

REPUBLICA DE PANAMA  
SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES

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

Año terminado el 31 de Diciembre de 2017

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**

**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.

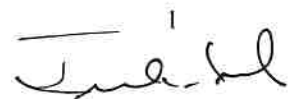
Inició operaciones en 1983 y desde entonces se dedica al desarrollo y promoción de proyectos de montaña localizados en la provincia de Panamá que cuentan con infraestructura como calles, acueductos y electrificación para disfrutar la vida de campo con todas las facilidades modernas.

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 no retiro de

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



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 Oria, 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%

#### **E. Propiedades, Planta y Equipo**

Altos de Vistamares, S.A. cuenta con propiedades, mobiliario, equipos netos por un monto de B/.2.3 millones al 31 de diciembre de 2017. 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 donde operan 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, tranquilidad, verdor 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**

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

### **A. Liquidez**

Para el cierre de 2017 Altos de Vistamares registró activos corrientes por B/.12.68 millones, un monto inferior a los B/.14.07 millones reportados a diciembre 2016. Dentro de este rubro, se evidencia una disminución del inventario. La razón corriente fue de 0.84 veces y exhibe un comportamiento estable respecto a periodos anteriores.

De igual forma los pasivos corrientes mostraron un incremento del 7% en comparación al cierre de diciembre 2016 como resultado del aumento de la deuda bancaria para financiar el desarrollo de los nuevos proyectos.

### **B. Recursos de Capital**

Al 31 de diciembre 2017 Altos de Vistamares registra utilidades retenidas en B/.7.55 millones y un patrimonio de B/. 19.12 millones.

Los pasivos totalizaron un saldo de B/.15.25 millones de los cuales el 92% corresponde a deuda financiera utilizada para las inversiones requeridas en la ejecución de los nuevos proyectos que desarrollan la estrategia comercial y diversas actividades, que permiten consolidar las ventas de los productos que se mantienen actualmente en oferta.

La relación deuda/capital para diciembre 2017 se fijó en 0.79 y presenta un comportamiento acorde a la estrategia de crecimiento implementada durante el año.

### **C. Resultados de las Operaciones**

Altos de Vistamares registró ventas por B/.6.3 millones al 31 de diciembre de 2017, manteniendo su margen bruto que alcanzó un nivel de 72%.

Altos de Vistamares continuó en 2017, el proceso de preventa de los proyectos Lucerna y PH Valle Bonito. Adicionalmente se dio inicio a las operaciones de Vistamares Realty,S.A, enfocada en el mercado de reventa de lotes y propiedades. Se fortalece con la captación y listado de propiedades de reventa en Los Altos de Cerro Azul y Altos del María, así como la inclusión de apartamentos de reventa, proyectos de promotoras en la ciudad de Panamá y en las áreas de playas del Pacífico

### **D. Análisis de Perspectivas**

Altos de Vistamares planea poner a disposición del público la nueva urbanización de Lucerna en la cual convergerán opciones de lotes, casas, villas y apartamentos en un desarrollo que contempla diferentes fases. Adicionalmente se continuará con la ejecución del proyecto de Valle Bonito el cual, incursionará en la construcción de townhouses y villas con amenidades para uso exclusivo de los compradores del proyecto. Se fortalecerá la actividad de Vistamares Realty S.A como una alternativa para clientes que deseen capitalizar su inversión y vender sus lotes.

## **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. En 2006 obtuvo un Master Ejecutivo en Dirección de Empresas de Aden Business School. Ingresó al Grupo en 1982 ocupando el cargo de Sub Gerente General de Embutidos y Conservas de Pollo, S.A. En 1987 pasó a ser Sub Gerente de la División Restaurantes y en 1989 ocupó el cargo de Gerente General de esta División en donde se desempeñó hasta 1994. Desde entonces, ocupa el puesto de Directora de Recursos Humanos en Grupo Melo. Desde 2007 ocupa además el puesto de Ejecutivo Jefe de Operaciones del Grupo Corporativo. Responsable de la implementación de políticas, programas y procedimientos en materia laboral a nivel de Grupo Melo, encargada del proceso de contratación del personal ejecutivo, coordinar los programas de desarrollo y entrenamiento del personal. Además coordina los procesos administrativos y operaciones de la División Servicios. Ejerce la representación legal de Altos de Vistamares S.A, y es la responsable de la RSE y del mercadeo y publicidad de la organización.

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](mailto: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](mailto: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 DE LA  
DIVISIÓN 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 Maria 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 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.



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.

RICARDO K. HOLDER                      GERENTE DE VISTAMARES REALTY  
Nacionalidad:                              Panameño  
Fecha de Nacimiento:                      7 mayo de 1963  
Domicilio Comercial:                      Calle 1 Los Angeles, Casa L-18  
Apartado Postal:                              0827-00125  
Teléfono:                                      260-4813  
Fax:    260-1557  
e-mail:    [rholder@grupomelo.com](mailto:rholder@grupomelo.com)

Gerente de Mercadeo de Altos de Vistamares S.A., División de Bienes Raíces. Curso estudios universitarios en la Universidad Santa Maria 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            GERENTE DE ESTUDIOS & INGENIERÍA  
Nacionalidad:                              Panameño  
Fecha de Nacimiento:                      18 de abril de 1963  
Domicilio Comercial:                      Calle primera Los Ángeles # 18  
Apartado Postal:                              0827-00125  
Teléfono:                                      260-4813  
Fax:    260-1557  
e-mail:    [drodriguez@grupomelo.com](mailto:drodriguez@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.

JAVIER QUIROS

GERENTE DE MERCADEO

Nacionalidad:

Panameño

Fecha de Nacimiento:

04 de mayo de 1981

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. Licenciado en Mercadeo y Publicidad de ULACIT. Actualmente cura un MBA con énfasis en recursos humanos. Encargado de crear nuevas oportunidades para prospectar nuevos clientes, utilizando el marketing tradicional y digital, de la División Bienes Raíces de Grupo Melo.

### 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 Vía 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

KPMG es la firma de auditores de Vistamares, S.A. KPMG son Contadores Públicos Autorizados con oficinas ubicadas en Torre PDC Avenida Samuel Lewis y Calle 56 Este Obarrio, tel. 208-0700. El contacto principal en KPMG es la Licenciada Haydé de Chau. Apartado postal 0816-01089.





## 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 período. La sociedad no posee un Comité de Auditoría.

### D. Empleados

Al 31 de diciembre de 2016, Altos de Vistamares, S.A. contaba con 175 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 2017. Históricamente se han mantenido relaciones cordiales y de mutuo acuerdo entre Grupo Melo, S.A. y Subsidiarias y el sindicato.

### A. 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.

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.

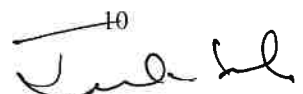
**Intereses generados por los Bonos:** De conformidad con el Artículo 270 del Decreto Ley No. 1 del 8 de julio de 1999 los intereses que se paguen sobre valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores, estarán exentos del Impuesto sobre la Renta, siempre y cuando los mismos sean colocados 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.

10  


## 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.:

	No. de Acciones
31 Diciembre de 2017	118
31 Diciembre de 2016	118
31 Diciembre de 2015	118
31 Diciembre de 2014	118
31 Diciembre de 2013	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:**

<b>ESTADO DE SITUACION FINANCIERA</b>	<b>TRIMESTRE AL 31/12/17</b>	<b>TRIMESTRE AL 30/09/17</b>	<b>TRIMESTRE AL 30/06/17</b>	<b>TRIMESTRE AL 31/03/17</b>
Ventas o Ingresos Totales	6,297	5,458	3,684	1,959
Margen Operativo	-5.26%	5.30%	6.82%	8.57%
Gastos Generales y Administrativos	4,563	3,579	2,410	1,243
Utilidad ó Pérdida Neta	201	322	266	185
Acciones Emitidas y en circulación *	118	118	118	118
Utilidad ó Pérdida por Acción	\$1.70	\$2.73	\$2.25	\$1.57
Depreciación y Amortización	302	236	162	81
Utilidades o pérdidas no recurrentes	0	0	0	0

<b>BALANCE GENERAL</b>	<b>TRIMESTRE AL 31/12/17</b>	<b>TRIMESTRE AL 30/09/17</b>	<b>TRIMESTRE AL 30/06/17</b>	<b>TRIMESTRE AL 31/03/17</b>
Activos Circulantes	12,679	14,647	13,588	13,553
Activos Totales	34,555	36,427	34,587	33,759
Pasivos Circulantes	14,937	16,697	14,918	14,178
Deuda a Largo Plazo	319	310	302	294
Acciones Preferidas	0			
Capital Pagado	11,743	11,743	11,743	11,743
Utilidades Retenidas	7,556	7,677	7,625	7,544
Total Patrimonio	19,299	19,420	19,367	19,286
<b>RAZONES FINANCIERAS</b>				
Dividendo/Acción	\$476	\$476	\$476	\$476
Deuda Total/Patrimonio*	0.79	0.88	0.79	0.75
Capital de Trabajo	-2,258	-2,051	-1,329	-625
Razón Corriente*	0.85	0.88	0.91	0.96
Utilidad Operativa / Gastos Financieros	-1.46	3.55	3.08	3.60

12  
*[Handwritten signature]*


**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.

<b>Contenido mínimo</b>	
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>La Junta Directiva de Grupo Melo, S. A. acostumbra a 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:</p> <p><i>Comité de Auditoría</i></p> <ul style="list-style-type: none"><li>• Evaluar y aprobar los estados financieros consolidados auditados del Grupo y recomendar su ratificación a la Junta Directiva.</li><li>• 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.</li><li>• Revisar el programa anual de auditoría interna del Grupo y recomendar las medidas que juzgue pertinentes.</li><li>• 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.</li><li>• 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.</li><li>• Solicitar los informes de auditoría 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.</li><li>• Verificar la implementación de las medidas correctivas adoptadas debido a las excepciones reportadas por los auditores internos.</li><li>• 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.</li><li>• Iniciar y recomendar estudios de posibles aplicaciones de incentivos fiscales.</li><li>• 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.</li></ul>



- 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 para revisar o discutir los hallazgos surgidos en la revisión de auditoría interna.

*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 para medir resultados en las operaciones.
- 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.

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.

	<p><i>Comité de Finanzas</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Establecer objetivos financieros y presupuestarios a corto y mediano plazo.</li> <li>• Definir estrategias para alcanzar una estructura financiera óptima.</li> <li>• Establecer estrategias a seguir con los proveedores financieros del Grupo incluyendo la obtención del mejor costo financiero posible.</li> <li>• Estudiar cualesquiera otros asuntos financieros que surjan en las operaciones del Grupo y hacer recomendaciones.</li> </ul> <p><i>Principios de Ética Corporativa</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 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.</li> <li>• 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.</li> <li>• 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.</li> <li>• 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.</li> <li>• Mantener la confidencialidad de aquellos asuntos corporativos que por su mismo carácter se encuentran en el deber implícito de no revelar.</li> <li>• 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.</li> <li>• 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.</li> </ul>
2.	Indique si estas reglas o procedimientos contemplan los siguientes temas:
	a. Supervisión de las actividades de la organización por la Junta Directiva. Sí.
	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.
	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.
	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
	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

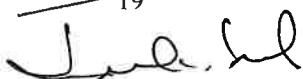
	tienen como propósito analizar temas específicos y presentar propuestas a la Junta Directiva.
	f. La celebración de reuniones de trabajo de la Junta Directiva y levantamiento de actas que reflejen la toma de decisiones. Altos de Vistamares, S.A. no realiza reuniones de trabajo de la Junta Directiva. Sin embargo, es 100% subsidiaria de Grupo Melo, S.A., que celebra reuniones de Junta Directiva mensuales y se levantan Actas de cada reunión.
	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.
3.	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.
	<b>Junta Directiva</b>
4.	Indique si las reglas de gobierno corporativo establecen parámetros a la Junta Directiva en relación con los siguientes aspectos:
	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.
	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.
	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 auditoría 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 auditoría 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.
<b>Composición de la Junta Directiva</b>	
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
<b>Accionistas</b>	
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
<b>Comités</b>	
8.	Prevén 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 y Recursos Humanos
	d. Otros: Comité de Gobernabilidad y Estrategia y Comité de Finanzas.
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
<b>Conformación de los Comités</b>	
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.
	<b>Contenido mínimo</b>
1.	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. 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
2.	Indique si estas reglas o procedimientos contemplan los siguientes temas:
	a. Supervisión de las actividades de la organización por la Junta Directiva. Sí.
	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.
	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.
	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
	e. Constitución de Comisiones de Apoyo tales como de Cumplimiento y Administración de Riesgos, de Auditoria. 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.
	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.
	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.
3.	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.
	<b>Junta Directiva</b>
4.	Indique si las reglas de gobierno corporativo establecen parámetros a la Junta Directiva en relación con los siguientes aspectos:
	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.
	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.

	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 auditoría 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 auditoría 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.
	<b>Composición de la Junta Directiva</b>
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
	<b>Accionistas</b>
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.

T9  


	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
<b>Comités</b>	
8.	Prevén 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 y Recursos Humanos
	d. Otros: Comité de Gobernabilidad y Estrategia y Comité de Finanzas.
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
<b>Conformación de los Comités</b>	
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](http://www.grupomelo.com) a partir del día 1 de abril de 2018.

Representante Legal  
Altos de Vistamares, S.A.



Federico Melo K.  
Representante Legal

**ALTOS DE VISTAMARES, S. A.  
Y SUBSIDIARIAS  
(Subsidiaria 100% de Grupo Melo, S. A.)  
(Panamá, República de Panamá)**

**Estados Financieros Consolidados y Anexos**

31 de diciembre de 2017

(Con el Informe de los Auditores Independientes)

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

---



**ALTOS DE VISTAMARES, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
(Panamá, República de Panamá)

Índice del contenido

Informe de los auditores independientes

Estado consolidado de situación financiera  
Estado consolidado de resultados integrales  
Estado consolidado de cambios en el patrimonio  
Estado consolidado de flujos de efectivo  
Notas a los estados financieros consolidados

**Información suplementaria**

**Anexo**

Anexo de consolidación - Información sobre la  
situación financiera  
Anexo de consolidación - Información sobre los  
resultados integrales

1  
2

---





**KPMG**  
Apartado Postal 816-1089  
Panamá 5, República de Panamá

Teléfono: (507) 208-0700  
Fax: (507) 263-9852  
Internet: [www.kpmg.com](http://www.kpmg.com)

## Informe de los Auditores Independientes

A la Junta Directiva y Accionista de  
Altos de Vistamares, S. A.

