



CONFIANZA POR TRADICIÓN

31 de marzo de 2014

SUPERVAL 31MAR'14PM5:

CONS: 93495

RECIBIDO POR: *[Handwritten signature]*

Señora
Yolanda Real
Directora Nacional de Registro de Valores
SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES
Ciudad.

Estimada Señora Real:

Con el objeto de cumplir con las regulaciones vigentes, Altos de Vistamares, S.A. tiene a bien adjuntar a la presente lo siguiente:

- Original del Informe de Actualización Anual (IN-A) al 31 de diciembre de 2013 debidamente firmado por el representante Legal de la empresa.
- Estados Financieros auditados de Altos Vistamares, S.A. al 31 de diciembre 2013, con el debido dictamen de nuestros auditores externos Ernst & Young.
- Declaración Jurada.

Sin otro particular por el momento. Se despide de usted.

Atentamente,

Eduardo Jaspe
Vicepresidente de Finanzas, Planeamiento
Y Tesorería

Adj.: Lo indicado

REPUBLICA DE PANAMA
SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES

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

Año terminado el 31 de Diciembre de 2013

RAZON SOCIAL DEL EMISOR: **ALTOS DE VISTAMARES, S.A.**
VALORES REGISTRADOS: **NO MANTIENE VALORES REGISTRADOS**
DIRECCION: **URBANIZACION LOS ANGELES, CALLE 1RA**
TELEFONO Y FAX: **260-4813 FAX: 260-1557**
CORREO ELECTRÓNICO: **dirfinanzas@grupomelo.com**

SUPERVAL 31MAR'14PM5:42

I PARTE

I. INFORMACION DE LA COMPAÑÍA

A. Historia y Desarrollo de Altos de Vistamares, S.A.

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

Altos de Vistamares, S.A. es 100% subsidiaria de Grupo Melo, S.A. y es la empresa administradora de la División Bienes Raíces de Grupo Melo.

Inició operaciones en 1983 y desde entonces se dedica al desarrollo y promoción de proyectos de montaña localizados en la provincia de Panamá que cuentan con infraestructura como calles, acueductos y electrificación para disfrutar la vida de campo con todas las facilidades modernas.

La inversión en infraestructura y mantenimiento de los proyectos representan el principal gasto de capital el cual es financiado con recursos propios y financiamiento bancario a corto plazo.

B. Pacto Social y Estatutos del Solicitante

El Pacto Social y los Estatutos de Altos de Vistamares, 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

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

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

Altos de Vistamares, S.A. es una empresa pionera en el desarrollo de proyectos de montañas. Desde 1983 la empresa desarrolla lotificaciones campestres para el descanso familiar y como residencias permanentes. Los proyectos ofrecen privacidad, calidad de vida, acompañados de la infraestructura básica de un desarrollo como lo son controles de entrada permanente, agua potable, luz eléctrica, calles asfaltadas, senderos ecológicos, miradores, áreas recreativas, centros de acopio de desperdicios domésticos y excelentes planes de financiamiento.

El Proyecto Los Altos de Cerro Azul se encuentra localizado a 55 minutos de la Ciudad de Panamá, ubicado en las montañas de Cerro Azul (altura entre 2,300 a 2,800 pies sobre el nivel del mar) y con una agradable temperatura de montaña (clima fresco) con muy pocas variaciones durante el año.

En 1998 se lanza al mercado Altos del María. Este proyecto se encuentra ubicado en las montañas de Sorá, a 90 minutos de la ciudad de Panamá, frente a las playas del pacífico y a una altura que varía entre 2,000 y 3,800 pies sobre el nivel del mar.

D. Estructura Organizativa (Altos de Vistamares)

Altos de Vistamares, S.A.	Panamá	100%
Desarrollo Amaya, S.A.	Panamá	100%
Desarrollo Oriá, S.A.	Panamá	100%
Desarrollo Electra, S.A.	Panamá	100%
Bienes Raíces Cerro Azul, S.A.	Panamá	100%
Desarrollo Chichibali, S.A.	Panamá	100%



Administradora Los Altos del María, S.A.	Panamá	100%
Administradora Altos Cerro Azul, S.A.	Panamá	100%
Desarrollo Las Guacamayas, S.A.	Panamá	100%
Desarrollo Los Macanos, S.A.	Panamá	100%
Desarrollo Las Colinas, S.A.	Panamá	100%
Inmobiliaria Los Libertadores, S.A.	Panamá	100%
Jardines y Paisajes S.A.	Panamá	100%
Luxury Campin S.A.	Panamá	100%
Amazing Panama, S.A.	Panamá	40%

E. Propiedades, Planta y Equipo

Altos de Vistamares, S.A. cuenta con propiedades, mobiliario, equipos netos por un monto de B/.3.2 millones al 31 de diciembre de 2013. El principal activo dentro de este rubro lo constituyen las instalaciones del Club Los Altos de Cerro Azul, el Centro Comercial de Bejuco, el Centro de visita de Los Altos del María y el edificio que contiene las oficinas administrativas ubicado en Urbanización Los Ángeles en la ciudad de Panamá.

F. Investigación y Desarrollo

Altos de Vistamares, S.A. dedica sus esfuerzos al desarrollo de proyectos de montañas, tomando en cuenta una ubicación de altura y clima fresco. Para ello realiza estudios e investigaciones de nuevos proyectos tomando en cuentas la adquisición de terrenos, lotificaciones, construcción de viviendas, construcción de carreteras, instalación de tendidos eléctricos y acueductos, además de la construcción de diversas instalaciones recreativas.

Igualmente, Altos de Vistamares, S.A. recibe soporte de Grupo Melo el cual cuenta con un Departamento de Estudio y Desarrollo dedicado a los estudios de factibilidad, anteproyectos, diseño, construcción y mantenimiento de las infraestructuras de las divisiones del grupo.

G. Información sobre tendencias

En 2013, con un 8.4% de crecimiento del PIB, Panamá continua siendo uno de los países con mayor crecimiento económico de la región. La inversión pública, la industria del turismo, la construcción, almacenamiento y comunicaciones han aportado significativamente a estos resultados. Se estima que en 2014 la economía panameña crecerá alrededor del 7%.

Los Tratado de Libre Comercio con países de la región deben facilitar la exportación e importación con América latina y el Caribe. Sobre la mesa se realizan negociaciones con México, como parte de la estrategia del país para acceder a la Alianza del Pacífico. Igualmente la implementación del Tratado de Promoción Comercial (TPC) con EEUU se ha ejecutado de la manera acordada sin generar efectos negativos en las industrias en las que participa el Grupo.

Por otro lado, el crecimiento en otras actividades económicas como construcción, explotación de minas y canteras y los servicios turísticos está permitiendo que los ciudadanos que habitan en otras áreas del país tengan la oportunidad de mejorar su calidad de vida, alcanzando las comunidades mejores niveles de desarrollo.

II. ANALISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

A. Liquidez

Para el cierre del cuarto trimestre de 2013 Altos de Vistamares registró activos corrientes por B/.8.6 millones, un monto inferior a los B/.10.2 millones reportados a Diciembre 2012. Dentro de este rubro, la reducción del inventario de lotes disponibles para la venta es la más significativa, dado que la sociedad está redireccionando su estrategia hacia la oferta de lotes con casas construidas y no se cuenta con la necesidad actual de incrementar dicho rubro. La razón corriente fue de 0.81 veces y se mantiene dentro del comportamiento exhibido dentro del año en curso.

Los pasivos corrientes muestran un incremento de 7% en comparación al cierre de Diciembre 2012 como respuesta al financiamiento de mayores inversiones dentro de los proyectos para ofrecer productos acordes con la demanda del mercado.

B. Recursos de Capital

Al 31 de diciembre 2013 Altos de Vistamares registra utilidades retenidas en B/.6.9 millones y un patrimonio de B/. 18.6 millones.

Los pasivos totalizaron un saldo de B/.10.9 millones de los cuales el 92% corresponde a deuda financiera utilizada para las inversiones requeridas en el desarrollo de proyectos y actividades, que permitirán incrementar el flujo de visitantes y clientes potenciales a los proyectos que actualmente tenemos en oferta.

La relación deuda/capital para Diciembre 2013 se fijó en 0.59 y continua, presentando un comportamiento bastante estable de acuerdo al promedio del año.

C. Resultados de las Operaciones

Altos de Vistamares registró ventas por B/.6.9 millones al 31 de diciembre de 2013, mejorando significativamente su margen bruto que alcanzó un nivel de 70% el cual es superior al reportado en el mismo periodo del año anterior de 67%.

Altos de Vistamares observa un incremento del número de visitantes de un 12%. Las ventas en 2013 alcanzaron B/.6.9 millones vs B/.7.4 millones en 2012. . Del total de las ventas de la División 79% corresponden al mercado nacional, 10% al mercado internacional y 11% a la venta de casas

Al cuarto trimestre del 2013 la empresa logró exitosamente revertir la tendencia exhibida en los trimestres anteriores y obtuvo una utilidad neta de B/.15 mil. Principalmente por la reactivación de la venta de lotes y el incremento de visitas al proyecto producto de las actividades de mercadeo de turismo residencial. Con el objetivo de mantener la trayectoria de crecimiento positivo Altos de Vistamares, ha dado un redireccionamiento a su estrategia comercial que logrando una mayor afluencia de clientes y un mejoramiento en las ventas. Durante el trimestre se implementaron excelentes planes de ventas que permitirán atender la demanda de lotes.

D. Análisis de Perspectivas

Para el segundo trimestre del año 2014, Altos de Vistamares incursionará en nuevos segmentos de mercado, mediante una nueva estrategia de ofrecer conjuntos residenciales de montaña con amenidades y áreas sociales, propias dentro del régimen de Propiedad Horizontal. El residencial Valle Bonito será la punta de lanza de esta estrategia, con una oferta de 122 nuevos lotes desarrollados con un Plan Maestro de Villas, residencias unifamiliares y Town Houses.



Otro nuevo proyecto planificado para el segundo semestre del año 2014, será el conjunto residencial Villas de Siena, la cual contará con un área de convivencia de Altos del María planificada para la construcción de Town Houses y locales comerciales.

El programa actual de giras con clientes, "Expedition" en Altos del María, contará en el primer trimestre de 2014 con un nuevo vehículo de transporte especializado denominado "Explorer Truck". Este vehículo realizará recorridos, para desarrollar un nuevo tipo de experiencias en las visitas a nuestro proyecto. Mediante este plan, se busca una venta dirigida a exaltar atributos de la montaña antes de llegar al producto.

Para febrero de 2014, inicia las operaciones de nuestro nuevo Hotel de Baja densidad, "Luxury Camping", concepto para acampar con todas las comodidades modernas de un Hotel de lujo, lo que aumenta el tráfico, apoya el incremento de número de visitas al proyecto y atrae a nuevos segmentos de mercado. El "Luxury Camping" ha iniciado el mercadeo internacional dentro de los buscadores de internet tales como: Travelclick, Booking, Kayak, los cuales representan las agencias mayoristas en extranet dentro del ihotelier a nivel mundial.

Con estas actividades se está desarrollando un nuevo tipo de experiencia para las visitas de los interesados en conocer el proyecto, brindando una mayor visión de las amenidades naturales con propósito de comunicar los beneficios de invertir y comprar en Altos del María.

III. DIRECTORES DIGNATARIOS, EJECUTIVOS, ADMINISTRADORES, ASESORES Y EMPLEADOS

A. Identidad

1. Directores, Dignatarios, Ejecutivos y Administradores

ARTURO D. MELO S.	DIRECTOR PRESIDENTE
Nacionalidad:	Panameña
Fecha de Nacimiento:	15 de diciembre de 1931
Domicilio Comercial:	Vía España 2313 Río Abajo
Apartado Postal:	333 Panamá 1
Teléfono:	323-6900
Fax:	224-2311
e-mail:	dirfinanzas@grupomelo.com

Economista. Director – Presidente de Altos de Vistamares, S.A. y de todas las demás empresas que conforman el Grupo Melo. Entre sus funciones está la dirección y asesoramiento de la toma de decisiones de los vicepresidentes de las Divisiones de Grupo Melo. Es responsable del desempeño del Grupo Melo ante la Junta Directiva. En los últimos años ha ocupado diversos cargos públicos siendo Ministro de Trabajo, Ministro de Hacienda y Tesoro, Ministro de Comercio e Industrias y Director del IRHE. Es director de múltiples empresas de la localidad y miembro fundador de la Fundación Manuel E. Melo.

LAURY M. DE ALFARO	DIRECTORA VICEPRESIDENTE
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
e-mail:	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. Ingresó al Grupo en 1982 ocupando el cargo de Sub Gerente General de Altos de Vistamares, 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. 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.

FEDERICO F. MELO K.	DIRECTOR VICEPRESIDENTE
Nacionalidad:	Panameña
Fecha de Nacimiento:	8 de octubre de 1960
Domicilio Comercial:	Vía España 2313 Río Abajo
Apartado Postal:	0816-0758
Teléfono:	323-6900
Fax:	224-2311
e-mail:	fmelok@grupomelo.com

Director – Vicepresidente de Altos de Vistamares, S.A. y de las demás empresas que conforman el Grupo Melo. No tiene funciones administrativas, pero sí participa en la toma de decisiones en las reuniones de Junta Directiva celebradas por el Emisor. B. S. Economía Agrícola, Purdue University y MBA de Texas Tech University. Ha ocupado diversas posiciones en Grupo Melo desde su ingreso en 1986. Actualmente es Ejecutivo Jefe de Operaciones de Compañías Comerciales.

ARTURO D. MELO K.	DIRECTOR TESORERO
Nacionalidad:	Panameña
Fecha de Nacimiento:	14 de octubre de 1953
Domicilio Comercial:	Vía España 2313 Río Abajo
Apartado Postal:	0816-0758
Teléfono:	323-6900
Fax:	224-2311
e-mail:	dmelok@grupomelo.com

Director – Tesorero de Altos de Vistamares, S.A. y Tesorero de las demás empresas que conforman el Grupo Melo. Licenciado con Maestría en Administración de Negocios. Sus funciones como Ejecutivo Jefe de Operaciones de Compañías Productoras de Alimentos del Grupo Melo son: supervisar las operaciones de finanzas y manejo de las compañías de Grupo Melo y coordinar a los ejecutivos en el desenvolvimiento de sus funciones.

