencia significativa termina. Cuando las pérdidas en la participación del Grupo exceden su inversión en la asociada, el valor en libros de la inversión se reduce hasta llegar a cero y no se reconocen pérdidas adicionales excepto si el Grupo ha incurrido en obligaciones legales o contractuales o realiza pagos en nombre de la asociada.

- iii. **Transacciones eliminadas en la consolidación**  
Los saldos y transacciones entre las compañías del Grupo, y cualquier ganancia o pérdida no realizada proveniente de transacciones entre ellas, son eliminadas en la preparación de los estados financieros consolidados.
- iv. **Conversión de estados financieros de subsidiarias en el exterior**  
La moneda funcional de las subsidiarias Pets Market, S. A. y Empresas Melo de Costa Rica, S. A., ubicadas en Costa Rica es el colón. Los resultados y la situación financiera de las entidades del Grupo que tienen una moneda funcional diferente de la moneda de presentación son convertidos a la moneda de presentación, como sigue:
- Activos y pasivos monetarios, al tipo de cambio vigente al cierre del año
  - Ingresos y gastos, al tipo de cambio promedio del año respectivo
  - Las cuentas de capital, al tipo de cambio histórico
- El ajuste por conversión resultante es llevado directamente a una cuenta separada en la sección de patrimonio, bajo el rubro de "reserva por conversión".
- v. **Cambios en las participaciones del Grupo en sus subsidiarias**  
Los cambios en las participaciones de propiedad del Grupo en subsidiarias, que no den lugar a la pérdida de control, se contabilizan dentro del patrimonio.

**(b) Instrumentos financieros**

**i. Reconocimiento y medición inicial**

Los deudores comerciales e instrumentos de deuda emitidos inicialmente se reconocen cuando estos se originan. Todos los otros activos financieros y pasivos financieros se reconocen inicialmente cuando el Grupo se hace parte de las disposiciones contractuales del instrumento.

Un activo financiero (a menos que sea un deudor comercial sin un componente de financiación significativo) o pasivo financiero se mide inicialmente al valor razonable más en el caso de una partida no medida al valor razonable con cambios en resultados, los costos de transacción directamente atribuibles a su adquisición o emisión. Un deudor comercial sin un componente de financiación significativo se mide inicialmente al precio de la transacción.

## **EMPRESAS MELO, S. A. Y SUBSIDIARIAS**

**(Subsidiaria 100% de Grupo Melo, S. A.)**

(Panamá, República de Panamá)

### **Notas a los estados financieros consolidados**

---

#### *ii. Clasificación y medición posterior:*

##### *Activos financieros*

En el reconocimiento inicial, un activo financiero se clasifica como medido a costo amortizado o, a valor razonable con cambios en otros resultados.

Los activos financieros no se reclasifican después de su reconocimiento inicial, excepto si el Grupo cambia su modelo de negocio para gestionar los activos financieros, en cuyo caso todos los activos financieros afectados son reclasificados el primer día del primer periodo sobre el que se informa posterior al cambio en el modelo de negocio.

Un activo financiero deberá medirse al costo amortizado si se cumplen las dos condiciones siguientes y no está medido a valor razonable con cambios en resultados:

- El activo financiero se conserva dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo es mantener los activos financieros para obtener flujos de efectivo contractuales; y
- Las condiciones contractuales del activo financiero dan lugar, en fechas especificadas, a flujos de efectivo que son únicamente pagos del principal e intereses sobre el importe principal pendiente.

En el reconocimiento inicial de una inversión de patrimonio que no es mantenida para negociación, el Grupo puede realizar una elección irrevocable en el momento del reconocimiento inicial de presentar los cambios posteriores en el valor razonable en otros resultados integrales. Esta elección se hace individualmente para cada inversión.

Todos los activos financieros no clasificados como medidos al costo amortizado o al valor razonable con cambios en otros resultados integrales como se describe anteriormente, son medidos al valor razonable con cambios en resultados. En el reconocimiento inicial, el Grupo puede designar irrevocablemente un activo financiero que de alguna otra manera cumple con el requerimiento de estar medido al costo amortizado o al valor razonable con cambios en otros resultados integrales como al valor razonable con cambios en el resultado si haciéndolo elimina o reduce significativamente una incongruencia de medición o reconocimiento que surgiría en otro caso.

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

*Activos financieros – Evaluación del modelo de negocio*

El Grupo realiza una valuación del objetivo del modelo de negocio en el que se mantiene un activo financiero a nivel de cartera ya que es el que mejor refleja la manera en que se gestiona el negocio y en que se entrega la información a la gerencia. La información considerada incluye:

- Las políticas y los objetivos señalados para la cartera y la operación de esas políticas en la práctica. Estas incluyen si la estrategia de la gerencia se enfoca en cobrar ingresos por intereses contractuales, mantener un perfil de rendimiento de interés concreto o coordinar la duración de los activos financieros con la de los pasivos que dichos activos están financiando o las salidas de efectivo esperadas o realizar flujos de efectivo mediante la venta de los activos;
- Como se evalúa el rendimiento de la cartera y como este se informa al personal clave de la gerencia del Grupo;
- Los riesgos que afectan el rendimiento del modelo de negocio (y los activos financieros mantenidos en el modelo de negocio) y, en concreto, la forma en que se gestionan dichos riesgos;
- Como se retribuye a los gestores del negocio (por ejemplo, si la compensación se basa en el valor razonable de los activos gestionados o sobre los flujos de efectivo contractuales obtenidos); y
- La frecuencia, el valor y el calendario de las ventas en periodos anteriores, las razones de las ventas y las expectativas sobre la actividad de venta futuras.

Las transferencias de activos financieros a terceros en transacciones que no califican para la baja en cuentas no se consideran ventas para este propósito, de acuerdo con el reconocimiento continuo del Grupo de los activos.

*Activos financieros – Evaluación si los flujos de efectivo contractuales son solo pagos de principal y los intereses:*

Para propósitos de esta evaluación, el “principal” se define como el valor razonable del activo financiero en el momento del reconocimiento inicial. El “interés” se define como la contraprestación por el valor temporal de dinero por el riesgo crediticio asociado con el importe principal pendiente durante un periodo de tiempo concreto y por otros riesgos y costos de préstamo básicos (por ejemplo, el riesgo de liquidez y los costos administrativos), así como también un margen de utilidad.

Al evaluar si los flujos de efectivo contractuales son solo pagos del principal y los intereses. El Grupo considera los términos contractuales del instrumento. Esto incluye evaluar si un activo financiero contiene una condición contractual que pudiera cambiar el calendario o importe de los flujos de efectivo contractuales de manera que no cumpliría esta condición. Al hacer esta evaluación, el Grupo considera:

- Hechos contingentes que cambiaran el importe o el calendario de los flujos de efectivo;
- Términos que podrían ajustar la razón del cupón contractual, incluyendo características de tasa variable;
- Características de pago anticipado y prórroga; y
- Términos que limitan el derecho del Grupo a los flujos de efectivo procedentes de activos específicos (por ejemplo, características sin recurso).

**EMPRESAS MELO, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Grupo Melo, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

Una característica de pago anticipado es consistente con el criterio de únicamente pago del principal y los intereses si el importe del pago anticipado representa sustancialmente los importes no pagados del principal e intereses sobre el importe principal, que puede incluir compensaciones adicionales razonables para la cancelación anticipada del contrato. Adicionalmente, en el caso de un activo financiero adquirido con un descuento de su importe nominal contractual, una característica que permite o requiere el pago anticipado de un importe que representa sustancialmente el importe nominal contractual más los intereses contractuales devengados (pero no pagados, que también puede incluir una compensación adicional razonable por término anticipado) se trataba como consistente con este criterio si el valor razonable de la característica de pago anticipado es insignificante en el reconocimiento inicial

*Activos financieros – Medición posterior y ganancias y pérdidas:*

Activos financieros al costo amortizado	Estos activos se miden posteriormente al costo amortizado usando el método del interés efectivo. El costo amortizado se reduce por las pérdidas por deterioro. El ingreso por intereses, las ganancias y pérdidas por conversión de moneda extranjera y el deterioro se reconocen en resultados. Cualquier ganancia o pérdida en la baja en cuentas se reconoce en el resultado.
Inversiones de patrimonio a valor razonable con cambios en otros resultados integrales (VRCORI)	Estos activos se miden posteriormente al valor razonable. Los dividendos se reconocen como ingresos en resultados a menos que el dividendo claramente representa una recuperación de parte del costo de la inversión. Otras ganancias y pérdidas netas se reconocen en otros resultados integrales, y nunca se reclasifican a resultados.

*iii. Baja en cuentas*

*Activos financieros*

El Grupo da de baja en cuentas un activo financiero cuando expiran los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo contractuales en una transacción en la que se transfieren sustancialmente todos los riesgos y beneficios de la propiedad del activo financiero, o no transfiere ni retiene sustancialmente todos los riesgos y beneficios relacionado con la propiedad y no retiene control sobre los activos transferidos.

El Grupo participa en transacciones en las que transfiere los activos reconocidos en su estado de situación financiera pero retiene todos o sustancialmente todos los riesgos y ventajas de los activos transferidos. En esos casos, los activos transferidos no son dados de baja en cuentas.

**EMPRESAS MELO, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Grupo Melo, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

*Pasivos financieros*

El Grupo da de baja en cuentas un pasivo financiero cuando sus obligaciones contractuales son pagadas o canceladas, o bien hayan expirado. El Grupo también da de baja en cuentas un pasivo financiero cuando se modifican sus condiciones y los flujos de efectivo del pasivo modificado son sustancialmente distintos. En este caso, se reconoce un nuevo pasivo financiero con base en las condiciones nuevas al valor razonable.

En el momento de la baja en cuentas de un pasivo financiero, la diferencia entre el importe en libros del pasivo financiero extinto y la contraprestación pagada (incluidos los activos que no son en efectivo transferidos o los pasivos asumidos) se reconoce en resultados.

*iv. Compensación*

Un activo y un pasivo financiero serán objeto de compensación, de manera que se presente en el estado de situación financiera su importe neto, cuando y solo cuando el Grupo tenga, en el momento actual, el derecho exigible legalmente, de compensar los importes reconocidos y tenga la intención de liquidar por el importe neto, o de realizar el activo y liquidar el pasivo simultáneamente.

*(c) Deterioro del valor*

*i. Activos financieros no derivados*

*Instrumentos financieros*

El Grupo reconoce correcciones de valor para pérdidas crediticias esperadas (PCE) por:

- Los activos financieros medidos al costo amortizado

El Grupo mide las correcciones del valor por un importe igual a las pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida del activo, excepto por lo siguiente, que se mide al importe de las pérdidas crediticias esperadas de doce meses:

- Instrumentos de deuda que se determina que tienen un riesgo crediticio bajo a la fecha de presentación; y
- Otros instrumentos de deuda y saldos bancarios para los que el riesgo crediticio (es decir, el riesgo de que ocurra incumplimiento durante la vida esperada del instrumento financiero) no ha aumentado significativamente desde el reconocimiento inicial.

Las correcciones de valor por cuentas por cobrar comerciales siempre se miden por un importe igual al de las pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida.

**EMPRESAS MELO, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Grupo Melo, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

Al determinar si el riesgo crediticio de un activo financiero ha aumentado significativamente desde del reconocimiento inicial al estimar las pérdidas crediticias esperadas, el Grupo considera la información razonable y sustentable que sea relevante y esté disponible sin costos o esfuerzos indebidos. Esta incluye información y análisis cuantitativos y cualitativos, basada en la experiencia histórica del Grupo y una evaluación crediticia informada, incluida aquella referida a un futuro.

El Grupo asume que el riesgo crediticio de un activo financiero ha aumentado significativamente si tiene una mora de más de 90 días.

El Grupo considera que un activo financiero está en incumplimiento cuando:

- No es probable que el deudor pague sus obligaciones crediticias por completo al Grupo, sin recurso por parte del Grupo a acciones como la ejecución de la garantía (si existe alguna) o
- El activo financiero tiene una mora de mas de 90 días o más

Las pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida, son las pérdidas crediticias que resultan de todos los posibles sucesos de incumplimiento durante la vida esperada de un instrumento financiero.

Las pérdidas crediticias esperadas de doce meses son la parte de las pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida del activo que proceden de sucesos de incumplimiento sobre un instrumento financiero que esta posiblemente dentro de los 12 meses después de la fecha de presentación (o un periodo inferior si el instrumento tiene una vida de menos de doce meses).

El periodo máximo considerado al estimar las pérdidas crediticias esperadas es el periodo contractual máximo durante el que Grupo esta expuesto al riesgo de crédito.

*Medición de las pérdidas crediticias esperadas*

Las pérdidas crediticias esperadas son el promedio ponderado por probabilidad de las pérdidas crediticias. Otras pérdidas crediticias se miden como el valor presente de las insuficiencias del efectivo (es decir, la diferencia entre el flujo de efectivo adeudado a el Grupo de acuerdo con el contrato y los flujos de efectivo que el Grupo espera recibir).

Las pérdidas crediticias son descontadas usando la tasa de interés efectiva del activo financiero.

*Activos financieros con deterioro crediticio*

En cada fecha de presentación, el Grupo evalúa si los activos financieros registrados al costo amortizado y los instrumentos de deuda a valor razonable con cambios en otros resultados integrales tienen deterioro crediticio. Un activo financiero tiene deterioro crediticio cuando han ocurrido uno o mas sucesos que tienen un impacto perjudicial sobre los flujos de efectivo futuros estimados del activo financiero.

**EMPRESAS MELO, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Grupo Melo, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

Evidencia que un activo financiero tiene deterioro crediticio, incluye los siguientes datos observables:

- Dificultades financieras significativas del emisor o del deudor
- Una infracción de contrato, tal como un incumplimiento o un suceso de mora de más de 90 días;
- La reestructuración de una partida o adelanto por parte del Grupo en términos que este no consideraría de otra manera;
- Se esta convirtiendo en probable que el deudor entre en quiebra o en otra forma de reorganización financiera; o
- La desaparición de un mercado activo para el activo financiero en cuestión, debido a dificultades financieras.

*Presentación de la corrección del valor para pérdidas crediticias esperadas en el estado consolidado de situación financiera.*

Las correcciones del valor para los activos financieros medidos al costo amortizado se deducen del importe en libros bruto de los activos.

*Castigo*

El importe en libros bruto de un activo financiero se castiga cuando el Grupo no tiene expectativas razonables de recuperar un activo financiero en su totalidad o una porción del mismo. En el caso de los clientes individuales, las políticas del Grupo es castigar el importe en libros bruto cuando el activo financiero tiene una mora de 365 días con base en la experiencia histórica de recuperaciones de activos similares. En el caso de los clientes comerciales, el Grupo hace una evaluación individual de la oportunidad y el alcance del castigo con base en si existe o no una expectativa razonable de recuperación.

El Grupo no espera que exista una recuperación significativa del importe castigado. No obstante, los activos financieros que son castigados podrían estar sujetos a actividades a fin de cumplir con los procedimientos del Grupo para la recuperación de los importes adeudados.

*ii. Activos no financieros*

En cada fecha de presentación, el Grupo revisa los importes en libros de sus activos financieros (distintos de los activos biológicos, propiedades de inversión, inventarios y activos por impuestos diferidos) para determinar si existe algún indicio de deterioro. Si existen tales indicios, entonces se estima el importe recuperable del activo.

Para propósitos de evaluación del deterioro, los activos son agrupados en el grupo de activos mas pequeño que genera entradas de efectivo a partir de su uso continuo que son, en buena medida, independientes de las entradas de efectivo derivados de otros activos o unidades generadoras de efectivo.