### *Opinión*

Hemos auditado los estados financieros consolidados de Altos de Vistamares, S. A. y Subsidiarias, en adelante ("el Grupo"), que comprenden el estado consolidado de situación financiera al 31 de diciembre de 2017, los estados consolidados de resultados y otros resultados integrales, cambios en el patrimonio y flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y notas, que comprenden un resumen de las políticas contables significativas y otra información explicativa.

En nuestra opinión, los estados financieros consolidados adjuntos presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera consolidada del Grupo al 31 de diciembre de 2017, y su desempeño financiero consolidado y sus flujos de efectivo consolidados por el año terminado en esa fecha de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

### *Base de la Opinión*

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

### *Párrafo de Énfasis*

Sin calificar nuestra opinión, llamamos la atención a la nota 6 a los estados financieros consolidados en donde se describen los saldos y transacciones con partes relacionadas. Estos saldos y transacciones tienen efectos importantes en la situación financiera, el desempeño financiero y los flujos de efectivo del Grupo.

Sin calificar nuestra opinión, llamamos la atención a la nota 20 a los estados financieros consolidados la cual indica que la información comparativa presentada al y para el año terminado al 31 de diciembre 2016 ha sido reexpresada.

### *Asuntos Claves de la Auditoría*

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

*Provisión para deterioro de las cuentas por cobrar*  
Ver Nota 17 a los estados financieros consolidados.

#### *Asunto clave de la auditoría*

La estimación por deterioro de documentos y cuentas por cobrar requiere la aplicación de juicios importantes por parte de la administración. Los documentos y cuentas por cobrar representan el 35% del total de activos del Grupo.

La estimación por deterioro de documentos y cuentas por cobrar contempla las cuentas por cobrar al por menor o mayor, ya sea por venta de bienes, productos alimenticios, consumo, maquinaria o servicios. Debido a la diversidad de clientes como resultado del tipo de ventas que realizan, la estimación se torna subjetiva al momento de evaluar cada una de las carteras por cobrar de las divisiones del Grupo ya que influyen muchos factores como son las condiciones ambientales, tipo de industria, factores económicos e incentivos hacia el sector agrícola.

La administración evalúa periódicamente la cartera en función de los créditos formalmente establecidos, tipo de cliente y experiencias sobre su cartera y diversidad que la misma mantiene.

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

Nuestros procedimientos de auditoría en esta área incluyeron:

Comprensión y validación de los controles sobre la aprobación, registro y monitoreo de ventas al crédito.

Comprensión y validación de los controles sobre los procedimientos de cobros y evaluación sobre la provisión requerida en cada período, tomando en cuenta el riesgo de sus clientes y metodologías utilizadas por el Grupo para establecer la provisión.

Obtuvimos el análisis preparado por la administración sobre la evaluación de la cartera, involucramos un especialista y validamos y comprobamos cada uno los supuestos determinados en dicho análisis contra la cartera vigente, datos históricos y factores económicos.





*Propiedades de inversión*

Ver Nota 9 a los estados financieros consolidados.

*Asunto clave de la auditoría*

Las propiedades de inversión se mantienen al costo y al 31 de diciembre de 2017 representan el 3% del total de activos. El Grupo utiliza un proveedor externo para el cálculo del valor razonable de estas propiedades. La valuación de estas propiedades se determina utilizando modelo de valuación, el cual involucra juicios y la utilización de algunos insumos que no están disponibles en mercados activos.

*Valuación y reconocimiento de ingresos de lotes disponibles para la venta*

Ver Nota 7 a los estados financieros consolidados.

*Asunto clave de la auditoría*

La administración cuenta con terrenos en dos puntos importantes del país, los cuales destina para la venta de lotes y se reconocen a su valor neto de realización. 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 actual.

En consecuencia, hemos considerado que la valuación y reconocimiento de venta de los lotes disponibles para la venta, representan por la naturaleza de la industria en la que se desarrolla el Grupo un asunto significativo debido a los criterios de medición y cumplimiento usados por la administración para valorizar los lotes y reconocer los ingresos por ventas.

*Cómo el asunto fue atendido en la auditoría*

Evaluación de los controles claves en el proceso de identificación, medición y manejo del riesgo de valuación, y la evaluación de las metodologías, insumos y supuestos usados por el proveedor externo en la determinación de los valores razonables.

Evaluación de los modelos de valor razonable y de los insumos utilizados en la valuación de instrumentos de nivel 3; para ello comparamos insumos observables del mercado contra fuentes independientes y datos de mercado externos disponibles.

*Cómo el asunto fue atendido en la auditoría*

Nuestros procedimientos de auditoría en esta área incluyeron:

Comprensión y validación del proceso y controles para la valuación de lotes.

Con base a un criterio metodológico, seleccionamos una muestra del auxiliar de lotes disponibles para la venta para validar la apropiada asignación de los costos y el método usado para valuación al cierre del año.

Probamos los costos asociados a las mejoras de la propiedad de inversión mediante la verificación de una muestra seleccionada para observar que se hayan asignado adecuadamente los costos a los proyectos específicos incurridos en las actividades de lotificación y desarrollo para validar su posterior traspaso a lotes disponibles para la venta.

Comprensión y validación del proceso y controles sobre la aprobación, registro y reconocimiento de ventas.

Con base a un criterio metodológico, seleccionamos una muestra del listado de contratos por ventas para validar el apropiado reconocimiento de las ventas del año y validamos, donde aplicaba, las garantías con los contratos amparados bajo una garantía fiduciaria al cierre de período. También, validamos el precio de venta estimado de lotes comparándolo con distintos proyectos de otras compañías de bienes raíces en esas zonas.



#### *Otro Asunto – Información Comparativa*

Los estados financieros consolidados del Grupo al y por el año terminado el 31 de diciembre de 2016 y los estados financieros consolidados del Grupo al y por el año terminado el 31 de diciembre 2015 del cual se deriva el estado consolidado de situación financiera al 1 de enero de 2016, excluyendo los ajustes de reclasificación descritos en la nota 20 a los estados financieros consolidados, fueron auditados por otros auditores que expresaron una opinión no modificada sobre dichos estados financieros consolidados el 28 de marzo de 2017.

Como parte de nuestra auditoría de los estados financieros consolidados al y por el año terminado el 31 de diciembre de 2017, hemos auditado los ajustes de reclasificación descritos en la nota 20 a los estados financieros consolidados que fueron aplicados para reexpresar la información comparativa presentada al y por el año terminado el 31 de diciembre de 2016 y el estado consolidado de situación financiera al 1 de enero de 2016. No fuimos contratados para auditar, revisar o aplicar cualquier procedimiento a los estados financieros consolidados para el año terminado el 31 de diciembre de 2016 o para el año terminado el 31 de diciembre de 2015 (no incluidos) o al estado consolidado de situación financiera al 1 de enero de 2016, excepto con respecto a los ajustes descritos en la nota 20 a los estados financieros consolidados. Por lo tanto, no expresamos una opinión o alguna otra forma de seguridad con respecto a esos estados financieros consolidados tomados en su conjunto. Sin embargo, en nuestra opinión, los ajustes de reclasificación descritos en la nota 20 a los estados financieros consolidados son apropiados y han sido aplicados apropiadamente.

#### *Otro Asunto – Información Suplementaria*

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

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

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

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

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

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

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



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

- Identificamos y evaluamos los riesgos de error de importancia relativa en los estados financieros consolidados, debido a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría que sea suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar un error de importancia relativa debido a fraude es más elevado que en el caso de un error de importancia relativa debido a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas o la evasión del control interno.
- Obtenemos entendimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno del Grupo.
- Evaluamos lo apropiado de las políticas de contabilidad utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por la administración.
- Concluimos sobre lo apropiado de la utilización, por la administración, de la base de contabilidad de negocio en marcha y, basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre de importancia relativa relacionada con eventos o condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad del Grupo para continuar como negocio en marcha. Si concluimos que existe una incertidumbre de importancia relativa, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en los estados financieros consolidados o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que modifiquemos nuestra opinión. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, eventos o condiciones futuras pueden causar que el Grupo deje de ser un negocio en marcha.
- Evaluamos la presentación en su conjunto, la estructura y el contenido de los estados financieros consolidados, incluyendo la información revelada, y si los estados financieros consolidados representan las transacciones y eventos subyacentes de un modo que logran una presentación razonable.
- Obtenemos evidencia suficiente y apropiada en relación con la información financiera de entidades o actividades de negocio dentro del Grupo para expresar una opinión sobre los estados financieros consolidados. Somos responsables de la dirección, supervisión y ejecución de la auditoría de grupo. Somos responsables solamente de nuestra opinión de auditoría.

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

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

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

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

KPMG

Panamá, República de Panamá  
28 de marzo de 2018



**ALTOS DE VISTAMARES, S.A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Grupo Melo, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Estado consolidado de situación financiera**

Al 31 de diciembre de 2017

(Expresado en balboas)

<b>Activos</b>	<b>Nota</b>	<b>2017</b>	<b>Reexpresado 2016</b>	<b>Reexpresado 1 de enero de 2016</b>
<b>Activos corrientes</b>				
Efectivo	5, 17	1,412,836	1,296,928	340,558
Documentos y cuentas por cobrar, neto	6, 17	2,066,599	3,029,607	4,833,750
Inventario de materiales		160,294	8,952	4,974
Lotes disponibles para la venta	7, 20	8,464,993	9,026,656	4,632,121
Adelantos para compras de inventarios		39,586	0	0
Gastos pagados por adelantado		31,112	17,724	20,486
Impuesto sobre la renta pagado por adelantado		385,720	341,670	353,010
Otros activos		117,532	354,808	327,128
<b>Total de activos corrientes</b>		<u>12,678,672</u>	<u>14,076,345</u>	<u>10,512,027</u>
<b>Activos no corrientes</b>				
Documentos y cuentas por cobrar, neto	6, 17	10,135,481	8,201,241	4,925,264
Inmuebles, mobiliario, equipos y mejoras, neto	10	2,345,921	2,421,864	2,620,647
Propiedad de inversión	9, 20	9,081,276	8,396,820	11,460,328
Inversiones disponibles para la venta	8	27,807	27,807	27,807
Fondo de cesantía	3 (g)	271,997	252,139	246,736
Impuesto sobre la renta diferido	16	3,872	4,004	3,806
Otros activos		9,913	3,361	3,852
<b>Total de activos no corrientes</b>		<u>21,876,267</u>	<u>19,307,236</u>	<u>19,288,440</u>
<b>Total de activos</b>		<u>34,554,939</u>	<u>33,383,581</u>	<u>29,800,467</u>

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

<b><u>Pasivos</u></b>	<b><u>Nota</u></b>	<b><u>2017</u></b>	<b><u>Reexpresado 2016</u></b>	<b><u>Reexpresado 1 de enero de 2016</u></b>
<b>Pasivos corrientes</b>				
Préstamos por pagar	11, 17	14,082,900	13,133,900	9,519,000
Cuentas por pagar proveedores	12	90,054	128,239	118,940
Cuentas por pagar compañías relacionadas	6	486,322	325,924	239,883
Gastos acumulados y otros pasivos	13	277,661	377,866	285,681
<b>Total de pasivos corrientes</b>		<u>14,936,937</u>	<u>13,965,929</u>	<u>10,163,504</u>
<b>Pasivo no corriente</b>				
Provisión para prima de antigüedad	3 (g)	319,387	296,872	280,213
<b>Total de pasivos</b>		<u>15,256,324</u>	<u>14,262,801</u>	<u>10,443,717</u>
<b>Patrimonio</b>				
Capital emitido: acciones comunes, sin valor nominal; acciones autorizadas: 1,000; acciones emitidas y en circulación: 118 (2016: igual)		11,742,514	11,742,514	11,742,514
Utilidades no distribuidas	17	7,556,101	7,378,266	7,614,236
<b>Total de patrimonio</b>		<u>19,298,615</u>	<u>19,120,780</u>	<u>19,356,750</u>
<b>Total de pasivos y patrimonio</b>		<u>34,554,939</u>	<u>33,383,581</u>	<u>29,800,467</u>

**ALTOS DE VISTAMARES, S.A. Y SUBSIDIARIAS****(Subsidiaria 100% de Grupo Melo, S. A.)**

(Panamá, República de Panamá)

**Estado consolidado de resultados integrales**

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2017

(Cifras en balboas)

	<u>Nota</u>	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Ingresos de actividades ordinarias	4	6,297,346	7,209,750
Costo de ventas:			
Lotes	7	(1,715,848)	(1,931,810)
Otros servicios		(47,609)	0
<b>Utilidad bruta</b>		<u>4,533,889</u>	<u>5,277,940</u>
Otros ingresos	14	401,551	383,395
Gastos de ventas, generales y administrativos	15	(4,865,379)	(5,690,687)
<b>Resultados de las actividades de operación</b>		<u>70,061</u>	<u>(29,352)</u>
Costos financieros		<u>226,546</u>	<u>174,366</u>
<b>Utilidad antes del impuesto sobre la renta</b>		<u>296,607</u>	<u>145,014</u>
Impuesto sobre la renta	16	(95,769)	(97,146)
<b>Utilidad neta</b>		<u><u>200,838</u></u>	<u><u>47,868</u></u>
<b>Utilidad por acción</b>		<u><u>1,702</u></u>	<u><u>406</u></u>

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

**ALTOS DE VISTAMARES, S.A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Grupo Melo, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Estado consolidado de cambios en el patrimonio**

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2017

(Cifras en balboas)

	<u>Nota</u>	<u>Capital en acciones</u>	<u>Utilidades no distribuidas</u>	<u>Total de patrimonio</u>
<b>Saldo al 1 de enero de 2016</b>		11,742,514	7,614,236	19,356,750
<b>Resultados integrales total del año</b>				
Utilidad neta		0	47,868	47,868
<b>Total de resultados integrales del periodo</b>		<u>0</u>	<u>47,868</u>	<u>47,868</u>
<b>Contribuciones y sus distribuciones</b>				
Dividendos declarados	6	0	(283,838)	(283,838)
Total de contribuciones y sus distribuciones		0	(283,838)	(283,838)
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2016</b>		<u>11,742,514</u>	<u>7,378,266</u>	<u>19,120,780</u>
<b>Saldo al 1 de enero de 2017</b>		11,742,514	7,378,266	19,120,780
<b>Resultados integrales total del año</b>				
Utilidad neta		0	200,838	200,838
<b>Total de resultados integrales del periodo</b>		<u>0</u>	<u>200,838</u>	<u>200,838</u>
<b>Contribuciones y sus distribuciones</b>				
Dividendos declarados	6	0	(23,003)	(23,003)
Total de contribuciones y sus distribuciones		0	(23,003)	(23,003)
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2017</b>		<u>11,742,514</u>	<u>7,556,101</u>	<u>19,298,615</u>