RICAURTE CASTRELLON	VICEPRESIDENTE/ GERENTE GENERAL DEL DPTO. BIENES RAICES
Nacionalidad:	Panameña
Fecha de Nacimiento:	22 de junio de 1970
Domicilio Comercial:	Calle 1ra Los Angeles
Apartado Postal:	0816-0758
Teléfono:	260-4813
Fax:	260-1557
Correo electrónico.	rcastrellon@grupomelo.com

Licenciado en Finanzas de la Universidad Santa María La Antigua. MBA de Nova Southeastern University con énfasis en Mercadeo. Se ha desarrollado en el ámbito de las finanzas corporativas realizando diversas funciones en compañías multinacionales como LG Electronics, Nestlé Panamá y 3M Panamá. Dentro de sus funciones principales en Grupo Melo es administrar la operación de la División Bienes Raíces.



2. Empleados de importancia y asesores

Los siguientes son ejecutivos de mayor importancia de Altos de Vistamares, S.A.:

ARTURO D. MELO S. - DIRECTOR PRESIDENTE

El currículum aparece en la sección anterior

ARTURO D. MELO K. - DIRECTOR TESORERO

El currículum aparece en la sección anterior

LAURY M. DE ALFARO - DIRECTOR VICEPRESIDENTE

El currículum aparece en la sección anterior

FEDERICO F. MELO K. - DIRECTOR VICEPRESIDENTE

El currículum aparece en la sección anterior

RICAURTE CASTRELLON - VICEPRESIDENTE DE BIENES RAICES

El currículum aparece en la sección anterior

LUIS ALBERTO NAAR SUB-GERENTE Y DIRECTOR DE DESARROLLO EN CERRO AZUL

Nacionalidad: Panameña
Fecha de Nacimiento: 13 de enero de 1964
Domicilio Comercial: Calle 1ra Los Angeles
Apartado Postal: 8-125 Zona 8
Teléfono: 260-4813
Fax: 260-1557

Gerente de Mercadeo y Ventas de Lotes de Altos de Vistamares, S.A. Licenciado en Ingeniería Industrial de la Universidad Tecnológica de Panamá. Está encargado de dirigir, coordinar, administrar y planificar la gestión y estrategia de ventas. Es responsable del desarrollo de proyectos y de los planes de mercadeo de la División Bienes Raíces del Grupo.

RIGOBERTO ALVAREZ GERENTE ADMINISTRATIVO

Nacionalidad: Panameña
Fecha de Nacimiento: 20 de agosto de 1970
Domicilio Comercial: Calle 1ra Los Angeles
Apartado Postal: 8-125 Zona 8
Teléfono: 260-4813
Fax: 260-1557

Gerente Administrativo de Altos de Vistamares, S.A. Es licenciado en Contabilidad de la Universidad de Panamá. Especialista en Contraloría y Alta Gerencia. Contador Público Autorizado. Maestría en Administración de Negocios con énfasis en Finanzas y en Dirección Estratégica. Inicia labores en el Grupo Melo en el 2013. Está encargado de la gestión de administración y control de las actividades operativas de las empresas de Bienes Raíces así como velar por los cobros, escrituras, controles y uso de los recursos de la División.

JAVIER BARRIOS D. GERENTE DE DESARROLLO

Nacionalidad: Panameña
Fecha de Nacimiento: 01 de octubre de 1947
Domicilio Comercial: Calle 1ra Los Angeles
Apartado Postal: 8-125 Zona 8



Teléfono: 260-4813
Fax: 260-1557

Gerente de Desarrollo de Altos de Vistamares, S.A. Licenciado en Economía de la Universidad de Panamá con Maestría en Formulación y Evaluación de Proyectos de la Universidad de Los Andes en Bogotá, Colombia. Laboró durante 11 años en el Ministerio de Planificación y Política Económica y por 10 años como consultor en varios organismos internacionales (COLAC, PNUD, PREALC-OIT, Comunidad Europea). Catedrático a tiempo parcial en la Facultad de Economía, Universidad de Panamá por 34 años dictando cursos de Planificación. Económica, Formación y Evaluación de Proyectos y Análisis Económico - Financiero de Empresas. Inició labores en la División Bienes Raíces en 1996. Entre sus funciones se encuentran la de identificar las áreas con potencial para el desarrollo de urbanizaciones campestres de montaña y áreas para proyectos complementarios, compra y trámites de registro (titulación) de las tierras seleccionadas, contratación y seguimiento de los estudios de impacto ambiental para el desarrollo de los distintos proyectos (urbanizaciones, acueductos y caminos); de la programación y seguimiento de la reforestación de las fincas adquiridas, y las relaciones con la comunidad.

RICARDO K. HOLDER

Nacionalidad:
Fecha de Nacimiento:
Domicilio Comercial:
Apartado Postal:
Teléfono:
Fax:
e-mail:

GERENTE DE FRANQUICIA UNITED COUNTRY

Panameño
7 mayo de 1963
Calle 1 Los Angeles, Casa L-18
0827-00125
260-4813
260-1557
rholder@grupomelo.com

Gerente de Mercadeo de Altos de Vistamares S.A., División de Bienes Raíces. Curso estudios universitarios en la Universidad Santa María La Antigua (USMA) y Maestría en Administración de Empresas en el Instituto Centroamericano de Administración de Empresas (INCAE). Ingresó al grupo en Enero del 2007.

Laboró como Gerente de Ventas y Mercadeo en Cervecerías Baru-Panamá (1994-2000), Gerente de Comercialización en Rea IntCo. (2001-2004) y Gerente de Ventas en Agencias Motta (2004-2006)

DOMINGO RODRIGUEZ OVIEDO

Nacionalidad:
Fecha de Nacimiento:
Domicilio Comercial:
Apartado Postal:
Teléfono:
Fax:
e-mail:

GERENTE DE ESTUDIOS & INGENIERÍA

Panameño
18 de abril de 1963
Calle primera Los Angeles # 18
0827-00125
260-4813
260-1557
[drodriguez@grupomelo.com](mailto:droduiguez@grupomelo.com)

Egresado de la Universidad Tecnológica de Panamá con el Título de Ingeniero Civil. En 2004 Me titulo en una Maestría en Administración de Empresas con Énfasis en Finanzas de la Universidad de Ciencias y Tecnologías (ULACIT). Ingreso al Grupo Melo en el año de 1988 con el cargo de Supervisor de Obras en el Departamento de Investigación y Desarrollo. En 1998 ingreso a la División Bienes Raíces con el cargo de Gerente de Estudios & Ingeniería. Actualmente es responsable del desarrollo de las nuevas urbanizaciones en Altos del María partiendo de la construcción de las infraestructuras civiles tales como, calles, acueductos, agrimensura, sistemas de distribución de energía eléctrica, hasta la aprobación final de los planos por parte de las autoridades y así poder concretar el proceso de venta en el Registro Público.

ADETH Y. ARROYO A.

**GERENTE DE ESCRITURAS, CREDITO Y
COBROS**



Nacionalidad: Panameña
Fecha de Nacimiento: 23 de mayo de 1971
Domicilio Comercial: Urb. Los Angeles, Calle 1ra, Casa L-18
Apartado Postal: 0827-00125
Teléfono: 260-4813
Fax: 260-1557
Correo electrónico: aarroyo@grupomelo.com
aarroyo@altosdelmaria.com

Licenciada en Finanzas con Maestría Ejecutiva en Dirección Empresarial de la Universidad Santa María La Antigua. Ingresó al Grupo el 14 de Agosto del 2000. Responsable de la formalización legal de los contratos de compraventas a crédito o al contado de los diferentes clientes locales e internacionales de la División, así como de las Escrituras de compra de tierras, transferencias, recompras, daciones en pago, etc. Establece y mantiene correspondencia y comunicación continua con instituciones gubernamentales como Registro Publico, Catastro-MEF, IDAAN, etc. así como con la Asociación Panameña de Crédito. Coordina esfuerzos en la División para optimizar el comportamiento de crédito y cobros de clientes en las áreas de Tasa de Servicio y Mantenimiento (TSM), Agua, Hipoteca, Fideicomisos FWLA Garantías Bancarias, Flujo de Caja, Reventa y otros. Dirige las gestiones de venta y seguimiento de Cartera Hipotecaria cedida a bancos. Es el enlace con los abogados de clientes o de la División quienes también efectúan acciones legales para reposición de bienes.

LUIS ALBERTO NAAR SUB-GERENTE Y DIRECTOR DE DESARROLLO EN CERRO AZUL

Nacionalidad: Panameña
Fecha de Nacimiento: 13 de enero de 1964
Domicilio Comercial: Calle 1ra Los Angeles
Apartado Postal: 8-125 Zona 8
Teléfono: 260-4813
Fax: 260-1557

Gerente de Mercadeo y Ventas de Lotes de Altos de Vistamares, S.A. Licenciado en Ingeniería Industrial de la Universidad Tecnológica de Panamá con Especialidad en Dirección de Marketing, de la Escuela de Negocios ADEN. Está encargado de dirigir, coordinar, administrar y planificar la gestión y estrategia de ventas. Es responsable del desarrollo de proyectos y de los planes de mercadeo de la División Bienes Raíces del Grupo.

YAZMIN CABALLERO GERENTE DE MERCADEO

Nacionalidad: Panameña
Fecha de Nacimiento: 01 de agosto de 1978
Domicilio Comercial: Calle 1ra Los Angeles
Apartado Postal: 8-125 Zona 8
Teléfono: 260-4813
Fax: 260-1557

Gerente de Mercadeo Altos de Vistamares, S.A. Licenciada en Hotelería de la Universidad Latina de Panamá. Post-Grado en Administración Gerencial y Maestría en Mercadeo de la misma Universidad. Encargada de administración y gestión de mercadeo vinculando el desarrollo en gestión turística, de la División Bienes Raíces del Grupo.

3. 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.



El apartado postal de ambos es 333, Panamá 1, Panamá y el domicilio comercial de ambos es Via España 2312, Río Abajo. 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 Altos de Vistamares, S.A..

4. Auditores

Ernst & Young es la firma de auditores de Altos de Vistamares, S.A.. Ernst & Young son Contadores Públicos Autorizados con oficinas ubicadas en Calle 51 Marbella, tel. 214-4400, fax 214-4300. El contacto principal en Ernst & Young es el Licenciado Demóstenes Bernal. Apartado postal 0832-1575 Word Trade Center.

5. Designación por acuerdos o entendimientos

No existe esta práctica en Altos de Vistamares, S.A.

B. Compensación

Los miembros de la Junta directiva de Altos de Vistamares, 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 periodo. La sociedad no posee un Comité de Auditoria.

D. Empleados

Al 31 de diciembre de 2013, Altos de Vistamares, S.A. contaba con 150 empleados, entre permanentes y eventuales.

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 estará en vigencia hasta diciembre de 2013. 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%

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 la tenedora del cien por ciento del capital emitido y en circulación de la sociedad Altos de Vistamares, S.A.

Grupo Acciones	de Número Acciones	de % del Número de Acciones	Número de Accionistas	de % del Número de Accionistas
1-120	118	100%	1	100%

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

El accionista mayoritario de Grupo Melo, S.A. es la sociedad Tenmel, S.A., cuyos accionistas son: Arturo D. Melo K., Federico Melo K., Laury Melo de Alfaro, Laura Klepitch de Melo y la Fundación Libertaria en donde el fundador y primer beneficiario es el señor Arturo D. Melo S.

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

La sociedad no posee partes relacionadas.

VI. TRATAMIENTO FISCAL

Los titulares de los bonos gozarán de varios beneficios fiscales:

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 Superintendencia del Mercado 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 Superintendencia del Mercado 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.

El 8 de julio de 1999 se promulgó el Decreto Ley No.1 por el cual se crea la Comisión Nacional de Valores y se regula el Mercado de Valores en la República de Panamá, el cual entra en vigencia en noviembre de 1999. Lo anteriormente expuesto con relación al tratamiento fiscal no se verá afectado ya que de conformidad con lo dispuesto en el Artículo 269 y 270 del Decreto Ley No.1, se mantiene la exención del impuesto sobre la renta de los intereses ganados y ganancia des de capital, siempre y cuando los valores sean registrados en la Comisión Nacional y colocados a través de una bolsa de valores debidamente establecida y autorizada para operar en la República de Panamá.

VII. ESTRUCTURA DE CAPITALIZACION

1. Acciones y títulos de participación

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

2. Títulos de deuda

Altos de Vistamares, S.A. actualmente no cuenta con valores registrados. El 16 de mayo del 2008 se redimió anticipadamente la totalidad de los bonos hipotecarios en circulación autorizados mediante resolución CNV- 300-03 del 24 de noviembre de 2003 de la Superintendencia del Mercado de Valores.

3. Descripción y Derechos de los Títulos Capital Accionario

Capital Autorizado:	1,000 acciones comunes
Acciones Emitidas y en Circulación	118 acciones
Completamente Pagadas	118 acciones
No Completamente Pagadas	0
Valor de la Acción	Sin Valor Nominal
Acciones Suscritas y No Pagadas	0
Acciones en Tesorería	0
Acciones que no representan capital	0

Variación anual en el número de acciones emitidas y en circulación durante los últimos 5 (cinco) años en Altos de Vistamares, S.A.:



31 Diciembre de 2012	118
31 Diciembre de 2011	118
31 Diciembre de 2010	118
31 Diciembre de 2009	118
31 Diciembre de 2008	118
31 Diciembre de 2007	118

En los últimos 5 (cinco) años no más del 10% del capital ni ningún otro porcentaje ha sido pagado con bienes que no sean efectivos.

4. Información de Mercado

Altos de Vistamares, S.A. actualmente no cuenta con valores registrados, ya el 16 de mayo del 2008 se redimió anticipadamente la totalidad de los bonos hipotecarios en circulación autorizados mediante resolución CNV- 300-03 del 24 de noviembre de 2003 de la Superintendencia del Mercado de Valores.

No aplican Casas de Valores que creen mercado a los mismos.



