

INFORME DE ACTUALIZACIÓN TRIMESTRAL

AL 31 DE AGOSTO DEL 2016

COMPAÑÍA AZUCARERA LA ESTRELLA, S.A. (CALESA)

Sociedad anónima organizada y en existencia de conformidad con las leyes de la República de Panamá, según consta en la Escritura Pública No. 259 del 15 de marzo de 1926, e inscrita al tomo 38, Folio 21, Asiento 5026 en la Sección de Persona (Mercantil) del Registro Público, actualizada a la ficha 2004, Rollo 71, Imagen 3 de la Sección de Micropelícula Mercantil del Registro Público. Desde su organización, Compañía Azucarera La Estrella, S. A. ha reformado en varias ocasiones disposiciones de su Pacto Social, las cuales se encuentran debidamente registradas en el Registro Público.

VALORES REGISTRADOS

BONOS CORPORATIVOS

SERIE A: US\$50,000,000.00 Emisión 12 de abril de 2016

SERIE B: US\$10,000,000.00 Emisión 12 de abril de 2016

Emisión:

Ambas series en denominaciones de Mil dólares (US\$1,000.00) y sus múltiplos. De esta emisión se encuentran en circulación al 31 de mayo de 2016 US\$50,000,000.00 de la Serie A y US\$10,000,000.00 de la Serie B.

Emisor: Compañía Azucarera La Estrella, S.A. (CALESA)

Compañía Azucarera La Estrella, S.A.
OFICINA PANAMÁ
Avenida Ricardo J. Alfaro
Apartado 8404, Panamá 7
República de Panamá
Teléfonos (507) 236-1150 / 236-1711
Fax (507) 236-1079
E-mail calhhh@grupocalesa.com

OFICINA NATÁ
Vía Interamericana Natá
Apartado 49, Aguadulce
República de Panamá
Teléfonos (507) 997-4321 / 997-4163
Fax (507) 997-3177
E-mail calhhh@grupocalesa.com

Contenido

I	ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS.....	3
A.	Compañía Azucarera La Estrella, S. A. y Afiliada.....	3
1.	Liquidez.....	3
2.	Recursos de Capital.....	3
3.	Resultados de las Operaciones.....	3
4.	Análisis de Perspectivas.....	3
B.	Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias.....	4
1.	Liquidez.....	4
2.	Recursos de Capital.....	4
3.	Resultados de las Operaciones.....	4
II	RESUMEN FINANCIERO	5
A.	Compañía Azucarera la Estrella, S. A. y Afiliada	5
B.	Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias	6
III	ESTADOS FINANCIEROS	7
IV	DIVULGACIÓN	105
V	CERTIFICACION DEL FIDUCIARIO	106

I ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

A. Compañía Azucarera La Estrella, S. A. y Afiliada.

El siguiente análisis presenta el desempeño de La Empresa mostrado en los estados financieros combinados interinos de Compañía Azucarera La Estrella S.A. (CALESA), Subsidiarias y Afiliada para el trimestre terminado al 31 de agosto de 2016.

1. Liquidez

Al trimestre terminado el 31 de agosto de 2016, Compañía Azucarera la Estrella, S. A. subsidiarias y afiliadas, presentó una mejora en su relación corriente de 0.60 comparando los 4.07 al 31 de mayo de 2016 a los 4.67 al 31 de agosto de 2016, esto como producto de la disminución de los pasivos corrientes de B/. 11.41 MM al 31 de mayo de 2016 a B/. 9.51 MM al 31 de agosto de 2016. La reducción se debe principalmente al pago de B/.1.25 MM de los bonos. Por otro lado, el activo corriente disminuyó por la disminución de las cuentas por cobrar que pasó de B/.4.48MM al 31 de mayo de 2016 a B/. 4.0 2MM al 31 de agosto de 2016, y a una disminución neta entre inventarios y plantaciones y cultivos de B/. 0.470 MM.

2. Recursos de Capital

El nivel de apalancamiento (Pasivo/Patrimonio) pasó de 1.12 al 31 de mayo de 2016 a 1.11 al 31 de agosto de 2016. Esta razón se ha mantenido debido a la mejor administración del flujo de efectivo operativo, que ha logrado una disminución del pasivo corriente.