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



**ALTOS DE VISTAMARES, S.A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Grupo Melo, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Estado consolidado de flujos de efectivo**

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2017

(Cifras en balboas)

	<u>Nota</u>	<u>2017</u>	<u>2016</u>
<b>Flujos de efectivo de actividades de operación:</b>			
Utilidad neta		200,838	47,868
Ajustes por:			
Provisión para deterioro de documentos por cobrar	17	19,951	19,088
Depreciación y amortización	10	302,472	341,608
Ganancia en venta de activo fijo	14	(9,600)	0
Ingresos financieros, neto		(226,546)	(174,366)
Provisión para prima de antigüedad, neta del fondo de cesantía		20,006	37,553
Impuesto sobre la renta	16	95,769	97,146
		<u>402,890</u>	<u>368,897</u>
<b>Cambios</b>			
Documentos y cuentas por cobrar	17	(991,183)	(1,490,922)
Inventario de materiales		(151,342)	(3,978)
Lotes disponibles para la venta	7	561,663	(1,331,027)
Adelantos a compras de inventarios		(39,586)	0
Gastos pagados por adelantado		(13,388)	2,761
Otros activos		230,724	(27,189)
Cuentas por pagar proveedores	12	(38,185)	9,299
Cuentas por pagar compañías relacionadas	6	160,398	86,041
Gastos acumulados y otros pasivos	13	(100,204)	92,187
<b>Flujo procedentes en las actividades de operación</b>		<u>21,787</u>	<u>(2,293,931)</u>
Prima de antigüedad pagada		(17,350)	(26,297)
Impuesto sobre la renta pagado		(139,687)	(86,004)
Intereses pagados		(575,848)	(418,573)
<b>Efectivo neto usado por las actividades de operación</b>		<u>(711,098)</u>	<u>(2,824,805)</u>
<b>Flujos de efectivo de actividades de inversión:</b>			
Intereses recibidos		802,394	592,939
Mejoras a propiedades de inversión		(684,456)	(142,825)
Adquisición de equipos	10	(226,529)	0
Producto de la venta de activo fijo	10	9,600	0
<b>Efectivo neto (usado en) provisto por actividades de inversión</b>		<u>(98,991)</u>	<u>450,114</u>
<b>Flujos de efectivo de actividades de financiamiento:</b>			
Producto de préstamos nuevos, neto de pagos	11	25,449,800	24,746,900
Pagos de préstamos	11	(24,500,800)	(21,132,000)
Dividendos pagados	6	(23,003)	(283,838)
<b>Efectivo neto provisto por las actividades de financiamiento</b>		<u>925,997</u>	<u>3,331,062</u>
Aumento neto en el efectivo		115,908	956,371
Efectivo al inicio del año		1,296,928	340,557
<b>Efectivo al final del año</b>	5	<u>1,412,836</u>	<u>1,296,928</u>

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



**ALTOS DE VISTAMARES, S.A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Grupo Melo, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

Al 31 de diciembre de 2017

(Expresado en Balboas)

---

**(1) Entidad que informa**

Altos de Vistamares, S. A. fue constituida bajo las leyes de la República de Panamá el 2 de septiembre de 1983, mediante Escritura Pública No.8391. Su actividad principal es administración, compra y venta, desarrollo de bienes raíces y es tenedora de las acciones emitidas y en circulación de las siguientes compañías subsidiarias:

A continuación, se detallan las compañías subsidiarias:

- Desarrollo Oria, S. A.: Constituida mediante escritura pública No.4283 del 30 de mayo de 2003, bajo las leyes de la República de Panamá. Su actividad principal es la compra de bienes raíces en general.
- Desarrollo Nuario, S. A.: Constituida mediante escritura pública No.1326 del 29 de febrero de 2000, bajo las leyes de la República de Panamá. Su actividad principal es la compra de bienes raíces en general.
- Desarrollo Amaya, S. A.: Constituida mediante escritura pública No.12616 el 28 de julio de 1998, bajo las leyes de la República de Panamá. Su actividad principal es la compra de bienes raíces en general.
- Desarrollo Elektra, S. A.: Constituida mediante escritura pública No.12312 del 26 de agosto de 2005, bajo las leyes de la República de Panamá. Su actividad principal es la compra de bienes raíces en general.
- Desarrollo Chichibali, Constituida mediante escritura pública No.12219 19 de septiembre de 2006, bajo las leyes de la República de Panamá. Su actividad principal es la compra de bienes raíces en general.
- Desarrollo Las Guacamayas, S. A.: Constituida mediante escritura pública No.3253 del 3 de marzo de 2007, bajo las leyes de la República de Panamá. Su actividad principal es la compra de bienes raíces en general.
- Desarrollo Los Macanos, S. A.: Constituida mediante escritura pública No.12224 del 17 de agosto de 2007, bajo las leyes de la República de Panamá. Su actividad principal es la compra de bienes raíces en general.
- Bienes y Raíces Cerro Azul, S. A.: Constituida mediante escritura pública No 4564 del 10 de abril de 2006 bajo las leyes de la República de Panamá. Su actividad principal es la compra de bienes raíces en general.
- Administradora Los Altos de Cerro Azul, S. A.: Constituida mediante escritura pública No.28 del 2 de enero de 2007, bajo las leyes de la República de Panamá. Su actividad principal es la administración de las propiedades vendidas.

**ALTOS DE VISTAMARES, S.A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Grupo Melo, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

- Administradora Los Altos del María, S. A.: Constituida mediante escritura pública No.29 del 2 de enero de 2007, bajo las leyes de la República de Panamá. Su actividad principal es la administración de las propiedades vendidas.
- Desarrollo Las Colinas, S. A.: Constituida mediante escritura pública No.5427 del 18 de abril de 2008, bajo las leyes de la República de Panamá. Su actividad principal es la compra de bienes raíces en general.
- Jardines y Paisajes, S. A.: Constituida mediante escritura pública No.25316 del 7 de noviembre de 2012, bajo las leyes de la República de Panamá. Su actividad principal es el mantenimiento de jardines.
- Luxury Camping, S. A.: Constituida mediante escritura pública No.17368 del 24 de junio de 2013, bajo las leyes de la República de Panamá. Su actividad principal son los servicios de hotelería.

La oficina principal de Altos de Vistamares, S. A., están ubicadas en Avenida Transístmica, Calle 1ra, Los Ángeles, Edificio L18, República de Panamá.

Altos de Vistamares, S.A y Subsidiarias serán denominadas en adelante como "el Grupo".

**(2) Base de preparación**

*(a) Declaración de cumplimiento*

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

Los estados financieros consolidados fueron autorizados por la administración para su emisión posterior a la aprobación del Comité de Auditoría el 21 de marzo de 2018 y ratificados por la Junta Directiva el 24 de marzo de 2018.

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

*(b) Moneda funcional y de presentación*

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

*(c) Uso de juicios y estimaciones*

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

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

**ALTOS DE VISTAMARES, S.A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Grupo Melo, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

i. Juicios

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

- Nota 10 – vida útil de los activos fijos
- Nota 8 – clasificación de inversiones disponibles para la venta

ii. Supuestos e incertidumbres en las estimaciones:

La información sobre supuestos e incertidumbres de estimación que tienen un riesgo significativo de resultar en un ajuste material por, se incluye en las siguientes notas:

- Nota 9 – determinación del valor razonable de las propiedades de inversión

iii. Medición de los valores razonables:

Algunas de las políticas y revelaciones contables del Grupo requieren la medición de los valores razonables tanto de los activos y pasivos financieros como de los no financieros.

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

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

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

- Nivel 1: precios cotizados (no-ajustados) en mercados activos para activos o pasivos idénticos.
- Nivel 2: datos diferentes de los precios cotizados incluidos en el Nivel 1, que sean observables para el activo o pasivo, ya sea directa (es decir, precios) o indirectamente (es decir, derivados de los precios).
- Nivel 3: datos para el activo o pasivo que no se basan en datos de mercado observables (variables no observables).

**ALTOS DE VISTAMARES, S.A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Grupo Melo, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

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

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

Las políticas de contabilidad detalladas a continuación han sido aplicadas por el Grupo consistentemente con aquellas utilizadas el año anterior.

(a) *Base de consolidación*

i. Subsidiarias:

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

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

ii. Asociadas:

Asociadas son aquellas compañías en las cuales el Grupo tiene influencia significativa, pero no el control, sobre sus políticas financieras y operativas. Se presume que existe influencia significativa cuando el Grupo mantiene entre el 20 y 50 por ciento del poder de votación de otra compañía. La asociada se contabiliza utilizando el método de participación en el patrimonio y se reconocen originalmente al costo. Los estados financieros consolidados incluyen la participación del Grupo en el reconocimiento de los ingresos y gastos y movimientos en el patrimonio de las empresas donde se ha invertido, desde el día en que la influencia significativa comienza hasta el día en que esa influencia significativa termina. Cuando las pérdidas en la participación del Grupo exceden su inversión en la asociada, el valor en libros de la inversión se reduce hasta llegar a cero y no se reconocen pérdidas adicionales excepto si el Grupo ha incurrido en obligaciones legales o contractuales o realiza pagos en nombre de la asociada.

iii. Transacciones eliminadas en la consolidación:

Los saldos y transacciones entre las compañías del Grupo y cualquier ganancia o pérdida no realizada proveniente de transacciones entre ellas, son eliminados en la preparación de los estados financieros consolidados.

iv. Cambios en las participaciones del Grupo en sus subsidiarias:

Los cambios en las participaciones de propiedad del Grupo en subsidiarias, que no den lugar a la pérdida de control, se contabilizan dentro del patrimonio.

**ALTOS DE VISTAMARES, S.A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Grupo Melo, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

(b) *Instrumentos financieros – no derivados*

• Reconocimiento y medición inicial de los activos financieros:

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

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

Los activos financieros del Grupo incluyen efectivo en caja y bancos, documentos y cuentas por cobrar e inversiones en instrumentos patrimoniales.

• Medición subsecuente de los activos financieros:

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

i. Efectivo

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

ii. Documentos y cuentas 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 el Grupo al costo amortizado. Los documentos por cobrar son facilidades de crédito que se otorgan a clientes que compran lotes y casas desarrolladas por el Grupo. 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 afiliadas son reconocidas y registradas al costo y no generan interés.

iii. Contratos de promesa de compra - venta de terrenos

El Grupo 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.

**ALTOS DE VISTAMARES, S.A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Grupo Melo, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

iv. Inversiones en instrumentos patrimoniales

Las inversiones en instrumentos de patrimonio se han categorizado como disponibles para la venta. Éstas son presentadas al costo, incluyendo los cargos asociados con la adquisición de la inversión menos cualquier pérdida por deterioro, debido a que no existe un mercado activo para ellas y sus valores razonables no pueden ser determinados con fiabilidad a través de otros métodos de valuación.

v. Deterioro de los activos financieros

El Grupo evalúa en cada fecha de cierre si hay alguna evidencia objetiva de que un activo financiero o un grupo de activos financieros están deteriorados. Existe deterioro si uno o más acontecimientos ocurridos con posterioridad al reconocimiento inicial del activo tiene un impacto en los flujos de efectivo estimados futuros del activo financiero o del grupo de activos financieros, los cuales pueden ser estimados de manera fiable. Las evidencias de deterioro pueden incluir indicios de que los deudores o un grupo de deudores están experimentando dificultades financieras significativas, demora en el pago o impago del principal o de sus intereses, la probabilidad de que entren en bancarrota u otra reorganización financiera y los datos observables indiquen que se ha producido una disminución apreciable de los flujos de efectivo futuros estimados, tales como retrasos en los pagos o cambios en las condiciones económicas correlacionadas con los impagos.

vi. Deterioro de activos financieros registrados al costo amortizado

Cuando el Grupo 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 período subsecuente, 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.

vii. Baja de activos financieros

Los activos financieros son dados de baja por el Grupo cuando expiran los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero; o cuando transfiere el activo financiero desapropiándose de los riesgos y beneficios inherentes al activo financiero y ha cedido los derechos contractuales de recibir los flujos de efectivo del activo financiero; o cuando reteniendo los derechos contractuales a recibir los flujos de efectivo, el Grupo 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 la NIC 39, son clasificables como pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados, documentos y préstamos por pagar. El Grupo determina la clasificación de sus pasivos financieros a la fecha de su reconocimiento inicial.

**ALTOS DE VISTAMARES, S.A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Grupo Melo, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

El Grupo reconoce todos sus pasivos financieros inicialmente al valor razonable a la fecha de la aceptación o contratación del pasivo, más los costos directamente atribuibles a la transacción en el caso de obligaciones financieras de deudas por pagar.

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

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

(b) Baja de pasivos financieros:  
Los pasivos financieros son dados de baja por el Grupo cuando la obligación ha sido pagada o cancelada o bien su exigencia haya expirado. Cuando un pasivo financiero es reemplazado por otro pasivo financiero, el Grupo 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

viii. Préstamos por pagar

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

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

ix. Cuentas por pagar y otros pasivos

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

x. Capital social

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





**ALTOS DE VISTAMARES, S.A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Grupo Melo, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

xi. Dividendos

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

(c) *Inventario de materiales*

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

(d) *Proyectos inmobiliarios*

i. Lotes disponibles para la venta

Los inventarios de lotes disponibles para la venta se encuentran medidos a su costo o el valor neto realizable, el menor. Los inventarios corresponden a los costos identificados de construcción, mejoras y desarrollo de lotes. El costo de los materiales está basado en el método de costo promedio ponderado e incluye todos los costos incurridos en llevarlos a su localización y condición actual.

ii. Propiedad de inversión

Las propiedades de inversión son inmuebles mantenidos con la finalidad de obtener rentas por venta o para conseguir apreciación de capital en la inversión o ambas cosas a la vez, pero no para propósitos administrativos. Las propiedades de inversión se valorizan al costo al reconocimiento inicial. El costo de activos construidos por el propio Grupo incluye el costo de los materiales y la mano de obra directa, cualquier otro costo directamente atribuible al proceso de hacer que el activo sea apto para trabajar para su uso previsto y los costos por préstamos capitalizados. El Grupo mantiene el método de costo para la propiedad de inversión.