II PARTE RESUMEN FINANCIERO

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

ESTADO DE SITUACION FINANCIERA	TRIMESTRE AL 31/12/13	TRIMESTRE AL 31/12/12	TRIMESTRE AL 31/12/11	TRIMESTRE AL 31/12/10	TRIMESTRE AL 31/12/09
Ventas o Ingresos Totales	6,873,859	7,433,058	7,497,056	9,305,794	8,919,681
Margen Operativo	2.79%	5.55%	7.81%	7.96%	19.14%
Gastos Generales y Administrativos	-4,590,704	4,664,356	4,305,293	4,909,380	4,472,110
Utilidad ó Pérdida Neta	14,929	140,311	313,075	301,926	1,220,580
Acciones Emitidas y en circulación *	118	118	118	118	118
Utilidad ó Pérdida por Acción *	\$127	\$1,189	\$2,653	\$2,559	\$10,344
Depreciación y Amortización	-331,908	306,876	340,228	405,093	601,615
Utilidades o pérdidas no recurrentes	0	0	0	0	0

BALANCE GENERAL	TRIMESTRE AL 31/12/13	TRIMESTRE AL 31/12/12	TRIMESTRE AL 31/12/11	TRIMESTRE AL 31/12/10	TRIMESTRE AL 31/12/09
Activo Circulante	8,617,954	10,216,152	13,149,640	14,896,060	10,542,313
Activos Totales	29,521,783	28,783,687	30,618,612	30,646,963	28,950,980
Pasivo Circulante	10,632,623	9,918,725	11,663,011	11,767,359	9,744,823
Deuda a Largo Plazo	264,157	198,764	304,484	378,970	464,048
Acciones Preferidas			0	0	0
Capital Pagado	11,742,514	11,742,514	11,742,514	11,742,514	11,742,514
Utilidades Retenidas	6,882,489	6,923,684	6,908,603	6,758,119	6,999,595
Total Patrimonio	18,625,003	18,666,198	18,651,117	18,500,633	18,742,109
RAZONES FINANCIERAS					
Dividendo/Acción *	\$476	\$1,061	\$1,378	\$4,605	\$2,943
Deuda Total/Patrimonio	0.59	0.54	0.64	0.66	0.54
Capital de Trabajo	-2,014,669	297,427	1,486,629	3,128,701	797,490
Razón Corriente	0.81	1.03	1.13	1.27	1.08
Utilidad Operativa / Gastos Financieros	-0.39	1.01	1.08	1.20	2.85

III PARTE ESTADOS FINANCIEROS

Se adjuntan a la presente los Estados Financieros Anuales auditados por un Contador Público Autorizado independiente.

IV PARTE GOBIERNO CORPORATIVO

De conformidad con las guías y principios dictados mediante Acuerdo No. 12 de 11 de noviembre de 2003, para la adopción de recomendaciones y procedimientos relativos al buen gobierno corporativo de las sociedades registradas, responda a las siguientes preguntas en la presentación que se incluye a continuación, sin perjuicio de las explicaciones adicionales que se estimen necesarias o convenientes. En caso de que la sociedad registrada se encuentre sujeta a otros regímenes especiales en la materia, elaborar al respecto.



Contenido mínimo	
1.	<p>Indique si se han adoptado a lo interno de la organización reglas o procedimientos de buen gobierno corporativo. En caso afirmativo, si son basadas en alguna reglamentación específica.</p> <p>Altos de Vistamares, S.A. es 100% subsidiaria de Grupo Melo, S.A. y como tal se rige a las normas corporativas que tiene la sociedad Grupo Melo, S.A.. Las políticas y prácticas de la Junta Directiva de Grupo Melo, S.A. incorporan normas de Gobierno Corporativo, según se indica en la Nota No.1 de sus Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2012</p>
2.	<p>Indique si estas reglas o procedimientos contemplan los siguientes temas:</p> <p>a. Supervisión de las actividades de la organización por la Junta Directiva. Sí.</p> <p>b. Existencia de criterios de independencia aplicables a la designación de Directores frente al control accionario. Altos de Vistamares, S.A. es 100% subsidiaria de Grupo Melo, S.A. El pacto social de Grupo Melo, S.A. establece que cualquier persona natural o jurídica puede ser elegida como director sin necesidad de ser accionista. Los Directores son elegidos cada año en la Junta General de Accionistas por mayoría simple.</p> <p>c. Existencia de criterios de independencia aplicables a la designación de Directores frente a la administración. Altos de Vistamares, S.A. es 100% subsidiaria de Grupo Melo, S.A. Los Directores de Grupo Melo, S.A. son elegidos cada año en la Junta General de Accionistas por mayoría simple.</p> <p>d. La formulación de reglas que eviten dentro de la organización el control de poder en un grupo reducido de empleados o directivos. Las decisiones fundamentales de los negocios son tomadas por la Junta Directiva y el Comité Ejecutivo</p> <p>e. Constitución de Comisiones de Apoyo tales como de Cumplimiento y Administración de Riesgos, de Auditoría. Existen 5 Comités permanentes de la Junta Directiva de Grupo Melo. También se acostumbra a constituir comités especiales temporales los cuales tienen como propósito analizar temas específicos y presentar propuestas a la Junta Directiva.</p> <p>f. La celebración de reuniones de trabajo de la Junta Directiva y levantamiento de actas que reflejen la toma de decisiones. Altos de Vistamares, S.A. no realiza reuniones de trabajo de la Junta Directiva. Sin embargo, es 100% subsidiaria de Grupo Melo, S.A., que celebra reuniones de Junta Directiva mensuales y se levantan Actas de cada reunión.</p> <p>g. Derecho de todo director y dignatario a recabar y obtener información. Se respeta el derecho de todo director y dignatario de obtener información. Los Directores pueden contactar directamente a los ejecutivos del Grupo y solicitar la información requerida.</p>
3.	<p>Indique si se ha adoptado un Código de Ética. En caso afirmativo, señale su método de divulgación a quienes va dirigido. En reunión ordinaria de la Junta Directiva de la sociedad Grupo Melo, S. A. celebrada el 29 de diciembre de 2001 se aprobó la Declaración de Principios de Ética Corporativa de la corporación de empresas denominada Grupo Melo.</p>
Junta Directiva	
4.	<p>Indique si las reglas de gobierno corporativo establecen parámetros a la Junta Directiva en relación con los siguientes aspectos:</p> <p>a. Políticas de información y comunicación de la empresa para con sus accionistas y terceros. Mediante el mecanismo de Junta de Accionistas y Declaración de Dividendos. Los accionistas tienen acceso a comunicarse con los Ejecutivos y Directores del Grupo. Todas las comunicaciones de Grupo Melo se hacen a través de la Dirección de Relaciones Públicas.</p> <p>b. Conflictos de intereses entre Directores, Dignatarios y Ejecutivos clave, así como la toma de decisiones. Se acostumbra la práctica de que el Director que tenga conflicto de intereses en la decisión a tomar abandone la sala de Junta Directiva mientras los demás directores toman la decisión.</p>

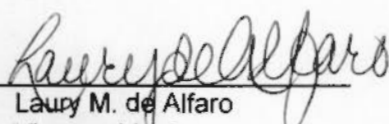
	c. Políticas y procedimientos para la selección, nombramiento, retribución y destitución de los principales ejecutivos de la empresa. Se cuenta con el Comité de Compensación Ejecutiva y Recursos Humanos que emiten estas políticas.
	d. Sistemas de evaluación de desempeño de los ejecutivos clave. Se hacen evaluaciones de desempeño de todos los ejecutivos todos los años.
	e. Control razonable del riesgo. Existe un Comité de auditoria que evalúa los riesgos y vela por el cumplimiento de normas y procedimientos; un Comité Ejecutivo que evalúa los riesgos generales del negocio y dicta normas para su cobertura; un Comité de Seguros que evalúa la correcta protección contra siniestros; un Comité de Crédito que evalúa los riesgos de transacciones a crédito. Cada uno de estos Comité se maneja según procedimientos establecidos por ellos mismos.
	f. Registros de contabilidad apropiados que reflejen razonablemente la posición financiera de la empresa. La contabilidad se basa en las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y los Acuerdos que sobre esta materia ha emitido la CNV. Existe un Comité de auditoria que vela por el cumplimiento de estas normas y a quién reportan los Auditores Externos.
	g. Protección de los activos, prevención y detección de fraudes y otras irregularidades. En cada área existe el personal responsable de cuidar y custodiar los activos como un buen padre de familia y dependiendo de la jerarquía establecida en el Grupo.
	h. Adecuada representación de todos los grupos accionarios, incluyendo los minoritarios. Altos de Vistamares, S.A. es 100% subsidiaria de Grupo Melo, S.A. El pacto social de Grupo Melo contempla el voto por mayoría simple y los Directores son escogidos en la Junta de Accionistas Anual. Sin embargo, actualmente los principales accionistas tienen representación en la Junta Directiva.
	i. Mecanismos de control interno del manejo de la sociedad y su supervisión periódica. Se han establecido mecanismos de control basados en las operaciones y en normas internacionales. Estos mecanismos constan en el Manual de Procedimientos de Contraloría y otros documentos escritos. La supervisión es llevada a cabo por cada una de las personas que hacen cumplir estos procedimientos.
5.	Indique si las reglas de gobierno corporativo contemplan incompatibilidades de los miembros de la Junta Directiva para exigir o aceptar pagos u otras ventajas extraordinarias, ni para perseguir la consecución de intereses personales. La única remuneración que reciben los Directores Externos son las dietas y los internos, además, salarios como lo indica la nota No.25. No existen restricciones para que los Directores propongan transacciones siempre que sean aprobadas por la Junta Directiva.
Composición de la Junta Directiva	
6.	a. Número de Directores de la Sociedad. 5 Directores Principales
	b. Número de Directores Independientes de la Administración. No aplica
	c. Número de Directores Independientes de los Accionistas. No aplica
Accionistas	
7.	Prevén las reglas de gobierno corporativo mecanismos para asegurar el goce de los derechos de los accionistas, tales como:
	a. Acceso a información referente a criterios de gobierno corporativo y su observancia. Los accionistas tienen acceso a comunicarse con los Ejecutivos y Directores
	b. Acceso a información referente a criterios de selección de auditores externos. Igual al Punto a.
	c. Ejercicio de su derecho a voto en reuniones de accionistas, de conformidad con el Pacto Social y/o estatutos de la sociedad. Altos de Vistamares, S.A. es subsidiaria 100% de Grupo Melo, S.A. El Pacto Social de Grupo Melo, S.A. establece la forma en que se convocarán las reuniones de accionistas las cuales se cumplen. Se anuncia la convocatoria en el periódico y se le envía la convocatoria por carta a cada accionista.
	d. Acceso a información referente a remuneración de los miembros de la Junta Directiva. La remuneración de los miembros de la Junta Directiva aparece en la Nota 25 de los Estados Financieros Auditados de Grupo Melo, S.A., los cuales son información pública.

	e. Acceso a información referente a remuneración de los Ejecutivos Clave. Igual al Punto a
	f. Conocimiento de los esquemas de remuneración accionaria y otros beneficios ofrecidos a los empleados de la sociedad. No existe esquema de remuneración accionaria
Comités	
8.	Preven las reglas de gobierno corporativo la conformación de comités de apoyo tales como:
	a. Comité de Auditoría ; o su denominación equivalente. Sí.
	b. Comité de Cumplimiento y Administración de Riesgos; o su denominación equivalente. Existe un Comité de Seguros que reporta al Comité Ejecutivo de la Junta Directiva de Grupo Melo, S.A.
	c. Comité de Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos clave; o su denominación equivalente. Comité de Compensación Ejecutiva
	d. Otros: Comité de Gobernabilidad y Estrategia; Comité de Finanzas y Comité de Análisis de Estados Financieros.
9.	En caso de ser afirmativa la respuesta anterior, se encuentran constituidos dichos Comités para el período cubierto por este reporte?
	a. Comité de Auditoría. Si. Es un Comité Permanente
	b. Comité de Cumplimiento y Administración de Riesgos. Si. Es un Comité Permanente
	c. Comité de Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos clave. Si. Es un Comité Permanente
Conformación de los Comités	
10.	Indique cómo están conformados los Comités de:
	a. Auditoría (Los miembros del comité forman parte de la Junta Directiva de Grupo Melo, S.A.). 5 Directores Principales – 2 independientes.
	b. Cumplimiento y Administración de Riesgos (Los miembros del comité forman parte de la Junta Directiva de Grupo Melo, S.A.). 4 Directores Principales, 1 Director Suplente y el Contralor del Grupo.
	c. Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos clave. (Los miembros del comité forman parte de la Junta Directiva de Grupo Melo, S.A.). 5 Directores Principales – 3 independientes y 1 Director Suplente.

V PARTE DIVULGACION

El medio de divulgación por el cual Altos de Vistamares, S.A. divulgará el Informe de Actualización Anual es la Página de Internet de Grupo Melo: www.grupomelo.com a partir del día 1 de abril de 2013.

Representante Legal
Altos de Vistamares, S.A.


Laury M. de Alfaro
Vicepresidente

Estados Financieros Consolidados

Informe Altos de Vistamares, S. A. y Subsidiarias

*Año terminado el 31 de diciembre de 2013
con Informe de los Auditores Independientes*

CONTENIDO

Informe de los Auditores Independientes	2
Estado Consolidado de Situación Financiera	3
Estado Consolidado de Resultados	5
Estado Consolidado de Cambios en el Patrimonio del Accionista.....	6
Estado Consolidado de Flujos de Efectivo	7
Notas a los Estados Financieros Consolidados	9 - 41
 Otra Información Financiera	
Consolidación de los Estados de Situación Financiera.....	42
Consolidación de los Estados de Resultados.....	43
Consolidación de las Utilidades Retenidas (Déficit Acumulado).....	43



Ernst & Young Limited Corp.
Edificio Office One - Penthouse, Pisos 15 - 16
Calle 50 y 58 Obarrio
Panamá, República de Panamá

P.O. Box 0832-1575 W.T.C.
Tel: (507) 208-0100
Fax: (507) 214-4301
www.ey.com/centroamerica

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES DIRIGIDO A LOS ACCIONISTAS DE ALTOS DE VISTAMARES, S. A.

Hemos auditado los estados financieros consolidados adjuntos de Altos de Vistamares, S. A. que comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2013, y los estados de resultados, de cambios en el patrimonio del accionista y de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, así como un resumen de las principales políticas contables aplicadas y otras notas explicativas.