**EMPRESAS MELO, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Grupo Melo, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

El importe recuperable de un activo o unidad generadora de efectivo es el mayor valor entre su valor en uso y su valor razonable, menos los costos de venta. El valor en uso se basa en los flujos de efectivo futuros estimados a su valor presente usando una tasa de descuento antes de impuestos que refleja las evaluaciones actuales del mercado sobre el valor temporal del dinero y los riesgos específicos que puede tener en el activo o la unidad generadora del efectivo.

Se reconoce una pérdida por deterioro si el importe en libros de un activo o UGE excede su importe recuperable.

Las pérdidas por deterioro se reconocen en resultados.

Para los otros activos, una pérdida por deterioro se revierte solo mientras el importe en libros del activo no exceda al importe en libros que podría haberse obtenido, neto de amortización o depreciación, si no se hubiese reconocido una pérdida por deterioro del valor para dicho activo.

*(d) Préstamos por pagar*

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

Después del reconocimiento inicial, los préstamos por pagar son valorados al costo amortizado. El costo de amortización es calculado tomando en consideración cualquier descuento o prima de adquisición y las cuotas que sean parte integral del método, de tipo de interés efectivo. El Grupo reconoce las ganancias o pérdidas en los resultados del período cuando al pasivo financiero se da de baja, así como a través del proceso de amortización.

*(e) Bonos por pagar y valores comerciales negociables*

Los bonos por pagar y valores comerciales negociables son reconocidos inicialmente a su valor razonable. Subsecuentemente, son medidos a su costo amortizado; cualquier diferencia entre el producto (neto de los costos de la transacción) y el valor nominal de los bonos y valores comerciales negociables son reconocidas en el estado consolidado de resultados integrales, sobre el período de los bonos y valores comerciales negociables usando el método de tasa de interés efectiva.

*(f) Cuentas por pagar y otros pasivos*

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

*(g) Capital social*

El capital social está compuesto por acciones comunes con valor nominal y con derecho a voto.

**EMPRESAS MELO, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Grupo Melo, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

(h) *Dividendos*

Los dividendos son reconocidos en el estado consolidado de situación financiera como activo y/o pasivo cuando el Grupo tiene derechos y/o la obligación para recibir o realizar el pago por la distribución autorizada por la Junta Directiva. Los dividendos declarados se deducen de las utilidades no distribuidas.

(i) *Inventarios*

Los inventarios son valorados al costo o al valor neto realizable, el 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. El inventario en tránsito se presenta al costo de adquisición. Los inventarios se llevan de acuerdo con los siguientes métodos indicados a continuación:

<u>Inventarios</u>	<u>Métodos</u>
• Mercancía y materiales	- Costo promedio
• Máquinas y equipos	- Costo específico
• Automóviles	- Costo específico
• Materia prima	- Costo promedio
• Repuestos y accesorios	- Costo promedio

(j) *Inventario de materiales, piezas y repuestos*

El Grupo mantiene inventario de materiales, piezas y repuestos de máquinas para uso propio los cuales están valuados al costo utilizando el método de primero que entra primero que sale. Cada año el Grupo evalúa la necesidad de registrar cualquier ajuste para deterioro u obsolescencia de estos inventarios.

(k) *Activos biológicos*

i. *Avícola*

Los activos biológicos corresponden a aves en etapa de levante y producción que son generadoras de aves para la venta futura; así como los pollos en proceso de crianza. El Grupo sigue la siguiente práctica contable para registrar los activos biológicos:

Las aves en etapa de levante (reproductoras carne y reproductoras postura) son valorizadas bajo el método de costo por absorción total de producción, debido al corto plazo del proceso productivo (entre 35 y 43 días).

Las aves en etapa de producción (reproductoras carne y reproductoras postura), se valorizan bajo el método del costo de producción menos la amortización acumulada en base a las semanas de vida productiva (entre 65 y 80 semanas).

El Grupo evalúa periódicamente la existencia de cualquier indicio de deterioro en que el valor en libros no puede ser recuperable. Si el valor recuperable de los activos se estima que es menor que su valor en libros, este último disminuye al valor recuperable.

**EMPRESAS MELO, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Grupo Melo, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

ii. Plantaciones forestales

Las plantaciones forestales se miden a su valor razonable menos costos de venta en su punto de cosecha o recolección. Las ganancias surgidas en el reconocimiento a su valor razonable menos los costos de formación incurridos, son incluidas en los resultados integrales del período. El valor razonable es determinado bajo la metodología de los flujos de efectivo de operaciones futuras.

Los costos de formación de las plantaciones forestales son reconocidos como activos biológicos y los gastos de mantención de estos activos son llevados a gastos en el período que se producen y se reconocen con cargos a resultados integrales.

Esto significa que el valor razonable de los activos biológicos se mide como el “valor actual” de la cosecha del ciclo presente de crecimiento de las plantaciones productivas. Las plantaciones en su primer año se valorizan a su costo de establecimiento. Los activos biológicos se reconocen y se miden a su valor razonable por separado del terreno.

(i) *Inmuebles, mobiliarios, equipos y mejoras*

Los inmuebles, mobiliarios, equipos y mejoras se contabilizan originalmente al costo de adquisición menos su depreciación y amortización 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, 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. Los terrenos no se deprecian.

La depreciación y amortización 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. La vida útil estimada se presenta a continuación:

	<b><u>Vida Útil</u></b>
Edificios, instalaciones y mejoras	5-40 años
Equipo de transporte	3 - 7 años
Mobiliarios y enseres	3-10 años
Equipos de informática	3 años
Maquinaria y equipos	3-30 años

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, más los costos financieros imputables a la obra de existir.

**EMPRESAS MELO, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Grupo Melo, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

Los valores registrados 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 los valores registrados exceden el monto recuperable, los activos son rebajados a su valor recuperable. Los deterioros por pérdidas son reconocidos en el estado consolidado de resultados integrales.

Un componente 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.

*(m) Equipo en arrendamiento operativo*

Los equipos en arrendamientos operativos consisten en equipo rodante, el cual está valorado al costo menos la depreciación acumulada. La depreciación es calculada sobre el importe amortizable, que es el costo de un activo, u otro importe que sustituya al costo, menos su valor residual.

La depreciación se reconoce en el estado consolidado de resultados integrales de forma lineal durante los años de vida útil estimada del equipo, ya que este refleja más de cerca los patrones de consumo de los beneficios económicos futuros incorporados al activo. La vida estimada del equipo en arrendamiento es de 3 a 5 años.

*(n) Arrendamientos*

El Grupo ha aplicado la NIIF 16 utilizando el enfoque retrospectivo modificado y, por lo tanto, la información comparativa no se ha reexpresado y continúa reportándose según la NIC 17 y la CINIIF 4. Los detalles de las políticas contables según la NIC 17 y la CINIIF 4 se revelan por separado.

También en relación con los arrendamientos conforme a la NIIF 16, el Grupo ha reconocido depreciación y gastos de intereses, en lugar de gastos de arrendamiento operativo. Durante los doce meses terminados el 31 de diciembre de 2019, el Grupo reconoció B/.4,502,536 de gastos de depreciación y B/.1,174,671 de gastos de intereses de estos arrendamientos. No se reconoce depreciación para el activo por derecho de uso que cumple con la definición de propiedad de inversión.

*Política aplicable a partir del 1 de enero de 2019*

Al inicio de un contrato, el Grupo evalúa si un contrato es, o contiene, un arrendamiento. Un contrato es, o contiene, un arrendamiento si transmite el derecho a controlar el uso de un activo identificado por un período de tiempo a cambio de una contraprestación. Para evaluar si un contrato transmite el derecho de controlar el uso de un activo identificado, el Grupo evalúa si:

- el contrato implica el uso de un activo identificado: esto puede especificarse explícita o implícitamente, y debe ser físicamente distinto o representar sustancialmente toda la capacidad de un activo físicamente distinto. Si el proveedor tiene un derecho de sustitución sustancial, entonces el activo no se identifica;

**EMPRESAS MELO, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Grupo Melo, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

- el Grupo tiene el derecho de obtener sustancialmente todos los beneficios económicos del uso del activo durante el período de uso; y
- El Grupo tiene el derecho de dirigir el uso del activo. El Grupo tiene este derecho cuando tiene los derechos de tomar decisiones que son más relevantes para cambiar cómo y para qué propósito se utiliza el activo. En raras ocasiones, cuando la decisión sobre cómo y para qué propósito se utiliza el activo está predeterminada, el Grupo tiene el derecho de decidir el uso del activo si:
  - El Grupo tiene el derecho de operar el activo; o
  - El Grupo diseñó el activo de forma que predetermina cómo y para qué propósito se utilizará.

Esta política se aplica a los contratos celebrados o modificados a partir del 1 de enero de 2019.

Al inicio o en la reevaluación de un contrato que contiene un componente de arrendamiento, el Grupo asigna la contraprestación en el contrato a cada componente de arrendamiento sobre la base de sus precios relativos independientes. Sin embargo, para los arrendamientos de terrenos y edificios en los que es un arrendatario, el Grupo ha optado por no separar los componentes de no arrendamiento y tener en cuenta los componentes de arrendamiento y los componentes de no arrendamiento como un solo componente del arrendamiento.

*i. Como arrendatario*

El Grupo reconoce un activo por derecho de uso y un pasivo por arrendamiento en la fecha de inicio del arrendamiento. El activo por derecho de uso se mide inicialmente al costo, que comprende el monto inicial del pasivo por arrendamiento ajustado por cualquier pago de arrendamiento realizado en la fecha de inicio, más los costos directos iniciales incurridos y una estimación de los costos para dismantelar y eliminar el activo subyacente o para restaurar el activo subyacente o el sitio en el que se encuentra, menos los incentivos de arrendamiento recibidos.

El activo por derecho de uso se deprecia posteriormente utilizando el método de línea recta desde la fecha de inicio hasta el final del período de vida útil del activo por derecho de uso o el final del plazo de arrendamiento. Las vidas útiles estimadas de los activos por derecho de uso se determinan sobre la misma base que las de propiedad y equipo. Además, el activo por derecho de uso se reduce periódicamente por pérdidas por deterioro del valor, si las hubiera, y se ajusta para ciertas nuevas mediciones del pasivo por arrendamiento.

El pasivo por arrendamiento se mide inicialmente al valor presente de los pagos por arrendamiento que no han sido pagados en la fecha de inicio, descontados utilizando la tasa de interés implícita en el arrendamiento o, si esa tasa no se puede determinar fácilmente, la tasa incremental de endeudamiento del Grupo. El Grupo utiliza su tasa incremental de endeudamiento como la tasa de descuento.

**EMPRESAS MELO, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Grupo Melo, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

El pasivo por arrendamiento se incrementa posteriormente por el costo de interés sobre el pasivo por arrendamiento y disminuye por el pago del canon de arrendamiento realizado. Se vuelve a medir cuando se produce un cambio en los futuros pagos de arrendamiento de un cambio en un índice o tasa, un cambio en la estimación de la cantidad que se espera pagar bajo una garantía de valor residual, o sea apropiado, cambios en la evaluación de la opción de compra o extensión si es razonablemente segura de ejercer o si una opción de terminación anticipada es razonablemente seguro de no ser ejercida.

Los pagos de arrendamiento incluidos en la medición del pasivo por arrendamiento comprenden lo siguiente:

- pagos fijos, incluyendo los pagos en esencia fijos;
- pagos por arrendamiento variables que dependen de un índice o una tasa, inicialmente medidos utilizando el índice o tasa en la fecha de inicio;
- el precio de ejercicio bajo una opción de compra que el Grupo puede razonablemente ejercer, pagos por arrendamiento en un período de renovación opcional si el Grupo está razonablemente segura de ejercer una opción de extensión, y multas por la terminación anticipada de un arrendamiento a menos que el Grupo esté razonablemente segura de no realizar una finalización anticipada.

El pasivo por arrendamiento se mide al costo amortizado utilizando el método de interés efectivo. Se realiza una remediación cuando hay un cambio en los pagos de arrendamiento futuros que surgen de un cambio en un índice o tasa, si hay un cambio en la estimación del Grupo del monto que se espera pagar bajo una garantía de valor residual, o si el Grupo cambia su evaluación de si ejercerá una opción de compra, extensión o terminación.

Cuando el pasivo por arrendamiento se vuelve a medir de esta manera, se realiza un ajuste correspondiente al valor en libros del activo por derecho de uso, o se registra en utilidad o pérdida si el valor en libros del activo por derecho de uso se ha reducido a cero.

El Grupo presenta activos de derecho de uso que no cumplen con la definición de propiedad de inversión en 'propiedades, planta y equipo' y pasivos por arrendamiento en 'pasivos y préstamos' en el estado de posición financiera.

El Grupo subarrendará algunas de sus propiedades bajo arrendamientos operativos.

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

*Arrendamientos a corto plazo y arrendamientos de activos de bajo valor*

El Grupo ha optado por no reconocer los activos por derecho de uso y los pasivos por arrendamiento para arrendamientos que tienen un plazo de arrendamiento de 12 meses o menos y arrendamientos de activos de bajo valor. El Grupo reconoce los pagos por arrendamiento asociados con estos arrendamientos como un gasto en línea recta durante el plazo del arrendamiento.

*ii. Como arrendador*

Cuando el Grupo actúa como un arrendador, determina al inicio del arrendamiento si cada arrendamiento es un arrendamiento financiero o un arrendamiento operativo.

Para clasificar cada arrendamiento, el Grupo realiza una evaluación general de si el arrendamiento transfiere sustancialmente todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad del activo subyacente. Si este es el caso, entonces el arrendamiento es un arrendamiento financiero; sino, entonces es un arrendamiento operativo. Como parte de esta evaluación, el Grupo considera ciertos indicadores tales como si el arrendamiento cubre la mayor parte de la vida económica del activo.

Cuando el Grupo es un arrendador intermedio, contabiliza sus intereses en el arrendamiento principal y Sub-arrendamiento por separado. Evalúa la clasificación de arrendamiento de un subarrendamiento con referencia al activo por derecho de uso derivado del arrendamiento principal, no con referencia al activo subyacente. Si un arrendamiento principal es un arrendamiento a corto plazo al cual el Grupo aplica la exención descrita anteriormente, se clasifica el subarrendamiento como un arrendamiento operativo.

Si un acuerdo contiene componentes de arrendamiento y no arrendamiento, el Grupo aplica la NIIF 15 para asignar la contraprestación en el contrato.

El Grupo reconoce los pagos por arrendamiento recibidos en virtud de arrendamientos operativos como ingresos sobre una base lineal durante el plazo del arrendamiento como parte de "otros ingresos".

Las políticas contables aplicables a el Grupo como arrendador en el período comparativo no fueron diferentes de la NIIF 16. Sin embargo, cuando el Grupo era un arrendador intermedio, los subarrendamientos eran clasificados con referencia al activo subyacente.

*Política aplicable previo al 1 de enero de 2019*

Para los contratos celebrados antes del 1 de enero de 2019, el Grupo determinó si el acuerdo era o contenía un contrato de arrendamiento basado en la evaluación de si:

- el cumplimiento del acuerdo dependía del uso de un activo o activos específicos;  
y
- el acuerdo había transmitido el derecho a utilizar el activo. Un acuerdo transmitía el derecho a usar el activo si se cumplía una de las siguientes condiciones:
  - el comprador tenía la capacidad o el derecho de operar el activo mientras obtenía o controlaba más de una cantidad insignificante de la producción;

**EMPRESAS MELO, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Grupo Melo, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

- el comprador tenía la capacidad o el derecho de controlar el acceso físico al activo mientras obtenía o controlaba más de una cantidad insignificante de la producción; o
- los hechos y circunstancias indicaban que era remoto que otras partes obtuvieran más que una cantidad insignificante de la producción, y el precio por unidad no era fijado por unidad de producción ni igual al precio de mercado corriente por unidad de producción.