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

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

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

**ALTOS DE VISTAMARES, S.A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Grupo Melo, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

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

	<u>Vida útil</u>
Edificios, instalaciones y mejoras	30-40 años
Equipo de transporte	3-20 años
Mobiliario y enseres	3-20 años
Equipos de computación y taller	3-20 años
Otros equipos	3-20 años

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

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

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

(f) *Deterioro de activos no financieros*

El Grupo evalúa en cada fecha de cierre si existe algún indicio de que un activo está deteriorado. Si hay algún indicio, o cuando se requiere realizar la prueba anual de deterioro, el Grupo estima el importe recuperable del activo, que es el mayor entre el valor razonable del activo o de las unidades generadoras de efectivo menos los costes de enajenación y su valor en uso. El valor recuperable se determina de forma individual para cada activo, a menos que éste no genere flujos de efectivo que sean independientes de otros activos o grupo de activos. Cuando el valor en libros de un activo excede su importe recuperable, el activo se considera deteriorado y se reduce su valor en libros hasta su importe recuperable. Los ajustes que se generen por este concepto se registran en los resultados del año en que se determinan.

**ALTOS DE VISTAMARES, S.A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Grupo Melo, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

Al evaluar el valor en uso, los flujos de efectivo futuros estimados se descuentan a su valor actual utilizando una tasa de descuento antes de impuestos que refleje las evaluaciones de mercado actuales del valor del dinero en el tiempo y de los riesgos específicos del activo. Para determinar el valor razonable del activo menos los costes de enajenación se tienen en cuenta transacciones de mercado recientes. Si dichas transacciones no pueden identificarse, se utiliza un modelo de valoración más adecuado. Estos cálculos son soportados por múltiples valoraciones, precios de cotización de las sociedades cotizadas u otros indicadores disponibles del valor razonable.

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

El Código de Trabajo establece en la legislación laboral panameña el reconocimiento de una prima de antigüedad de servicios. Para tal fin, el Grupo ha establecido una provisión, la cual se calcula sobre la base de una semana de salario por cada año de trabajo, o lo que es igual al 1.92% sobre los salarios pagados en el año. Al 31 de diciembre de 2017, el Grupo mantenía una provisión de prima de antigüedad por B/.319,387 (2016: B/.296,872).

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

La Ley 44 de 12 de agosto de 1995 establece, a partir de la vigencia de la ley, la obligación de los empleadores a constituir un fondo de cesantía para garantizar el pago a los empleados la prima de antigüedad y la indemnización por despido injustificado que establece el Código de Trabajo, el cual ascendía a B/.271,997 (2016: B/.252,139).

(h) *Provisiones*

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

(i) *Reconocimiento de ingresos*

i. Ingresos por prestación de servicio:

Los ingresos por la prestación de servicios son reconocidos cuando el importe de los ingresos ordinarios puede medirse con fiabilidad, es probable que el Grupo reciba los beneficios económicos derivados de la transacción, el grado de terminación del servicio prestado, en la fecha del estado consolidado de situación financiera, puede 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.

**ALTOS DE VISTAMARES, S.A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Grupo Melo, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

ii. Intereses ganados por financiamiento:

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

iii. Ventas de lotes:

Los ingresos por ventas de terrenos son reconocidos cuando se ha transferido al comprador los riesgos y beneficios, de tipo significativo, derivados de la propiedad de los terrenos, una vez cumplido con los siguientes requisitos:

- La firma del contrato de compra - venta
- Pago del abono inicial o cancelación total
- Carta de compromiso bancario emitida por el saldo remanente de la deuda o garantía fiduciaria.

(j) *Impuesto sobre la renta*

i. *Impuesto corriente*

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

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

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

ii. *Impuesto diferido*

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

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

**ALTOS DE VISTAMARES, S.A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Grupo Melo, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

(k) *Información de segmentos*

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

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

(l) *Utilidad neta por acción*

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

(m) *Ingresos (costos) financieros*

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

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

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

A la fecha del estado consolidado de situación financiera existen normas, modificaciones e interpretaciones las cuales son efectivas para periodos que comiencen después del 1 de enero de 2018 y la aplicación anticipada está permitida, sin embargo, el Grupo no ha adoptado por anticipado en la preparación de estos estados financieros consolidados

Impacto estimado de la adopción de la NIIF 9 y la NIIF 15:

El Grupo debe adoptar la NIIF 9 Instrumentos financieros y la NIIF 15 Ingresos ordinarios de los contratos con los clientes desde el 1 de enero de 2018. El Grupo ha evaluado el impacto estimado de que la aplicación inicial de la NIIF 9 y la NIIF 15 tendrá en sus estados financieros consolidados.

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

- **NIIF 9 Instrumentos financieros**

En julio de 2014, el International Accounting Standards Board emitió la versión final de la Norma Internacional de Información Financiera No. 9 (NIIF 9) Instrumentos Financieros, la cual reemplaza la Norma Internacional de Contabilidad No. 39 (NIC 39).

La NIIF 9 es efectiva para los períodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2018. Su adopción anticipada es permitida.

El Grupo ha realizado un diagnóstico preliminar por lo cual aún no ha completado su evaluación del impacto de esta norma, ni el análisis contable; debido a que aún se están llevando a cabo las evaluaciones sobre el diseño y desarrollo de modelos, sistemas de información financiera y operativa; además, de la evaluación de ciertas modificaciones en procesos y controles internos contables.

**I. Clasificación y medición – Activos financieros**

La NIIF 9 contiene un nuevo enfoque de clasificación y medición para los activos financieros que refleja el modelo de negocios en el que los activos son gestionados y sus características de flujo de efectivo.

La NIIF 9 incluye tres categorías de clasificación principales para los activos financieros: medidos al costo amortizado (CA), al valor razonable con cambios en otras utilidades integrales (VRCOUI), y al valor razonable con cambios en resultados (VRCCR). La norma elimina las categorías existentes de la NIC 39 de inversiones mantenidas hasta su vencimiento, préstamos y partidas por cobrar e inversiones disponibles para la venta.

Un activo financiero es medido a costo amortizado y no a valor razonable con cambios en resultados si cumple con ambas de las siguientes condiciones:

1. El activo es mantenido dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo es mantener activos para obtener flujos de caja contractuales; y
2. Los términos contractuales del activo financiero establecen fechas específicas para los flujos de efectivo derivados solamente de pagos a principal e intereses sobre el saldo vigente.

Un instrumento de deuda es medido a VRCOUI solo si cumple con ambas de las siguientes condiciones y no se encuentra clasificado como VRCCR:

1. El activo es mantenido dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo es logrado al coleccionar (cobrar) flujos de efectivo contractuales y al vender activos financieros; y
2. Los términos contractuales del activo financiero establecen fechas específicas para los flujos de efectivo derivados solamente de pagos de principal e intereses sobre el saldo vigente.

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

Bajo la NIIF 9, los derivados incluidos en los contratos en los que el anfitrión es un activo financiero en el ámbito de la norma nunca se bifurcan. En su lugar, el instrumento financiero híbrido en su conjunto se evalúa para su clasificación.

Sobre la base de una evaluación preliminar, el Grupo no considera que los nuevos requisitos de clasificación, si fueran aplicados a 31 de diciembre de 2017, resultarían en un impacto significativo.

**II. Deterioro de activos financieros**

La NIIF 9 reemplaza al modelo de "pérdidas incurridas" de la NIC 39 con un modelo de "pérdida de crédito esperada" (ECL) con una proyección hacia el futuro. Esto requerirá un juicio considerable sobre cómo los cambios en los factores económicos afectan a las ECL, que se determinarán sobre una base ponderada por probabilidad.

El nuevo modelo de deterioro se aplicará a los activos financieros medidos al costo amortizado o FVOCI, excepto para las inversiones en instrumentos de patrimonio.

Conforme a la NIIF 9, las provisiones para pérdidas se medirán en cualquiera de las siguientes bases:

- ECL de 12 meses: son ECLs que resultan de posibles eventos de incumplimiento dentro de los 12 meses posteriores a la fecha del reporte; y
- ECL de por vida: son ECLs que resultan de todos los posibles eventos de incumplimiento durante la vida esperada del activo financiero.

La medición ECL de por vida se aplica si el riesgo de crédito de un activo financiero en la fecha de reporte ha aumentado significativamente desde el reconocimiento inicial y si la medición ECL de 12 meses se aplica si no existe tal incremento. Una entidad puede determinar que el riesgo de crédito de un activo financiero no ha aumentado significativamente si el activo tiene un bajo riesgo de crédito en la fecha de reporte, sin embargo, la medición ECL de por vida siempre se aplica para cuentas por cobrar y activos contractuales sin un componente financiero significativo.

El Grupo no ha concluido sobre la probabilidad del posible impacto las pérdidas por deterioro bajo la nueva metodología de pérdidas esperadas de NIIF 9.

**II. Clasificación – Pasivos financieros**

La NIIF 9 en gran medida conserva los requerimientos existentes de la NIC 39 para la clasificación de los pasivos financieros.

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

No obstante, bajo la NIC 39 todos los cambios en el valor razonable de los pasivos designados como a VRCCR se reconocen en resultados, mientras que bajo la NIIF 9 estos cambios en el valor razonable por lo general se presentan de la siguiente manera:

- El importe del cambio en el valor razonable que es atribuible a cambios en el riesgo de crédito del pasivo se presenta en el otro resultado integral; y
- El importe restante del cambio en el valor razonable se presenta en resultados.

El Grupo no ha designado ningún pasivo a VRCCR y no tiene intención de hacerlo. La evaluación preliminar el Grupo indicó que no existiría ningún impacto material si se aplicaran los requerimientos de la NIIF 9 relacionados con la clasificación de los pasivos financieros al 1 de enero de 2018.

**III. Contabilidad de coberturas**

Cuando aplica inicialmente la NIIF 9, el Grupo puede escoger como política contable seguir aplicando los requerimientos de contabilidad de coberturas de la NIC 39 en vez de los incluidos en la NIIF 9. El Grupo aún no ha concluido su evaluación preliminar sobre la aplicación de contabilidad de coberturas.

**V. Revelaciones**

La NIIF 9 requerirá nuevas revelaciones ampliadas, en particular respecto de la contabilidad de cobertura, el riesgo de crédito y las pérdidas crediticias esperadas. El Grupo se encuentra aún en el análisis y evaluación de los posibles impactos. La evaluación preliminar del Grupo incluyó un análisis para identificar brechas de datos en los procesos actuales y el Grupo planea implementar los cambios en el sistema y los controles que cree serán necesarios para capturar los datos requeridos, antes de la emisión del primer estado financiero.

**VI. Transición**

Los cambios en las políticas contables que resultan de la adopción de la NIIF 9 por lo general se aplicarán retrospectivamente, con excepción de lo siguiente:

El Grupo planea aprovechar la exención que le permite no reexpresar la información comparativa de períodos anteriores en lo que se refiere a los cambios de clasificación y medición (incluido el deterioro). Las diferencias en los importes en libros de los activos y pasivos financieros que resultan de la adopción de la NIIF 9 por lo general se reconocerán en las ganancias acumuladas y reservas al 1 de enero de 2018.

- **NIIF 15 Ingresos por contratos con clientes**

La NIIF 15 "Ingresos ordinarios provenientes de contratos con clientes", establece un marco conceptual, para determinar, cuándo y por qué monto, se reconocen los ingresos. Reemplazan las guías de reconocimiento de ingresos existentes, que incluye la NIC 18 Ingresos de actividades ordinarias, la NIC 11 Contratos de construcción y la CINIIF 13 Programas de fidelización de clientes.



**Notas a los estados financieros consolidados**

---

La NIIF 15 es efectiva, para los periodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2018. Su adopción anticipada es permitida.

**I. Ventas de bienes**

Actualmente, el Grupo, cuenta con terrenos donde los ingresos son reconocidos cuando se ha transferido al comprador los riesgos y beneficios, de tipo significativo, derivados de la propiedad de los terrenos, una vez cumplido con los siguientes requisitos:

- a) La firma del contrato de compra venta;
- b) Pago del abono inicial o cancelación total;
- c) Carta de compromiso bancario emitida por el saldo remanente de la deuda o garantía fiduciaria.

De acuerdo a la NIIF 15, los ingresos se reconocerán cuando el cliente obtiene el control de los bienes requeridos contractualmente. Según el Grupo, el valor razonable y los precios de venta independientes, son similares en términos generales; por lo tanto, el Grupo, no espera que la implementación de la NIIF 15, origine diferencias importantes, en los ingresos generados por contratos con clientes.

**II. Prestación de servicios**

El Grupo realiza la gestión de mantenimientos de áreas verdes, la prestación de estos servicios está asociados al bien principal, desde el momento de la entrega satisfactoria del Bien. Los ingresos por prestaciones de servicios son reconocidos cuando, el importe de los ingresos ordinarios puede medirse con fiabilidad.

Según la NIIF 15, la consideración total en los contratos de servicio se asignará, a todos los servicios en función de sus precios de venta independientes. Los precios de venta independientes se determinarán en función de los precios de lista a los que el Grupo vende los servicios en transacciones separadas.

Según la evaluación del Grupo, el valor razonable y los precios de venta independientes de los servicios son, en términos generales, similares. Por lo tanto, el Grupo no espera que la aplicación de la NIIF 15 dé lugar a diferencias significativas en el calendario de reconocimiento de estos servicios.

**III. Transición**

El Grupo planea adoptar la NIIF 15 utilizando el método retroactivo con el efecto acumulativo de la aplicación inicial de esta norma reconocido en la fecha de aplicación inicial (es decir, el 1 de enero de 2018).

Actualmente, el Grupo ha realizado una evaluación preliminar del impacto de la aplicación de la NIIF 15 y éste no considera que los nuevos requerimientos contenidos en la misma tendrían un impacto material sobre su contabilización de los ingresos.

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

● **NIIF 16 Arrendamientos**

Esta norma elimina la clasificación de los arrendamientos, y establece que deben ser reconocidos de forma similar a los arrendamientos financieros y medidos al valor presente de los pagos futuros de arrendamiento. La NIIF 16 es efectiva para los períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2019. La adopción anticipada es permitida para entidades que también adopten la NIIF 15 - ingresos de contratos con clientes.

El Grupo aún no ha cuantificado el impacto de la adopción de la NIIF 16 sobre sus estados financieros consolidados.

● **Otras normas**

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

- (a) *Mejoras Anuales a las NIIF Ciclo 2014–2016 – Modificaciones a la NIIF 1 y NIC 28.*
- (b) *Clasificación y Medición de Transacciones con Pago Basado en Acciones (Modificaciones a la NIIF 2).*
- (c) *Venta o Aportación de Activos entre un Inversor y su Asociada o Negocio Conjunto (Modificaciones a la NIIF 10 y la NIC 28).*
- (d) *CINIIF 22 Transacciones en Moneda Extranjera y Contraprestaciones Anticipadas.*
- (e) *CINIIF 23 Incertidumbre sobre Tratamientos de Impuesto a las Ganancias.*

**(4) Información de segmentos**

A. Bases para la segmentación

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

El segmento bienes raíces realiza operaciones de ventas de lotes en Altos del María y Cerro Azul los cuales comprenden parcelas de tierras donde se realizaron mejoras para su hábitat y son vendidos a precio de costo más gastos incurridos en su mejora.