Responsabilidad de la Administración por los Estados Financieros Consolidados

La Administración es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros consolidados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera, y por el control interno que la Administración determine que es necesario para permitir la preparación de estados financieros consolidados que estén libres de errores significativos, debido ya sea a fraude o error.

Responsabilidad de los Auditores

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros consolidados con base en nuestra auditoría. Efectuamos nuestra auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría. Esas normas requieren que cumplamos con requisitos éticos y que planifiquemos y ejecutemos la auditoría para obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros consolidados están libres de representaciones erróneas significativas.

Una auditoría incluye ejecutar procedimientos para obtener evidencia de auditoría acerca de los montos y revelaciones en los estados financieros consolidados. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo la evaluación de los riesgos de representaciones erróneas significativas en los estados financieros consolidados, debido ya sea a fraude o error. Al efectuar esas evaluaciones de riesgos, el auditor considera el control interno existente en la entidad, en lo que sea relevante para la preparación y presentación razonable de los estados financieros consolidados, a 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. Una auditoría también incluye evaluar lo apropiado de las políticas de contabilidad utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables hechas por la Administración, así como evaluar la presentación de los estados financieros consolidados tomados en su conjunto.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión de auditoría.

Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros consolidados presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación financiera de Altos de Vistamares, S. A. al 31 de diciembre de 2013, su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con Normas Internacionales de Información Financiera.

Otros asuntos

Nuestra auditoría se efectuó con el propósito de formarnos una opinión sobre los estados financieros consolidados tomados en conjunto. La otra información financiera se presenta con el propósito de efectuar un análisis adicional de los estados financieros consolidados, y no es requerido como parte de los estados financieros consolidados. Dicha información financiera de consolidación ha estado sujeta a los procedimientos que se aplican en la auditoría de los estados financieros consolidados y, somos de la opinión que se presentan razonablemente en todos sus aspectos importantes en relación con los estados financieros consolidados tomados como un todo.

Ernst & Young

22 de marzo de 2014
Panamá, República de Panamá

Altos de Vistamares, S. A. y Subsidiarias
Estado Consolidado de Situación Financiera
31 de diciembre de 2013

(Cifras expresadas en B/. balboas)

<i>Notas</i>	2013	2012
ACTIVOS		
Activos Corrientes		
6 Efectivo	B/. 268,019	B/. 442,032
7 Documentos y cuentas por cobrar	1,476,789	2,009,980
8 Proyectos inmobiliarios	5,856,148	6,928,691
Gastos pagados por adelantado	19,493	8,284
Impuesto sobre la renta pagado por adelantado	526,422	484,903
12 Cuentas por cobrar compañías relacionadas	193,767	234,955
Activos no financieros corrientes	<u>277,316</u>	<u>107,307</u>
	<u>8,617,954</u>	<u>10,216,152</u>
Activos No Corrientes		
7 Documentos y cuentas por cobrar, neto de porción corriente	6,160,982	4,662,394
8 Proyectos inmobiliarios	11,346,912	10,718,217
9 Propiedades, equipos y mejoras, neto	3,172,975	2,969,586
10 Inversión en asociada	-	13,692
Fondo de cesantía	212,421	185,611
15 Impuesto sobre la renta diferido	4,945	4,945
Activos no financieros no corrientes	<u>5,594</u>	<u>13,090</u>
	<u>20,903,829</u>	<u>18,567,535</u>
TOTAL ACTIVOS	<u>B/. 29,521,783</u>	<u>B/. 28,783,687</u>

Estados Financieros Consolidados

<i>Notas</i>	2013	2012
PASIVOS Y PATRIMONIO DEL ACCIONISTA		
Pasivos Corrientes		
13 Préstamos por pagar	B/. 10,086,000	B/. 8,863,722
11 Cuentas por pagar comerciales	262,188	279,790
12 Cuentas por pagar compañías relacionadas	60,945	609,023
14 Gastos acumulados y otros pasivos	<u>223,490</u>	<u>166,190</u>
	<u>10,632,623</u>	<u>9,918,725</u>
Pasivo No Corriente		
17 Provisión para prima de antigüedad	<u>264,157</u>	198,764
Total Pasivos	<u>10,896,780</u>	<u>10,117,489</u>
22 Compromisos y contingencia		
Patrimonio del Accionista		
Capital emitido: acciones comunes, sin valor nominal; acciones autorizadas: 1,000; acciones emitidas y en circulación: 118		
	11,742,514	11,742,514
16 Utilidades retenidas	<u>6,882,489</u>	<u>6,923,684</u>
Total Patrimonio del Accionista	<u>18,625,003</u>	<u>18,666,198</u>
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO DEL ACCIONISTA		
	<u>B/. 29,521,783</u>	<u>B/. 28,783,687</u>

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

Altos de Vistamares, S. A. y Subsidiarias
Estado Consolidado de Resultados
Por el año terminado el
31 de diciembre de 2013

(Cifras expresadas en B/. balboas)

<i>Notas</i>	2013	2012
Ingresos		
Ventas netas	B/. 6,873,859	B/. 7,433,058
Costo de ventas	<u>(2,085,073)</u>	<u>(2,448,340)</u>
Utilidad bruta	4,788,786	4,984,718
12, 19 Gastos generales y administrativos	(4,590,704)	(4,664,356)
9 Depreciación y amortización	<u>(331,908)</u>	<u>(306,876)</u>
(Pérdida) utilidad por actividades operativas	<u>(133,826)</u>	<u>13,486</u>
12, 18 Otros ingresos	325,613	398,986
Participación en pérdida de asociada	(64,072)	(79,641)
Intereses ganados	450,892	308,711
12 Intereses y cargos financieros	<u>(487,325)</u>	<u>(410,324)</u>
	<u>225,108</u>	<u>217,732</u>
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	91,282	231,218
15 Impuesto sobre la renta		
Corriente	(75,809)	(90,907)
Diferido	<u>(544)</u>	<u>-</u>
Impuesto sobre la renta	<u>(76,353)</u>	<u>(90,907)</u>
Utilidad neta	<u>B/. 14,929</u>	<u>B/. 140,311</u>

Las notas adjuntas son parte integral de los estados financieros consolidados

Altos de Vistamares, S. A. y Subsidiarias
Estado Consolidado de Cambios en el Patrimonio del Accionista
Por el año terminado el
31 de diciembre de 2013

(Cifras expresadas en B/. balboas)

<i>Notas</i>	<i>Acciones</i>				<i>Total</i>
	<i>Comunes Emitidas</i>	<i>Capital Emitido</i>	<i>Utilidades Retenidas</i>		
Al 1 de enero de 2012	118	B/. 11,742,514	B/. 6,908,603	B/. 18,651,117	
Utilidad neta	-	-	140,311	140,311	
16 Dividendos pagados en efectivo	-	-	(125,230)	(125,230)	
Al 31 de diciembre de 2012	118	11,742,514	6,923,684	18,666,198	
Utilidad neta	-	-	14,929	14,929	
16 Dividendos pagados en efectivo	-	-	(56,124)	(56,124)	
Al 31 de diciembre de 2013	<u>118</u>	<u>B/. 11,742,514</u>	<u>B/. 6,882,489</u>	<u>B/. 18,625,003</u>	

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

Altos de Vistamares, S. A. y Subsidiarias
Estado Consolidado de Flujos de Efectivo
Por el año terminado el
31 de diciembre de 2013

(Cifras expresadas en B/. balboas)

<i>Notas</i>	2013	2012
Flujos de efectivo de actividades de operación		
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	B/. 91,282	B/. 231,218
Ajustes para conciliar la utilidad antes del impuesto sobre la renta con el efectivo neto de operaciones:		
7 Estimación por deterioro de documentos y cuentas por cobrar	54,113	15,387
10 Participación en pérdida de asociada	64,072	79,641
9 Depreciación y amortización	331,908	306,876
9, 18 Ganancia en venta de activo fijo	-	(15,254)
17 Provisión para prima de antigüedad	80,071	81,074
Resultado de las operaciones antes de cambios en el capital de trabajo	621,446	698,942
(Aumento) disminución documentos y cuentas por cobrar	(1,019,510)	1,433,323
Disminución (aumento) cuentas por cobrar compañías relacionadas	41,188	(129,315)
Disminución proyectos inmobiliarios	443,848	728,835
(Aumento) disminución gastos pagados por adelantado	(11,209)	6,104
(Aumento) impuesto sobre la renta pagado por adelantado	(116,785)	(210,106)
(Aumento) disminución activos no financieros corriente	(170,009)	80,044
Disminución activos no financieros no corriente	7,496	37,700
(Disminución) cuentas por pagar comerciales	(17,602)	(413,326)
(Disminución) aumento cuentas por pagar compañías relacionadas	(548,078)	269,879
Aumento (disminución) gastos acumulados y otros pasivos	56,213	(129,843)
Prima de antigüedad pagadas	(14,678)	(137,873)
Flujos de efectivo neto (usado en) provisto por actividades de operación	(727,680)	2,234,364
Flujos de efectivo de actividades de inversión		
(Aportes) al fondo de cesantía	(26,810)	7,777
10 Inversión en asociada	(50,380)	(93,333)
9 Adquisición de equipos y equipos arrendados	(588,223)	(294,935)
9 Retiro de equipos y equipos arrendados, neto	52,926	26,896
Flujos de efectivo neto usado en actividades de inversión	(612,487)	(353,595)
Pasan...	B/. (1,340,167)	B/. 1,880,769

Altos de Vistamares, S. A. y Subsidiarias
Estado Consolidado de Flujos de Efectivo (continuación)
Por el año terminado el
31 de diciembre de 2013

(Cifras expresadas en B/. balboas)

<i>Notas</i>	2013	2012
	Vienen... B/. (1,340,167)	B/. 1,880,769
Flujos de efectivo de actividades de financiamiento		
13 Producto de préstamos nuevos y arrendamientos financieros	(21,967,936)	(18,781,990)
13 Pagos de préstamos y arrendamientos financieros	23,190,214	17,261,946
16 Dividendos pagados en efectivo	(56,124)	(125,230)
Flujos de efectivo neto provisto por (usado en) actividades de financiamiento	<u>1,166,154</u>	<u>(1,645,274)</u>
(Disminución) aumento neto en el efectivo	(174,013)	235,495
Efectivo al 1 de enero	<u>442,032</u>	<u>206,537</u>
6 Efectivo al 31 de diciembre	<u>B/. 268,019</u>	<u>B/. 442,032</u>

Las notas adjuntas son parte integral de los estados financieros consolidados

Altos de Vistamares, S. A. y Subsidiarias
Notas a los Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2013

(Cifras expresadas en B/. balboas)

1. Información Corporativa

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

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

Los estados financieros de Altos de Vistamares, S. A. y Subsidiarias por el año terminado el 31 de diciembre de 2013 fueron autorizados para su emisión por la Junta Directiva el 22 de marzo de 2014.

Gobierno Corporativo

Comité de Auditoría

Miguel De Janón – Principal
Juan Manuel Cabarcos – Principal
Eduardo Jaspe L. – Principal
Federico F. Melo Klepitch – Principal
Arturo D. Melo Klepitch – Principal

Comité de Compensación Ejecutiva y Recursos Humanos

José Luis García de Paredes – Principal
Alfonso De La Espriella - Principal
Félix B. Maduro – Principal
Laury Melo de Alfaro – Principal
Arturo D. Melo Sarasqueta - Principal
Arturo D. Melo Klepitch – Principal

Comité de Gobernabilidad y Estrategia

Arturo D. Melo Sarasqueta – Principal
Arturo D. Melo Klepitch – Principal
Alfonso De La Espriella – Principal
Federico F. Melo Klepitch – Principal
Félix B. Maduro – Principal

Comité de Finanzas

Juan Manuel Cabarcos – Principal
José Luis García de Paredes – Principal
Carlos Henríquez – Principal
Eduardo Jaspe L. – Principal
Federico F. Melo Klepitch – Principal

Altos de Vistamares, S. A. y Subsidiarias
Notas a los Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2013

(Cifras expresadas en B/. balboas)

1. Información Corporativa (continuación)

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

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

A continuación se describen las funciones de cada comité:

Comité de Auditoría

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

Altos de Vistamares, S. A. y Subsidiarias
Notas a los Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2013

(Cifras expresadas en B/. balboas)

1. Información Corporativa (continuación)

Comité de Auditoría (continuación)

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

Comité de Compensación Ejecutiva y Recursos Humanos

- Definir políticas efectivas y consistentes dirigidas a reclutar y mantener los mejores ejecutivos del mercado.
- Brindar a la Dirección de Recursos Humanos las bases filosóficas y los procedimientos adecuados para ofrecer un ambiente laboral positivo.
- Definir políticas relativas a la remuneración y beneficios de los ejecutivos o velar por ofrecer oportunidades de crecimiento profesional dentro de Grupo Melo.
- Lograr una baja rotación del personal ejecutivo del Grupo Melo.
- Procurar en la realización de evaluaciones del desempeño del personal ejecutivo.
- Realizar encuestas anónimas entre el personal ejecutivo, con el propósito de establecer cómo se siente dicho personal en su ambiente de trabajo.
- Revisar cómo se encuentra remunerado el personal ejecutivo en comparación con la industria. Adquirir información que permita realizar comparaciones del Grupo con la industria.
- Revisar el nivel de rotación dentro del personal ejecutivo.
- Analizar las compensaciones que reciben los ejecutivos según sus niveles jerárquicos.
- Definir qué nivel de ejecutivos debe participar en las utilidades.

Comité de Estrategia y Gobernabilidad

Funciones de Estrategia

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

Altos de Vistamares, S. A. y Subsidiarias
Notas a los Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2013

(Cifras expresadas en B/. balboas)

1. Información Corporativa (continuación)

Funciones de Gobernabilidad

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

Comité de Finanzas

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

Principios de Ética Corporativa

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

- Asumir una actitud responsable y honesta para con todos aquellos a quienes se deben y con quienes mantienen relaciones, respetando sus derechos e intereses legítimos, evitando el engaño y la desinformación.
- Mantener un alto sentido de respeto entre todos los miembros de la Compañía, indistintamente de su jerarquía dentro de la Compañía y velar porque no exista el acoso, el hostigamiento ni la discriminación en cualquiera de los niveles de la organización.
- Desempeñar con integridad, honradez y responsabilidad las labores en la Compañía; y responder con veracidad sobre las actividades dentro de la Compañía; brindar cooperación y trabajar en equipo en busca de la mejor utilidad para la Compañía.