3. Resultados de las Operaciones

Para el presente análisis se ha excluido la depreciación contenida dentro del costo del producto vendido, los gastos administrativos y los gastos de venta. Hecho este ajuste, el costo de venta presenta una disminución de B/. 0.747MM pasando de B/. 5.92 MM al 31 de agosto de 2015 a B/. 5.17 MM en el mismo período 2016. Los gastos administrativos presentan una disminución de B/. 0.124 MM pasando de B/. 0.913MM al 31 de agosto 2015 a B/. 0.789 MM en el mismo período 2016; el gasto de venta presenta una disminución de B/. 0.19MM pasando de B/.0.526MM al 31 de agosto 2015 a B/.0.507MM en el mismo período 2016.

4. Análisis de Perspectivas

Esperamos que la producción de caña se incremente en un 18%. Esto se va a lograr con La realización oportuna y con calidad de las tareas de cultivo, el avance adecuado en el plan de mantenimiento de maquinaria, la preparación para garantizar el riego Pre-Cosecha, El logro de los objetivos de la cosecha y la optimización del uso de semilla. Las condiciones de clima se consideran favorables para este período, las lluvias recibidas están un 12% sobre el promedio histórico.

En el procesamiento de caña y la producción de azúcar en la fábrica, esperamos mejorar los resultados en un 12%. Para esto continuaremos con la reducción de las mermas, la oportuna ejecución de las actividades de mantenimiento y la implementación de iniciativas orientadas a la reducción de costos. Se está cumpliendo con los cronogramas tanto de trabajos de mantenimiento y proyectos de inversión y esperamos culminar los trabajos de pre zafra a mediados del mes de Diciembre de 2016.

La compañía cuenta con las certificaciones en el proceso de fabricación de azúcar industrial bajo las normas internacionales ISO 9001 e ISO 22,000.

Continuamos manteniendo los compromisos adquiridos en el Programa de Adecuación y Manejo Ambiental (PAMA). El éxito en la superación de estas auditorías y los recursos invertidos por la empresa para cumplir con las legislaciones nacionales y con las normas internacionales ratifican el compromiso de Calesa con sus clientes, con el medio ambiente, las comunidades aledañas, y el enfoque en la responsabilidad social empresarial, al brindar un producto inocuo y de calidad producido de acuerdo al cumplimiento de las normas de gestión de calidad, gestión ambiental, seguridad alimentaria y seguridad industrial.

B. Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

Este análisis incluye las operaciones consolidadas del Grupo CALESA que integran Compañía Azucarera La Estrella, S.A. (CALESA), Central de Granos de Coclé, S.A. (CEGRACO), Camaronera de Coclé, S.A. (CAMACO), Industrias de Natá, S.A. (INASA), Ganadera de Coclé, S.A. (GANACO), Central de Abastos, S.A. (CASA) y Garchi Holding Corp. Las empresas Agrícola de Río Grande, S.A. y Transportes y Servicios Agrícola, S.A. se encuentran combinados en los estados financieros de CALESA. La empresa Semillas de Coclé, S.A., se encuentra consolidada en los estados financieros de CEGRACO.

1. Liquidez

La razón corriente de Grupo Calesa, S. A. presenta un cambio de 4.49 al 31 de mayo de 2016 a 4.28 al 31 de agosto de 2016. La disminución se debe a las cuentas por pagar proveedores que cambiaron de B/. 7.95 MM al 31 de mayo de 2016 a B/.11.25 MM al 31 de agosto de 2016, debido a la compra de materia prima (Camarones y Arroz), como parte del giro normal del negocio.

2. Recursos de Capital

El nivel de endeudamiento (pasivo/patrimonio) cambió de 0.83 al 31 de mayo de 2016 a 0.85 al 31 de agosto de 2016, debido al aumento en los Pasivos Totales en B/.2.08MM (B/.71.90MM al 31 de mayo de 2016 a B/.73.99MM al 31 de agosto de 2016). El aumento más significativo fueron las cuentas por pagar debido a las compras de materia prima.

3. Resultados de las Operaciones

Para el presente análisis se ha excluido la depreciación contenida dentro del costo del producto vendido, los gastos administrativos y los gastos de venta. Hecho este ajuste, el costo de venta presenta una disminución de B/. 2.09MM pasando de B/. 24.01MM al 31 de agosto de 2015 a B/.21.92MM en el mismo período 2016. Los gastos administrativos presentan un aumento de B/.0.15 MM pasando de B/.1.45MM al 31 de agosto 2015 a B/. 1.60MM en el mismo período 2016, el gasto de venta presenta una disminución de B/. 0.42MM pasando de B/.1.24MM al 31 de agosto 2015 a B/.1.20MM en el mismo período 2016.