El segmento prestaciones de servicios se encuentra comprendido por el área de las Administradoras Altos del María y Cerro Azul. Las cuales se encargan de realizar los cobros de las cuotas mensuales para el mantenimiento de las áreas comunes.

También está integrado por los ingresos obtenidos por la limpieza de lotes de los clientes.

El segmento hotelería se especializa en el alquiler de cabañas y/o camping para la estadia en el al campo.

**Notas a los estados financieros consolidados**

**4. Información de segmentos (continuación)**

**B. Información sobre segmentos sobre los que debe informarse**

A continuación se presenta información relacionada con cada segmento sobre el que debe informarse. La utilidad (pérdida) por segmento antes de impuesto se usa para medir el rendimiento ya que la gerencia considera que esa información es la más relevante para evaluar los resultados de los segmentos en relación a otras entidades que operan en las mismas industrias.

	<b>Segmento sobre el que debe informarse</b>					<b>Total</b>
	<b>2017</b>	<b>División Bienes Raíces</b>	<b>División Servicios</b>	<b>División Hotelería</b>	<b>Totales de segmentos sobre los que debe informarse</b>	
<b>Ingresos</b>						
Ingresos de actividades ordinarias		2,497,169	1,988,129	48,591	4,533,889	0
Ingreso del segmento sobre el que debe informarse		<u>2,497,169</u>	<u>1,988,129</u>	<u>48,591</u>	<u>4,533,889</u>	<u>0</u>
Utilidad antes de impuesto sobre la renta, del segmento sobre el que debe informarse		312,010	(5,947)	(2,709)	303,354	(6,747)
Ingresos financieros		226,546	0	0	226,546	0
Depreciación y amortización propiedades, equipo y mejoras		298,925	3,547	0	302,472	0
<b>Activos del segmento sobre el que debe informarse</b>		36,320,822	1,549,512	61,676	37,932,010	2,818,386
<b>Pasivos del segmento sobre el que debe informarse</b>		16,918,688	1,457,958	146,812	18,523,458	2,928,323
Otras partidas materiales: Inversiones en el año de propiedades, equipos y mejoras		226,529	0	0	226,529	0

	<b>Segmento sobre el que debe informarse</b>					<b>Total</b>
	<b>2016</b>	<b>División Bienes Raíces</b>	<b>División Servicios</b>	<b>División Hotelería</b>	<b>Totales de segmentos sobre los que debe informarse</b>	
<b>Ingresos</b>						
Ingresos de actividades ordinarias		5,175,927	967,770	37,725	6,181,422	0
Ingreso del segmento sobre el que debe informarse		<u>5,175,927</u>	<u>967,770</u>	<u>37,725</u>	<u>6,181,422</u>	<u>0</u>
Utilidad antes de impuesto sobre la renta, del segmento sobre el que debe informarse		(57,480)	(81,145)	(8,389)	(147,014)	2,000
Ingresos financieros		174,366	0	0	174,366	0
Depreciación y amortización propiedades, equipo y mejoras		341,068	0	0	341,068	0
<b>Activos del segmento sobre el que debe informarse</b>		34,789,430	1,240,391	58,941	36,088,762	2,818,384
<b>Pasivos del segmento sobre el que debe informarse</b>		15,594,205	1,130,429	140,158	16,864,792	2,921,573
Otras partidas materiales: Inversiones en el año de propiedades, equipos y mejoras		142,825	0	0	142,825	0

**ALTOS DE VISTAMARES, S.A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Grupo Melo, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

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

	<u>2017</u>	<u>2016</u> <u>Reexpresado</u>
<b>I. Ingresos de actividades ordinarias</b>		
Total ingreso de segmentos sobre los que debe informarse	4,533,889	6,181,422
Ingresos de otros segmentos	0	0
Eliminación de ingresos inter-divisiones	<u>0</u>	<u>0</u>
<b>Ingresos consolidados</b>	<u>4,533,889</u>	<u>6,181,422</u>
<b>II. Utilidad antes de impuestos</b>		
Total utilidad antes de impuestos para segmentos sobre los que debe informarse	303,354	(147,014)
Utilidad antes de impuestos de otros segmentos	(6,747)	2,000
Eliminación de utilidad inter-divisiones	<u>0</u>	<u>0</u>
<b>Utilidad consolidada antes de impuesto</b>	<u>296,607</u>	<u>(145,014)</u>
<b>III. Activos</b>		
Total activos de segmentos sobre los que debe informarse	37,932,010	36,088,762
Activos de otros segmentos	2,818,386	2,818,384
Eliminación de activos inter-divisiones	<u>(6,195,457)</u>	<u>(5,523,565)</u>
<b>Activos consolidados totales</b>	<u>34,554,939</u>	<u>33,383,581</u>
<b>IV. Pasivos</b>		
Total pasivos de segmentos sobre los que debe informarse	18,523,458	16,864,792
Pasivos de otros segmentos	2,928,323	2,921,573
Eliminación de pasivos inter-divisiones	<u>(6,195,457)</u>	<u>(5,523,564)</u>
<b>Pasivos consolidados totales</b>	<u>15,256,324</u>	<u>14,262,801</u>

**Información geográfica**

Todas las transacciones son realizadas dentro de Panamá, República de Panamá.

**ALTOS DE VISTAMARES, S.A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Grupo Melo, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

**(5) Efectivo**

El efectivo se detalla a continuación:

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Caja	6,680	6,780
Cuentas corrientes	<u>1,406,156</u>	<u>1,290,148</u>
	<u>1,412,836</u>	<u>1,296,928</u>

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

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

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

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
<u>Cuentas por cobrar:</u>		
Empresas Melo, S. A.	<u>213,157</u>	<u>212,959</u>
<u>Cuentas por pagar:</u>		
Empresas Melo, S. A.	<u>486,322</u>	<u>325,924</u>
<u>Otros ingresos</u>		
Empresas Melo, S.A.	<u>28,740</u>	<u>28,790</u>
<u>Gastos de venta, generales y administrativos</u>		
Empresas Melo, S.A.	<u>176,647</u>	<u>410,788</u>

Las ventas y compras entre partes relacionadas son efectuadas a precio de mercado normales. Las cuentas por cobrar y por pagar a partes relacionadas no tienen garantía, no generan intereses y son recuperables y pagaderas en efectivo. Los plazos de vencimiento de las cuentas por cobrar y por pagar a partes relacionadas se extienden hasta 30 días contados a partir de la fecha de emisión de los respectivos documentos o facturas, no están sujetas a ningún descuento por pronto pago, y son recuperables o pagaderas en la moneda funcional de los estados financieros consolidados. Durante los años que terminaron el 31 de diciembre de 2017 y 2016, el Grupo no ha registrado ninguna pérdida relacionada con la recuperación de las cuentas por cobrar a partes relacionadas.

**Dividendos pagados al accionista**

Durante el año 2017, se declararon y pagaron dividendos por B/.23,003 (2016: B/.283,838) a razón de B/.161.02 de dividendos por acción (2016: B/.2,405.41).

**ALTOS DE VISTAMARES, S.A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Grupo Melo, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

**(7) Lotes disponibles para la venta**

El movimiento de los lotes disponibles para la venta se presenta a continuación

	<u>2017</u>	<u>2016</u>	Reexpresado 1 de enero de <u>2016</u>
Al inicio del año	9,026,656	4,632,121	4,704,312
Transferencia de lotes en procesos de desarrollo a lotes disponibles para la venta	1,154,185	6,326,345	2,733,934
Ventas	<u>(1,715,848)</u>	<u>(1,931,810)</u>	<u>(2,806,125)</u>
	<u>8,464,993</u>	<u>9,026,656</u>	<u>4,632,121</u>

El detalle de los lotes disponibles para la venta por urbanización es como sigue:

	<u>2017</u>	<u>2016</u>	Reexpresado 1 de enero de <u>2016</u>
Altos de Centinela	99,642	164,384	150,217
Altos del Guardian	103,709	4,017	4,017
Altos del Guardian II	0	3,246	10,100
Altos de la Fortaleza	37,023	155,920	111,963
Altos del Castillo	20,000	0	0
Altos del Torreón	84,973	33,154	39,859
Altos del Vigía	39,440	0	0
Fortín	15,000	0	0
Altos del Frente	20,500	5,500	23,469
Alcázar	24,500	0	0
El Encanto	0	0	10,001
El Laurel	20,196	20,196	0
La Toscana	54,078	54,078	11,770
Piamonte	0	0	17,075
Lucca	23,956	23,956	22,055
Santa Fiora	30,774	30,774	28,874
Siena	184,164	184,164	0
Buena Vista II	132,701	132,701	130,801
Buena Vista III	0	0	17,394
Triana	111,250	111,250	107,449
Santiago Apóstol	428,191	352,521	222,688
Granada	276,973	234,508	62,172
Mirador del Pacífico	63,134	63,134	61,234
Asturias	414,545	548,096	481,813
Navara	84,557	375,149	245,494
La Vega Montalcino	60,424	60,424	94,868
Santo Domingo	18,609	130,698	193,366
Urbanización Galicia	915,182	915,182	782,804
Anexo Asturias	13,205	72,330	66,629
Anexo Rioca	30,870	41,111	52,206
Anexo Siena	0	0	182,263
León	1,161,130	1,236,337	1,477,580
Anexo Granada	0	0	23,960
Valle Bonito	<u>3,996,267</u>	<u>4,073,826</u>	<u>0</u>
	<u>8,464,993</u>	<u>9,026,656</u>	<u>4,632,121</u>

**ALTOS DE VISTAMARES, S.A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Grupo Melo, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

**(8) Inversiones disponibles para venta**

Las inversiones disponibles para la venta se componen de acciones comunes en Grupo APC, S. A. Al 31 de diciembre de 2017 no se ha podido obtener cotización en un mercado activo ni ha sido posible estimar su valor confiablemente mediante otras técnicas de valuación por lo que se presentan al costo (2016: igual).

**(9) Propiedades de inversión**

Las propiedades de inversión se detallan así:

	<u>2017</u>	Reexpresado <u>2016</u>	Reexpresado 1 de enero de <u>2016</u>
<b>Costos</b>			
Al inicio del año	5,175,848	11,460,328	12,190,265
Adquisiciones	50,810	0	0
Mejoras	3,854,618	1,979,927	(1,971,117)
Transferencias de inventario	0	(5,043,435)	1,241,180
Al final del año	<u>9,081,276</u>	<u>8,396,820</u>	<u>11,460,328</u>

Las propiedades de inversión consisten en 98 fincas (2016: igual).

El valor razonable de la propiedad de inversión por B/.8,910,200 ha sido clasificado como valor razonable de Nivel 3 con base en los insumos utilizados en las técnicas de valuación. Debido a la reexpresión por reclasificación de los proyectos inmobiliarios a las propiedades de inversión, fue impracticable la reexpresión retroactiva de esta revelación.

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

**ALTOS DE VISTAMARES, S.A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Grupo Melo, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

Técnica de valuación y variables no observables significativas

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

<u>Técnica de valuación</u>	<u>Variables no observables significativas</u>	<u>Interrelación entre las variables no observables clave y la medición del valor razonable</u>
Enfoque de valores comparativos: Este enfoque considera que debido a la naturaleza de la propiedad y su extensión, es poco probable obtener muestras comparables con iguales características a la propiedad avaluada, por lo que se considera un rango mayor y más amplio que permite analizar el Método Comparativo con factores de homogeneización	<ul style="list-style-type: none"> <li>La determinación del valor del metro cuadrado (m<sup>2</sup>) de las propiedades, incluye un análisis comparativo con propiedades en venta, que aun cuando no son exactamente iguales a la avaluada, representan las condiciones de oferta y demanda de propiedades de grandes extensiones de terreno en áreas de montaña, que, con la aplicación de los factores de homogeneización, sirven de referencia..</li> </ul>	<p>El valor razonable estimado aumentaría (disminuiría) si los factores de homogeneización:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>La extensión del terreno a vender fuera de mayor o menor dimensión</li> <li>La vocación del terreno cambiara a uso comercial y/o residencial campestre a agropecuario o residencias de interés social.</li> <li>Si el derecho posesorio fuera suspendido o dejara de tener efecto en los terrenos bajo esta categoría.</li> </ul>

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

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

	<u>Inmuebles y Mejoras</u>	<u>Equipos</u>	<u>Total</u>
<b>Costo</b>			
Saldo al 1 de enero de 2017	3,615,174	1,883,042	5,498,216
Adiciones	83,431	143,098	226,529
Descartes	<u>0</u>	<u>(29,243)</u>	<u>(29,243)</u>
Saldo al 31 diciembre de 2017	<u>3,698,605</u>	<u>1,996,897</u>	<u>5,695,502</u>
<b>Depreciación y amortización</b>			
Saldo al 1 de enero de 2017	1,526,245	1,550,107	3,076,352
Gasto del periodo	166,467	136,005	302,472
Descartes y/o ventas	<u>0</u>	<u>(29,243)</u>	<u>(29,243)</u>
Saldo al 31 diciembre de 2017	<u>1,692,712</u>	<u>1,656,869</u>	<u>3,349,581</u>
Saldo al 1 de enero de 2016	3,577,400	1,803,220	5,380,620
Adiciones	37,774	105,051	142,825
Reclasificación	0	0	0
Descartes	<u>0</u>	<u>(25,229)</u>	<u>(25,229)</u>
Saldo al 31 diciembre de 2016	<u>3,615,174</u>	<u>1,883,042</u>	<u>5,498,216</u>



**ALTOS DE VISTAMARES, S.A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Grupo Melo, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

	<b>Inmuebles y Mejoras</b>	<b>Equipos</b>	<b>Total</b>
<b>Depreciación y amortización</b>			
Saldo al 1 de enero de 2016	1,357,126	1,411,822	2,759,973
Gasto del periodo	169,119	172,489	341,608
Descartes	<u>0</u>	<u>(25,229)</u>	<u>(25,229)</u>
Saldo al 31 diciembre de 2016	<u>1,526,245</u>	<u>1,550,107</u>	<u>3,076,352</u>
<b>Valor neto según libro</b>			
Saldo al 1 enero de 2017	<u>2,088,929</u>	<u>332,935</u>	<u>2,421,864</u>
Saldo al 31 diciembre de 2017	<u>2,005,893</u>	<u>340,028</u>	<u>2,345,921</u>
Saldo al 1 enero de 2016	<u>2,220,274</u>	<u>400,373</u>	<u>2,620,647</u>
Saldo al 31 diciembre de 2016	<u>2,088,929</u>	<u>332,935</u>	<u>2,421,864</u>

**(11) Préstamos por pagar**

Los préstamos por pagar a corto plazo con tasas de interés promedio de entre 2.71% y 2.75% anuales, con diferentes bancos de la localidad.