Altos de Vistamares, S. A. y Subsidiarias
Notas a los Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2013

(Cifras expresadas en B/. balboas)

1. Información Corporativa (continuación)

- Hacer de conocimiento de la corporación toda información relevante para los intereses de la Compañía. No se debe omitir información o falsear información a nadie y menos a los Accionistas, a la Junta Directiva o a Ejecutivos de igual o superior jerarquía.
- Mantener la confidencialidad de aquellos asuntos corporativos que por su mismo carácter se encuentran en el deber implícito de no revelar.
- Respetar la vida privada y reconocer que todos como individuos tienen derechos, responsabilidades y necesidades sociales y familiares que trascienden el ámbito de la corporación.
- Actuar justamente en el otorgamiento de oportunidades a lo interno de la Compañía, así como frente a todos aquellos grupos o personas que tienen relación directa o indirecta con la Compañía.

2. Declaración de Cumplimiento

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

3. Base para la Preparación de los Estados Financieros

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

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

3.1. Base de consolidación

Los estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 2013 incluyen las cuentas de Altos de Vistamares, S. A. y sus subsidiarias controladas: Desarrollo Oria, S. A., Desarrollo Nuario, S. A., Desarrollo Amaya, S. A., Desarrollo Electra, S. A., Desarrollo Chichibali, S. A., Desarrollo Las Guacamayas, S. A., Desarrollo Los Macanos, S. A., Bienes Raíces Cerro Azul, S. A., Administradora Cerro Azul, S. A., Administradora Altos del María, S. A., Desarrollo Las Colinas S. A., Jardines y Paisajes, S. A. y Luxury Camping, S. A., después de la eliminación de todas las transacciones y saldos significativos entre compañías. Los estados financieros consolidados de las subsidiarias son preparados para el mismo período que la Compañía Matriz utilizando políticas de contabilidad consistentes.

Altos de Vistamares, S. A. y Subsidiarias
Notas a los Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2013

(Cifras expresadas en B/. balboas)

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

Todos los saldos, las transacciones, ingresos y gastos, dividendos y las ganancias o pérdidas resultantes de transacciones entre las compañías que han sido reconocidas como activos, han sido totalmente eliminados en el proceso de consolidación. Los estados financieros de las subsidiarias son incluidos en la consolidación desde la fecha de adquisición, fecha en la que la Compañía obtiene el control y la Compañía continuará incluyendo dichos estados hasta la fecha en la que el control cese. Un cambio en la participación en una subsidiaria que no dé lugar a una pérdida de control es registrado como una transacción patrimonial.

3.2 Estimaciones y juicios significativos de contabilidad

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

Estimaciones y supuestos

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

Activos por impuesto sobre la renta diferido

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

4. Resumen de las Principales Políticas de Contabilidad

Efectivo

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

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

Activos financieros

Reconocimiento y medición inicial de los activos financieros

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

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

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

Medición subsecuente de los activos financieros

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

Documentos por cobrar

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

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

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

(Cifras expresadas en B/. balboas)

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

Contratos de promesa de compra - venta de terrenos

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

Inversiones en instrumentos patrimoniales

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

Deterioro de activos financieros

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

Deterioro de activos financieros registrados al costo amortizado

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

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

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

Deterioro de activos financieros registrados al costo

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

Baja de activos financieros

Los activos financieros son dados de baja por la Compañía cuando expiran los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero; o cuando se transfiere el activo financiero desapropiándose de los riesgos y beneficios inherentes al activo financiero y ha cedido los derechos contractuales de recibir los flujos de efectivo del activo financiero; o cuando reteniendo los derechos contractuales a recibir los flujos de efectivo, la Compañía ha asumido la obligación contractual de pagarlos a uno o más perceptores.

Reconocimiento y medición inicial de los pasivos financieros

Los pasivos financieros contemplados en el alcance de NIC 39, son clasificables como pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados, documentos y préstamos por pagar e instrumentos financieros derivados designados como instrumentos de cobertura con una cobertura efectiva, según sea apropiado. La Compañía determina la clasificación de sus pasivos financieros a la fecha de su reconocimiento inicial.

Medición subsecuente de los pasivos financieros

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

Pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados

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

Pasivos financieros

Los pasivos financieros son dados de baja por la Compañía cuando la obligación ha sido pagada o cancelada o bien su exigencia haya expirado. Cuando un pasivo financiero es reemplazado por otro pasivo financiero, la Compañía cancela el original y reconoce un nuevo pasivo financiero. Las diferencias que se pudieran producir de tales reemplazos de pasivos financieros son reconocidas en los resultados del año en que ocurran.

(Cifras expresadas en B/. balboas)

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

Proyectos inmobiliarios

Los proyectos inmobiliarios están valuados al costo o valor neto de realización, el que sea menor. El valor neto de realización corresponde al precio de venta en el curso ordinario de los negocios, menos los costos estimados necesarios para realizar las ventas. Los costos de los inventarios comprenden todos los costos derivados de su adquisición y transformación, así como otros costos en los que se haya incurrido para darles su condición y ubicación actuales.

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

Casas disponibles para la venta

Las casas construidas para la venta son valoradas al costo.

Terrenos lotificados disponibles para la venta

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

Propiedades, equipos y mejoras

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

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

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

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

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

Los valores registrados de propiedades, equipos y mejoras son revisados para determinar su deterioro cuando los eventos o cambios en circunstancias indican que el valor registrado pueda no ser recuperable. Si alguna indicación de esto existe y donde los valores registrados exceden el monto recuperable, los activos son rebajados a su valor recuperable. Los deterioros por pérdidas son reconocidos en los estados consolidados de resultados.

Un componente de propiedades, equipos y mejoras es dado de baja cuando es desapropiado o cuando el Grupo no espera beneficios económicos futuros de su uso. Cualquier pérdida o ganancia proveniente del retiro del activo, calculada como la diferencia entre su valor neto en libros y el producto de la venta, es reconocida en los resultados del año que se produce la transacción.

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

Inversión en asociada

Las inversiones en entidades asociadas están registradas utilizando el método de la participación. Una asociada es una entidad en la que la Compañía tiene influencia significativa y no es una subsidiaria ni constituye una participación en un negocio conjunto.

Bajo el método de la participación, la inversión en una asociada es registrada inicialmente al costo reconociendo posteriormente los incrementos o disminuciones de su importe en libros de la porción que corresponde a la Compañía en los resultados obtenidos por la entidad participada, después de la fecha de adquisición. Los dividendos recibidos de la asociada se acreditan al importe en libros de la inversión. Cuando sea necesario la realización de ajustes para reconocer los cambios que sufra la participación proporcional en la asociada participada como consecuencia de cambios en otro resultado de la asociada, la Compañía reconoce tales cambios en su propio resultado. Las pérdidas y ganancias no realizadas provenientes de transacciones entre la Compañía y la asociada son eliminadas antes de reconocer la participación de la Compañía en los resultados de su asociada. La plusvalía comprada relacionada con una asociada está incluida en el importe en libros de la inversión y no es amortizada. Después de la aplicación del método de la participación, la Compañía determina anualmente si es necesario reconocer cualquier pérdida por deterioro relacionada con la inversión neta en una asociada.

Altos de Vistamares, S. A. y Subsidiarias
Notas a los Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2013

(Cifras expresadas en B/. balboas)

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

La fecha de los estados financieros de las asociadas y de la Compañía son las mismas y las políticas contables utilizadas por las asociadas coinciden con las políticas contables utilizadas por la Compañía en la preparación de sus estados financieros consolidados.

Deterioro de activos no financieros

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

Provisiones

Una provisión es reconocida cuando la Compañía tiene una obligación presente, ya sea legal o implícita, como resultado de un evento pasado, es probable que la Compañía tenga que desprenderse de recursos para cancelar la obligación y pueda efectuarse una estimación fiable del importe de la obligación. El importe de las provisiones registradas es evaluado periódicamente y los ajustes requeridos se registran en los resultados del año.

Cuentas y gastos acumulados por pagar

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

Préstamos por pagar

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

Después del reconocimiento inicial, los préstamos y deuda que generan interés, son subsecuentemente valuados al costo amortizado. El costo de amortización es calculado tomando en consideración cualquier descuento o prima en el traspaso. Pasivos que son mantenidos para negociarlos son subsecuentemente valorados al valor justo. La Compañía reconoce las ganancias o pérdidas en el resultado del período cuando al pasivo financiero se da de baja así como a través del proceso de amortización.

(Cifras expresadas en B/. balboas)

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

Arrendamientos

La Compañía como arrendatario

Arrendamientos financieros, en los cuales se transfiere a la Compañía sustancialmente todos los riesgos y beneficios incidentales a la propiedad del bien arrendado, son capitalizados al valor presente de los pagos mínimos del arrendamiento al inicio del contrato de arrendamiento y revelados como propiedades, equipos y mejoras. Los pagos del arrendamiento son proporcionales entre los cargos financieros y la reducción del pasivo arrendado hasta llegar a una tasa constante de interés en el balance restante del pasivo. Cargos financieros son registrados directamente a gasto de operaciones. Los activos capitalizados arrendados son depreciados sobre la vida útil estimada del activo.

Reconocimiento de ingresos

La Compañía mide sus ingresos provenientes de actividades ordinarias utilizando el valor razonable de la contrapartida, recibida o por recibir, derivada de los ingresos.

Ventas de terreno

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

Ingresos por prestación de servicios

Los ingresos por la prestación de servicios son reconocidos cuando el importe de los ingresos ordinarios pueda medirse con fiabilidad, es probable que la Compañía reciba los beneficios económicos derivados de la transacción, el grado de terminación del servicio prestado, en la fecha del balance, pueda ser medido con fiabilidad y que los costos ya incurridos, así como los que quedan por incurrir hasta completar la prestación del servicio, puedan ser medidos con fiabilidad. En el evento en que los ingresos por venta de servicios no puedan ser medidos en forma fiable, los ingresos son reconocidos como tales en la cuantía de los gastos reconocidos que sean considerados recuperables.

Ingresos por intereses

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

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

Costos de financiamiento

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

Fondo de cesantía / prima de antigüedad

Las leyes laborales panameñas establecen que los empleadores deben tener un fondo de cesantía para pagar al trabajador al cesar la relación de trabajo, cualquiera que sea la causa, una prima de antigüedad y además una indemnización en casos de despidos injustificados. La Compañía cotiza al fondo de cesantía en base al 2.25% del total de las remuneraciones pagadas. Este fondo está restringido al uso de la Compañía y solo los intereses que devenga el fondo corresponden a la Compañía. El fondo de cesantía se encuentra depositado en una entidad financiera autorizada, al 31 de diciembre de 2013 los intereses ganados ascienden a la suma de B/.10,509 (2012 – B/.10,925).

Impuestos

Impuesto sobre la renta corriente

La Compañía calcula el impuesto a las utilidades aplicando a la utilidad antes del impuesto sobre la renta los ajustes de ciertas partidas afectas o no al impuesto, de conformidad con las regulaciones tributarias vigentes. El impuesto corriente, correspondiente al periodo presente y a los anteriores, es reconocido por la Compañía como un pasivo en la medida en que no haya sido liquidado. Si la cantidad ya pagada, que corresponda al periodo presente y a los anteriores, excede el importe a pagar por esos periodos, el exceso es reconocido como un activo.

Impuesto sobre la renta diferido

El impuesto sobre la renta diferido es determinado utilizando el método pasivo aplicado sobre todas las diferencias temporarias que existan entre la base fiscal de los activos, pasivos y patrimonio neto y las cifras registradas para propósitos financieros a la fecha del estado de situación financiera consolidado. El impuesto sobre la renta diferido es calculado considerando la tasa de impuesto que se espera aplicar en el periodo en que se estima que el activo se realizará o que el pasivo se pagará. Los activos por impuestos diferidos se reconocen sólo cuando existe una probabilidad razonable de su realización.

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

El importe en libros de un activo por impuestos diferidos es sometido a revisión en la fecha de cada estado consolidado de situación financiera. La Compañía reduce el importe del saldo del activo por impuestos diferidos, en la medida que estime probable que no dispondrá de suficiente ganancia fiscal, en el futuro, como para permitir cargar contra la misma la totalidad o una parte, de los beneficios que conforman el activo por impuestos diferidos. Así mismo, a la fecha de cierre de cada periodo financiero, la Compañía reconsidera los activos por impuestos diferidos que no haya reconocido anteriormente.

Impuesto sobre las ventas

Los ingresos por ventas son registrados por la Compañía por los importes netos de impuesto sobre las ventas y reconoce un pasivo en el estado consolidado de situación financiera por el importe del impuesto sobre las ventas relacionado. Los gastos y la adquisición de activos son registrados por la Compañía por los importes netos de impuesto sobre las ventas si tales impuestos son acreditados a favor de la Compañía por las autoridades fiscales, reconociendo entonces el importe acumulado por cobrar en el estado consolidado de situación financiera. En aquellos casos en donde el impuesto sobre las ventas no es acreditado, la Compañía incluye el impuesto como parte del gasto o del activo, según corresponda.

5. Cambios en políticas contables

Las políticas contables adoptadas por la Compañía para la preparación de sus estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 2013 son consistentes con aquellas que fueron utilizadas para la preparación de sus estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 2012.

Las siguientes modificaciones a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) entraron en vigencia a partir del 1 de enero de 2013 pero no tuvieron efecto en la posición financiera, resultados de operación o revelaciones en los estados financieros consolidados de la Compañía:

Cambios futuros en políticas contables

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

5. Cambios en políticas contables (continuación)

NIIF 9 Instrumentos Financieros: Clasificación y Medición

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

Entidades de Inversión (Enmiendas a la NIIF 10, NIIF 12 y NIC 27)

Estas enmiendas contemplan una excepción al requisito de consolidación para entidades que cumplen con la definición de “entidad de inversión” de conformidad con la NIIF 10. La excepción al requisito de consolidación implica que las entidades de inversión reconozcan sus intereses en subsidiarias al valor razonable con cambios en resultados. Estas enmiendas son efectivas para períodos anuales que empiezan el o después del 1 de enero de 2014.