(o) *Propiedad de inversión*

Las propiedades de inversión son inmuebles mantenidos con la finalidad de obtener rentas por venta o para conseguir apreciación de capital en la inversión o ambas cosas a la vez, pero no para para propósitos administrativos. Las propiedades de inversión se valorizan al costo al reconocimiento inicial. El Grupo mantiene el método de costo para la propiedad de inversión.

Cualquier ganancia o pérdida por la venta de una propiedad de inversión (calculada como la diferencia entre la utilidad neta obtenida de la disposición y el valor en libros del elemento) se reconoce en resultados integrales.

(p) *Provisión para prima de antigüedad y fondo de cesantía*

El Código de Trabajo establece en la legislación laboral panameña el reconocimiento de una prima de antigüedad de servicios. Para tal fin, el Grupo ha establecido una provisión, la cual se calcula sobre la base de una semana de salario por cada año de trabajo.

De acuerdo con el Código de Trabajo de la República de Panamá a la terminación de todo contrato por tiempo indefinido, cualquiera que sea la causa, el trabajador tiene derecho a una prima de antigüedad a razón de una semana de salario por cada año de trabajo desde el inicio de la relación laboral.

La Ley 44 de 12 de agosto de 1995 establece, a partir de la vigencia de la ley, la obligación de los empleadores a constituir un fondo de cesantía para garantizar el pago a los empleados la prima de antigüedad y la indemnización por despido injustificado que establece el Código de Trabajo.

(q) *Provisiones*

Una provisión se reconoce, si como resultado de un evento pasado el Grupo tiene una obligación legal o implícita en el presente que pueda ser estimada con suficiente fiabilidad, y es probable que una salida de beneficios económicos sea necesaria para cancelar la obligación.

(r) *Ingresos de actividades ordinarias*

i. Ingreso por venta de bienes, por servicios prestados:

En la Nota 25(D) se presenta información sobre las políticas contables del Grupo para los contratos con clientes.

**EMPRESAS MELO, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Grupo Melo, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

ii. Ingreso por equipo para arrendamientos:

Los ingresos por arrendamientos operativos son reconocidos en el estado consolidado de resultados y otros resultados integrales sobre la base de línea recta durante el término del contrato de arrendamiento. Los términos de los contratos son anuales por períodos renovables.

iii. Intereses ganados por financiamiento:

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

(s) *Impuesto sobre la renta*

i. *Impuesto corriente*

El gasto por impuesto sobre la renta incluye el impuesto corriente y diferido. Se reconoce en resultados excepto en la medida en que se relacione con partidas reconocidas directamente en patrimonio u otros resultados integrales.

El impuesto corriente incluye el impuesto esperado por pagar o por cobrar sobre el ingreso o la pérdida imponible del año y cualquier ajuste al impuesto por pagar o por cobrar relacionado con años anteriores. Se mide usando tasas impositivas que se hayan aprobado, o cuyo proceso de aprobación esté prácticamente terminado a la fecha de balance.

Los activos y pasivos por impuestos corrientes se compensan sólo si se cumplen ciertos criterios.

ii. *Impuesto diferido*

El impuesto diferido es reconocido por las diferencias temporarias existentes entre el valor en libros de los activos y pasivos, para propósitos de información financiera y los montos usados para propósitos tributarios.

Se reconocen activos por impuestos diferidos por las pérdidas fiscales no utilizadas, los créditos tributarios y las diferencias temporarias deducibles, en la medida en que sea probable que existan ganancias imponibles futuras disponibles contra las que pueden ser utilizadas. Los activos por impuestos diferidos son revisados en cada fecha de balance y son reducidos en la medida que no sea probable que los beneficios por impuestos relacionados sean realizados; esta reducción será objeto de reversión en la medida que sea probable que haya disponible suficiente ganancia fiscal.

La política contable actual del Grupo para tratamientos inciertos de los impuestos a las ganancias está de acuerdo con los requisitos de la CINIIF 23, la Incertidumbre frente a los Tratamientos del Impuesto a las Ganancias, que entró en vigencia el 1 de enero de 2019.

**EMPRESAS MELO, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Grupo Melo, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

(t) *Información de segmentos*

Un segmento de operación es un componente del Grupo que se dedica a actividades de negocio de las que puede obtener ingresos e incurrir en gastos, incluyendo los ingresos y los gastos que se relacionan con transacciones con cualquiera de los otros componentes del Grupo. Todos los resultados de operación de los segmentos operativos son revisados regularmente por el Ejecutivo Principal del Grupo para tomar decisiones sobre los recursos que deben asignarse al segmento y evaluar su rendimiento, y para los cuales la información financiera esté disponible.

Los resultados de los segmentos que se reportan al Ejecutivo Principal del Grupo incluyen elementos directamente atribuibles a un segmento, así como los que se pueden asignar de manera razonable. Los elementos no asignados comprenden principalmente los activos corporativos (principalmente de la Compañía matriz), los gastos de oficina central, impuesto sobre la renta y los activos y pasivos.

(u) *Utilidad neta por acción*

La utilidad neta por acción mide el desempeño del Grupo sobre el período reportado y la misma se calcula dividiendo la utilidad disponible para los accionistas comunes entre la cantidad promedio ponderado de acciones comunes durante el período.

(v) *Costos financieros, neto*

Los costos financieros comprenden los gastos de intereses por bonos y préstamos bancarios, reconocido usando el método de interés efectivo neto de intereses y dividendos ganados.

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

(w) *Nuevas Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) e Interpretaciones no adoptadas*

A la fecha del estado consolidado de situación financiera existen normas, modificaciones e interpretaciones las cuales son efectivas para periodos que comiencen después del 1 de enero de 2019 y la aplicación anticipada está permitida, sin embargo, el Grupo no ha adoptado por anticipado en la preparación de estos estados financieros consolidados.

No se espera que las siguientes normas e interpretaciones modificadas tengan un impacto significativo sobre los estados financieros consolidados del Grupo.

(a) *Modificaciones a Referencias al Marco Conceptual en las NIIF.*

(b) *Definición de un Negocio (Modificaciones a la NIIF 3).*

(c) *Definición de Material (Modificaciones a la NIC 1 y NIC 8).*

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

**(4) Cambios en las políticas contables significativas**

El Grupo aplicó inicialmente la NIIF 16 Arrendamientos a partir del 1 de enero de 2019. Algunas otras nuevas normas también entran en vigencia a partir del 1 de enero de 2019, pero no tienen un efecto significativo sobre los estados financieros consolidados del Grupo

El Grupo aplicó la NIIF 16 utilizando el enfoque retrospectivo modificado, según el cual el efecto acumulado de la aplicación inicial se reconoce en las utilidades acumuladas al 1 de enero de 2019. En consecuencia, la información comparativa presentada para 2018 no ha sido reexpresada, es decir, está presentada, como fue informada previamente, bajo la Norma NIC 17 y las interpretaciones relacionadas.

*A. Definición de un contrato de arrendamiento*

Anteriormente, el Grupo determinó al inicio del contrato si un acuerdo es o contiene un arrendamiento según la CINIIF 4. Según la NIIF 16, el Grupo evalúa si un contrato es o contiene un arrendamiento basado en la definición de un arrendamiento, como se explica en la Nota 3 (n).

En la transición a la NIIF 16, el Grupo optó por aplicar la solución práctica para evaluar qué transacciones son arrendamientos. El Grupo aplicó la NIIF 16 solo a los contratos que previamente se identificaron como arrendamientos. Los contratos que no se identificaron como arrendamientos según la NIC 17 y la CINIIF 4 no se reevaluaron para determinar si existe un arrendamiento. Por lo tanto, la definición de un arrendamiento según la NIIF 16 se aplicó solo a los contratos celebrados o modificados a partir del 1 de enero de 2019.

*B. Como arrendatario*

Como arrendatario, el Grupo clasificó previamente los arrendamientos como operativos o financieros en función de su evaluación de si el arrendamiento transfirió significativamente todos los riesgos y beneficios del activo subyacente al Grupo. Bajo la NIIF 16, el Grupo reconoce los activos por derecho de uso y los pasivos por arrendamiento para la mayoría de los arrendamientos, es decir, estos arrendamientos están en el estado de situación financiera.

El Grupo decidió aplicar exenciones de reconocimiento a los arrendamientos a corto plazo. Para los arrendamientos de otros activos, que se clasificaron como operativos bajo la NIC 17, el Grupo reconoció los activos por derecho de uso y los pasivos por arrendamiento.

*i. Arrendamientos clasificados como arrendamientos operativos según la NIC 17.*

En la transición, los pasivos de arrendamiento se midieron al valor presente de los pagos de arrendamiento restantes, descontados a la tasa de endeudamiento incremental del Grupo al 1 de enero de 2019. Los activos por derecho de uso se miden a una cantidad igual al pasivo de arrendamiento, ajustado por cualquier prepago o devengo anterior relacionado con ese arrendamiento al 1 de enero de 2019.

**EMPRESAS MELO, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Grupo Melo, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

El Grupo utilizó las siguientes soluciones prácticas al aplicar la NIIF 16 a los arrendamientos previamente clasificados como arrendamientos operativos según la NIC 17:

- Se aplicó la exención de no reconocer los activos por derecho de uso y pasivos por arrendamientos con menos de 12 meses de vigencia.
- Se excluyeron los costos directos iniciales de la medición del activo por derecho de uso en la fecha de aplicación inicial.

**C. Como arrendador**

El Grupo no está obligada a realizar ajustes en la transición a la NIIF 16 para los arrendamientos en los que actúa como arrendador, excepto para un subarriendo. El Grupo contabilizó sus arrendamientos de acuerdo con la NIIF 16 a partir de la fecha de la aplicación inicial.

Bajo la NIIF 16, el Grupo debe evaluar la clasificación de un subarriendo con referencia al activo por derecho de uso, no al activo subyacente.

Cuando el Grupo alquila una parte de sus propiedades, bajo la NIC 17 los contratos de arrendamiento principal y subarrendamiento fueron clasificados como arrendamientos operativos. En la transición a la NIIF 16, los activos por derecho de uso reconocidos de los arrendamientos principales se presentan en propiedades de inversión y se miden al valor razonable en transición a la NIIF 16. Los contratos de subarrendamiento se clasifican como arrendamientos operativos según la NIIF 16.

**D. Impacto en los estados financieros**

En la transición a la NIIF 16, el Grupo reconoció activos de derecho de uso y pasivos de arrendamiento, reconociendo la diferencia en utilidades retenidas. El impacto en la transición se resume a continuación.

	<b><u>2019</u></b>
Activos por derecho de uso en inmuebles (nota 16)	18,862,255
Activos por impuestos diferidos	519,156
Arrendamiento financiero por pagar	(20,987,115)
Utilidades no distribuidas	<u>1,605,704</u>
	<u>0</u>

**EMPRESAS MELO, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Grupo Melo, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

En la transición a la NIIF 16, el Grupo reconoció B/.18,962,255 de activos por derecho de uso y B/.20,987,115 de pasivos por arrendamiento.

	<b>Al 1 de enero de 2019</b>
Compromisos de arrendamientos operativos al 31 de diciembre de 2018	19,075,882
Compromisos descontados utilizando la tasa de préstamos incremental al 1 de enero de 2019	19,959,040
<hr/>	
Arrendamientos financieros reconocidos al 31 de diciembre de 2018	
- Extensión de reconocimiento para:	
Arrendamientos de corto plazo	0
Arrendamientos de activos de bajo valor	(1,028,075)
- Opciones de extensión y terminación razonable seguras de ser ejecutadas	0
- Pagos de arrendamientos variables basados en un índice o tasa	0
<b>Pasivos por arrendamiento reconocidos al 1 de enero de 2019</b>	<u><b>20,987,115</b></u>

Al medir los pasivos de arrendamiento, el Grupo descontó los pagos de arrendamiento utilizando su tasa de endeudamiento incremental al 1 de enero de 2019. La tasa promedio ponderada aplicada es del 5.38%.

**(5) Información de segmentos**

**A. Bases para la segmentación**

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

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

El segmento almacenes realiza operaciones de representación y distribución de insumos agropecuarios al por mayor y por menor; ofrece una línea completa de productos para mascotas, productos para jardinería y reforestación; opera la unidad de materiales de construcción.

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

**EMPRESAS MELO, S. A. Y SUBSIDIARIAS**

**(Subsidiaria 100% de Grupo Melo, S. A.)**

(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

El segmento restaurantes realiza las operaciones de una cadena de restaurantes de comida rápida basada en productos de pollo a nivel nacional y una que ofrece pizzas y pastas.

El segmento de servicios apoya a los segmentos operativos en las tareas administrativas, contraloría, finanzas, asuntos jurídicos, tecnología en información, recursos humanos, investigación y desarrollo de proyectos y auditoría.



**EMPRESAS MELO, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Grupo Melo, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

**C. Conciliaciones de información sobre segmentos sobre los que debe informarse con las mediciones bajo NIIF**

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
<b>I. Ingresos de actividades ordinarias</b>		
Total ingreso de segmentos sobre los que debe informarse	420,690,279	417,622,017
Ingresos de otros segmentos	472,358	488,832
Eliminación de ingresos inter-divisiones	<u>(22,551)</u>	<u>0</u>
<b>Ingresos consolidados</b>	<u>421,140,086</u>	<u>418,110,849</u>
<b>II. Utilidad antes de impuestos</b>		
Total utilidad antes de impuestos para segmentos sobre los que debe informarse	13,441,994	14,539,634
Utilidad antes de impuestos de otros segmentos	113,833	13,453
Eliminación de utilidad inter-divisiones	<u>(22,550)</u>	<u>0</u>
<b>Utilidad consolidada antes de impuesto</b>	<u>13,533,277</u>	<u>14,553,087</u>
<b>III. Activos</b>		
Total activos de segmentos sobre los que debe informarse	355,172,516	344,006,081
Activos de otros segmentos	(732,203)	(3,571,078)
Eliminación de activos inter-divisiones	<u>(11,368,472)</u>	<u>(10,726,351)</u>
<b>Activos consolidados totales</b>	<u>343,071,841</u>	<u>329,708,652</u>
<b>IV. Pasivos</b>		
Total pasivos de segmentos sobre los que debe informarse	190,680,053	184,163,784
Pasivos de otros segmentos	2,174,850	1,807,441
Eliminación de pasivos inter-divisiones	<u>(11,232,921)</u>	<u>(10,726,351)</u>
<b>Pasivos consolidados totales</b>	<u>181,621,982</u>	<u>175,244,874</u>

**D. Información geográfica**

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
<b>I. Ingresos de actividades ordinarias</b>		
Panamá	417,380,237	414,452,451
Costa Rica	<u>3,759,849</u>	<u>3,658,398</u>
	<u>421,140,086</u>	<u>418,110,849</u>
<b>II. Activos no corrientes</b>		
Panamá	171,732,485	157,685,464
Costa Rica	<u>1,393,154</u>	<u>203,589</u>
	<u>173,125,639</u>	<u>157,889,053</u>

**EMPRESAS MELO, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Grupo Melo, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

**(6) Efectivo**

Un detalle del efectivo se presenta a continuación:

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Efectivo en caja	228,596	228,860
Cuenta corriente	<u>2,888,831</u>	<u>2,366,742</u>
	<u>3.117,427</u>	<u>2,595,602</u>

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

**(7) Saldos y transacciones con partes relacionadas**

Los saldos y transacciones con partes relacionadas se componen de la siguiente manera:

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
<u>Cuentas por cobrar (nota 32):</u>		
Inversiones Chicho, S. A.	963,249	935,772
Altos de Vistamares, S. A.	665,022	112,714
Recuperación de Proteínas, S. A.	805,824	678,982
Inmobiliaria Los Libertadores, S. A.	25,814	25,442
Estrategias y Restaurantes, S. A.	21,497	75,272
Bolmesa, S. A.	46,108	44,558
Desarrollo Posicional, S. A.	124,275	138,937
Fuerza Automotriz, S. A.	<u>356,800</u>	<u>415,810</u>
	<u>3.008,589</u>	<u>2,427,487</u>
<u>Cuentas por pagar:</u>		
Embutidos y Conservas de Pollo, S. A.	2,305,052	2,146,169
Altos de Vistamares, S. A.	38,618	26,505
Comercial Avícola, S. A.	157,317	157,316
Recuperación de Proteínas, S. A.	23,598	90,925
Grupo Melo, S. A.	322,000	750,000
Desarrollo Posicional, S. A.	169,055	297,864
Bolmesa, S. A.	34,627	22,519
Estrategias y Restaurantes, S. A.	<u>425,003</u>	<u>704,746</u>
	<u>3,475,270</u>	<u>4,196,044</u>

Las cuentas por pagar y cobrar, así como las transacciones entre relacionadas corresponden a cargos por servicios administrativos varios, compra y ventas de productos. Las cuentas por cobrar y por pagar a partes relacionadas no tienen garantía, no generan intereses y son recuperables y pagaderas en efectivo. Los plazos de vencimiento de las cuentas por cobrar y por pagar a partes relacionadas se extienden hasta 30 días contados a partir de la fecha de emisión de los respectivos documentos o facturas, no están sujetas a ningún descuento por pronto pago, y son recuperables o pagaderas en la moneda funcional de los estados financieros consolidados. Durante los años que terminaron el 31 de diciembre de 2019 y 2018, el Grupo no ha registrado ninguna pérdida relacionada con la recuperación de las cuentas por cobrar a partes relacionadas. Las transacciones de compra y venta son eliminadas en los estados financieros de Grupo Melo, S. A. y Subsidiarias.