A agosto de 2016 la ventas acumuladas del Grupo presentan un cambio de B/.29.38MM al 31 agosto de 2015 a B/.27.02 MM al 31 agosto de 2016. La disminución se debió principalmente a la venta en Compañía Azucarera La Estrella, S. A. (15% menos con respecto al mismo periodo del año anterior) y la disminución en las ventas CEGRACO (11% menos con respecto al mismo período del año anterior).

La utilidad bruta del Grupo disminuyó 7.80% al trimestre terminado el 31 de agosto de 2016 con relación al trimestre terminado el 31 de agosto de 2015.

II RESUMEN FINANCIERO

A. Compañía Azucarera la Estrella, S. A. y Afiliada

A continuación se incluye el Resumen Financiero de Compañía Azucarera La Estrella, S.A., Subsidiaria y Afiliadas, para el trimestre que se reporta y los anteriores requeridos.

ESTADO DE SITUACION FINANCIERA	TRIMESTRE QUE REPORTA	TRIMESTRE ANTERIOR	TRIMESTRE ANTERIOR	TRIMESTRE ANTERIOR	TRIMESTRE ANTERIOR
	Agosto 2016	Mayo 2016	Febrero 2016	Noviembre 2015	Agosto 2015
Ventas o Ingresos Totales	6,918,928	34,757,547	25,483,417	15,957,587	8,168,084
Margen Bruto	25%	28%	28%	27%	28%
Gastos de Ventas	506,743	2,468,958	1,726,458	1,041,267	526,466
Gastos de administración	789,405	2,618,004	1,876,277	1,721,760	913,091
Otros gastos	-	1,615,601	-	-	-
Margen Operativo	7%	8%	14%	10%	10%
Gastos de Intereses	198,944	776,760	585,408	392,762	197,528
Utilidad o (Pérdida) Neta	(599,551)	(1,483,184)	263,411	(910,683)	(430,743)
Acciones emitidas y en circulación	1,005,000	1,005,000	1,005,000	1,005,000	1,005,000
Utilidad o Pérdida por acción	(0.60)	(1.48)	0.26	(0.91)	(0.43)
Depreciación y Amortización	1,198,143	4,576,128	3,397,094	2,189,886	1,110,907
Otros Ingresos, netos	346,571	989,537	591,949	99,117	68,364
EBITDA	797,536	5,485,305	4,245,913	1,671,965	877,692
BALANCE GENERAL	TRIMESTRE QUE REPORTA	TRIMESTRE ANTERIOR	TRIMESTRE ANTERIOR	TRIMESTRE ANTERIOR	TRIMESTRE ANTERIOR
	Agosto 2016	Mayo 2016	Febrero 2016	Noviembre 2015	Agosto 2015
Activo Circulante	44,432,685	46,372,072	50,192,559	52,011,084	54,027,327
Activos Totales	156,325,481	158,752,409	158,497,529	156,689,493	156,638,375
Pasivo Circulante	9,507,398	11,407,301	44,072,321	43,460,137	45,324,252
Pasivos No Corrientes	72,621,504	72,548,978	37,882,483	37,860,725	35,465,552
Capital Pagado	24,550,000	24,550,000	24,550,000	24,550,000	24,550,000
Utilidad Retenidas	50,433,579	51,033,130	52,779,725	51,605,631	52,085,571
Patrimonio Total	74,196,579	74,796,130	76,542,725	75,368,631	75,848,571
RAZONES FINANCIERAS					
Deuda Total/Patrimonio	1.11	1.12	1.07	1.08	1.07
Capital de Trabajo	34,925,287	34,964,771	6,120,238	8,550,947	8,703,075
Razón Corriente	4.67	4.07	1.14	1.20	1.19
Utilidad Operativa/Gastos Financieros	2.27	3.71	6.24	4.00	4.10

Las cifras del trimestre terminado al 31May2015 son las auditadas a dicho cierre fiscal.

El costo de venta, los gastos administrativos y los gastos de venta se presentan netos de depreciación.