NIC 32 Compensación de Activos Financieros y Pasivos Financieros – Enmiendas a la NIC 32

Estas correcciones dan claridad al significado de “actualmente tiene un derecho legalmente exigible a la compensación”. Las modificaciones también dan claridad sobre la aplicación del criterio de compensación de la NIC 32 en torno a sistemas de compensación (como por ejemplo sistemas de cámara de compensación) la cual aplica mecanismos de compensación brutos que no son simultáneos. Estas enmiendas son efectivas para períodos anuales que empiezan el o después del 1 de enero de 2014.

Interpretación IFRIC 21 Gravámenes (IFRIC 21)

El IFRIC 21 aclara que una entidad reconoce un pasivo por gravámenes cuando ocurre la actividad que da origen al pago, según lo identifica la legislación relevante. Para un gravamen que se origina al alcanzar un umbral mínimo, la interpretación aclara que no se debe anticipar el pasivo con anterioridad a alcanzar el umbral mínimo. El IFRIC 21 es efectivo para períodos anuales que empiezan el o después del 1 de enero de 2014.

Altos de Vistamares, S. A. y Subsidiarias
Notas a los Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2013

(Cifras expresadas en B/. balboas)

5. Cambios en políticas contables (continuación)

NIC 39 Novación de derivados y continuidad de la contabilidad de coberturas - Enmiendas a la NIC 39

Estas enmiendas proveen un alivio de la discontinuación de la contabilización de coberturas cuando la novación de un derivado designado como un instrumento de cobertura alcanza ciertos criterios. Estas correcciones son efectivas para períodos anuales que empiezan el o después del 1 de enero de 2014.

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

6. Efectivo

Un detalle del efectivo, se presenta a continuación:

	31 de diciembre de	
	2013	2012
Caja	B/. 7,180	B/. 6,480
Cuentas corrientes	<u>260,839</u>	<u>435,552</u>
	<u>B/. 268,019</u>	<u>B/. 442,032</u>

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

Altos de Vistamares, S. A. y Subsidiarias
Notas a los Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2013

(Cifras expresadas en B/. balboas)

7. Documentos y Cuentas por Cobrar

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

	<u>31 de diciembre de</u>	
	2013	2012
Documentos por cobrar	B/. 7,467,074	B/. 6,599,927
Estimación por deterioro	<u>(4,707)</u>	<u>(21,928)</u>
	7,462,367	6,577,999
Cuentas por cobrar - varias:		
Empleados	8,849	9,202
Otras	<u>166,555</u>	<u>85,173</u>
	7,637,771	6,672,374
Menos: porción corriente de documentos por cobrar	<u>1,476,789</u>	<u>2,009,980</u>
Porción no corriente de documentos por cobrar	<u>B/. 6,160,982</u>	<u>B/. 4,662,394</u>

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

	<u>31 de diciembre de</u>	
	2013	2012
Saldo al 1 de enero	B/. (21,928)	B/. (10,586)
Aumento en el año	(54,113)	(15,387)
Cuentas dadas de baja	<u>71,334</u>	<u>4,045</u>
Saldo al 31 de diciembre	<u>B/. (4,707)</u>	<u>B/. (21,928)</u>

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

	<u>31 de diciembre de 2013</u>			<u>31 de diciembre de 2012</u>		
	<i>Importe de los</i>	<i>Estimación por</i>	<i>Importe Neto</i>	<i>Importe de los</i>	<i>Estimación por</i>	<i>Importe Neto</i>
	<i>Saldos</i>	<i>Deterioro</i>		<i>Saldos</i>	<i>Deterioro</i>	
Sin vencer	B/. 6,473,242	B/. -	B/. 6,473,242	B/. 4,662,394	B/. -	B/. 4,662,394
Menos de 30 días	37,392	-	37,392	825,227	-	825,227
Entre 30 y 60 días	26,697	-	26,697	69,566	-	69,566
Entre 60 y 90 días	20,913	-	20,913	79,156	-	79,156
Entre 90 y 120 días	16,265	-	16,265	150,582	-	150,582
Más de 120 días	<u>892,565</u>	<u>(4,707)</u>	<u>887,858</u>	<u>813,002</u>	<u>(21,928)</u>	<u>791,074</u>
	<u>B/. 7,467,074</u>	<u>B/. (4,707)</u>	<u>B/. 7,462,367</u>	<u>B/. 6,599,927</u>	<u>B/. (21,928)</u>	<u>B/. 6,577,999</u>

Al 31 de diciembre, Altos de Vistamares, S. A. mantiene documentos por cobrar a más de 120 días que se encuentran en proceso judicial hipotecario por la suma de B/.797,073 (2012 – B/.820,351). Estos contratos tienen garantía hipotecaria o fiduciaria.

Altos de Vistamares, S. A. y Subsidiarias
Notas a los Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2013

(Cifras expresadas en B/. balboas)

8. Proyectos Inmobiliarios

Al 31 de diciembre de 2013, el Grupo desarrolla dos proyectos inmobiliarios para la venta de terrenos y construcción de viviendas. Estos proyectos están ubicados en la Provincia de Panamá y cuentan con más de 3,000 hectáreas.

Al 31 de diciembre de 2013 se cuenta con 217 lotes disponibles para la venta (2012 - 287) con una extensión de aproximadamente 57 hectáreas (2012 - 69 hectáreas).

El área destinada para la construcción de viviendas tiene una dimensión de aproximadamente dos hectáreas (2012 - una hectárea) de terrenos sobre las cuales, se tiene proyectado la construcción de seis unidades de viviendas (2012 - trece).

Al 31 de diciembre de 2013, habían tres viviendas construidas (2012 - siete). En proceso de construcción se encontraban tres unidades de viviendas (2012 - seis).

Estos proyectos de vivienda tienen un costo total estimado de B/.831,000 (2012 - B/.1,200,000), de los cuales quedan por invertir aproximadamente B/.70,000 (2012 - B/.272,234).

Al 31 de diciembre de 2013, el Grupo tiene compromisos de ventas de viviendas con dos clientes por un monto de aproximadamente B/.335,000 (2012 - B/.0).

Un detalle de los proyectos inmobiliarios es el siguiente:

	<u>31 de diciembre de</u>	
	2013	2012
Corriente:		
Lotes de terreno disponible para la venta	B/. 5,089,027	B/. 5,997,282
Casas para la venta o en construcción	761,931	927,766
Materiales y suministros	5,190	3,643
	<u>5,856,148</u>	<u>6,928,691</u>
No corriente:		
Lotes de terreno en proceso de desarrollo	<u>11,346,912</u>	<u>10,718,217</u>
Total proyectos inmobiliarios	<u>B/. 17,203,060</u>	<u>B/. 17,646,908</u>

Altos de Vistamares, S. A. y Subsidiarias
Notas a los Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2013

(Cifras expresadas en B/. balboas)

8. Proyectos Inmobiliarios (continuación)

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

	<u>31 de diciembre de</u>	
	2013	2012
Balance al inicio del año	B/. 6,928,691	B/. 8,789,380
Adquisición de lotes de terreno y costos de construcción incurridos y otros	2,260,727	2,186,025
Disposición (reconocido como costo de ventas)	<u>(3,333,270)</u>	<u>(4,046,714)</u>
	<u>B/. 5,856,148</u>	<u>B/. 6,928,691</u>

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

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

Altos de Vistamares, S. A. y Subsidiarias
Notas a los Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2013

(Cifras expresadas en B/. balboas)

9. Propiedades, Equipos y Mejoras, Neto

31 de diciembre de 2013

	<i>Propiedades y Mejoras</i>	<i>Equipos</i>	<i>Equipo Arrendado</i>	<i>Total</i>
Al 1 de enero de 2013, neto de depreciación y amortización acumuladas	B/. 2,282,577	B/. 562,742	B/. 124,267	B/. 2,969,586
Adiciones	28,261	170,524	389,438	588,223
Retiros, neto	-	(12,449)	(40,477)	(52,926)
Depreciación y amortización	<u>(127,921)</u>	<u>(163,204)</u>	<u>(40,783)</u>	<u>(331,908)</u>
Al 31 de diciembre de 2013, neto de depreciación y amortización acumuladas	<u>B/. 2,182,917</u>	<u>B/. 557,613</u>	<u>B/. 432,445</u>	<u>B/. 3,172,975</u>
Al 1 de enero de 2013				
Al costo	B/. 3,185,580	B/. 1,415,524	B/. 290,811	B/. 4,891,915
Depreciación y amortización acumuladas	<u>(903,003)</u>	<u>(852,782)</u>	<u>(166,544)</u>	<u>(1,922,329)</u>
Valor neto	<u>B/. 2,282,577</u>	<u>B/. 562,742</u>	<u>B/. 124,267</u>	<u>B/. 2,969,586</u>
Al 31 de diciembre de 2013				
Al costo	B/. 3,213,841	B/. 1,542,568	B/. 432,737	B/. 5,189,146
Depreciación y amortización acumuladas	<u>(1,030,924)</u>	<u>(984,955)</u>	<u>(292)</u>	<u>(2,016,171)</u>
Valor neto	<u>B/. 2,182,917</u>	<u>B/. 557,613</u>	<u>B/. 432,445</u>	<u>B/. 3,172,975</u>

Altos de Vistamares, S. A. y Subsidiarias
Notas a los Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2013

(Cifras expresadas en B/. balboas)

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

31 de diciembre de 2012

	<i>Propiedades y Mejoras</i>	<i>Equipos</i>	<i>Equipo Arrendado</i>	<i>Total</i>
Al 1 de enero de 2012, neto de				
depreciación y amortización acumuladas	B/. 2,402,069	B/. 438,872	B/. 152,228	B/. 2,993,169
Adiciones	-	209,164	85,771	294,935
Retiros	-	(3,964)	(627,930)	(631,894)
Depreciación acumulada de retiros	-	10,461	609,791	620,252
Depreciación y amortización	(119,492)	(91,791)	(95,593)	(306,876)
Al 31 de diciembre de 2012, neto de				
depreciación y amortización acumuladas	<u>B/. 2,282,577</u>	<u>B/. 562,742</u>	<u>B/. 124,267</u>	<u>B/. 2,969,586</u>
Al 1 de enero de 2012				
Al costo	B/. 3,185,580	B/. 1,210,326	B/. 832,970	B/. 5,228,876
Depreciación y amortización acumuladas	(783,511)	(771,454)	(680,742)	(2,235,707)
Valor neto	<u>B/. 2,402,069</u>	<u>B/. 438,872</u>	<u>B/. 152,228</u>	<u>B/. 2,993,169</u>
Al 31 de diciembre de 2012				
Al costo	B/. 3,185,580	B/. 1,415,526	B/. 290,811	B/. 4,891,917
Depreciación y amortización acumuladas	(903,003)	(852,784)	(166,544)	(1,922,331)
Valor neto	<u>B/. 2,282,577</u>	<u>B/. 562,742</u>	<u>B/. 124,267</u>	<u>B/. 2,969,586</u>

Altos de Vistamares, S. A. y Subsidiarias
Notas a los Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2013

(Cifras expresadas en B/. balboas)

10. Inversión en Asociada

Asociada	2013				
	% de Participación	Al 1 de enero de 2013	Adquisición de Inversión	Pérdida de Asociada	Al 31 de diciembre de 2013
Amazing Panamá, S. A.	40%	<u>B/. 13,692</u>	<u>B/. 50,380</u>	<u>B/. (64,072)</u>	<u>B/. -</u>

Asociada	2012				
	% de Participación	Al 1 de enero de 2012	Adquisición de Inversión	Pérdida de Asociada	Al 31 de diciembre de 2012
Amazing Panamá, S. A.	40%	<u>B/. -</u>	<u>B/. 93,333</u>	<u>B/. (79,641)</u>	<u>B/. 13,692</u>

11. Cuentas por Pagar Comerciales

	31 de diciembre de	
	2013	2012
Proveedores nacionales	<u>B/. 262,188</u>	<u>B/. 279,790</u>

Los plazos de vencimiento de las cuentas por pagar a proveedores se extienden desde 30 hasta 360 días contados a partir de la fecha de emisión de los respectivos documentos o facturas, algunas están sujetas a descuentos por pronto pago, no generan intereses excepto intereses de mora y son pagaderas en la moneda funcional de los estados financieros consolidados.

12. Transacciones con Partes Relacionadas

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

	Montos a cobrar	Montos a pagar	Ingresos alquiler	Gastos por servicios administrativos
2013	<u>B/. 193,767</u>	<u>B/. 60,945</u>	<u>B/. 18,204</u>	<u>B/. 10,211</u>
2012	<u>B/. 234,955</u>	<u>B/. 609,023</u>	<u>B/. 18,204</u>	<u>B/. 251,463</u>

Altos de Vistamares, S. A. y Subsidiarias
Notas a los Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2013

(Cifras expresadas en B/. balboas)

13. Préstamos por Pagar

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

	Interés	Vencimiento	31 de diciembre de	
			2013	2012
Corto plazo				
Préstamos bancarios	3.00% - 3.50%	2013	B/. 10,086,000	B/. 8,823,765
Contratos de arrendamiento financiero	6.00% - 7.75%	2013	-	39,957
			<u>B/. 10,086,000</u>	<u>B/. 8,863,722</u>

Convenios de crédito

Grupo Melo, S. A. tiene facilidades de crédito con catorce bancos hasta por B/.105,000,000 según las cláusulas contractuales acordadas. Estos convenios se revisan en forma anual. Todas las compañías subsidiarias de Grupo Melo, S. A. usan estas facilidades colectivas. Al 31 de diciembre de 2013, las compañías del Grupo, han utilizado de estas facilidades de crédito, la suma aproximada de B/.36,512,864.

Los convenios de crédito conllevan, entre otras, las siguientes condiciones:

- Dividendos a accionistas serán permisibles hasta un 50% de la ganancia neta del año, siempre que la relación deuda a capital sea mayor de dos y medio (2.5) a uno (1).
- La relación deuda a capital no debe exceder de dos y medio (2.5) a uno (1).
- Los índices mínimos de liquidez de activos corrientes entre pasivos corrientes del Grupo serán no menos de uno punto veinte (1.20).
- Los estados financieros consolidados del Grupo deberán reflejar una razón de deuda financiera/EBITDA no mayor a tres y medio (3.5) al 31 de diciembre de 2013.