**EMPRESAS MELO, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Grupo Melo, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

Las transacciones con partes relacionadas se detallan así:

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
<u>Inversión en asociadas (nota 18):</u>		
<u>Dividendos recibidos</u>		
Recuperación de Proteínas, S. A.	<u>159,219</u>	<u>129,183</u>
<u>Participación en asociadas:</u>		
Recuperación de Proteínas, S. A.	<u>100,898</u>	<u>348,095</u>
<u>Ingresos por servicios administrativos (nota 25):</u>		
Estrategias y Restaurantes, S. A.	467,581	423,251
Altos de Vistamares, S. A.	<u>399,771</u>	<u>120,764</u>
	<u>867,352</u>	<u>544,015</u>
Compras:	<u>2,659,612</u>	<u>3,132,034</u>
Otros gastos:	<u>159,287</u>	<u>45,655</u>

**Dividendos pagados al accionista**

Durante el año 2019 fueron pagados dividendos por un total de B/.4,723,941 (2018: B/.6,527,540), a razón de B/.23,043 por acción común (2018: B/.31,842).

**Transacciones con el personal clave de gerencia**

A continuación, se presenta la remuneración total incluida en el gasto de personal:

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Directores con funciones ejecutivas	<u>1,003,599</u>	<u>1,005,950</u>
Directores sin funciones ejecutivas	<u>55,900</u>	<u>57,500</u>

**(8) Inventarios**

Los inventarios se detallan así:

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Mercancía y materiales	43,527,456	48,415,916
Máquinas y equipos	12,419,397	13,031,718
Automóviles	4,704,112	5,846,523
Materia prima	3,236,892	2,099,454
Repuestos y accesorios	<u>7,131,984</u>	<u>6,820,294</u>
	71,019,841	76,213,905
Inventario en tránsito	<u>15,287,143</u>	<u>14,195,485</u>
	<u>86,306,984</u>	<u>90,409,390</u>

El inventario en tránsito corresponde a la compra de autos, camiones, equipos agrícolas y artículos para almacenes.

**EMPRESAS MELO, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Grupo Melo, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

**(9) Inventario de materiales, piezas y repuestos**

El inventario de materiales, piezas y repuestos se detalla a continuación:

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Materiales	255,982	192,810
Piezas y repuestos	<u>3,825,750</u>	<u>3,521,773</u>
	4,081,732	3,714,583
Menos: porción corriente	<u>2,948,419</u>	<u>2,594,670</u>
Porción a largo plazo	<u>1,133,313</u>	<u>1,119,913</u>

**(10) Propiedades de inversión**

Las propiedades de inversión se detallan así:

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
<b><u>Costos</u></b>		
Al inicio del año	0	0
Adquisiciones por recobro	113,000	0
Traslado	<u>35,371</u>	<u>0</u>
Al final del año	<u>148,371</u>	<u>0</u>

A finales del 2019 el Grupo adquirió propiedad como dación en pago de deuda en el P.H. Mystic Valley, ubicado en el Distrito de San Miguelito, Barrio el Crisol, construido en el año 2019. Su valor registrado está basado en el precio de costo.

Las propiedades de inversión trasladadas de propiedades, planta y equipo, consisten en un globo de terreno compuesto por tres (3) fincas independientes y un edificio de tres niveles con valor de mercado estimado en B/.2,200,000, según el último avalúo disponible realizado en el año 2019. Este valor ha sido clasificado como valor razonable de Nivel 3 con base en los insumos utilizados en las técnicas de valuación.

**EMPRESAS MELO, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Grupo Melo, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

El valor razonable de las propiedades de inversión fue determinado por evaluadores externos independientes, con reconocidas calificaciones profesionales apropiadas y con experiencia reciente en la ubicación y categoría de las propiedades evaluadas. Los evaluadores independientes proveen un valor razonable sobre la inversión del Grupo anualmente.

<u>Técnica de valoración</u>	<u>Variables no observables significativas</u>	<u>Interrelación entre las variables no observables clave y la medición del valor razonable</u>
Enfoque de valores comparativos: Los factores de homogeneización son determinantes para que el método comparativo tenga una aplicación científica. Los mismos corresponden hacer homogéneos o equivalente la propiedad comparable. Por ello se consideró tomar en cuenta las características que un potencial comprador o vendedor consideraría y su estimación corresponde a las condiciones actuales del mercado.	<ul style="list-style-type: none"> <li>La determinación del valor del metro cuadrado (m2) de las propiedades, incluye un análisis comparativo con propiedades en venta, que aun cuando no son exactamente iguales a la avaluada, representan las condiciones de oferta y demanda de propiedades y edificaciones industriales antiguas, que, con la aplicación de los factores de homogeneización, sirven de referencia.</li> </ul>	<p>El valor razonable estimado aumentaría (disminuiría) si los factores de homogeneización:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>La vocación del terreno cambiara de uso comercial e industrial y/o residencial o residencias de interés social.</li> <li>Cambios en el desarrollo potencial de la zona.</li> </ul>

**(11) Otras inversiones**

*Instrumentos de patrimonio designados al valor razonable con cambios en otros resultados integrales.*

El Grupo designo las inversiones que se muestran a continuación como instrumentos de patrimonio al valor razonable con cambios en otro resultado integral porque estos instrumentos de patrimonio representan inversiones que el Grupo tiene la intención de mantener en el largo plazo para propósitos estratégicos.

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Inversión en Grupo APC, S. A.	<u>31,424</u>	<u>31,424</u>

**(12) Activos biológicos**

Los activos biológicos se componen así:

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Avícola	10,349,283	9,544,990
Plantaciones forestales	<u>7,171,948</u>	<u>6,994,686</u>
	17,521,231	16,539,676
Menos: porción corriente	<u>9,963,713</u>	<u>8,945,855</u>
Porción a largo plazo	<u>7,557,518</u>	<u>7,593,821</u>

## EMPRESAS MELO, S. A. Y SUBSIDIARIAS

(Subsidiaria 100% de Grupo Melo, S. A.)

(Panamá, República de Panamá)

### Notas a los estados financieros consolidados

El activo biológico avícola se compone de gallinas en levante ponedoras, gallina en levante reproductoras, pollos de engorde, ponedoras en producción, reproductoras en producción y huevos fértiles. La determinación del valor razonable del activo biológico avícola se ha determinado con base a técnica de valuación, resultando que el costo en libros de estos activos biológicos se aproxima a su valor razonable. Al 31 de diciembre de 2019, el Grupo vendió B/.647,913 (2018: 469,563) de gallinas ponedoras en producción y B/.762,404 (2018: 674,026) de reproductoras en producción.

A continuación, la composición del importe en libros de los activos biológicos avícolas:

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Aves de levante	2,595,328	2,149,449
Aves en producción	3,292,633	2,976,114
Aves de engorde	3,752,893	3,818,578
Huevos fértiles	<u>708,429</u>	<u>600,849</u>
	<u>10,349,283</u>	<u>9,544,990</u>

El incremento de los activos biológicos de plantación forestal es debido al mantenimiento que corresponde a los costos de manejo y mantenimiento de equipos, transporte y acarreo, poda y limpieza que son utilizados en la actividad de reforestación. La inversión forestal en Reforestadora Los Miradores está compuesta por especies como teca, pino, cedro espino, laurel, roble y eucalipto, en una superficie total de 197 hectáreas (2018: igual). La inversión forestal en Reforestadora El Zapallal está compuesta por las especies cedro espino y teca en una superficie total de 534 (2018: igual) hectáreas de las cuales 38.3 (2018: igual) hectáreas representan caminos de penetración y áreas de seguridad. El valor razonable de la inversión forestal es calculado a una fecha cercana a la fecha del estado consolidado de situación financiera luego se le restan los costos de venta y se compara con el valor registrado en libros y la diferencia es reconocida como un incremento o disminución del valor del activo con cargo en los resultados del año.

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

A continuación, la composición del importe en libros de los activos biológicos de plantaciones forestales:

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Al inicio del año	6,994,686	6,751,039
Aumentos por costos incurridos de mantenimiento	<u>177,262</u>	<u>243,647</u>
Al final del año	<u>7,171,948</u>	<u>6,994,686</u>

Las mediciones del valor razonable para las plantaciones forestales han sido clasificadas como valores razonables de Nivel 3, sobre la base de los datos de entrada de las técnicas de valoración usadas.

**EMPRESAS MELO, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Grupo Melo, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

*Técnica de valuación y variables no observables significativas*

El cuadro a continuación muestra la técnica de valoración usada para medir el valor razonable, así como también las variables no observables significativas usadas:

<u>Técnica de valuación</u>	<u>Variables no observables significativas</u>	<u>Interrelación entre las variables no observables clave y la medición del valor razonable</u>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Enfoque del costo de acuerdo al tipo de especie plantada y sus posibles usos, el diámetro y altura de los árboles para calcular el volumen para asignar un valor por metro cúbico para obtener el valor por árbol y luego por hectárea, el precio promedio utilizado se obtiene del mercado y su utilidad por metro cúbico y los flujos de efectivo descontados: el Grupo considera ambos enfoques y concilia y pondera las estimaciones bajo cada enfoque sobre la base de su evaluación del juicio que los participantes del mercado aplicarían. El enfoque del costo utilizado considera los usos que se le dan a cada tipo de costos de crear una plantación comparable, teniendo en cuenta los costos de cultivo y preparación, adquiriendo y plantando árboles jóvenes con una determinación de la utilidad que sería aplicable a esta actividad.</li> <li>• Los flujos de efectivo descontado consideran el valor presente de los flujos de efectivo netos que se espera sean generados por la plantación cuando madure, la transformación biológica adicional esperada y los riesgos asociados con el activo.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Costo promedio estimado de cultivo y preparación por hectárea es B/.10,001 para un total de 731 hectáreas,</li> <li>• El costo promedio de una reforestación es de B/.7,571 por hectárea.</li> <li>• El costo promedio de extracción es de B/.191 por hectárea, debido a que se encuentran en áreas accesibles y niveladas.</li> </ul>	<p>El valor razonable estimado aumentaría (disminuiría) si:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Los costos estimados de cultivo y preparación y de compra y plantación de árboles fueran más altos (más bajos)</li> <li>• El precio estimado de la madera fuera más altos (más bajos)</li> <li>• Los rendimientos estimados por hectárea fueran mayores (menores)</li> </ul>

**(13) Adelantos para compras de inventarios y granos**

A continuación, un detalle de los adelantos para compras de inventarios y granos:

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Inventario de mercancía	1,718,119	2,551,211
Granos	<u>4,382,489</u>	<u>4,229,827</u>
	<u>6,100,608</u>	<u>6,781,038</u>

Los adelantos para compras de inventarios corresponden a pedidos de mercancía, vehículos, camiones y repuestos, los cuales deben ser efectuados con anticipación.

**EMPRESAS MELO, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Grupo Melo, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

**(14) Inmuebles, mobiliarios, equipos y mejoras, neto**

Los inmuebles, mobiliarios, equipos y mejoras, neto de la depreciación y amortización, se detallan de la siguiente manera:

	<u>Inmuebles y Mejoras</u>	<u>Maquinarias y Equipos</u>	<u>Construcción en Proceso</u>	<u>Total</u>
<b>Costo</b>				
Saldo al 1 de enero de 2019	117,547,713	132,343,248	18,924,001	268,814,962
Adiciones	1,695,371	3,678,707	7,241,107	12,615,185
Reclasificación	2,660,704	10,714,654	(13,375,358)	0
Retiros	(2,527,001)	(5,575,010)	(51,076)	(8,153,087)
Saldo al 31 diciembre de 2019	<u>119,376,787</u>	<u>141,161,599</u>	<u>12,738,674</u>	<u>273,277,060</u>
Depreciación y amortización				
Saldo al 1 de enero de 2019	48,624,511	85,890,947	0	134,515,458
Gasto del periodo	4,471,590	10,738,173	0	15,209,763
Retiros o depuración	(2,202,885)	(5,141,372)	0	(7,344,257)
Saldo al 31 diciembre de 2019	<u>50,893,216</u>	<u>91,487,748</u>	<u>0</u>	<u>142,380,964</u>
<b>Costo</b>				
Saldo al 1 de enero de 2018	110,467,366	127,758,757	10,865,578	249,091,701
Adiciones	2,651,234	3,991,254	14,145,529	20,788,017
Reclasificación	4,502,289	1,485,365	(5,987,654)	0
Retiros	(73,176)	(892,128)	(99,452)	(1,064,756)
Saldo al 31 diciembre de 2018	<u>117,547,713</u>	<u>132,343,248</u>	<u>18,924,001</u>	<u>268,814,962</u>
Depreciación y amortización				
Saldo al 1 de enero de 2018	44,310,580	75,244,165	0	119,554,745
Gasto del periodo	4,441,149	11,293,637	0	15,734,786
Retiros o depuración	(127,218)	(646,855)	0	(774,073)
Saldo al 31 diciembre de 2018	<u>48,624,511</u>	<u>85,890,947</u>	<u>0</u>	<u>134,515,458</u>
Saldo al 1 enero de 2019	<u>68,923,202</u>	<u>46,452,301</u>	<u>18,924,001</u>	<u>134,299,504</u>
Saldo al 31 diciembre de 2019	<u>68,483,571</u>	<u>49,673,851</u>	<u>12,738,674</u>	<u>130,896,096</u>
Saldo al 1 enero de 2018	<u>66,156,786</u>	<u>52,514,592</u>	<u>10,865,578</u>	<u>129,536,956</u>
Saldo al 31 diciembre de 2018	<u>68,923,202</u>	<u>46,452,301</u>	<u>18,924,001</u>	<u>134,299,504</u>

Las construcciones en proceso están relacionadas con las construcciones, ampliación y mejoras de almacenes, restaurantes y planta de embutidos. Durante el periodo 2019 se capitalizó la suma de B/.289,482 (2018: B/.479,763) por concepto de intereses.