Para el cálculo del *Patrimonio Total* incluido en el cuadro anterior, se presenta el mismo neto según se muestra en el siguiente cuadro:

PATRIMONIO	TRIMESTRE QUE REPORTA	TRIMESTRE ANTERIOR	TRIMESTRE ANTERIOR	TRIMESTRE ANTERIOR	TRIMESTRE ANTERIOR
	Agosto 2016	Mayo 2016	Febrero 2016	Noviembre 2015	Agosto 2015
Capital en acciones comunes	24,550,000	24,550,000	24,550,000	24,550,000	24,550,000
Valor pagado en acciones de Tesorería	(3,600,000)	(3,600,000)	(3,600,000)	(3,600,000)	(3,600,000)
Superávit por reevaluación	2,813,000	2,813,000	2,813,000	2,813,000	2,813,000
Utilidades retenidas	50,433,579	51,033,130	52,779,725	51,605,631	52,085,571
Patrimonio Total	74,196,579	74,796,130	76,542,725	75,368,631	75,848,571

Tal como se menciona en los Estados Financieros al 31 de agosto de 2010, se encuentran emitidas 1,000,000 de acciones comunes con valor nominal de US\$ 20.00 cada acción, mas capital aportado en proceso de emisión de acciones por US\$ 6,500,000.00, menos ajuste por revaluación de US\$ 2,000,000.00. En adición, se encuentran 5,000 acciones de Transportes y Servicios Agrícolas, S.A., con valor nominal de US\$ 10.00 por acción. Esta empresa está consolidada en los Estados Financieros de Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiaria y afiliada. Remitirse a notas en los Estados Financieros.

B. Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

BALANCE GENERAL	TRIMESTRE QUE REPORTA	TRIMESTRE ANTERIOR	TRIMESTRE ANTERIOR	TRIMESTRE ANTERIOR	TRIMESTRE ANTERIOR
	Agosto 2016	Mayo 2016	Febrero 2016	Noviembre 2015	Agosto 2015
Activo Circulante	76,263,534	71,831,911	80,994,775	85,681,364	82,057,310
Activos Totales	160,859,189	158,980,740	163,197,548	167,424,692	165,276,952
Pasivo Circulante	17,805,946	15,988,432	49,415,084	51,118,303	51,111,680
Pasivos No Corrientes	56,179,182	55,913,924	22,509,442	23,794,218	21,869,965
Capital Pagado	54,886,446	54,886,446	54,886,446	54,886,446	54,886,446
Utilidad Retenidas	29,773,412	29,977,735	34,172,373	35,411,522	35,194,658
Patrimonio Total	86,874,061	87,078,384	91,273,022	92,512,171	92,295,307
RAZONES FINANCIERAS					
Deuda Total/Patrimonio	0.85	0.83	0.79	0.81	0.79
Capital de Trabajo	58,457,588	55,843,479	31,579,691	34,563,061	30,945,630
Razón Corriente	4.28	4.49	1.64	1.68	1.61
Utilidad Operativa/Gastos Financieros	3.09	1.82	2.55	3.44	3.60

Las cifras del trimestre terminado al 31 de mayo de 2016 son las auditadas a dicho cierre fiscal.

El costo de venta, los gastos administrativos y los gastos de venta se presentan netos de depreciación.

Para el cálculo del *Patrimonio Total* Incluido en el cuadro anterior, se presenta el mismo neto según se muestra en el siguiente cuadro:

PATRIMONIO	TRIMESTRE QUE REPORTA	TRIMESTRE ANTERIOR	TRIMESTRE ANTERIOR	TRIMESTRE ANTERIOR	TRIMESTRE ANTERIOR
	Agosto 2016	Mayo 2016	Febrero 2016	Noviembre 2015	Agosto 2015
Capital en acciones comunes	54,886,446	54,886,446	54,886,446	54,886,446	54,886,446
Valor pagado en acciones de Tesorería	(3,600,000)	(3,600,000)	(3,600,000)	(3,600,000)	(3,600,000)
Superávit por revaluación	5,814,203	5,814,203	5,814,203	5,814,203	5,814,203
Utilidades retenidas	29,773,412	29,977,735	34,172,373	35,411,522	35,194,658
Patrimonio Total	86,874,061	87,078,384	91,273,022	92,512,171	92,295,307

III ESTADOS FINANCIEROS COMBINADOS



**Compañía Azucarera
La Estrella, S.A. y Subsidiarias
y Afiliadas**
(Entidad Subsidiaria 100% de Grupo Calesa)

Estados financieros combinados por tres meses terminado el 31
de agosto de 2016

CONTENIDO

INFORME DEL CONTADOR	11
<hr/>	
ESTADOS FINANCIEROS COMBINADOS	
Estado Combinado de Situación Financiera	12
Estado Combinado de Ganancias o Pérdidas	13
Estado Combinado de Cambios en el Patrimonio	14
Estado Combinado de Flujos de Efectivo	15
Notas de los Estados Financieros Combinados	16 - 46
ANEXOS - INFORMACIÓN SUPLEMENTARIA	
Compañía Azucarera La Estrella, S. A. y Afiliada	
Combinación de los Estados de Situación Financiera	48
Combinación de los Estados de Ganancias o Pérdidas	49
Combinación de los Estados de Cambios en el Patrimonio	50
Compañía Azucarera La Estrella, S. A. y Subsidiarias	
Consolidación de los Estados de Situación Financiera	51
Consolidación de los Estados de Ganancias o Pérdidas	52
Consolidación de los Estados de Cambios en el Patrimonio	53