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

**(12) Cuentas por pagar proveedores**

Las cuentas por pagar proveedores comprenden principalmente montos pendientes por compras comerciales y costos relacionados.

Los plazos de vencimientos de las cuentas por pagar otorgado por proveedores nacionales se extienden desde 30 hasta 90 días, contados a partir de la fecha de emisión de los respectivos documentos o facturas.

Los saldos de las cuentas por pagar con proveedores nacionales al 31 de diciembre de 2017 son B/. 90,054 (2016: B/.128, 239).

**(13) Gastos acumulados y otros pasivos**

Los gastos acumulados y otros pasivos, se componen de la siguiente manera:

	<b>2017</b>	<b>2016</b>
Prestaciones laborales	115,745	195,595
Otros beneficios a empleados	60,000	131,000
Depósitos de clientes	<u>101,916</u>	<u>51,271</u>
	<u>277,661</u>	<u>377,866</u>

**ALTOS DE VISTAMARES, S.A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Grupo Melo, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

**(14) Otros ingresos**

Un detalle de los otros ingresos se detalla a continuación:

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Cobros recuperación por cuentas malas	142,032	151,973
Servicios de comisión, escritura y otros	68,728	148,573
Ganancia en ventas de activos fijos (nota 10)	9,600	0
Misceláneos	<u>181,191</u>	<u>82,849</u>
	<u>401,551</u>	<u>383,395</u>

**(15) Gastos de ventas, generales y administrativos**

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

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
<b>Gastos de personal</b>		
Sueldos, comisiones y premios	1,481,057	1,380,640
Dietas y gastos de representaciones	113,142	107,383
Participación en utilidades a empleados	24,669	219,021
Vacaciones	135,768	133,920
Prima de antigüedad	46,040	42,956
Seguro social y seguro educativo patronal	262,567	265,888
Riesgo profesional	26,236	26,130
Bonificación y décimo tercer mes	253,873	306,951
Atención y alimentación a empleados	<u>117,366</u>	<u>103,575</u>
	<u>2,460,718</u>	<u>2,586,464</u>
<b>Otros gastos:</b>		
Publicidad, propaganda y anuncios	254,973	426,789
Luz, teléfono y agua	125,139	115,810
Entrega, flete y acarreo	16,468	6,770
Mantenimiento y reparación	273,782	345,790
Combustible, lubricantes y grasas	112,508	93,894
Alquileres menores	17,164	38,515
Honorarios profesionales y legales	138,915	39,002
Aseo y limpieza	78,958	94,806
Viajes, viáticos y transporte	65,445	64,317
Suministros y materiales	29,550	46,940
Misceláneos	307,489	559,919
Gastos de oficina	28,282	30,624
Mantenimiento y repuestos vehículos	130,670	151,537
Impuestos nacionales y municipales	249,755	218,728
Provisión para deterioro de documentos por cobrar	19,951	19,088
Seguros	32,824	34,655
Gastos de ventas	43,669	64,643
Servicios administrativos	176,647	410,788
Depreciación y amortización	<u>302,472</u>	<u>341,608</u>
	<u>2,404,661</u>	<u>3,104,223</u>
	<u>4,865,379</u>	<u>5,690,687</u>

**ALTOS DE VISTAMARES, S.A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Grupo Melo, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

**(16) Impuesto sobre la renta**

Las declaraciones de impuesto sobre la renta del Grupo están sujetas a revisión por las autoridades fiscales panameñas, por los tres últimos años presentados, incluyendo el año terminado el 31 de diciembre de 2016, de acuerdo a regulaciones fiscales vigentes. El Grupo también está sujeto a la revisión del cumplimiento del impuesto de transferencia de bienes muebles y servicios (ITBMS).

Mediante Gaceta Oficial No. 26489-A, se publicó la Ley No. 8 de 15 de marzo de 2010, mediante la cual se modifican las tarifas generales del Impuesto sobre la Renta (ISR) aplicables a las personas jurídicas a una tasa de 25%.

Mediante la Gaceta Oficial No. 27108, se publicó la Ley 52 del 28 de agosto de 2012, que reforma el Código Fiscal, se restablece el sistema anterior para el cálculo y pago del impuesto sobre la renta estimado que había sido derogado con la Ley 8 de 15 de marzo de 2010, teniendo el Grupo que pagar el impuesto sobre la renta estimado en base a la renta gravable del periodo anterior y pagarlo en tres partidas iguales al 30 de junio, 30 de septiembre y 31 de diciembre.

La Ley No. 8 de 15 de marzo de 2010, modifica el denominado Cálculo Alternativo del Impuesto sobre la Renta (CAIR) obligando a toda persona jurídica que devengue ingresos superiores a B/. 1,500,000 a determinar como base imponible de dicho impuesto, la suma que resulte mayor entre: (a) la renta neta gravable calculada por el método tradicional ordinario establecido en el Código Fiscal y la renta neta gravable que resulte de aplicar al total de ingresos gravables, el 4.67%.

Las personas jurídicas que incurran en pérdidas por razón del impuesto calculado bajo el método presunto o que, por razón de la aplicación de dicho método presunto, su tasa efectiva exceda las tarifas del impuesto aplicables para el período fiscal de que se trate, podrá solicitar a la Dirección General de Ingresos – “DGI” que se le autorice el cálculo del impuesto bajo el método ordinario de cálculo.

El monto del impuesto sobre la renta causado y estimado a pagar por el Grupo para el período terminado el 31 de diciembre de 2017, se determinó de conformidad con el método tradicional. Para el período terminado el 31 de diciembre de 2016, el monto del impuesto sobre la renta causado y estimado a pagar de Altos de Vistamares, S. A. se determinó de conformidad con el método de CAIR, y el resto de las subsidiarias bajo el método tradicional.

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

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Impuesto sobre la renta:		
Corriente	95,637	95,692
Diferido	<u>132</u>	<u>1,454</u>
	<u>95,769</u>	<u>97,146</u>

**ALTOS DE VISTAMARES, S.A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Grupo Melo, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

La conciliación entre la tasa impositiva con la tasa efectiva del impuesto sobre la renta del Grupo, como un porcentaje de la utilidad antes de impuesto sobre la renta se detalla a continuación:

<u>Método tradicional</u>	<u>%</u>	<u>2017</u>	<u>%</u>	<u>2016</u>
Utilidad financiera antes de impuesto sobre la renta		296,607		145,014
Cálculo en base a la tasa impositiva de Impuesto sobre la renta	25%	74,152	25%	36,254
Ingresos no gravables	(2%)	(5,456)	(3%)	(59,866)
Incentivo: arrastre de pérdida	0%	0	(1%)	(1,593)
Mas:				
Efecto CAIR	0%	0	21%	86,485
Gastos no deducibles	9%	26,941	24%	35,668
Total impuesto sobre la renta	32%	95,637	66%	96,948
Impuesto diferido	0%	132	1%	198
Total Impuesto sobre la renta	32%	95,769	67%	97,146

<u>Método CAIR</u>	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Utilidad financiera antes de impuesto	0	145,014
Impuesto sobre la renta:		
Ingresos gravables (propósitos fiscales)	0	7,407,711
Determinación de la renta gravable (4.67%)	0	345,940
Total de impuesto sobre la renta (tasa 25%)	0	86,485

Al 31 de diciembre de 2017, el Grupo ha calculado el activo por impuesto diferido por la suma de B/.3,872 (2016: B/.4,004). Este importe resulta de la estimación de prima de antigüedad antes del año 1993, la cual está disponible para aplicar a futuros impuestos al momento del pago. De acuerdo con la ley fiscal panameña en el caso de la prima de antigüedad, las futuras utilidades de la estimación se aplican al momento del pago de las prestaciones o del aporte al fondo de cesantía.

Los efectos de las diferencias temporales que dan lugar al impuesto sobre la renta diferido activo se presentan a continuación:

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
<b>Impuesto sobre la renta diferido activo</b>		
Diferencias temporales originadas por prima de antigüedad antes del año 1993:		
Saldo al inicio del año	4,004	3,806
Aportes netos del año	(132)	(198)
Saldo al final del año	3,872	4,004

**ALTOS DE VISTAMARES, S.A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Grupo Melo, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

Precio de transferencia

La Ley No. 33 de 30 de junio 2010, modifica por la Ley No. 52 de 28 de agosto de 2012, adicionó el Capítulo IX al Título I del Libro Cuarto del Código Fiscal, denominado Normas de Adecuación a los tratados o convenios para evitar la doble Tributación Internacional, estableciendo el régimen de precios de transferencia aplicable a los contribuyentes que realicen operaciones sus ingresos, costos y deducciones para fines fiscales en sus declaraciones de rentas, con base en el precio o monto que habrían acordado partes independientes bajo circunstancias similares en condiciones de libre competencia, utilizando los métodos establecidos en la referida Ley No. 33. Esta Ley establece la obligación de presentar una declaración informativa de operaciones con partes relacionadas (Informe No. 930 implementado por la ANIP) dentro de los 6 meses siguientes al cierre del ejercicio fiscal correspondientes, así como de contar, al momento de la presentación del informe, con un estudio de precio de transferencias que soporte lo declarado mediante el informe No. 930. Este estudio deberá ser entregado a requerimiento de la ANIP, dentro de un plazo de 45 días contados a partir de la notificación del requerimiento. La no presentación de la declaración informativa dará lugar a la aplicación de una multa equivalente al 1% del valor de las operaciones llevadas a cabo con partes relacionadas. Durante el año terminado el 31 de diciembre de 2017., el Grupo no realizó transacciones con compañías relacionadas domiciliadas en el extranjero. (2016: igual).

**(17) Instrumentos financieros - valores razonables y gestión de riesgos**

*(a) Clasificación contable y valor razonable*

A continuación, se muestra los importes en libros y los valores razonables de los activos financieros y pasivos financieros, incluyendo sus niveles en la jerarquía del valor razonable. La tabla no incluye información para los activos financieros y pasivos financieros no medidos a valor razonable si el importe en libros es una aproximación razonable del valor razonable.

	Total Importe en libros	2017			Total
		Nivel 1	Valor razonable Nivel 2	Nivel 3	
<b>Activos financieros no medidos al valor razonable</b>					
Efectivo	1,412,836	0	0	0	0
Documentos y cuentas por cobrar, neto	12,202,080	0	0	0	0
	<u>13,614,916</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
<b>Pasivos financieros no medidos al valor razonable</b>					
Préstamos por pagar	14,082,900	0	0	0	0
Cuentas por pagar proveedores	90,054	0	0	0	0
Cuentas por pagar compañías relacionadas	486,322	0	0	0	0
	<u>14,659,276</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>

**ALTOS DE VISTAMARES, S.A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Grupo Melo, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

	Total Importe en libros	2016			Total
		Nivel 1	Valor razonable Nivel 2	Nivel 3	
<b>Activos financieros no medidos al valor razonable</b>					
Efectivo	1,296,928	0	0	0	0
Cuentas y préstamos por cobrar, neto	11,230,848	0	0	0	0
	<u>12,527,776</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
<b>Pasivos financieros no medidos al valor razonable</b>					
Préstamos por pagar	13,133,900	0	0	0	0
Cuentas por pagar	128,239	0	0	0	0
Cuentas por pagar compañías relacionadas	325,924	0	0	0	0
	<u>13,588,063</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>

*(b) Medición de los valores razonables*

Las técnicas de valorización usadas para medir el valor razonable, se detalla a continuación:

- i. Activos y pasivos financieros a corto plazo  
El valor en libros de los instrumentos financieros se aproxima a su valor razonable de mercado debido a los vencimientos a corto plazo de estos instrumentos financieros según su orden de liquidez.

Variables no observadas significativas

La información y consideraciones son comparables en la técnica de valoración y no se han identificado variables no observables significativas.

*(c) Gestión de riesgo financiero*

El Grupo está expuesto, a los siguientes riesgos derivados del uso de instrumentos financieros:

- i. Riesgo de crédito
- ii. Riesgo de liquidez y financiamiento
- iii. Riesgo de mercado
- iv. Administración de capital

Marco de gestión de riesgo:

La Junta Directiva tiene responsabilidad por el establecimiento y vigilancia del marco de referencia de la administración de los riesgos del Grupo.

Se establecen ciertas políticas de manejo de riesgos para identificar y analizar los riesgos que enfrenta el Grupo, para fijar límites apropiados de riesgos y, controles para vigilar los riesgos y la adherencia a los límites establecidos. La exposición máxima al riesgo de crédito está dada por el valor en libros de las cuentas por cobrar.

**ALTOS DE VISTAMARES, S.A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Grupo Melo, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

La Junta Directiva supervisa cómo la gerencia vigila el cumplimiento con las políticas de manejo de riesgos. La Junta Directiva ejecuta la vigilancia de los procesos operacionales y financieros.

i. Riesgo de crédito

El Grupo 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.

El segmento de clientes correspondiente a las cadenas de supermercados representa un grupo significativo en el conjunto de clientes de la cartera de cuentas por cobrar, por lo cual es objeto de seguimiento periódico. Ningún otro segmento de las actividades que realiza el Grupo representa un volumen significativo en la composición actual de la cartera de crédito.

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

El riesgo de crédito es el riesgo de pérdida financiera que enfrenta del Grupo si un cliente o contraparte en un instrumento financiero no cumple con sus obligaciones contractuales, y se origina principalmente en las cuentas bancarias y cuentas por cobrar clientes.

(a) Efectivo

El efectivo incluye cuentas bancarias por B/.1,406,156 (2016: B/.1,290,148) las cuales están colocadas en instituciones bancarias de prestigio y solidez en la República de Panamá.

(b) Cuentas por cobrar

El importe en libros de los activos financieros representa la máxima exposición al riesgo de crédito e influenciada principalmente por las características individuales de cada cliente.

Los plazos de vencimiento de las cuentas por cobrar generalmente se extienden hasta 150 días contados a partir de la fecha de emisión de las respectivas facturas, no están sujetas a ningún descuento por pronto pago, en casos específicos determinadas cuentas por cobrar generan intereses entre 1% y 1.5% (2016: 1% y 1.5%) mensual y son recuperables en la moneda funcional de los estados financieros consolidados. Los términos y condiciones de las cuentas por cobrar a partes relacionadas se presentan en la Nota 6. Los documentos por cobrar tienen garantías fiduciarias sobre el bien y mantienen tasas de interés que van de 8% al 12% (2016: 8% al 12%) de interés anual.