Al 31 de diciembre de 2019, existen varias fincas con valor en libros de B/.32,814,419 (2018: B/.36,731,559), que se mantienen en garantía de los bonos por pagar (nota 24).

**EMPRESAS MELO, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Grupo Melo, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

**(15) Equipo para arrendamiento, neto**

El Grupo arrienda equipos compuestos por montacargas, equipo de construcción y equipo agrícola bajo contratos de arrendamiento operativo.

A continuación el movimiento de los equipos para arrendamiento:

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
<b>Costo</b>		
Al inicio del año	5,816,366	5,371,373
Adiciones	594,031	1,575,197
Transferencia al inventario de mercancía	<u>(903,620)</u>	<u>(1,130,204)</u>
Al final del año	<u>5,506,777</u>	<u>5,816,366</u>
<b>Depreciación</b>		
Al inicio del año	2,224,837	1,950,752
Gasto del periodo	1,110,467	974,308
Transferencia al inventario de mercancía	<u>(609,612)</u>	<u>(700,223)</u>
Al final del año	<u>2,725,692</u>	<u>2,224,837</u>
	<u>2,781,085</u>	<u>3,591,529</u>

**(16) Activos por Derecho de Uso**

Activos por derecho de uso comprenden activos arrendados que no cumplen con la definición de inversión inmobiliaria:

	<u>2019</u>
Activos por derecho de uso, excepto propiedades de inversión, neto	<u>18,962,414</u>

Los activos por derecho de uso se detallan a continuación:

Saldo al inicio del año	18,862,255
Nuevos contratos	4,602,695
Depreciación del período	<u>(4,502,536)</u>
Saldo al final del año	<u>18,962,414</u>

**(17) Pasivos por arrendamientos**

Los pasivos por arrendamientos se detallan a continuación:

	<u>Al 31 de diciembre de 2019</u>			
	<u>Tasa de interés</u>	<u>Vencimientos varios hasta</u>	<u>Valor en libros</u>	<u>Flujos no descontados</u>
Pagadero en dólares (E.U.A.)	5.16% a 5.42%	2030	20,116,006	22,264,556
Pagadero en colones (Costa Rica)	5.16% a 5.42%	2024	<u>1,232,206</u>	<u>2,251,265</u>
<b>Total de pasivos por arrendamientos</b>			<u>21,348,212</u>	<u>24,515,821</u>

**EMPRESAS MELO, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Grupo Melo, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

Los pasivos por arrendamientos incluidos en estado condensado de situación financiera se clasifican de la siguiente manera:

	<b><u>2019</u></b>
Corrientes	4,586,376
No corrientes	16,761,836
	<u>21,348,212</u>

El siguiente es el detalle del vencimiento de los flujos de efectivo contractuales no descontados, relacionados con los pasivos por arrendamientos:

	<b><u>2019</u></b>
Menos de un año	5,734,332
De uno a cinco años	18,781,489
	<u>24,515,821</u>

Los siguientes son los rubros reconocidos en el estado de resultados, relacionados con los pasivos por arrendamientos.

	<b><u>2019</u></b>
Intereses por arrendamientos	1,174,671
Gasto por arrendamientos a menos de 12 meses o bajo valor	1,673,505
Gasto por arrendamientos de activos de bajo valor	1,028,075
	<u>3,876,251</u>

**(18) Inversiones en asociadas**

Las inversiones en asociadas están representadas por la inversión en acciones que el Grupo mantiene en las siguientes compañías:

	<b><u>Actividad principal</u></b>	<b><u>% de participación</u></b>	<b><u>2019</u></b>	<b><u>2018</u></b>
Procesadora Moderna, S.A.	Procesamiento de aves	50%	315,885	315,885
Recuperación de Proteínas, S.A.	Procesadora de harina para alimentos de animales	50%	<u>1,939,149</u>	<u>2,094,554</u>
			<u>2,255,034</u>	<u>2,410,439</u>

Los importes reconocidos en los resultados integrales del período se presentan a continuación:

	<b><u>2019</u></b>	<b><u>2018</u></b>
Recuperación de Proteínas, S.A.	<u>100,898</u>	<u>348,095</u>

**EMPRESAS MELO, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Grupo Melo, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

La tabla a continuación resume la información financiera de las asociadas y revela información financiera resumida con el importe en libros de la participación del Grupo.

(a) Procesadora Moderna, S. A.	<b>2019</b>	<b>2018</b>
<u>Acciones comunes</u>		
Al inicio y final del año	<u>7,544</u>	<u>7,544</u>
<b>Porcentaje de participación</b>	<b>50%</b>	<b>50%</b>
Activos	<u>631,769</u>	<u>631,769</u>
Activos netos (100%)	<u>631,769</u>	<u>631,769</u>
Importe en libros: Participación del Grupo en los activos netos (50%)	<u>315,885</u>	<u>315,885</u>

La Compañía Procesadora Moderna, S. A. no tuvo operaciones en el año 2019 y 2018 por lo que no ha generado ganancia o pérdida y sus activos están valuados por encima del valor de la emisión.

(b) Recuperación de Proteínas, S.A.	<b>2019</b>	<b>2018</b>
<u>Acciones comunes</u>		
Al inicio y al final del año	<u>250</u>	<u>250</u>
<b>Porcentaje de participación</b>	<b>50%</b>	<b>50%</b>
Activos	10,177,990	10,987,250
Pasivos	<u>(6,299,691)</u>	<u>(6,798,142)</u>
Activos netos (100%)	<u>3,878,299</u>	<u>4,189,108</u>
Importe en libros: Participación del Grupo en los activos netos (50%)	<u>1,939,149</u>	<u>2,094,554</u>
Resultado del período (100%)	<u>201,796</u>	<u>696,189</u>
Participación del Grupo en el resultado (50%)	<u>100,898</u>	<u>348,095</u>

Las asociadas no tienen pasivos contingentes, ni compromisos de capital.

**(19) Préstamos por pagar**

Los préstamos por pagar a corto plazo mantienen tasas de interés promedio de entre 3.00% y 3.25% anuales, con diferentes bancos de la localidad.

El Grupo ha cumplido con todas las condiciones de los contratos de préstamos y deudas establecidas por las instituciones financieras.

**(20) Valores comerciales negociables**

La Superintendencia del Mercado de Valores había autorizado la emisión de Valores Comerciales Negociables (VCN) hasta un máximo de B/. 30,000,000. Al 31 de diciembre de 2019, el Grupo tenía colocado en el mercado de valores la suma de B/. 20,370,000 (2018: B/. 14,715,000). Los Valores Comerciales Negociables (VCN) tienen un plazo máximo de vencimiento de hasta 360 días renovables contados a partir de la fecha de su emisión, la tasa de interés se fija al momento de la emisión. Al 31 de diciembre de 2019 la tasa de interés anual de los Valores Comerciales Negociables (VCN) estaba entre 2.75% y 3.50% (2018: 2.75 y 3%). Los intereses se pagan trimestralmente.

**EMPRESAS MELO, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Grupo Melo, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

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

Los términos y condiciones de los valores comerciales negociables emitidos por el Grupo se detallan a continuación:

<u>VCN</u>	<u>Tasa de interés Nominal Anual</u>	<u>Año de Vencimiento</u>	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Serie BU	3.50%	2020	650,000	0
Serie BV	3.50%	2020	730,000	0
Serie BW	3.50%	2020	2,000,000	0
Serie BX	3.50%	2020	990,000	0
Serie BY	3.50%	2020	3,000,000	0
Serie BZ	3.50%	2020	4,000,000	0
Serie CA	3.50%	2020	3,000,000	0
Serie CB	3.50%	2020	2,500,000	0
Serie CC	3.25%	2020	1,000,000	0
Serie CD	3.00%	2020	2,000,000	0
Serie CE	2.75%	2020	500,000	0
Serie BI	2.75%	2019	0	1,500,000
Serie BJ	3.00%	2019	0	2,000,000
Serie BL	3.00%	2019	0	765,000
Serie BM	3.25%	2019	0	2,000,000
Serie BN	3.25%	2019	0	3,000,000
Serie BO	3.25%	2019	0	2,500,000
Serie BP	3.20%	2019	0	650,000
Serie BQ	3.25%	2019	0	1,000,000
Serie BR	3.25%	2019	0	300,000
Serie BT	3.25%	2019	0	1,000,000
			<u>20,370,000</u>	<u>14,715,000</u>

El movimiento de los VCN's se detalla a continuación para propósito de conciliación con el estado consolidado de flujos de efectivo:

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Saldo al inicio del año	14,715,000	20,500,000
Producto de la emisión de VCN's	19,985,244	16,580,199
Redención de VCN's	<u>(14,330,244)</u>	<u>(22,365,199)</u>
Saldo al final del año	<u>20,370,000</u>	<u>14,715,000</u>

**EMPRESAS MELO, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Grupo Melo, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

**(21) Cuentas por pagar proveedores**

Las cuentas por pagar proveedores se componen de la siguiente manera:

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Proveedores del exterior	13,118,760	20,737,178
Proveedores nacionales	<u>14,369,759</u>	<u>16,051,405</u>
	<u>27,488,519</u>	<u>36,788,583</u>

Los plazos de vencimiento de las cuentas por pagar otorgado por proveedores se extienden desde 30 hasta 270 días, contados a partir de la fecha de emisión de los respectivos documentos o facturas, algunos están sujetas a descuento por pronto pago, no generan intereses excepto intereses de mora y son pagaderas en la moneda funcional de los estados financieros consolidados.

**(22) Adelantos recibidos de clientes**

Los adelantos recibidos de clientes corresponden a adelantos de efectivo para la compra de mercancías, vehículos y repuestos. Estos adelantos se mantienen como pasivo hasta el momento en que se perfecciona la venta con la transferencia de la propiedad y los riesgos y beneficios.

**(23) Gastos acumulados y otros pasivos**

Los gastos acumulados y otros pasivos se componen de la siguiente manera:

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Vacaciones acumuladas y décimo tercer mes	2,968,920	2,953,962
Retenciones de planilla	1,937,310	1,474,764
Otros beneficios a empleados	1,337,706	1,359,766
Intereses por pagar	<u>403,786</u>	<u>445,107</u>
	<u>6,647,722</u>	<u>6,233,599</u>

**EMPRESAS MELO, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Grupo Melo, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

**(24) Bonos por pagar**

Las emisiones de bonos se encuentran respaldadas por el crédito general de los emisores. Los bonos están garantizados, con hipoteca y anticresis sobre 166 (2018: igual) fincas, que tienen un valor de mercado que cubre como mínimo un 120% (2018: igual) del saldo a capital de los bonos emitidos y en circulación.

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Serie A: Los bonos de la serie A devengan una tasa fija de 5.50% anual pagadero trimestralmente, con vencimiento en agosto de 2023.	0	1,000,000
Serie B: Los bonos de la serie B devengan una tasa fija de 6.00% anual pagadero trimestralmente, con vencimiento en agosto de 2025.	15,000,000	15,000,000
Serie C: Los bonos de la serie C devengan una tasa fija de 6.75% anual pagadero trimestralmente, con vencimiento en agosto de 2028.	0	4,000,000
Serie D: Los bonos de la serie D devengan una tasa fija de 5.75% anual pagadero trimestralmente, con vencimiento en mayo de 2026.	3,000,000	3,000,000
Serie E: Los bonos de la serie E devengan una tasa fija de 6.5% anual, pagadero trimestralmente, con vencimiento en mayo 2028.	0	7,000,000
Serie F: Los bonos de la serie F devengan una tasa fija de 5.75% anual, pagadero trimestralmente, con vencimiento en diciembre 2024.	8,000,000	8,000,000
Serie G: Los bonos de la serie G devengan una tasa fija de 5.50% anual, pagadero trimestralmente, con vencimiento en agosto 2026.	5,000,000	0
Serie H: Los bonos de la serie H devengan una tasa fija de 5.50% anual, pagadero trimestralmente, con vencimiento en agosto 2027.	<u>5,000,000</u>	<u>0</u>
Pasan	<u>36,000,000</u>	<u>38,000,000</u>

**EMPRESAS MELO, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Grupo Melo, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Vienen	36,000,000	38,000,000
Serie O: Los bonos de la serie O devengan una tasa fija de 5.50% anual pagadero trimestralmente, con vencimiento en agosto de 2023.	10,000,000	10,000,000
Serie P: Los bonos de la serie P devengan una tasa fija de 6.25% anual pagadero trimestralmente, con vencimiento en agosto de 2027.	10,000,000	10,000,000
Serie Q: Los bonos de la serie Q devengan una tasa fija de 5.75% anual pagadero trimestralmente, con vencimiento en noviembre de 2029.	15,000,000	0
Serie L: Los bonos de la serie L devengan una tasa fija de 5.50% anual pagadero trimestralmente, con vencimiento en diciembre de 2024.	7,492,000	7,492,000
Serie M: Los bonos de la serie M devengan una tasa fija de 6.00% anual pagadero trimestralmente, con vencimiento en diciembre de 2026.	7,500,000	7,500,000
Serie N: Los bonos de la serie N devengan una tasa fija de 6.75% anual pagadero trimestralmente, con vencimiento en diciembre de 2029.	0	15,000,000
	<u>85,992,000</u>	<u>87,992,000</u>

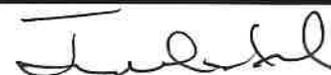
**(25) Ingresos de actividades ordinarias**

*A. Flujo de ingresos*

El Grupo genera ingresos de fuentes diversas que se detallan en la Nota 5. Otras fuentes de ingresos incluyen ingresos por servicio de mantenimiento de autos, anticipos de clientes para compra de autos y mercancía.

***Ingresos de actividades ordinarias procedentes de contratos con clientes***

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Mantenimientos de autos	289,499	329,996
Adelanto para compra de mercancía	1,254,186	3,456,896
	<u>1,543,685</u>	<u>3,786,892</u>



**EMPRESAS MELO, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Grupo Melo, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

**B. Desagregación de ingresos de actividades ordinarias**

En la siguiente tabla, los ingresos de actividades ordinarias del Grupo se desagregan por las principales líneas de servicios y oportunidad del reconocimiento del ingreso. La tabla también incluye una conciliación entre los ingresos desagregados y los segmentos sobre los que debe informarse del Grupo (Ver Nota 5).

<b>Productos / líneas de servicios principales</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>
Restaurantes	45,445,179	45,601,164
Maquinarias	75,504,853	73,718,985
Almacenes	133,146,700	132,894,405
Avícola	166,570,996	165,407,463
Servicios	472,358	488,832
	<u>421,140,086</u>	<u>418,110,849</u>
<b>Oportunidad del reconocimiento de ingresos</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>
Productos y servicios transferidos en un momento determinado	419,596,401	414,323,957
Productos y servicios transferidos a lo largo del tiempo	1,543,685	3,786,892
Ingresos de actividades ordinarias		
Procedentes de contratos con clientes	421,140,086	418,110,849
Otros ingresos (nota 26)	4,336,124	3,000,091

**C. Adelantos de clientes**

La siguiente tabla presenta información sobre los adelantos de clientes

	<b>2019</b>	<b>2018</b>
Adelantos de clientes (nota 22)	<u>(1,956,748)</u>	<u>(2,616,253)</u>

Los adelantos de clientes se relacionan básicamente con la contraprestación anticipada recibida de los clientes por el servicio de mantenimiento de autos, anticipos de clientes para compra de autos y mercancía, por las que los ingresos se reconocen a lo largo del tiempo.