INFORME DEL CONTADOR PÚBLICO AUTORIZADO

Señores
Accionistas y Junta Directiva
Compañía Azucarera La Estrella, S. A.

He revisado los estados financieros combinados interinos que se acompañan de **Compañía Azucarera La Estrella, S. A.** en adelante "La compañía", los cuales comprenden el estado combinado de situación financiera al 31 de agosto de 2016 y los estados combinados de ganancias o pérdidas, cambios en el patrimonio y flujos de efectivo por los tres (3) meses terminados en esa fecha, y notas que comprenden un resumen de políticas contables significativas e información explicativa.

Responsabilidades de la Administración para los Estados Financieros Combinados Interinos

La administración de la compañía es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros combinados intermedios, de conformidad con la Norma Internacional de Contabilidad No. 34 – Información Intermedia de las Normas Internacionales de Información Financiera y por el control interno que la administración determine que es necesario para permitir la preparación de estados financieros combinados intermedios que estén libres de representaciones erróneas de importancia relativa, debido ya sea a fraude o error.

Responsabilidad del Contador Público

Mi responsabilidad es asegurar la razonabilidad de los estados financieros combinados intermedios con base en mi revisión.

Una revisión incluye la ejecución de procedimientos para obtener evidencia de revisión acerca de los montos y revelaciones en los estados financieros combinados. Los procedimientos seleccionados dependen de nuestro juicio, incluyendo la evaluación de los riesgos de representación errónea de importancia relativa en los estados financieros combinados, debido ya sea a fraude o error. Al efectuar esas evaluaciones de riesgos, consideramos el control interno relevante para la preparación y presentación razonable de los estados financieros combinados de la Compañía, a fin de diseñar procedimientos de revisión que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la entidad. Una revisión también incluye evaluar lo apropiado de los principios de las políticas contables utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables hechas por la administración, así como evaluar la presentación en conjunto de los estados financieros combinados.

Considero que la evidencia de la revisión que he obtenido es suficiente y apropiada para ofrecer una base razonable.

Opinión

Una revisión consiste principalmente en indagaciones al personal de la compañía y aplicando procedimientos de análisis a la información contable. El alcance de una Revisión es significativamente menor que el utilizado en una auditoría de acuerdo con Normas Internacionales de Auditoría, cuyo propósito es la emisión de una opinión sobre los estados financieros combinados en su conjunto, por lo tanto no emitimos tal opinión.

En mi consideración, los estados financieros combinados intermedios representan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de **Compañía Azucarera La Estrella, S. A.** al 31 de agosto de 2016, y su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por los tres (3) meses terminados en esa fecha, de acuerdo con la Norma Internacional de Contabilidad NO. 34 – Información Financiera Intermedia de las Normas Internacionales de Información Financieras (NIIF).

José Omar Rodríguez Guevara
Contador Público Autorizado
Licencia 8584
17 de octubre de 2016
Panamá, República de Panamá



Compañía Azucarera La Estrella, S. A. y Afiliada
(Subsidiarias 100% de Grupo Calesa, S. A.)