Al 31 de diciembre de 2013 el Grupo cumplió con todas las condiciones de los contratos de préstamos y deudas establecidas por las instituciones financieras.

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

Altos de Vistamares, S. A. y Subsidiarias
Notas a los Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2013

(Cifras expresadas en B/. balboas)

14. Gastos Acumulados y Otros Pasivos

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

	<u>31 de diciembre de</u>	
	2013	2012
Prestaciones laborales	B/. 152,840	B/. 111,468
Participación en utilidades a ejecutivos	53,000	36,000
Depósitos de clientes	<u>17,650</u>	<u>18,722</u>
	<u>B/. 223,490</u>	<u>B/. 166,190</u>

15. Impuesto sobre la Renta

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

	<u>31 de diciembre de</u>	
	2013	2012
Impuesto sobre la renta corriente:		
Gasto de impuesto sobre la renta	B/. 75,809	B/. 90,907
Impuesto sobre la renta diferido:		
Relacionado con la diferencia temporal originada por la prima de antigüedad del año 1993	<u>544</u>	<u>-</u>
Impuesto sobre la renta	<u>B/. 76,353</u>	<u>B/. 90,907</u>

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

	<u>31 de diciembre de</u>	
	2013	2012
Utilidad financiera antes de impuesto sobre la renta	B/. 91,282	B/. 231,218
Cálculo en base a la tasa impositiva de impuesto sobre la renta es de 25%	22,820	57,804
Menos:		
Ingresos no gravables	(10,509)	(10,925)
Más:		
Gastos no deducibles	64,295	44,028
Efecto de CAIR	<u>(797)</u>	<u>-</u>
Impuesto sobre la renta	<u>B/. 75,809</u>	<u>B/. 90,907</u>

Altos de Vistamares, S. A. y Subsidiarias
Notas a los Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2013

(Cifras expresadas en B/. balboas)

15. Impuesto sobre la Renta (continuación)

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

Activos por impuestos diferidos

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

	<i>Base del Cálculo</i>		<i>Impuesto sobre la Renta Diferido Activo</i>	
	2013	2012	2013	2012
Prima de antigüedad	<u>B/. 21,956</u>	<u>B/. 19,780</u>	<u>B/. 4,945</u>	<u>B/. 4,945</u>

Al 31 de diciembre de 2013, la Compañía ha calculado activo por impuesto diferido por la suma de B/.4,945 (2012 – B/.4,945). Estos importes resultan principalmente por la estimación de prima de antigüedad antes del año 1993, los cuales están disponibles para aplicar a futuros impuestos al momento del pago. Esta estimación sobre la base arriba mencionada es de B/.21,956 al 31 de diciembre de 2013 (2012 – B/.19,780). De acuerdo con la ley fiscal panameña en el caso de la prima de antigüedad, las futuras utilizaciones de la estimación se aplican al momento del pago de las prestaciones o del aporte al fondo de cesantía.

De acuerdo con la Norma Internacional de Contabilidad No.12, debe haber una certeza en la utilización de la estimación de la prima de antigüedad antes de que se reconozca cualquier activo por impuesto diferido en los estados financieros consolidados. El valor en libros de los activos por impuestos diferidos se debe actualizar a la fecha de la emisión de cada estado de situación financiera y rebajarlo en la medida en que ya no sea probable que la renta gravable en años siguientes permitiera, en todo o en parte, la utilización del activo del impuesto diferido.

La base impositiva del impuesto sobre la renta para el año terminado fue de 25%.

16. Dividendos Pagados

Durante el año 2013, se pagaron dividendos por B/.56,124 (2012 : 125,230).

Altos de Vistamares, S. A. y Subsidiarias
Notas a los Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2013

(Cifras expresadas en B/. balboas)

17. Provisión para Prima de Antigüedad

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

	<u>31 de diciembre de</u>	
	2013	2012
Saldo al 1 de enero	B/. 198,764	B/. 255,563
Incremento del año	80,071	81,074
Importes pagados en el año	<u>(14,678)</u>	<u>(137,873)</u>
Saldo al 31 de diciembre	<u>B/. 264,157</u>	<u>B/. 198,764</u>

18. Otros Ingresos

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

	<u>31 de diciembre de</u>	
	2013	2012
Ganancia en venta en inmueble	B/. -	B/. 15,254
Alquileres	24,830	32,099
Misceláneos	<u>300,783</u>	<u>351,633</u>
	<u>B/. 325,613</u>	<u>B/. 398,986</u>

Altos de Vistamares, S. A. y Subsidiarias
Notas a los Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2013

(Cifras expresadas en B/. balboas)

19. Gastos Generales y Administrativos

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

	31 de diciembre de	
	2013	2012
Beneficios a empleados		
Sueldos, comisiones y premios	B/. 774,201	B/. 673,530
Preaviso y fondo de cesantía	134,251	17,106
Bonificación y décimo tercer mes	176,712	225,379
Seguro social y seguro educativo patronal	150,004	209,270
Riesgo profesional	14,444	13,043
Gasto de prima de antigüedad (Nota 17)	80,071	81,074
Dietas y gastos de representaciones	87,900	96,150
Participación en utilidades a empleados	68,870	36,000
Atención y alimentación a empleados	64,467	66,806
Sub total	<u>1,550,920</u>	<u>1,418,358</u>
Otros gastos		
Publicidad, propaganda y anuncios	292,460	372,454
Viajes, viáticos y transporte	32,052	30,657
Honorarios profesionales y legales	628,914	453,457
Seguros	20,906	22,777
Alquileres	36,771	76,050
Luz, teléfono y agua	131,728	113,360
Mantenimiento y reparación	423,868	396,099
Aseo y limpieza	339,564	372,404
Gastos de oficina	87,952	52,044
Timbres y papel sellado	35,853	45,581
Impuestos	210,091	205,258
Deterioro de documentos y cuentas por cobrar (Nota 7)	54,113	15,387
Entrega, flete y acarreo	8,669	20,496
Gasolina, diesel, lubricantes y grasas	175,438	174,842
Mantenimiento y repuestos vehículos	115,598	115,023
Suministros y materiales	36,243	41,506
Gasto de Impuesto de Transferencia Bienes, Muebles y Servicios	82,190	95,443
Gastos de ventas	146,250	219,390
Herramientas	3,857	9,984
Servicios de contabilidad administrativo	10,211	251,463
Misceláneos	167,056	162,323
Sub total	<u>3,039,784</u>	<u>3,245,998</u>
Total	<u>B/. 4,590,704</u>	<u>B/. 4,664,356</u>

20. Objetivos y Políticas de la Administración de Riesgos Financieros

Objetivos de la administración de riesgos financieros

Las actividades de la Compañía están expuestas a una variedad de riesgos financieros y esas actividades incluyen el análisis, la evaluación, la aceptación, y administración de un cierto grado de riesgo o una combinación de riesgos. Tomar riesgos es básico en el negocio, y los riesgos operacionales son consecuencias inevitables de estar en el negocio. El objetivo de la Compañía es, por consiguiente, lograr un balance apropiado entre el riesgo y el retorno y minimizar efectos adversos potenciales sobre la realización financiera de la Compañía.

Las políticas de administración de riesgo de la Compañía son diseñadas para identificar y analizar estos riesgos, para establecer límites y controles apropiados para el riesgo, y para monitorear los riesgos y el cumplimiento de los límites actualizados. La Compañía regularmente revisa sus políticas de riesgo para reflejar los cambios en el mercado y las mejores prácticas.

Administración del riesgo financiero

Las principales obligaciones financieras de la Compañía son: líneas de crédito y arrendamientos financieros. El objetivo de estas obligaciones financieras es obtener los fondos necesarios para las operaciones de la Compañía.

Los principales activos financieros que utiliza la Compañía son los documentos y cuentas por cobrar.

Estas posiciones generan los siguientes riesgos financieros:

a) Riesgo de la tasa de interés

La Compañía obtiene su financiamiento a las tasas vigentes en el mercado. Las obligaciones generalmente cuentan con cláusulas que le permiten al acreedor aumentar o disminuir la tasa de interés según su costo de fondos. Por lo tanto, la Compañía está expuesta a cambios en las tasas de interés de mercado que afecten las obligaciones pactadas a tasa flotante y/o impacten los costos de fondos de nuestros acreedores.

Al 31 de diciembre de 2013, aproximadamente el 29% de la deuda está pactada a tasas flotantes.

Cada 100 puntos básicos de cambio en el costo promedio de fondos de tasas variables de Grupo Melo, S. A., tiene un impacto en las utilidades netas de aproximadamente B/.366,128. El costo promedio de fondos de Grupo Melo, S. A., está directamente relacionado a las tasas de interés del mercado.

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

b) Riesgo de crédito

La Compañía tiene procedimientos de crédito formalmente establecidos y de estricto cumplimiento en todas las unidades de negocio que lo conforman. La política de crédito y las decisiones sobre la aprobación de nuevos créditos son tomadas por el Comité de Crédito, que evalúa el riesgo de todas las actividades de crédito y aprueba las políticas de crédito. El seguimiento y monitoreo de las decisiones del Comité de Crédito las realiza el Departamento de crédito y finanzas. Tanto el Comité de Crédito como el Departamento de crédito y finanzas están completamente separados de las actividades de ventas.

La incidencia de cuentas incobrables y de morosidad en los documentos y cuentas por cobrar ha mostrado históricamente mantenerse en niveles mínimos, por lo que no representan riesgos potenciales.

La Compañía no posee otros activos financieros relevantes que pueda implicar riesgo de crédito significativo.

c) Riesgo de liquidez

La Compañía monitorea el riesgo de quedar sin fondos para hacer frente a sus obligaciones a través de la preparación de flujos de caja proyectados a futuro. Se preparan flujos de caja proyectados semanales por área de actividad para cuatro semanas y mensuales para los meses que queden hasta finalizar cada periodo fiscal. De esta forma se determina la capacidad que tendrá la Compañía de hacer frente a sus compromisos y las necesidades de efectivo que habrá de cubrir.

En estos flujos de caja se consideran tanto las actividades operativas como las actividades de inversión con el objeto de cubrir adecuadamente las necesidades con fondos de corto o largo plazo según el origen de la necesidad.

Altos de Vistamares, S. A. y Subsidiarias
Notas a los Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2013

(Cifras expresadas en B/. balboas)

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

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

	<i>Menos de 3 Meses</i>	<i>De 3 a 12 Meses</i>	<i>De 1 a 5 Años</i>	<i>Más de 5 Años</i>	<i>Total</i>
Al 31 de diciembre de 2013					
Préstamos por pagar	B/. -	B/. 10,086,000	B/. -	B/. -	B/. 10,086,000
Cuentas por pagar comerciales	262,188	-	-	-	262,188
Gastos acumulados y otros pasivos	223,490	-	-	-	223,490
	<u>B/. 485,678</u>	<u>B/. 10,086,000</u>	<u>B/. -</u>	<u>B/. -</u>	<u>B/. 10,571,678</u>
Al 31 de diciembre de 2012					
Préstamos por pagar	B/. 1,732,560	B/. 7,131,162	B/. -	B/. -	B/. 8,863,722
Cuentas por pagar comerciales	279,790	-	-	-	279,790
Gastos acumulados y otros pasivos	166,190	-	-	-	166,190
	<u>B/. 2,178,540</u>	<u>B/. 7,131,162</u>	<u>B/. -</u>	<u>B/. -</u>	<u>B/. 9,309,702</u>

d) Administración del capital

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

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

	<u>31 de diciembre de</u>	
	2013	2012
Total pasivos	<u>B/. 175,343,449</u>	<u>B/. 159,299,733</u>
Total inversión de accionistas	<u>B/. 118,597,029</u>	<u>B/. 106,224,428</u>
Relación deuda - capital	<u>1.48</u>	<u>1.49</u>

Altos de Vistamares, S. A. y Subsidiarias
Notas a los Estados Financieros Consolidados
31 de diciembre de 2013

(Cifras expresadas en B/. balboas)

21. Valor Razonable de los Instrumentos Financieros

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

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

- a. Los valores del efectivo, cuentas por cobrar, cuentas por pagar comerciales, otras cuentas por pagar y préstamos por pagar a corto plazo se aproximan a su valor justo de mercado, por ser instrumentos financieros con vencimiento en el corto plazo.
- b. El valor de los préstamos por pagar a largo plazo se aproxima a su valor justo de mercado, debido a que tienen tasas de interés ajustables.

22. Compromisos y Contingencia

Compromisos

Obligaciones de arrendamientos financieros

La Compañía ha contratado arrendamientos financieros comerciales para ciertos equipos rodantes. Estos arrendamientos tienen vida promedio de 3 años.

Pagos mínimos futuros por arrendamientos financieros incluyen el valor presente de los pagos mínimos netos de arrendamiento, y son como sigue:

	<u>31 de diciembre de</u>	
	<u>2013</u>	<u>2012</u>
A un año	<u>B/. -</u>	<u>B/. 39,957</u>

(Cifras expresadas en B/. balboas)

22. Compromisos y Contingencia (continuación)

Cesión de cartera de crédito

Altos de Vistamares, S. A. ha cedido parte de su cartera de documentos por cobrar con garantía hipotecaria y anticrética producto de la venta de lotes por lo que recibió en efectivo el 100% del valor de esa cartera. Como parte del contrato de cesión de créditos, la Compañía está obligada a recomprar los créditos que presenten morosidad de tres o más abonos consecutivos. Al 31 de diciembre de 2013, el saldo de la cartera cedida es de B/.6,041,923 (2012 - B/.7,410,842).

Compra de propiedades

Al 31 de diciembre de 2013, la Compañía mantiene compromisos para la compra de propiedades por la suma de B/.160,234 (2012 - B/.213,167).