No se presenta información sobre las obligaciones de desempeño restantes al 31 de diciembre de 2019 que tienen una duración original esperada de uno año o menos, según lo permitido por la Norma NIIF 15.

**D. Obligaciones de desempeño y políticas de reconocimiento de ingresos**

Los ingresos se miden con base en la contraprestación especificada en un contrato con un cliente. El Grupo reconoce los ingresos cuando transfiere el control sobre un bien o servicio a un cliente.

**EMPRESAS MELO, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Grupo Melo, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

La siguiente tabla presenta información sobre la naturaleza y la oportunidad del cumplimiento de las obligaciones de desempeño en contratos con clientes, incluyendo términos de pago significativos, y las correspondientes políticas de reconocimiento de ingresos.

<b>Tipo de servicio</b>	<b>Naturaleza y oportunidad</b>	<b>Reconocimiento de ingresos</b>
<b>Venta de bienes</b>	El Grupo vende equipos, maquinarias, vehículos, insumos agropecuarios al por mayor y por menor, productos para mascotas, jardinería y reforestación, materiales de construcción	Los ingresos se reconocerán cuando el cliente obtiene el control de los bienes requeridos contractualmente y no se esperan devoluciones.
<b>Prestación de servicios</b>	Los ingresos provenientes por servicios de reparación y mantenimiento prepagados de vehículos son reconocidos en la medida en que se presta el servicio	Los ingresos se reconocen a lo largo del tiempo a medida que se prestan los servicios.

**(26) Otros ingresos**

Los otros ingresos se detallan de la siguiente manera:

	<b><u>2019</u></b>	<b><u>2018</u></b>
Servicios administrativos y contabilidad	777,171	544,015
Fletes ganados	161,725	165,451
Ganancia en venta de activo fijo	80,798	76,182
Ganancia en venta de valores	845,000	0
Mantenimientos no utilizados por entidades gubernamentales	400,154	138,690
Crédito por reclamos a proveedores	480,851	337,514
Misceláneos	<u>1,590,425</u>	<u>1,738,239</u>
	<u>4,336,124</u>	<u>3,000,091</u>

**EMPRESAS MELO, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Grupo Melo, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

**(27) Gastos de personal**

Los gastos de personal se detallan de la siguiente manera:

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Sueldos, comisiones y premios	56,149,193	55,767,064
Dietas y gastos de representación	1,481,141	1,487,697
Participación en utilidades a empleados	1,120,945	1,434,895
Vacaciones	4,985,786	4,945,301
Prima de antigüedad	2,145,244	2,183,666
Seguro social y seguro educativo patronal	8,655,128	8,603,994
Riesgos profesionales	703,103	695,815
Bonificaciones y décimo tercer mes	4,866,012	4,810,030
Atención y alimentación a empleados	<u>3,744,244</u>	<u>3,860,824</u>
	<u>83,850,796</u>	<u>83,789,286</u>

**(28) Otros gastos**

Los otros gastos se detallan de la siguiente manera:

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Publicidad, propaganda y anuncios	2,629,640	3,051,478
Luz, teléfono y agua	10,841,802	10,397,382
Entrega, flete y acarreo	7,890,393	8,139,551
Mantenimiento y reparación	6,668,442	6,537,885
Gasolina, diésel, lubricantes y grasas	4,042,211	4,711,973
Alquileres	2,843,486	7,893,169
Gastos de ventas	3,230,733	4,535,885
Envases, cartuchos y papelería	4,779,185	5,020,839
Honorarios profesionales y legales	4,743,729	4,222,898
Aseo y limpieza	3,204,718	3,231,223
Viajes, viáticos y transporte	2,660,215	2,656,262
Suministros y materiales	1,747,223	1,532,409
Misceláneos	1,068,914	2,946,589
Gastos de oficina	921,660	980,396
Mantenimiento y repuestos de vehículos	4,979,275	4,990,269
Impuestos nacionales y municipales	3,212,973	1,156,207
Gastos de promoción	611,016	848,835
Seguros	1,141,005	1,038,086
Fumigación y medicamentos	797,702	1,686,794
Camadas	440,270	380,665
Gastos de tecnología	1,633,600	1,420,359
Donaciones y contribuciones	195,437	168,573
Gastos bancarios	<u>802,154</u>	<u>826,231</u>
	<u>71,085,783</u>	<u>78,373,958</u>

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

**(29) Impuestos**

Las declaraciones de impuesto sobre la renta del Grupo están sujetas a revisión por las autoridades fiscales panameñas, por los tres últimos años presentados, incluyendo el año terminado el 31 de diciembre de 2019, de acuerdo con regulaciones fiscales vigentes. El Grupo también está sujeto a la revisión del cumplimiento del impuesto de transferencia de bienes muebles y servicios (ITBMS).

Mediante Gaceta Oficial No. 26489-A, se publicó la Ley No. 8 de 15 de marzo de 2010, mediante la cual se modifican las tarifas generales del Impuesto sobre la Renta (ISR) aplicables a las personas jurídicas a una tasa de 25%.

Mediante la Gaceta Oficial No.27108, se publicó la Ley 52 del 28 de agosto de 2012, que reforma el Código Fiscal, se restablece el sistema anterior para el cálculo y pago del impuesto sobre la renta estimado que había sido derogado con la Ley 8 del 15 de marzo de 2010, teniendo el Grupo que pagar el impuesto sobre la renta estimado en base a la renta gravable del período anterior y pagarlo en tres partidas iguales al 30 de junio, 30 de septiembre y el 31 de diciembre.

La Ley No. 8 de 15 de marzo de 2010, modifica la base de aplicación sobre los contribuyentes a los cuales se le aplique el Cálculo Alternativo del Impuesto sobre la Renta (CAIR) y lo sustituye con otra modalidad de tributación presunta del Impuesto sobre la Renta, obligando a toda persona jurídica que devengue ingresos gravables superiores a un millón quinientos mil balboas (B/.1,500,000) a determinar como base imponible de dicho impuesto, la suma que resulte mayor entre: (1) la renta neta gravable calculada por el método tradicional establecido en el Código Fiscal y (2) la renta neta gravable que resulte de aplicar al total de ingresos gravables el 4.67%.

Las personas jurídicas que incurran en pérdidas por razón del impuesto calculado bajo el método presunto o que, por razón de la aplicación de dicho método presunto, su tasa efectiva exceda las tarifas del impuesto aplicables para el período fiscal de que se trate, podrá solicitar a la Dirección General de Ingresos (DGI) que se le autorice el cálculo del impuesto bajo el método ordinario de cálculo.

En el año 2019 la Compañía Empresas Melo, S. A. solicitó a la Dirección General de Ingresos (DGI), la no aplicación del cálculo alternativo del impuesto sobre la renta (CAIR), con el propósito de pagar su impuesto sobre la renta para el período terminado el 31 de diciembre de 2018, según el método tradicional. Mediante la Resolución No. 201-8417 del 19 de diciembre de 2019 la Dirección General de Ingresos a través del Director General de Ingresos, autorizo el pago del impuesto sobre la renta mediante el método tradicional para el periodo fiscal 2018, y hasta los tres (3) periodos fiscales subsiguientes, es decir 2019, 2020 y 2021.

El monto del impuesto sobre la renta causado y estimado a pagar por Empresas Melo, S. A. y subsidiarias para el período terminado el 31 de diciembre de 2019, se determinó de conformidad con el método tradicional.

**EMPRESAS MELO, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Grupo Melo, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

El impuesto sobre la renta de las subsidiarias domiciliadas en Costa Rica, está regulado de acuerdo con la Ley 7092 del 21 de abril de 1988. Para los periodos 2019 y 2018 estas subsidiarias no generaron renta neta gravable, sujeta al impuesto sobre la renta.

La conciliación entre la tasa impositiva con la tasa efectiva del gasto de impuesto sobre la renta del Grupo, como un porcentaje de la utilidad antes del impuesto sobre la renta se detalla a continuación:

<u>Método tradicional</u>	<u>%</u>	<u>2019</u>	<u>%</u>	<u>2018</u>
Utilidad antes del impuesto sobre la renta		<u>13,533,277</u>		<u>14,553,087</u>
Tasas de impuesto sobre la renta	25	<u>3,383,319</u>	25	<u>3,638,271</u>
Aumento o (disminución) resultante por:				
Ingresos no gravables	(3.15)	(425,905)	(0.79)	(115,523)
Reinversión Ley 3 de 1986	(18.24)	(2,469,788)	(5.17)	(753,500)
Gasto y costos no deducibles	2.75	372,464	0.87	127,056
Pérdida fiscal	0.58	79,077	0	0
Efecto de ajuste de impuesto diferido	0.30	41,024	0.08	11,977
Ajuste impuesto sobre la renta año anterior	<u>4.07</u>	<u>550,861</u>	<u>1.81</u>	<u>264,126</u>
Total de impuesto sobre la renta	<u>11.31</u>	<u>1,531,052</u>	<u>21.80</u>	<u>3,172,407</u>

Los efectos de diferencias temporales que dan lugar al impuesto sobre la renta diferido activo se presentan a continuación:

Al 31 de diciembre de 2019, el Grupo ha calculado el activo por impuesto diferido por la suma de B/.182,905 (2018: B/.197,989). Este importe resulta de la estimación de prima de antigüedad antes del año 1993, el cual está disponible para aplicar a futuros impuestos al momento del pago. Esta estimación sobre la base arriba mencionada es de B/.731,620 al 31 de diciembre de 2019 (2018: B/.791,956). De acuerdo con la ley fiscal panameña, en el caso de la prima de antigüedad las futuras utilidades de la estimación se aplican al momento del pago de las prestaciones o del aporte al fondo de cesantía.

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
<b>Impuesto sobre la renta diferido activo</b>		
Diferencias temporales originadas por prima de antigüedad antes del año 1993:		
Saldo al inicio del año	197,989	209,966
Aportes netos del año	<u>(15,084)</u>	<u>(11,977)</u>
Saldo al final del año	<u>182,905</u>	<u>197,989</u>
Diferencias temporales originadas por los activos por derecho de uso:		
Saldo al inicio del año	0	0
Movimiento neto de la adopción	519,158	
Movimiento neto del año	<u>56,108</u>	<u>0</u>
Saldo al final del año	<u>575,266</u>	<u>0</u>
Total impuesto diferido activo	<u>758,171</u>	<u>197,989</u>

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

**Precio de transferencia:**

La Ley 33 de 30 de junio de 2010, modificada por la Ley 52 de 28 de agosto de 2012, adicionó el Capítulo IX al Título I del Libro Cuarto del Código Fiscal, denominado Normas de Adecuación a los Tratados o Convenios para Evitar la Doble Tributación Internacional, estableciendo el régimen de precios de transferencia aplicable a los contribuyentes que realicen operaciones con partes relacionadas residentes en el extranjero. Estos contribuyentes deben determinar sus ingresos, costos y deducciones para fines fiscales en sus declaraciones de rentas, con base en el precio o monto que habrían acordado partes independientes bajo circunstancias similares en condiciones de libre competencia, utilizando los métodos establecidos en la referida Ley 33. Esta ley establece la obligación de presentar una declaración informativa de operaciones con partes relacionadas (Informe 930 implementado por la DGI) dentro de los seis meses siguientes al cierre del ejercicio fiscal correspondiente, así como de contar, al momento de la presentación del informe, con un estudio de precios de transferencia que soporte lo declarado mediante el informe 930. Este estudio deberá ser entregado a requerimiento de la DGI, dentro de un plazo de 45 días contados a partir de la notificación del requerimiento. La no presentación de la declaración informativa dará lugar a la aplicación de una multa equivalente al uno por ciento (1%) del valor total de las operaciones llevadas a cabo con partes relacionadas.

**(30) Régimen de incentivos industriales**

Mediante la inscripción en el Registro Oficial de la Industria Nacional y por un lapso de diez años, Empresas Melo, S. A., se acogió al régimen de incentivos para el fomento y desarrollo de la industria nacional y de las exportaciones, previsto en la Ley 3 del 20 de marzo de 1986. Según Ley 1 del 17 de enero de 2018, se extiende el vencimiento a las empresas inscritas en el ROIN hasta el 31 de diciembre de 2020.

La Compañía utiliza, entre otros, los siguientes incentivos fiscales:

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

**EMPRESAS MELO, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Grupo Melo, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

**(31) Utilidad por acción básica**

La utilidad por acción básica debe calcularse, dividiendo la utilidad neta atribuible a accionistas entre el promedio ponderado de acciones comunes en circulación aplicables.

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Utilidad neta	<u>12,002,225</u>	<u>11,380,680</u>
Promedio ponderado de acciones comunes en circulación aplicables a utilidades por acción básica	<u>205</u>	<u>205</u>
Utilidad por acción básica	<u>58.547</u>	<u>55.516</u>

**(32) Instrumentos financieros - valores razonables y gestión de riesgos**

*(a) Clasificación contable y valor razonable*

A continuación, se muestra los importes en libros y los valores razonables de los activos financieros y pasivos financieros, incluyendo sus niveles en la jerarquía del valor razonable. La tabla no incluye información para los activos financieros y pasivos financieros no medidos al valor razonable si el importe en libros es una aproximación razonable del valor razonable.

	<u>Total Importe en libros</u>		<u>Valor razonable Nivel 3</u>	
	<u>2019</u>	<u>2018</u>	<u>2019</u>	<u>2018</u>
<b>Activos financieros no medidos al valor razonable</b>				
Efectivo	3,117,427	2,595,602	-	-
Documentos y cuentas por cobrar, neto	<u>55,944,498</u>	<u>56,360,050</u>	-	-
	<u>59,061,925</u>	<u>58,955,652</u>	-	-
<b>Pasivos financieros no medidos al valor razonable</b>				
Préstamos por pagar	4,672,583	13,362,392	-	-
Valores comerciales negociables	20,370,000	14,715,000	-	-
Cuentas por pagar proveedores	27,488,519	36,788,583	-	-
Adelantos recibidos de clientes	1,956,748	1,242,374	-	-
Cuentas por pagar compañías relacionadas	3,475,270	4,196,044	-	-
Pasivo por derecho de uso	21,348,212	0	-	-
Bonos por pagar	<u>85,992,000</u>	<u>87,992,000</u>	<u>86,184,454</u>	<u>87,999,000</u>
	<u>165,303,332</u>	<u>158,296,393</u>	<u>86,184,454</u>	<u>87,999,000</u>

*(b) Medición de los valores razonables*

Las técnicas de valorización usadas para medir el valor razonable, se detalla a continuación:

i. Activos y pasivos financieros a corto plazo

El valor en libros de los instrumentos financieros se aproxima a su valor razonable de mercado debido a los vencimientos a corto plazo de estos instrumentos financieros según su orden de liquidez.

**EMPRESAS MELO, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Grupo Melo, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

- ii. Bonos por pagar  
Para las inversiones en valores disponibles para la venta que presentan un valor razonable distinto a su costo de adquisición, el mismo fue obtenido mediante técnicas de valuación por cotizar la bolsa local.

Estas estimaciones son subjetivas por su naturaleza, involucran incertidumbres y elementos críticos de juicio y, por lo tanto, no pueden ser determinadas con exactitud. Cambios en los supuestos o criterios pueden afectar en forma significativa las estimaciones.

Variables no observadas significativas

La información y consideraciones son comparables en la técnica de valoración y no se han identificado variables no observables significativas.