**ALTOS DE VISTAMARES, S.A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Grupo Melo, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

Se encuentran en los Tribunales dieciocho casos de procesos civiles de cobros de cuentas y documentos con posibilidades de ganar por un monto de B/.817,832 (2016: B/.396,987) y cuyas demandas se encuentran pendientes de admisión y práctica de pruebas.

La exposición máxima al riesgo de crédito para los documentos y cuentas por cobrar, neto en Panamá, República de Panamá, por tipo de cliente fue la siguiente:

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Documentos por cobrar	11,682,899	10,746,974
Provisión para pérdidas por deterioro	<u>(33,951)</u>	<u>(14,000)</u>
	<u>11,648,948</u>	<u>10,732,974.</u>
Cuentas por cobrar varias		
Empleados	6,432	4,919
Otras	<u>546,700</u>	<u>492,955</u>
	<u>553,132</u>	<u>497,874</u>
Sub-total	<u>12,202,080</u>	<u>11,230,848</u>
Menos:		
Porción corriente	<u>2,066,599</u>	<u>3,029,607</u>
Porción no corriente	<u>10,135,481</u>	<u>8,201,241</u>

Los documentos por cobrar tienen garantía hipotecaria o garantía fiduciarias sobre el bien adquirido por el cliente y generan tasas de interés que van del 8% al 12% de interés anual.

El análisis de antigüedad de los documentos por cobrar se presenta a continuación:

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Corrientes	11,372,039	10,612,361
Menos de 30 días	4,443	17,743
Entre 30 y 60 días	3,337	16,734
Entre 60 y 90 días	2,443	8,181
Entre 90 y 120 días	1,986	1,458
Más de 120 días	<u>817,832</u>	<u>574,371</u>
	<u>12,202,080</u>	<u>11,230,848</u>

A continuación, un detalle del movimiento de la estimación por deterioro de documentos por cobrar y cuentas de cobro dudoso:

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Al inicio del año	14,000	41,383
Aumento del período	19,951	19,088
Cuentas dadas de baja	<u>0</u>	<u>(46,471)</u>
Al final del año	<u>33,951</u>	<u>14,000</u>



**ALTOS DE VISTAMARES, S.A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Grupo Melo, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

El Grupo establece una provisión colectiva para deterioro que representa su estimación de las pérdidas sufridas en relación con las cuentas por cobrar y otras cuentas por cobrar. Los principales componentes de esta provisión es un componente específico de pérdida que se refiere a las exposiciones significativas de forma individual, y un componente de pérdida colectiva establecido para los grupos de activos similares respecto de las pérdidas que han sido incurridas, pero aún no identificadas. La provisión por pérdida colectiva se determina con base en los datos históricos de las estadísticas de pago para activos financieros similares.

El Grupo considera que los montos deteriorados en mora o más de 30 días, aún son enteramente recuperables sobre la base de comportamiento de pago histórico y extensos análisis del riesgo de crédito de clientes, incluidas sus calificaciones de crédito cuando están disponibles.

ii. Riesgo de liquidez y financiamiento

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

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. Los siguientes son los vencimientos contractuales de los pasivos financieros no derivados, considerando los intereses implícitos:

	Importe en libros	Total	2017 Flujos de efectivo contractuales		
			Menos de 3 meses	De 3 a 12 Meses	De 1 a 5 Año
Préstamos por pagar	14,082,900	14,469,453	8,951,808	5,517,245	0
Cuentas por pagar proveedores	90,054	90,054	90,054	0	0
Cuentas por pagar compañías relacionadas	<u>486,322</u>	<u>486,322</u>	<u>486,322</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
	<u>14,659,276</u>	<u>15,045,829</u>	<u>9,528,184</u>	<u>5,517,245</u>	<u>0</u>

	Importe en libros	Total	2016 Flujos de efectivo contractuales		
			6 meses o menos	7 a 12 Meses	Más de un Año
Préstamos por pagar	13,133,900	13,844,137	6,998,684	6,845,453	0
Cuentas por pagar proveedores	128,239	128,239	128,239	0	0
Cuentas por pagar compañías relacionadas	<u>325,924</u>	<u>325,924</u>	<u>325,924</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
	<u>13,588,063</u>	<u>14,298,300</u>	<u>7,452,847</u>	<u>6,845,453</u>	<u>0</u>

**ALTOS DE VISTAMARES, S.A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Grupo Melo, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

---

iii. Riesgo de mercado

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

Al 31 de diciembre de 2017, aproximadamente el 19.11 de la deuda está pactada a tasas variables a corto plazo (2016: B/. 28.74%).

Cada 100 puntos básicos de cambio en el costo promedio de estos fondos de tasas variables de Grupo Melo, S. A. tiene un impacto en las utilidades netas de aproximadamente B/. 240,000 (2016: B/. 280,000). El costo promedio de fondos de Grupo Melo, S. A. está directamente relacionado a las tasas de interés del mercado.

v. Administración de capital:

El objetivo de la política del capital del Grupo es mantener una estructura financiera saludable que minimice los riesgos para los acreedores y maximice el rendimiento para el accionista.

El cálculo de la relación deuda/capital es como sigue:

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Total de pasivos	15,256,324	14,262,801
Menos: efectivo	<u>1,412,836</u>	<u>1,296,928</u>
Deuda neta	<u>13,843,488</u>	<u>12,965,873</u>
Total de patrimonio	<u>19,298,615</u>	<u>19,120,780</u>
Deuda a la razón de capital	<u>1.39</u>	<u>1.47</u>

**(18) Compromisos**

i. Cartera de crédito

Altos de Vistamares, S. A. cedió parte de su cartera de documentos por cobrar con garantía fiduciaria y anticrética producto de la venta de lotes por lo que recibió en efectivo el 100% del valor de esa cartera en el año 2017. 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 2017, el saldo de la cartera cedida es de B/. 4,296,889 (2016: B/. 5,414,942).

ii. Compra de propiedades

Al 31 de diciembre de 2017, el Grupo mantiene compromisos para la compra de propiedades por la suma de B/. 95,598 (2016: B/. 95,598).

**ALTOS DE VISTAMARES, S.A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Grupo Melo, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

- iii. Compromisos sobre préstamos y bonos por pagar  
 Convenios de crédito  
 Grupo Melo, S. A. tiene facilidades de crédito con doce bancos por hasta B/.136,000,000 (2016: B/.131,000,000) según las cláusulas contractuales acordadas. Estos convenios se revisan de forma anual. Todas las compañías subsidiarias de Grupo Melo, S. A. usan estas facilidades colectivas. Al 31 de diciembre de 2017, las subsidiarias de Grupo Melo, mantienen una disponibilidad de estas líneas por la suma de B/.108,565,846 (2016: B/.91,810,340).

El Grupo tiene fianzas cruzadas para garantizar el endeudamiento global de Grupo Melo.

**(19) Conciliación entre pasivos y flujos de efectivo**

Conciliación entre cambios en los pasivos y flujos de efectivo surgidos de actividades de financiamiento.

	Pasivos		Patrimonio	
	Préstamos por pagar	Gastos acumulados por pagar y otros pasivos	Utilidades no distribuidas	Totales
<b>Saldo al 1 de enero de 2017</b>	13,133,900	377,866	7,378,266	20,890,032
<b>Cambios por flujos de efectivo de financiamiento</b>				
Pagos de préstamos generadores de interés y deuda	(24,500,800)	0	0	(24,500,800)
Productos de préstamos generadores de interés y deuda	25,449,800	0	0	25,449,800
Emisión de valores comerciales negociables	0	0	0	0
Pagos de valores comerciales negociables	0	0	0	0
Emisión de bonos	0	0	0	0
Dividendos pagados	0	0	(23,003)	(23,003)
<b>Total cambios por flujos de efectivo de financiamiento</b>	<b>949,000</b>	<b>0</b>	<b>(23,003)</b>	<b>925,997</b>
<b>Otros cambios</b>				
<b>Relacionados con pasivos</b>				
Gasto por intereses	0	575,848	0	575,848
Intereses pagados	0	(575,848)	0	(575,848)
<b>Total otros cambios relacionados con pasivos</b>	<b>0</b>	<b>(100,205)</b>	<b>0</b>	<b>(100,205)</b>
<b>Total otros cambios relacionados con patrimonio</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>200,838</b>	<b>200,838</b>
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2017</b>	<b>14,082,900</b>	<b>277,661</b>	<b>7,556,101</b>	<b>21,916,662</b>

**(20) Reexpresión por reclasificación**

Durante el año terminado el 31 de diciembre de 2017, la administración identificó que la presentación de ciertos rubros en los estados financieros consolidados y por el año terminado el 31 de diciembre de 2016 y al 1 de enero de 2016 requerían ser reclasificados por lo que se han modificado de forma retrospectiva los estados financieros consolidados previamente reportados para dicho año. No existe un impacto en las cifras correspondientes al estado consolidado de resultados integrales por el año terminado el 31 de diciembre de 2016.



**ALTOS DE VISTAMARES, S.A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Grupo Melo, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

Un detalle de los asuntos identificados se detalla a continuación:

- a) Reclasificación de proyectos inmobiliarios en activos corrientes a inventarios de lotes disponibles para la venta y de materiales, piezas y repuestos en activos corrientes, consecuentemente se reclasifica su presentación en la actividad de operación del estado consolidado de flujos de efectivo.
- b) Reclasificación de proyectos inmobiliarios en activos no corrientes a propiedades de inversión en activos no corrientes, consecuentemente se reclasifica las propiedades de inversión y sus mejoras a la actividad de inversión del estado consolidado de flujos de efectivo.
- c) Reclasificación de otros activos no financieros en activos no corrientes a inversiones disponibles para la venta en activos no corrientes. No hubo efecto por reclasificación en el estado consolidado de flujos de efectivo.
- d) Algunas partidas de las actividades de operación e inversión del año 2016 fueron reclasificadas para unificar su presentación con las del año 2017.

i. Estado consolidado de situación financiera

	<b>Impacto de la corrección de la reclasificación</b>		
	<b>Previamente reportado</b>	<b>Reclasificación</b>	<b>Reexpresado</b>
<b>1 de enero de 2016</b>			
<b>Activos</b>			
<b>Activos corrientes</b>			
Inventario de materiales	0	(a) 4,974	4,974
Lotes disponibles para la venta	0	(a) 4,632,121	4,632,121
Proyectos inmobiliarios	4,637,095	(a) (4,637,095)	0
Otros activos	<u>5,874,932</u>	<u>0</u>	<u>5,874,932</u>
<b>Total de activos corrientes</b>	<b><u>10,512,027</u></b>	<b><u>0</u></b>	<b><u>10,512,027</u></b>
<b>Activos no corrientes</b>			
Proyectos inmobiliarios	11,460,328	(b) (11,460,328)	0
Propiedades de inversión	0	(b) 11,460,328	11,460,328
Inversiones disponibles para la venta	0	(c) 27,807	27,807
Otros activos	<u>7,828,112</u>	<u>(c) (27,807)</u>	<u>7,800,305</u>
<b>Total de activos no corrientes</b>	<b><u>19,288,440</u></b>	<b><u>0</u></b>	<b><u>19,288,440</u></b>
<b>Total de activos</b>	<b><u>29,800,467</u></b>	<b><u>0</u></b>	<b><u>29,800,467</u></b>
<b>Total de pasivos</b>	<b><u>10,443,717</u></b>	<b><u>0</u></b>	<b><u>10,443,717</u></b>
<b>Total de patrimonio</b>	<b><u>19,356,750</u></b>	<b><u>0</u></b>	<b><u>19,356,750</u></b>
<b>Total de pasivos y patrimonios</b>	<b><u>29,800,467</u></b>	<b><u>0</u></b>	<b><u>29,800,467</u></b>

**ALTOS DE VISTAMARES, S.A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Grupo Melo, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

	<b>Impacto de la corrección de la reclasificación</b>		
	<b>Previamente reportado</b>	<b>Reclasificación</b>	<b>Reexpresado</b>
<b>31 de diciembre de 2016</b>			
<b>Activos</b>			
<b>Activos corrientes</b>			
Inventarios de materiales, piezas y respuestas	0	(a) 8,952	8,952
Lotes disponibles para la venta	0	(a) 9,026,656	9,026,656
Proyectos inmobiliarios	9,035,608	(a) (9,035,608)	0
Otros activos	<u>5,040,737</u>	<u>0</u>	<u>5,040,737</u>
<b>Total de activos corrientes</b>	<b><u>14,076,345</u></b>	<b><u>0</u></b>	<b><u>14,076,345</u></b>
<b>Activos no corrientes</b>			
Proyectos inmobiliarios	8,396,820	(b) (8,396,820)	0
Propiedades de inversión	0	(b) 8,396,820	8,396,820
Inversiones disponibles para la venta	0	(c) 27,807	27,807
Otros activos	<u>10,910,416</u>	(c) <u>(27,807)</u>	<u>10,882,609</u>
<b>Total de activos no corrientes</b>	<b><u>19,307,236</u></b>	<b><u>0</u></b>	<b><u>19,307,236</u></b>
<b>Total de activos</b>	<b><u>33,383,581</u></b>	<b><u>0</u></b>	<b><u>33,383,581</u></b>
<b>Total de pasivos</b>	<b><u>14,262,801</u></b>	<b><u>0</u></b>	<b><u>14,262,801</u></b>
<b>Total de patrimonio</b>	<b><u>19,120,780</u></b>	<b><u>0</u></b>	<b><u>19,120,780</u></b>
<b>Total de pasivos y patrimonios</b>	<b><u>33,383,581</u></b>	<b><u>0</u></b>	<b><u>33,383,581</u></b>