Compromisos sobre préstamos y bonos por pagar

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



Otra Información Financiera

Altos de Vistamares, S. A. y Subsidiarias
 Consolidación de los Estados de Situación Financiera
 31 de diciembre de 2013

(Cifras expresadas en B/. baboas)

	Eliminaciones			Total	Altos de Vistamares, S. A.	Desarrollo Oriá, S. A.	Desarrollo Nuairo, S. A.	Desarrollo Amaya, S. A.	Desarrollo Electra, S. A.	Desarrollo Chichibali, S. A.	Desarrollo		Bienes Raíces Cerro Azul, S. A.	Administradora Cerro Azul, S. A.	Administradora Altos del Maria, S. A.	Desarrollo Las Colinas, S. A.	Jardín y Paisaje, S. A.	
	Consolidado	Dr.	Cr.								Las Guacamayas, S. A.	Los Macanos, S. A.						
ACTIVOS																		
Activos Corrientes																		
Efectivo	B/. 268.019	B/.	-	B/. 268.019	B/. 90.414	B/.	-	B/.	-	B/.	-	B/.	-	B/.	-	B/. 68.239	B/. 73.535	B/.
Documentos y cuentas por cobrar	1.476.789	-	-	1.476.789	1.420.375	-	-	-	-	-	-	-	14.288	59.444	(17.318)	-	-	-
Proyectos inmobiliarios	5.856.148	-	-	5.856.148	5.856.148	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Gastos pagados por adelantado	19.493	-	-	19.493	19.316	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	177	-
Impuesto sobre la renta pagado por adelantado	526.422	-	-	526.422	492.398	-	2.575	-	-	-	-	-	-	-	11.128	20.321	-	-
Cuentas por cobrar compañías relacionadas internas	-	-	4.119.524	4.119.524	3.717.832	-	66.360	-	-	-	3.350	40.000	2.750	34.123	88.638	94.724	-	7
Cuentas por cobrar compañías relacionadas externas	193.767	193.767	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Activos no financieros corrientes	277.316	-	-	277.316	277.316	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	<u>8.617.954</u>	<u>193.767</u>	<u>4.119.524</u>	<u>12.543.711</u>	<u>11.873.799</u>	-	<u>68.925</u>	-	-	<u>3.350</u>	<u>40.000</u>	<u>2.750</u>	<u>48.411</u>	<u>227.449</u>	<u>171.439</u>	-	<u>107</u>	-
Activos No Corrientes																		
Documentos por cobrar, neto de porción corriente	6.160.982	-	-	6.160.982	6.160.982	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Proyectos inmobiliarios	11.346.912	-	-	11.346.912	8.647.562	410.949	198.133	216.486	334.928	253.951	318.195	517.857	-	-	-	-	448.851	-
Propiedades, equipos y mejoras, neto	3.172.975	-	-	3.172.975	3.172.975	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Inversión en asociadas	-	-	143.713	143.713	143.713	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fondo de cesantía	212.421	-	-	212.421	212.421	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Impuesto sobre la renta diferido	4.945	4.401	-	544	544	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Activos no financieros no corrientes	5.594	-	-	5.594	5.594	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	<u>20.903.829</u>	<u>4.401</u>	<u>143.713</u>	<u>21.043.141</u>	<u>18.343.791</u>	<u>410.949</u>	<u>198.133</u>	<u>216.486</u>	<u>334.928</u>	<u>253.951</u>	<u>318.195</u>	<u>517.857</u>	-	-	-	-	<u>448.851</u>	-
TOTAL ACTIVOS	B/. 29.521.783	B/. 198.168	B/. 4.263.237	B/. 33.586.852	B/. 30.217.590	B/. 410.949	B/. 267.068	B/. 216.486	B/. 334.928	B/. 257.301	B/. 358.195	B/. 520.607	B/. 48.411	B/. 227.449	B/. 171.439	B/. 448.851	B/. 107	B/.
PASIVOS Y PATRIMONIO DEL ACCIONISTA																		
Pasivos Corrientes																		
Préstamos por pagar	B/. 10.086.000	B/.	-	B/. 10.086.000	B/. 10.086.000	B/.	-	B/.	-	B/.	-	B/.	-	B/.	-	B/.	-	B/.
Cuentas por pagar comerciales	262.188	-	-	262.188	247.043	-	-	-	-	-	-	-	-	27	2.117	-	-	13
Cuentas por pagar compañías relacionadas	60.945	4.119.524	193.767	3,986.702	388.333	425.844	297.862	231.223	348.329	262.827	361.934	524.918	246.565	289.884	113.951	452.511	37	
Gastos acumulados por pagar y otros pasivos	223.490	-	-	223.490	216.056	-	-	-	-	-	-	-	414	3.246	(836)	-	-	4
	<u>10.632.623</u>	<u>4.119.524</u>	<u>193.767</u>	<u>14.558.380</u>	<u>10.937.432</u>	<u>425.844</u>	<u>297.862</u>	<u>231.223</u>	<u>348.329</u>	<u>262.827</u>	<u>361.934</u>	<u>524.918</u>	<u>246.979</u>	<u>293.157</u>	<u>115.232</u>	<u>452.511</u>	<u>55</u>	<u>55</u>
Pasivos No Corrientes																		
Provisión para prima de antigüedad	264.157	-	-	264.157	264.157	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	<u>10.896.780</u>	<u>4.119.524</u>	<u>193.767</u>	<u>14.822.537</u>	<u>11.201.589</u>	<u>425.844</u>	<u>297.862</u>	<u>231.223</u>	<u>348.329</u>	<u>262.827</u>	<u>361.934</u>	<u>524.918</u>	<u>246.979</u>	<u>293.157</u>	<u>115.232</u>	<u>452.511</u>	<u>55</u>	<u>55</u>
Patrimonio del Accionista																		
Capital emitido	11.742.514	-	-	11,742.514	11,742.514	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Utilidades retenidas	6.882.489	138.768	(544)	7,021,801	7,273,487	(14,895)	(30,794)	(14,737)	(13,401)	(5,526)	(3,739)	(4,311)	(198,568)	(65,708)	56,207	(3,660)	52	
Total Patrimonio del Accionista	18.625.003	138.768	(544)	18,764,315	19,016,001	(14,895)	(30,794)	(14,737)	(13,401)	(5,526)	(3,739)	(4,311)	(198,568)	(65,708)	56,207	(3,660)	52	52
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO DEL ACCIONISTA	B/. 29,521,783	B/. 4,258,292	B/. 193,223	B/. 33,586,852	B/. 30,217,590	B/. 410,949	B/. 267,068	B/. 216,486	B/. 334,928	B/. 257,301	B/. 358,195	B/. 520,607	B/. 48,411	B/. 227,449	B/. 171,439	B/. 448,851	B/. 107	B/.

Altos de Vistamares, S. A. y Subsidiarias
Consolidación de los Estados de Resultados
Por el año terminado el
31 de diciembre de 2013

(Cifras expresadas en B/. balboas)

	Consolidado	Eliminaciones		Total	Altos de	Desarrollo	Desarrollo	Desarrollo	Desarrollo	Desarrollo	Desarrollo	Desarrollo	Bienes Raices	Administradora	Administradora	Desarrollo	Jardines			
		Dr.	Cr.		Vistamares,	Oria,	Nuario,	Amaya,	Electra,	Chichibah,	Las	Los Macanos,	Cerro Azul,	Cerro Azul,	Altos del Maria,	Las Colinas	y Paisaje			
					S. A.	S. A.	S. A.	S. A.	S. A.	S. A.	S. A.	S. A.	S. A.	S. A.	S. A.	S. A.	S. A.			
Ingresos																				
Ventas netas	B/. 6.873.859	B/.	-	B/. 6.873.859	B/. 5.487.989	B/.	-	B/. 29.531	B/.	-	B/.	-	B/.	-	B/.	651.088	B/. 705.251	B/.	-	B/.
Costo de ventas	(2.085.073)	-	-	(2.085.073)	(2.055.542)	-	-	(29.531)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Utilidad bruta	4.788.786	-	-	4.788.786	3.432.447	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	651.088	705.251	-	-	-
Gastos generales y administrativos	(4.590.704)	-	-	(4.590.704)	(3.038.099)	(130)	(448)	(400)	(450)	(100)	(400)	(231)	(100.967)	(724.552)	(753.742)	(599)	34.2			
Depreciación y amortización	(331.908)	-	-	(331.908)	(331.908)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(Pérdida) utilidad por actividades operativas	(133.826)	-	-	(133.826)	62.440	(130)	(448)	(400)	(450)	(100)	(400)	(231)	(100.967)	(73.464)	(48.491)	(599)	34.2			
Otros ingresos	325.613	9.929	-	335.542	153.368	-	-	-	-	-	-	-	40.245	73.895	49.702	-	18.3			
Participación en pérdida de asociada	(64.072)	64.072	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-			
Intereses ganados	450.892	-	-	450.892	450.892	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-			
Intereses y cargos financieros	(487.325)	-	-	(487.325)	(487.325)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-			
Utilidad (pérdida) antes del impuesto sobre la renta	225.108	74.001	-	299.109	116.935	-	-	-	-	-	-	-	40.245	73.895	49.702	-	18.3			
Impuesto sobre la renta:																				
Comente	(75.809)	-	-	(75.809)	(75.196)	-	-	-	-	-	-	-	-	(176)	(437)	-	-			
Diferido	(544)	-	(544)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-			
Impuesto sobre la renta	(76.353)	-	(544)	(75.809)	(75.196)	-	-	-	-	-	-	-	-	(176)	(437)	-	-			
Utilidad (pérdida) neta	B/. 14.929	B/. 74.001	B/. (544)	B/. 89.474	B/. 104.179	B/. (130)	B/. (448)	B/. (400)	B/. (450)	B/. (100)	B/. (400)	B/. (231)	B/. (60.722)	B/. 255	B/. 774	B/. (599)	B/. 52.6			

Altos de Vistamares, S. A. y Subsidiarias
Consolidación de las Utilidades Retenidas (Déficit Acumulado)
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2013

Saldo al inicio del año	B/. 6.923.684	B/. 64.767	B/. -	B/. 6.988.451	B/. 7.225.432	B/. (14.765)	B/. (30.346)	B/. (14.337)	B/. (12.951)	B/. (5.426)	B/. (3.339)	B/. (4.080)	B/. (137.846)	B/. (65.963)	B/. 55.433	B/. (3.061)	B/. (3.660)
Utilidad (pérdida) neta	14.929	74.001	(544)	89.474	104.179	(130)	(448)	(400)	(450)	(100)	(400)	(231)	(60.722)	255	774	(599)	52.6
	6.938.613	138.768	(544)	7.077.925	7.329.611	(14.895)	(30.794)	(14.737)	(13.401)	(5.526)	(3.739)	(4.311)	(198.568)	(65.708)	56.207	(3.660)	52.3
Dividendos pagado en efectivo	(56.124)	-	-	(56.124)	(56.124)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo al final del año	B/. 6.882.489	B/. 138.768	B/. (544)	B/. 7.021.801	B/. 7.273.487	B/. (14.895)	B/. (30.794)	B/. (14.737)	B/. (13.401)	B/. (5.526)	B/. (3.739)	B/. (4.311)	B/. (198.568)	B/. (65.708)	B/. 56.207	B/. (3.660)	B/. 52.3

REPUBLICA DE PANAMA
PAPEL NOTARIAL



REPUBLICA DE PANAMA

19. 3. 14

800

POSTALIA 41694



NOTARIA DECIMA DEL CIRCUITO DE PANAMA

-----DECLARACIÓN NOTARIAL JURADA-----

En la Ciudad de Panamá, Capital de la República y Cabecera del Circuito Notarial del mismo nombre, a los diecisiete (17) días del mes de marzo del año dos mil catorce (2014), ante mi Ricardo Adolfo Landero Miranda, Notario Décimo del Circuito de Panamá, con cédula de identidad personal número cuatro-ciento tres- dos mil trescientos treinta y siete (4-103-2337), comparecieron personalmente: **ARTURO DONALDO MELO SARASQUETA**, varón, panameño, mayor de edad, vecino de esta ciudad, con cédula de identidad personal número ocho - seis ocho - cuatro dos seis (8-68-426), Director y Presidente de la sociedad **ALTOS DE VISTAMARES, S.A.**; y **RICAUARTE CASTRELLÓN**, varón, panameño, mayor de edad, casado, vecino de esta ciudad, con cédula de identidad personal número ocho - tres tres cuatro -nueve dos cinco (8-334-925); Director, Secretario y Gerente General de la sociedad **ALTOS DE VISTAMARES, S.A.**, sociedad anónima inscrita a la Ficha ciento diecisiete mil cuatrocientos noventa y siete (117497), Rollo once mil setecientos cincuenta (11750), e Imagen treinta y dos (32), de la Sección de Micropelículas (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 **ALTOS DE VISTAMARES, S.A.**, correspondiente al periodo fiscal finalizado el treinta y uno (31) de diciembre del año dos mil trece (2013).-----
- 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

incluida en los mismos, representan razonablemente en todos sus aspectos la condición financiera y los resultados de las operaciones de **ALTOS DE VISTAMARES, S.A.**, para el período correspondiente del uno (1) de enero del año dos mil trece (2013), al treinta y uno (31) de diciembre del año dos mil trece (2013).-----

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 **ALTOS DE VISTAMARES, S.A.**, y sus subsidiarias consolidadas, sean hechas de su conocimiento, particularmente durante el periodo en el que los reportes han sido preparados.-----

d. 3 Han evaluado la efectividad de los controles internos de **ALTOS DE VISTAMARES, 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 **ALTOS DE VISTAMARES, 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 **ALTOS DE VISTAMARES, 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 ejecución de los controles internos de **ALTOS DE VISTAMARES, 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 **ALTOS DE VISTAMARES, S.A.**, o



NOTARIA DECIMA DEL CIRCUITO DE PANAMA

Valores.....

Leída como les fue esta declaración a los comparecientes en presencia de los Testigos Instrumentales Gricela Edith Herrera de Rangel, con cédula de identidad personal número nueve-noventa y ocho-seiscientos setenta y siete (9-98-677) y Simion Rodriguez, con cédula de identidad personal número nueve-ciento setenta y cuatro-doscientos (9-174-200) ambos mayores de edad, panameños y vecinos de esta ciudad, a quienes conozco, y son hábiles para ejercer el cargo, la encontraron conforme, le impartieron su aprobación y para constancia lo firman todos juntos con los testigos antes mencionados por ante mi, el Notario, que doy fe.....



Arturo Donaldo Melo Sarasqueta

ARTURO DONALDO MELO SARASQUETA



Ricaurte Castellón

RICAUARTE CASTRELLÓN

Gricela Edith Herrera de Rangel

GRICELA EDITH HERRERA DE RANGEL

Simion Rodriguez

SIMION RODRIGUEZ



Ricardo A. Latorre M.
Notario Público Decimo