(c) *Gestión de riesgo financiero*

El Grupo está expuesto, a los siguientes riesgos derivados del uso de instrumentos financieros:

- i. Riesgo de crédito
- ii. Riesgo de liquidez y financiamiento
- iii. Riesgo de mercado
- iv. Administración de capital

Marco de gestión de riesgo:

La Junta Directiva tiene responsabilidad por el establecimiento y vigilancia del marco de referencia de la administración de los riesgos del Grupo.

Se establecen ciertas políticas de manejo de riesgos para identificar y analizar los riesgos que enfrenta el Grupo, para fijar límites apropiados de riesgos y, controles para vigilar los riesgos y la adherencia a los límites establecidos. La exposición máxima al riesgo de crédito está dada por el valor en libros de las cuentas por cobrar

La Junta Directiva supervisa cómo la gerencia vigila el cumplimiento con las políticas de manejo de riesgos. La Junta Directiva ejecuta la vigilancia de los procesos operacionales y financieros.

- i. Riesgo de crédito  
El riesgo de crédito es el riesgo de pérdida financiera que enfrenta el Grupo si un cliente o contraparte en un instrumento financiero no cumple con sus obligaciones contractuales, y se origina principalmente de las cuentas por cobrar a clientes.

Los importes en libros de los activos financieros y activos del contrato representan la máxima exposición al riesgo de crédito.

**EMPRESAS MELO, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Grupo Melo, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

Las pérdidas por deterioro del valor en activos financieros reconocidas en el resultado fueron como sigue:

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Pérdida crediticia esperada surgida de contratos con clientes	<u>467,062</u>	<u>193,225</u>

Deudores comerciales

La exposición del Grupo al riesgo de crédito se ve afectada principalmente por las características individuales de cada cliente. No obstante, la gerencia también considera los factores que pueden afectar el riesgo de crédito de su base de clientes, incluyendo el riesgo de impago de la industria y el país en los que opera el cliente. Para obtener un detalle de la concentración de los ingresos de actividades ordinarias

El Comité de Crédito ha establecido una política de crédito bajo la cual se analiza a cada cliente nuevo individualmente en lo que respecta a su solvencia antes de ofrecer las condiciones estándar de pago y entrega del Grupo. La revisión del Grupo incluye calificaciones externas cuando están disponibles, información de agencias crediticias, información de la industria y, en algunos casos referencias bancarias. Se establecen límites de venta para cada cliente y se revisan constantemente. Cualquier venta que exceda esos límites requiere la aprobación del Comité de Crédito.

Al 31 de diciembre de 2019, la exposición al riesgo de crédito para los deudores por tipo de contraparte fue la siguiente:

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Particulares	16,172,002	14,415,579
Comerciales	33,107,374	33,455,256
Gobierno	1,297,037	2,552,911
Empleados	281,194	275,887
Relacionadas	3,008,589	2,427,487
Otros	<u>2,078,302</u>	<u>3,232,930</u>
	<u>55,944,498</u>	<u>56,360,050</u>

Al 31 de diciembre de 2019, el Grupo no mantiene clientes significativos en su cartera. Los plazos de vencimiento de las cuentas por cobrar generalmente se extienden hasta 365 días contados a partir de la fecha de emisión de las respectivas facturas, no están sujetas a ningún descuento por pronto pago, en casos específicos determinadas cuentas por cobrar generan intereses entre 1% y 1.5% (2018: igual) mensual y son recuperables en la moneda funcional de los estados financieros consolidados. Los términos y condiciones de las cuentas por cobrar a partes relacionadas se presentan en la Nota 7. Los documentos por cobrar tienen garantías fiduciarias sobre el bien y mantienen tasas de interés que van de 8% al 12% (2018: igual) de interés anual.

**EMPRESAS MELO, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Grupo Melo, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

Se encuentran en los Tribunales diecisiete casos de procesos civiles de cobros de cuentas y documentos con posibilidades de ganar por un monto de B/.234,476 (2018: B/.300,407) y cuyas demandas se encuentran pendientes de admisión y práctica de pruebas.

La exposición máxima al riesgo de crédito para los documentos y cuentas por cobrar, neto por posición geográfica se concentra en Panamá y Costa Rica.

El Grupo usa una matriz de provisión para medir las pérdidas crediticias esperadas de los deudores comerciales, de forma segmentada para cada División del Grupo y por tipo de cliente (garantizados, comerciales, gobierno, transacción única, suplidores).

La tasa de pérdida esperada es calculada por la metodología de Cadenas de Márkov de forma mensual y con frontera de doce meses. Es el resultado de restar a la cartera que luego de la rotación de los créditos en la frontera anual, se mantienen en un nivel de atraso superior a los 90 días al final, la cartera que inicio en un nivel de atraso superior a 90 días y terminó en el rango de 90 días de atraso o menos, dividida entre la cartera total del mes correspondiente al final de la rotación y promediar la tasa resultante por el resultado correspondiente de los últimos 24 meses. Su resultado se ajusta aplicando un factor inflacionario, que en este caso es la tasa de crecimiento de la economía nacional.

La siguiente tabla entrega información sobre la exposición al riesgo de crédito y las pérdidas crediticias esperadas para los deudores comerciales al 31 de diciembre de 2019.

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Corrientes	13,425,358	12,535,025
Vencidas entre 1 y 30 días	10,818,332	13,046,006
Vencidas entre 31 y 60 días	4,924,190	3,283,855
Vencidas entre 61 y 90 días	1,744,422	1,925,946
Vencidas entre 91 y 120 días	645,925	1,108,241
Vencidas entre 121 y 150 días	1,179,391	695,234
Vencidas a más de 150 días	<u>2,651,142</u>	<u>2,957,862</u>
	35,388,760	35,552,169
Menos pérdida crediticia esperada	<u>1,130,955</u>	<u>1,441,558</u>
	<u>34,257,805</u>	<u>34,110,611</u>

**EMPRESAS MELO, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Grupo Melo, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

De acuerdo a la clasificación utilizada la provisión está compuesta de la siguiente manera:

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Clientes generales	972,461	1,059,680
Clientes garantizados	15,681	18,473
Clientes gobierno	20,639	9,000
Suplidores	1,477	12,583
Transacción única	105,714	107,350
Plan 12 meses	14,983	234,472
	<u>1,130,955</u>	<u>1,441,558</u>

*Movimientos en la provisión para deterioro relacionada con los deudores por ventas*

El movimiento en la provisión por deterioro del valor relacionada con los deudores por venta y otras cuentas por cobrar durante el año fue el siguiente.

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Saldo al inicio del año	1,441,559	1,972,624
Importes castigados	(777,666)	(724,290)
Remediación neta de la provisión para pérdidas	467,062	193,225
Saldo al final del año	<u>1,130,955</u>	<u>1,441,559</u>

ii. Riesgo de liquidez y financiamiento

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

**EMPRESAS MELO, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Grupo Melo, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

Los flujos de caja consideran tanto las actividades operativas como las actividades de inversión con el objeto de cubrir adecuadamente las necesidades con fondos de corto o largo plazo según el origen de la necesidad. Los siguientes son los vencimientos contractuales de los pasivos financieros no derivados:

	Importe en libros	Total	2019 Flujos de efectivo contractuales		Más de un año
			6 meses o menos	7 a 12 Meses	
Préstamos por pagar	4,672,583	4,724,455	4,724,455	0	0
Valores comerciales negociables	20,370,000	20,937,109	8,679,933	12,257,176	0
Cuentas por pagar proveedores	27,488,519	27,488,519	27,082,755	405,764	0
Adelantos recibidos de clientes	1,956,748	1,956,748	1,956,748	0	0
Cuentas por pagar partes relacionadas	3,475,270	3,475,270	3,475,270	0	0
Gastos acumulados por pagar y otros pasivos	6,647,722	6,647,722	6,647,722	0	0
Bonos por pagar	<u>85,992,000</u>	<u>118,892,867</u>	<u>2,458,019</u>	<u>2,526,297</u>	<u>113,908,551</u>
	<u>150,602,842</u>	<u>184,122,690</u>	<u>55,024,902</u>	<u>15,189,237</u>	<u>113,908,551</u>
			2018 Flujos de efectivo contractuales		
	Importe en libros	Total	6 meses o menos	7 a 12 Meses	Más de un año
Préstamos por pagar	13,362,392	13,522,791	12,500,490	1,022,301	0
Valores comerciales negociables	14,715,000	15,078,587	7,111,706	7,966,881	0
Cuentas por pagar proveedores	36,788,583	36,788,583	30,034,278	6,754,305	0
Adelantos recibidos de clientes	2,616,253	2,616,253	2,616,253	0	0
Cuentas por pagar partes relacionadas	4,196,044	4,196,044	4,196,044	0	0
Gastos acumulados por pagar y otros pasivos	6,233,599	6,233,599	6,233,599	6,233,599	0
Bonos por pagar	<u>87,992,000</u>	<u>130,222,690</u>	<u>2,645,416</u>	<u>2,718,900</u>	<u>124,858,374</u>
	<u>165,903,871</u>	<u>208,658,547</u>	<u>65,337,786</u>	<u>24,695,986</u>	<u>124,858,374</u>

iii. Riesgo de mercado

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

Al 31 de diciembre de 2019, aproximadamente el 18.95% de la deuda está pactada a tasas variables a corto plazo (2018: 27.60%).

iv. Administración de capital:

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

**EMPRESAS MELO, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Grupo Melo, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

El cálculo de la relación deuda/capital es como sigue:

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Total de pasivos	181,621,982	175,244,874
Menos: efectivo	<u>3,117,427</u>	<u>2,595,602</u>
Deuda neta	<u>178,504,555</u>	<u>172,649,272</u>
Total de patrimonio	<u>161,449,859</u>	<u>154,463,778</u>
Deuda a la razón de capital	<u>1.11</u>	<u>1.12</u>

**(33) Compromisos**

i. Convenios de crédito

El Grupo tiene facilidades de crédito con once bancos por hasta B/.132,000,000 (2018: B/.136,000,000) según las cláusulas contractuales acordadas. Estos convenios se revisan de forma anual. Al 31 de diciembre de 2019, las compañías del Grupo mantienen una disponibilidad de estas líneas por la suma de B/.109,830,849 (2018: B/.104,856,008).

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

ii. Compromisos sobre préstamos

El Grupo es garante solidario de los préstamos que mantiene Altos de Vistamares, S. A., al 31 de diciembre de 2019, hasta por el monto de B/.15,483,000 (2018: B/.14,980,500).

iii. Cartas de crédito

Al 31 de diciembre de 2019, el Grupo mantiene cartas de crédito abiertas con diferentes bancos de la localidad por B/.2,013,567 (2018: B/.2,801,100) para compra de mercancía.

iv. Compras

Al 31 de diciembre de 2019, el Grupo tiene compromisos de compra de inventarios de materiales, granos y otros por la suma de B/.3,575,218 (2018: B/.6,781,038).

**EMPRESAS MELO, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Grupo Melo, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

**(34) Conciliación entre pasivos y flujos de efectivo**

Conciliación entre cambios en los pasivos y flujos de efectivo surgidos de actividades de financiamiento.

	Pasivos				Patrimonio		Totales
	Préstamos por pagar	Gastos acumulados por pagar y otros pasivos	Valores comerciales negociables	Bonos por pagar	Capital en acciones	Utilidades no distribuidas	
<b>Saldo al 1 de enero de 2019</b>	13,362,392	6,233,599	14,715,000	87,992,000	37,761,259	116,880,999	276,945,249
<b>Cambios por flujos de efectivo de financiamiento</b>							
Cobros por emisión de capital	0	0	0	0	1,246,000	0	1,246,000
Pagos de préstamos generadores de interés y deuda	(42,424,639)	0	0	0	0	0	(42,424,639)
Productos de préstamos generadores de interés y deuda	33,734,830	0	0	0	0	0	33,734,830
Emisión de valores comerciales negociables	0	0	19,985,244	0	0	0	19,985,244
Pagos de valores comerciales negociables	0	0	(14,330,244)	0	0	0	(14,330,244)
Emisión de bonos	0	0	0	25,000,000	0	0	25,000,000
Pago de bonos	0	0	0	(27,000,000)	0	0	(27,000,000)
Dividendos pagados	0	0	0	0	0	(4,723,941)	(4,723,941)
<b>Total cambios por flujos de efectivo de financiamiento</b>	<u>(8,689,809)</u>	<u>0</u>	<u>5,655,000</u>	<u>(2,000,000)</u>	<u>1,246,000</u>	<u>(4,723,941)</u>	<u>(8,512,750)</u>
<b>Otros cambios relacionados con pasivos</b>							
Costos por préstamos capitalizados	0	403,786	0	0	0	0	403,786
Gasto por intereses	0	5,623,968	0	0	0	0	5,623,968
Intereses pagados	0	(6,027,754)	0	0	0	0	(6,027,754)
<b>Total otros cambios relacionados con pasivos</b>	<u>0</u>	<u>414,123</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>414,123</u>
<b>Total otros cambios relacionados con patrimonio</b>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>10,396,521</u>	<u>10,396,521</u>
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2019</b>	<u>4,672,583</u>	<u>6,647,722</u>	<u>20,370,000</u>	<u>85,992,000</u>	<u>39,007,259</u>	<u>122,553,579</u>	<u>279,243,143</u>

**(35) Evento Subsecuente – Efectos de la Pandemia Mundial de la Propagación del Coronavirus o Covid-19.**

Debido a la pandemia provocada por el Covid-19 y a los contagios reportados en Panamá, en marzo de 2020 el Gobierno Nacional ha tomado varias medidas de salud pública que incluyen el cese de las actividades económicas no esenciales. La naturaleza de la mayoría de las actividades económicas del Grupo están relacionadas a la producción de alimentos y como tal son consideradas básicas, por lo tanto están exentas del cierre temporal.

Grupo Melo se está adaptando rápidamente a esta situación sin precedentes. Sin embargo, algunas de sus actividades económicas podrían disminuir temporalmente con el consiguiente impacto en su situación financiera consolidada, el desempeño financiero consolidado y los flujos de efectivo consolidados. En la actualidad, no es posible determinar ni cuantificar el efecto que tal evento subsecuente podría producir en el Grupo, ya que dependerá de desarrollos futuros a nivel nacional e internacional, los cuales son inciertos en el corto plazo.