**ALTOS DE VISTAMARES, S.A. Y SUBSIDIARIAS**  
**(Subsidiaria 100% de Grupo Melo, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los estados financieros consolidados**

ii. Estado consolidado de flujo de efectivo

	<b>Impacto de la corrección de la reclasificación</b>			
	<b>Previamente reportado</b>		<b>Reclasificación</b>	<b>Reexpresado</b>
<b>31 de diciembre de 2016</b>				
<b>Flujos de efectivo de las actividades de operación:</b>				
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	145,014	(d)	(145,014)	0
Utilidad neta	0	(d)	47,868	47,868
Ajuste por:				
Participación por deterioro de documentos y cuentas por cobrar	19,088		0	19,088
Depreciación y amortización de propiedad, equipo y mejoras	341,608		0	341,608
Costo financiero, neto	0	(d)	(174,366)	(174,366)
Provisión para prima de antigüedad, neto de fondo de cesantía	42,956	(d)	(5,403)	37,553
Impuesto sobre la renta corriente y diferido	0	(d)	97,146	97,146
Impuesto sobre la renta	<u>11,340</u>	(d)	<u>(11,340)</u>	<u>0</u>
	<b>560,006</b>		<b>(191,109)</b>	<b>368,897</b>
<b>Cambios en:</b>				
Documentos y cuentas por cobrar	(1,487,756)	(d)	(3,166)	(1,490,922)
Cuentas por cobrar compañías relacionadas	(3,166)	(d)	3,166	0
Inventarios de materiales, piezas y repuestos	0	(a)	(3,978)	(3,978)
Proyectos inmobiliarios	(1,335,005)	(b)	1,335,005	0
Lotes disponibles para la venta	0	(a)	(1,331,027)	(1,331,027)
Gastos pagados por adelantado	2,761		0	2,761
Impuesto sobre la renta diferido	(198)	(d)	198	0
Otros activos	(27,189)		0	(27,189)
Cuentas por pagar	9,299		0	9,299
Cuentas por pagar compañías relacionadas	86,041		0	86,041
Gastos acumulados y otros pasivos	<u>92,187</u>		<u>0</u>	<u>92,187</u>
<b>Flujos netos procedentes en las actividades de operación</b>	<b>(2,129,317)</b>		<b>(164,614)</b>	<b>(2,293,931)</b>
Prima de antigüedad pagada	(26,297)		0	(26,297)
Intereses pagados	0	(d)	(86,004)	(86,004)
Impuestos sobre la renta pagado	<u>(97,146)</u>	(d)	<u>(321,427)</u>	<u>(418,573)</u>
<b>Efectivo neto provisto por las actividades de operación</b>	<b>(2,226,463)</b>		<b>(598,342)</b>	<b>(2,824,805)</b>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de inversión:</b>				
Intereses recibidos	0	(d)	592,939	592,939
Mejoras a propiedades de inversión	0	(b)	(142,825)	(142,825)
Retiros de inmuebles, mobiliarios, equipos y mejoras	(142,825)	(d)	142,825	0
Aportes al fondo de cesantía	(5,403)	(d)	5,403	0
<b>Efectivo neto usado por las actividades de inversión</b>	<b>(148,228)</b>		<b>598,342</b>	<b>450,114</b>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:</b>				
<b>Efectivo neto provisto por las actividades de financiamiento</b>	<b>3,331,062</b>		<b>(0)</b>	<b>(3,331,062)</b>
Aumento neto en efectivo	956,371	(d)	(3,442,487)	956,371
Efectivo al inicio del año	<u>340,557</u>		<u>0</u>	<u>340,557</u>
<b>Efectivo neto al final del año</b>	<b>1,296,928</b>		<b>0</b>	<b>1,296,928</b>

Anexo de consolidación - Información sobre la situación financiera

Al 31 de diciembre de 2017

(Cifras en balboas)

Activos	Total Consolidado	Eliminaciones	Sub-total	Altos de Vistamares, S. A.	Desarrollo Oria, S.A.	Desarrollo Nuairo, S.A.	Desarrollo Amaya, S.A.	Desarrollo Electra, S.A.	Desarrollo Chichibali, S.A.	Desarrollo Las Guacamayas, S.A.	Desarrollo Los Macanos, S.A.	Bienes Raices Cerro Azul, S.A.	Administradora Cerro Azul, S.A.	Administradora Altos del Maria, S.A.	Desarrollo Las Colnas, S.A.	Jardines y Paizajes, S.A.	Luxury Camping, S.A.
<b>Activos corrientes</b>																	
Efectivo	1,412,836	0	1,412,836	6,448,646	0	0	0	0	0	0	0	3,378	46,680	43,198	0	1,627	12,063
Documentos y cuentas por cobrar, neto	2,066,599	(6,195,457)	8,262,056	6,448,646	0	66,361	0	0	3,350	40,000	2,750	233,726	564,426	605,507	0	250,644	46,646
Inventario de materiales, piezas y repuestos	160,294	0	160,294	159,882	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	412
Loles disponibles para la venta	8,464,993	0	8,464,993	8,464,993	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Adelantos para compras de inventarios	39,586	0	39,586	39,586	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Gastos pagados por adelantado	31,112	0	31,112	24,138	0	0	0	0	0	0	0	0	0	3,984	0	1,293	1,697
Impuesto sobre la renta pagado por adelantado	385,720	0	385,720	344,442	0	2,575	0	0	0	0	0	6,769	3,866	17,297	0	10,211	560
Otros activos	117,532	0	117,532	117,532	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Total activos corrientes</b>	<b>12,578,572</b>	<b>(6,195,457)</b>	<b>18,874,129</b>	<b>16,905,109</b>	<b>0</b>	<b>68,936</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>3,350</b>	<b>40,000</b>	<b>2,750</b>	<b>243,873</b>	<b>614,972</b>	<b>669,986</b>	<b>0</b>	<b>263,775</b>	<b>61,378</b>
<b>Activos no corrientes</b>																	
Documentos y cuentas por cobrar, neto	10,135,481	0	10,135,481	10,135,481	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Propiedades, equipos y mejoras, neto	2,345,921	0	2,345,921	2,345,921	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Propiedad de inversión	9,081,276	0	9,081,276	6,377,926	410,949	198,133	216,486	334,928	253,951	318,195	517,857	0	0	0	452,851	0	0
Inversiones disponible para la venta	27,807	0	27,807	27,807	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Fondo de cesantía	271,997	0	271,997	270,920	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	779	298
Impuesto sobre la renta diferido	3,872	0	3,872	3,872	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Otros activos	9,913	0	9,913	9,913	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Total activos no corrientes</b>	<b>21,876,267</b>	<b>0</b>	<b>21,876,267</b>	<b>19,171,840</b>	<b>410,949</b>	<b>198,133</b>	<b>216,486</b>	<b>334,928</b>	<b>253,951</b>	<b>318,195</b>	<b>517,857</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>452,851</b>	<b>779</b>	<b>298</b>
<b>Total de activos</b>	<b>34,554,939</b>	<b>(6,195,457)</b>	<b>40,750,396</b>	<b>36,076,949</b>	<b>410,949</b>	<b>267,069</b>	<b>216,486</b>	<b>334,928</b>	<b>257,301</b>	<b>358,195</b>	<b>520,607</b>	<b>243,873</b>	<b>614,972</b>	<b>669,986</b>	<b>452,851</b>	<b>264,554</b>	<b>61,676</b>
<b>Pasivos</b>																	
<b>Pasivos corrientes</b>																	
Préstamos por pagar	14,082,900	0	14,082,900	14,082,900	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Cuentas por pagar proveedores	90,054	0	90,054	88,896	0	0	0	0	0	0	0	0	0	171	0	901	86
Cuentas por pagar compañías relacionadas	486,322	(6,195,457)	6,681,779	1,724,593	428,490	302,815	233,192	350,009	264,580	363,818	526,748	492,962	666,833	581,001	458,671	142,627	145,440
Gastos acumulados y otros pasivos	277,661	0	277,661	210,345	0	0	0	0	0	0	0	969	18,233	33,944	0	13,322	848
<b>Total pasivos corrientes</b>	<b>14,936,937</b>	<b>(6,195,457)</b>	<b>21,132,394</b>	<b>16,106,734</b>	<b>428,490</b>	<b>302,815</b>	<b>233,192</b>	<b>350,009</b>	<b>264,580</b>	<b>363,818</b>	<b>526,748</b>	<b>493,931</b>	<b>685,066</b>	<b>615,116</b>	<b>458,671</b>	<b>156,850</b>	<b>146,374</b>
<b>Pasivo no corriente</b>																	
Provisión para prima de antigüedad	319,387	0	319,387	318,023	0	0	0	0	0	0	0	0	0	279	0	647	438
<b>Total de pasivos</b>	<b>15,256,324</b>	<b>(6,195,457)</b>	<b>21,451,781</b>	<b>16,424,757</b>	<b>428,490</b>	<b>302,815</b>	<b>233,192</b>	<b>350,009</b>	<b>264,580</b>	<b>363,818</b>	<b>526,748</b>	<b>493,931</b>	<b>685,066</b>	<b>615,395</b>	<b>458,671</b>	<b>157,497</b>	<b>146,812</b>
<b>Patrimonio</b>																	
Capital en acciones comunes	11,742,514	0	11,742,514	11,742,514	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidades retenidas	7,556,101	0	7,556,101	7,909,678	(17,541)	(35,746)	(16,706)	(15,081)	(7,279)	(5,623)	(6,141)	(250,058)	(70,094)	54,591	(5,820)	107,057	(85,136)
<b>Total de patrimonio</b>	<b>19,298,615</b>	<b>0</b>	<b>19,298,615</b>	<b>19,652,192</b>	<b>(17,541)</b>	<b>(35,746)</b>	<b>(16,706)</b>	<b>(15,081)</b>	<b>(7,279)</b>	<b>(5,623)</b>	<b>(6,141)</b>	<b>(250,058)</b>	<b>(70,094)</b>	<b>54,591</b>	<b>(5,820)</b>	<b>107,057</b>	<b>(85,136)</b>
<b>Total de pasivos y patrimonio</b>	<b>34,554,939</b>	<b>(6,195,457)</b>	<b>40,750,396</b>	<b>36,076,949</b>	<b>410,949</b>	<b>267,069</b>	<b>216,486</b>	<b>334,928</b>	<b>257,301</b>	<b>358,195</b>	<b>520,607</b>	<b>243,873</b>	<b>614,972</b>	<b>669,986</b>	<b>452,851</b>	<b>264,554</b>	<b>61,676</b>

Véase el informe de los auditores independientes que se acompaña

*Truab*

Anexo de consolidación - Información sobre los resultados integrales

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2017

(Cifras en balboas)

	Total Consolidado	Eliminaciones	Sub-total	Altos de Vistamares, S. A.	Desarrollo Oria, S.A.	Desarrollo Nuairo, S.A.	Desarrollo Amaya, S.A.	Desarrollo Electra, S.A.	Desarrollo Chichibali, S.A.	Desarrollo Las Guacamayas, S.A.	Desarrollo Los Macanos, S.A.	Bienes Raices Cerro Azul, S.A.	Administradora Cerro Azul, S.A.	Administradora Altos del Maria, S.A.	Desarrollo Las Colnias, S.A.	Jardines y Paizajes, S.A.	Luxury Camping, S.A.
Ventas netas	6,297,346	0	6,297,346	4,236,897	0	0	0	0	0	0	0	0	896,694	1,010,237	0	81,198	72,320
Costo de ventas	(1,763,457)	0	(1,763,457)	(1,739,728)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	(23,729)
Utilidad bruta	4,533,889	0	4,533,889	2,497,169	0	0	0	0	0	0	0	0	896,694	1,010,237	0	81,198	48,591
Otros ingresos	401,551	(1,936,849)	2,338,400	1,778,324	0	0	0	0	0	0	0	51,790	135,756	93,521	0	242,285	36,724
Gastos de ventas, generales y administrativos	(4,865,379)	1,936,849	(6,802,228)	(4,189,670)	(1,416)	(2,631)	(430)	(460)	(460)	(430)	(460)	(52,149)	(1,034,169)	(1,106,899)	(460)	(324,570)	(88,024)
Resultados de las actividades de operación	70,061	0	70,061	85,823	(1,416)	(2,631)	(430)	(460)	(460)	(430)	(460)	(359)	(1,719)	(3,141)	(460)	(1,087)	(2,709)
Ingresos financieros	226,546	0	226,546	226,546	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidades antes del impuesto sobre la renta	296,607	0	296,607	312,369	(1,416)	(2,631)	(430)	(460)	(460)	(430)	(460)	(359)	(1,719)	(3,141)	(460)	(1,087)	(2,709)
Impuesto sobre la renta	(95,769)	0	(95,769)	(95,769)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utilidad neta	200,838	0	200,838	216,600	(1,416)	(2,631)	(430)	(460)	(460)	(430)	(460)	(359)	(1,719)	(3,141)	(460)	(1,087)	(2,709)

Véase el informe de los auditores independientes que se acompaña.

*Tru-hl*





NOTARÍA OCTAVA DEL CIRCUITO DE PANAMÁ

-----DECLARACIÓN NOTARIAL JURADA-----

En la Ciudad de Panamá, Capital de la República y Cabecera del Circuito Notarial del mismo nombre, a los veintidós (22) días del mes de marzo del año dos mil dieciocho (2018), ante mi **VICTOR MANUEL ALDANA APARICIO**, Notario Público Octavo del Circuito de Panamá, con cédula de identidad personal número cuatro- ciento siete- seiscientos veintisiete (4-107-627), 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), 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), 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 31 de diciembre del año 2017. -----

b. Que a sus juicios, los Estados Financieros no contienen informaciones o declaraciones falsas sobre hechos de importancia, ni omiten información

sobre hechos de importancia que deban ser divulgados en virtud del Decreto Ley uno (1) de mil novecientos noventa y nueve (1999) y sus reglamentos, así como de la Ley 67 de 1 de septiembre de 2011, o que deban ser divulgados para que las declaraciones hechas en dicho informe no sea tendenciosas o engañosas a la luz de las circunstancias en las que fueron hechas. -----

c. Que a sus juicios los Estados Financieros Anuales y cualquier otro información financiera 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 periodo correspondiente del uno (1) de enero del año dos mil diecisiete (2017), al treinta y uno (31) de diciembre del año dos mil diecisiete (2017). -----

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,



REPÚBLICA DE PANAMÁ  
PAPEL NOTARIAL



NOTARÍA OCTAVA DEL CIRCUITO DE PANAMÁ

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 cualesquiera otros factores que puedan afectar en forma importante tales controles con posterioridad a la fecha e su evaluación, incluyendo la formulación de acciones correctivas con respecto a deficiencias o debilidades de importancia dentro de la empresa. -----

Esta declaración la hacemos para ser presentada ante la Superintendencia del Mercado de Valores y en conocimiento de las consecuencia que encierra el falso testimonio regulado por el Artículo 385 (Segundo Texto Único) del Código Penal.-----

EN TESTIMONIO DE LO CUAL, SE FIRMA LA PRESENTE DECLARACION NOTARIAL JURADA, en presencia de los Testigos **ANA BALLESTEROS**, portadora de la cédula de identidad personal número ocho-cuatrocientos cuarenta y tres-trescientos cuarenta y cinco (8-443-345) y **PATRICIA CUBILLA**, con cédula de identidad personal número ocho-setecientos noventa y dos-quinientos setenta y uno (8-792-571), que suscriben el presente documento.

*Shah*

ARTURO DONALDO MELO SARASQUETA

*Ricardo Castellón*

RICAURTE CASTRELLÓN

*Ana Ballesteros*

ANA BALLESTEROS

*Patricia S. Cubilla*

PATRICIA CUBILLA

*Victor Manuel Aldana Aparicio*

VICTOR MANUEL ALDANA APARICIO



NOTARIO PUBLICO OCTAVO

127

*[Handwritten mark]*