**EMPRESAS MELO, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiarias 100% de Grupo Melo, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Anexo de consolidación - Información sobre la situación financiera**

Al 31 de diciembre de 2019

(Cifras en balboas)

<b>Activos</b>	<b>Total Consolidado</b>	<b>Eliminaciones</b>	<b>Sub-total</b>	<b>Empresas Melo, S. A.</b>	<b>Inmobiliaria Circunvalación, S. A.</b>	<b>Inversiones Cabra, S. A.</b>	<b>Crisol Mvalley, S. A.</b>	<b>Empresas Melo de Costa Rica, S. A.</b>	<b>Pets Market, S. A.</b>
<b>Activos corrientes</b>									
Efectivo	3,117,427	0	3,117,427	3,075,828	0	0	0	0	41,599
Documentos y cuentas por cobrar, neto	55,944,498	(11,232,921)	67,177,419	65,080,857	0	0	0	2,009,000	87,562
Inventarios	86,306,984	(22,551)	86,329,535	85,061,544	0	0	0	0	1,267,991
Inventario de materiales, piezas y repuestos	2,948,419	0	2,948,419	2,948,419	0	0	0	0	0
Activos biológicos	9,963,713	0	9,963,713	9,963,713	0	0	0	0	0
Adelantos para compra de inventarios y granos	6,100,608	0	6,100,608	5,587,347	0	0	0	0	513,261
Gastos pagados por adelantado	946,647	0	946,647	885,217	0	0	0	0	61,430
Impuesto sobre la renta pagado por adelantado	4,156,395	0	4,156,395	3,503,544	0	0	0	0	652,851
Otros activos	222,636	0	222,636	182,061	0	0	0	0	40,575
<b>Total de activos corrientes</b>	<b>169,707,327</b>	<b>(11,255,472)</b>	<b>180,962,799</b>	<b>176,288,530</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2,009,000</b>	<b>2,665,269</b>
<b>Activos no corrientes</b>									
Inventario de materiales, piezas y repuestos	1,133,313	0	1,133,313	1,133,313	0	0	0	0	0
Inmuebles, mobiliarios, equipos y mejoras, neto	130,896,096	0	130,896,096	127,040,375	975,000	2,684,197	0	0	196,524
Equipo para arrendamiento, neto	2,781,085	0	2,781,085	2,781,085	0	0	0	0	0
Activos por derecho de uso	18,962,414	0	18,962,414	17,814,946	0	0	0	0	1,147,468
Propiedades de inversión	148,371	0	148,371	35,371	0	0	113,000	0	0
Inversiones disponible para la venta	31,424	0	31,424	31,424	0	0	0	0	0
Inversión en subsidiarias	0	(113,000)	113,000	113,000	0	0	0	0	0
Inversión en asociadas	2,255,034	0	2,255,034	2,255,034	0	0	0	0	0
Activos biológicos	7,557,518	0	7,557,518	7,557,518	0	0	0	0	0
Fondo de cesantía	8,274,491	0	8,274,491	8,274,491	0	0	0	0	0
Impuesto sobre la renta diferido	758,171	0	758,171	758,171	0	0	0	0	0
Otros activos	566,597	0	566,597	517,435	0	0	0	0	49,162
<b>Total de activos no corrientes</b>	<b>173,364,514</b>	<b>(113,000)</b>	<b>173,477,514</b>	<b>168,312,163</b>	<b>975,000</b>	<b>2,684,197</b>	<b>113,000</b>	<b>0</b>	<b>1,393,154</b>
<b>Total de activos</b>	<b>343,071,841</b>	<b>(11,368,472)</b>	<b>354,440,313</b>	<b>344,600,693</b>	<b>975,000</b>	<b>2,684,197</b>	<b>113,000</b>	<b>2,009,000</b>	<b>4,058,423</b>
<b>Pasivos</b>									
<b>Pasivos corrientes</b>									
Préstamos por pagar	4,672,583	0	4,672,583	4,672,583	0	0	0	0	0
Valores comerciales negociables	20,370,000	0	20,370,000	20,370,000	0	0	0	0	0
Pasivo por arrendamiento	4,586,376	0	4,586,376	4,201,921	0	0	0	0	384,455
Cuentas por pagar proveedores	27,488,519	0	27,488,519	26,543,840	0	0	0	0	944,679
Adelantos recibidos de clientes	1,956,748	0	1,956,748	1,956,748	0	0	0	0	0
Cuentas por pagar compañías relacionadas	3,475,270	(11,232,921)	14,708,191	3,475,270	975,000	2,684,197	0	2,009,262	5,564,462
Gastos acumulados y otros pasivos	6,647,722	0	6,647,722	6,379,606	0	0	0	0	268,116
<b>Total de pasivos corrientes</b>	<b>69,197,218</b>	<b>(11,232,921)</b>	<b>80,430,139</b>	<b>67,599,968</b>	<b>975,000</b>	<b>2,684,197</b>	<b>0</b>	<b>2,009,262</b>	<b>7,161,712</b>
<b>Pasivos no corrientes</b>									
Bonos por pagar	85,992,000	0	85,992,000	85,992,000	0	0	0	0	0
Pasivo por arrendamiento	16,761,836	0	16,761,836	15,914,085	0	0	0	0	847,751
Provisión para prima de antigüedad	9,670,928	0	9,670,928	9,670,928	0	0	0	0	0
<b>Total de pasivos no corrientes</b>	<b>112,424,764</b>	<b>0</b>	<b>112,424,764</b>	<b>111,577,013</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>847,751</b>
<b>Total de pasivos</b>	<b>181,621,982</b>	<b>(11,232,921)</b>	<b>192,854,903</b>	<b>179,176,981</b>	<b>975,000</b>	<b>2,684,197</b>	<b>0</b>	<b>2,009,262</b>	<b>8,009,463</b>
<b>Patrimonio</b>									
Capital en acciones comunes	39,007,259	(113,000)	39,120,259	39,007,259	0	0	113,000	0	0
Utilidades no distribuidas	122,553,579	(22,551)	122,576,130	126,416,453	0	0	0	0	(3,840,323)
Otro resultado integral	(110,979)	0	(110,979)	0	0	0	0	(262)	(110,717)
<b>Total de patrimonio</b>	<b>161,449,859</b>	<b>(135,551)</b>	<b>161,585,410</b>	<b>165,423,712</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>113,000</b>	<b>(262)</b>	<b>(3,951,040)</b>
<b>Total de pasivos y patrimonio</b>	<b>343,071,841</b>	<b>(11,368,472)</b>	<b>354,440,313</b>	<b>344,600,693</b>	<b>975,000</b>	<b>2,684,197</b>	<b>113,000</b>	<b>2,009,000</b>	<b>4,058,423</b>

Véase el informe de los auditores independientes que se acompaña.

*Handwritten signature*

**Anexo de consolidación - Información sobre los resultados y utilidades no distribuidas (déficit acumulado)**

Al 31 de diciembre de 2019

(Cifras en balboas)

	<u>Total Consolidado</u>	<u>Eliminaciones</u>	<u>Sub-total</u>	<u>Empresas Melo, S. A.</u>	<u>Inmobiliaria Circunvalación, S. A.</u>	<u>Inversiones Cabra, S. A.</u>	<u>Crisol Mvalley, S. A.</u>	<u>Empresas Melo de Costa Rica, S. A.</u>	<u>Pets Market, S. A.</u>
Ingresos de actividades ordinarias	421,140,086	22,551	421,162,637	417,402,788	0	0	0	0	3,759,849
Otros ingresos	4,336,124	0	4,336,124	4,332,493	0	0	0	0	3,631
Cambios en el inventario de mercancía, productos terminados, en proceso y otros	(161,455,823)	0	(161,455,823)	(159,107,563)	0	0	0	0	(2,348,260)
Materia prima y materiales usados	(68,078,861)	0	(68,078,861)	(68,078,861)	0	0	0	0	0
Gastos de personal	(83,850,796)	0	(83,850,796)	(83,178,785)	0	0	0	0	(672,011)
Depreciación y amortización	(16,320,230)	0	(16,320,230)	(16,272,572)	0	0	0	0	(47,658)
Depreciación activos por derecho de uso	(4,502,536)	0	(4,502,536)	(4,096,836)	0	0	0	0	(405,700)
Pérdida crediticia esperada	(467,062)	0	(467,062)	(467,062)	0	0	0	0	0
Otros gastos	(71,085,783)	0	(71,085,783)	(70,550,129)	0	0	0	0	(535,654)
<b>Ganancia (pérdida) operativa</b>	<b>19,715,119</b>	<b>22,551</b>	<b>19,737,670</b>	<b>19,983,473</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(245,803)</b>
Costos financieros netos									
Intereses y dividendos ganados	919,685	0	919,685	919,685	0	0	0	0	0
Intereses por arrendamiento - derecho de uso	(1,174,671)	0	(1,174,671)	(1,104,196)	0	0	0	0	(70,475)
intereses pagados	(6,027,754)	0	(6,027,754)	(6,027,724)	0	0	0	0	(30)
Costos financieros, neto	(6,282,740)	0	(6,282,740)	(6,212,235)	0	0	0	0	(70,505)
Participación en resultados integrales de asociadas	100,898	0	100,898	100,898	0	0	0	0	0
<b>Utilidad antes del impuesto sobre la renta</b>	<b>13,533,277</b>	<b>22,551</b>	<b>13,555,828</b>	<b>13,872,136</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(316,308)</b>
Impuesto sobre la renta	(1,531,052)	0	(1,531,052)	(1,531,052)	0	0	0	0	0
<b>Utilidad (pérdida) neta</b>	<b>12,002,225</b>	<b>22,551</b>	<b>12,024,776</b>	<b>12,341,084</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(316,308)</b>
<b>Otro resultado integral:</b>									
<b>Partida que no se reclasificará posteriormente al resultado del período</b>									
Reserva para conversión de moneda extranjera	67,501	0	67,501	67,501	0	0	0	0	0
<b>Total de otro resultado integral</b>	<b>67,501</b>	<b>0</b>	<b>67,501</b>	<b>67,501</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Total de resultados integrales</b>	<b>12,069,726</b>	<b>22,551</b>	<b>12,092,277</b>	<b>12,408,585</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(316,308)</b>
<b>Utilidades no distribuidas (déficit acumulado) al inicio del año</b>	<b>116,880,999</b>	<b>0</b>	<b>116,880,999</b>	<b>120,356,779</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(3,475,780)</b>
Más (menos):									
Ajuste en la aplicación inicial de NIIF 16	(1,605,704)	0	(1,605,704)	(1,557,469)	0	0	0	0	(48,235)
Dividendos pagados	(4,723,941)	0	(4,723,941)	(4,723,941)	0	0	0	0	0
Utilidad neta	12,002,225	(22,551)	12,024,776	12,341,084	0	0	0	0	(316,308)
<b>Utilidades no distribuidas (déficit acumulado) al final del año</b>	<b>122,553,579</b>	<b>(22,551)</b>	<b>122,576,130</b>	<b>126,416,453</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(3,840,323)</b>

Véase el informe de los auditores independientes que se acompaña.

*Handwritten signature*



REPÚBLICA DE PANAMÁ  
PAPEL NOTARIAL



AeB

NOTARÍA OCTAVA DEL CIRCUITO DE PANAMÁ

-----DECLARACION NOTARIAL JURADA-----

En la ciudad de Panamá, República de Panamá y Cabecera del Circuito Notarial del mismo nombre a los 20 días del mes de marzo de dos mil veinte (2020), ante mí, **LICDO. ERICK ANTONIO BARCIELA CHAMBERS**, Notario Público Octavo del Circuito de Panamá, con cédula de identidad personal número ocho-setecientos once-seiscientos noventa y cuatro (8-711-694), comparecieron personalmente: **ARTURO DONALDO MELO KLEPITCH**, varón, panameño, mayor de edad, vecino de esta ciudad, con cédula de identidad personal número PE - uno - cinco cuatro nueve (PE-1-549), Presidente de la sociedad **EMPRESAS MELO, S.A.**; y **LAURY MELO DE ALFARO**, mujer, panameña, mayor de edad, casada, vecina de esta ciudad, con cédula de identidad personal número ocho - uno siete cinco -cuatro tres dos (8-175-432); Directora Principal y Vicepresidenta de la sociedad **EMPRESAS MELO, S.A.**, sociedad anónima inscrita al Folio electrónico diecisiete mil ciento cincuenta y tres (17153), de la Sección Mercantil del Registro Público, todos con residencia en Vía España, Río Abajo, Edificio 2313, Distrito de Panamá, Provincia de Panamá, personas a quienes conozco y a fin de dar cumplimiento a las disposiciones contenidas en el Acuerdo siete - cero dos (7-02) de catorce (14) de Octubre del año dos mil dos (2002) de la Comisión Nacional de Valores de la República de Panamá, actualmente Superintendencia del Mercado de Valores por este medio dejan constancia bajo la gravedad del juramento, de lo siguiente: -----

a. Que cada uno de los firmantes ha revisado el Estado Financiero Anual correspondiente a **EMPRESAS MELO, S.A.**, correspondiente al período fiscal finalizado el 31 de diciembre del año 2019. -----

b. Que a sus juicios, los Estados Financieros no contienen informaciones o declaraciones falsas sobre hechos de importancia, ni omiten información sobre hechos de importancia que deban ser divulgados en virtud del Decreto

Ley uno (1) de mil novecientos noventa y nueve (1999) y sus reglamentos, así como de la Ley 67 de 1 de septiembre de 2011, o que deban ser divulgados para que las declaraciones hechas en dicho informe no sean tendenciosas o engañosas a la luz de las circunstancias en las que fueron hechas. -----

c. Que a sus juicios los Estados Financieros Anuales y cualquier otra información financiera incluida en los mismos, representan razonablemente en todos sus aspectos la condición financiera y los resultados de las operaciones de **EMPRESAS MELO, S.A.**, para el período correspondiente del uno (1) de enero del año dos mil diecinueve (2019), al treinta y uno (31) de diciembre del año dos mil diecinueve (2019). -----

d. Que los firmantes: -----  
d.1. Son responsables del establecimiento y mantenimiento de controles internos en la empresa. -----

d.2. Han diseñado los mecanismos de control interno que garanticen que toda la información de importancia de **EMPRESAS MELO, S.A.**, y sus subsidiarias consolidadas, sean hechas de su conocimiento, particularmente durante el período en el que los reportes han sido preparados. -----

d. 3 Han evaluado la efectividad de los controles internos de **EMPRESAS MELO, S.A.**, dentro de los noventa (90) días previos a la emisión de los Estados Financieros. -----

d. 4. Han presentado en los Estados Financieros sus conclusiones sobre la efectividad de los controles internos con base en las evaluaciones efectuadas a esa fecha. -----

e. Que cada uno de los firmantes ha revelado a los auditores de **EMPRESAS MELO, S.A.**, lo siguiente: -----

e.1. Todas las deficiencias significativas que surjan en el marco del diseño y operación de los controles internos, que puedan afectar negativamente la capacidad de **EMPRESAS MELO, S.A.**, para registrar, procesar y reportar información financiera, e indicado a los auditores cualquier



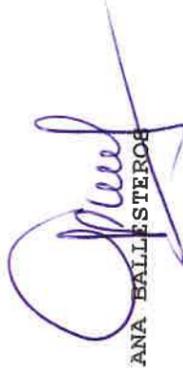
debilidad existente en los controles internos. -----  
e.2. Cualquier fraude, de importancia o no, que involucre a la administración u otros empleados que ejerzan un rol significativo en la ejecución de los controles internos de **EMPRESAS MELO, S.A.** -----  
f. Que cada uno de los firmantes ha revelado a los auditores externos la existencia o no de cambios significativos en los controles internos de **EMPRESAS MELO, S.A.** o cualesquiera otros factores que puedan afectar en forma importante tales controles con posterioridad a la fecha de su evaluación, incluyendo la formulación de acciones correctivas con respecto a deficiencias o debilidades de importancia dentro de la empresa. -----  
Esta declaración la hacemos para ser presentada ante la Superintendencia del Mercado de Valores. -----  
Manifiestan los Declarantes que conocen el Artículo 385 del Código Penal que versa sobre el falso testimonio. -----  
EN TESTIMONIO DE LO CUAL, SE FIRMA LA PRESENTE DECLARACION NOTARIAL JURADA, en presencia de los Testigos **JENNYS MARQUINEZ**, con cédula de identidad personal número ocho -quinientos veintiocho-quinientos setenta y ocho (8-528-578) y **ANA BALLESTEROS**, con cédula de identidad personal número ocho-cuatrocientos cuarenta y tres-trescientos cuarenta y cinco (8-443-345), que suscriben el presente documento. -----



ARTURO DONALDO MELO KLEPITCH



LAURY MELO DE ALFARO



ANA BALLESTEROS



JENNYS MARQUINEZ



LICDO. ERICK ANTONIO MARCIELA CHAMBERS

Notario Público Octavo