Estado Combinado de Situación Financiera
31 de agosto de 2016
(Cifras

		Agostos 2016	Mayo 2016
ACTIVOS	Nota		
Activos corrientes:			
Efectivo	5	1,050,268	2,403,327
Cuentas por cobrar, neto	4 y 6	4,022,749	4,478,438
Inventarios	7	26,888,766	31,579,437
Plantaciones y cultivos	8	10,685,971	6,465,065
Adelantos a proveedores		139,395	44,533
Impuestos y gastos pagados por anticipado	9	1,645,536	1,401,272
Total de activos corrientes		44,432,685	46,372,072
Activos no corrientes:			
Propiedades, maquinaria, equipo, mobiliario y mejoras, neto	10 y 15	49,930,223	50,903,731
Cuentas por cobrar - Partes relacionadas	11	53,494,302	52,993,607
Partes y repuestos, neto	4 y 12	3,194,139	3,218,613
Inversiones	13	3,943,939	3,943,939
Fondo de cesantía		1,291,089	1,272,852
Otros activos	14	39,104	47,595
Total de activos no corrientes		111,892,796	112,380,337
Total de activos		156,325,481	158,752,409
PASIVOS Y PATRIMONIO			
Pasivos corrientes:			
Bonos por pagar	15	3,750,000	5,000,000
Cuentas por pagar - Proveedores		3,982,211	4,179,413
Adelantos recibidos de clientes		10,160	13,526
Prestaciones laborales y gastos acumulados por pagar	22	1,765,027	2,214,362
Total de pasivos corrientes		9,507,398	11,407,301
Pasivos no corrientes:			
Bonos por pagar - Porción no corriente	15	53,933,809	53,879,607
Cuentas por pagar - Partes relacionadas	11	17,781,098	17,781,108
Provisión para prima de antigüedad e indemnización		906,597	888,263
Total de pasivos no corrientes		72,621,504	72,548,978
Total de pasivos		82,128,902	83,956,279
Patrimonio:			
Acciones de capital	16	24,550,000	24,550,000
Valor pagado por las acciones en tesorería		(3,600,000)	(3,600,000)
Ganancias retenidas		50,685,455	51,285,006
Superávit por revaluación	10	2,813,000	2,813,000
Impuesto complementario		(251,876)	(251,876)
Total de patrimonio		74,196,579	74,796,130
Total de pasivos y patrimonio		156,325,481	158,752,409

Compañía Azucarera La Estrella, S. A. y Afiliada
(Subsidiarias 100% de Grupo Calesa, S. A.)

Estado Combinado de Ganancias o Pérdidas
Por los tres meses terminados el 31 de agosto de 2016
(Cifras en Balboas)

	Nota	2016	2015
Ingresos y costos:			
Ventas, netas		6,918,928	8,168,084
Costo de ventas	10 y 11	(6,310,526)	(6,968,410)
Ganancia bruta		<u>608,402</u>	<u>1,199,674</u>
Otros ingresos y gastos operativos:			
Otros ingresos	11 y 17	346,571	68,364
Gastos generales y administrativos	10, 11 y 18	(823,568)	(949,957)
Gastos de ventas	10 y 19	(532,012)	(551,296)
Total de otros ingresos y gastos operativos		<u>(1,009,009)</u>	<u>(1,432,889)</u>
Pérdida en operaciones		(400,607)	(233,215)
Otros egresos financieros:			
Gastos financieros		(188,104)	(197,528)
Amortización de costos de emisión de bonos		(10,840)	-
Total de otros egresos financieros		<u>(198,944)</u>	<u>(197,528)</u>
Pérdida neta		<u>(599,551)</u>	<u>(430,743)</u>

Compañía Azucarera La Estrella, S. A. y Afiliada
(Subsidiarias 100% de Grupo Calesa, S. A.)

Estado Combinado de Cambios en el Patrimonio
Por los tres meses terminados el 31 de agosto de 2016
(Cifras en Balboas)

	Valor pagado por						Total de
	Acciones de capital	las acciones en tesorería	Ganancias retenidas	Superávit por revaluación	Impuesto complementario	patrimonio	
Saldo al 31 de mayo de 2015	24,550,000	(3,600,000)	52,768,190	2,813,000	(251,876)	76,279,314	
Pérdida neta - 2016	-	-	(1,483,184)	-	-	(1,483,184)	
Saldo al 31 de mayo de 2016	24,550,000	(3,600,000)	51,285,006	2,813,000	(251,876)	74,796,130	
Pérdida neta - 2016	-	-	(599,551)	-	-	(599,551)	
Saldo al 31 de agosto de 2016	24,550,000	(3,600,000)	50,685,455	2,813,000	(251,876)	74,196,579	

Compañía Azucarera La Estrella, S. A. y Afiliada
(Subsidiarias 100% de Grupo Calesa, S. A.)

Estado Combinado de Flujos de Efectivo
Por los tres meses terminados el 31 de agosto de 2016
(Cifras en Balboas)

	Nota	2016	2015
Flujos de Efectivo por Actividades de Operación			
Pérdida neta		(599,551)	(430,743)
Partidas para conciliar la pérdida neta con el efectivo neto provisto por (usado en) actividades de operación:			
Depreciación y amortización	10	1,349,612	1,293,406
Provisión para prima de antigüedad e indemnización		55,133	71,991
		<u>805,194</u>	<u>934,654</u>
Cambios netos en activos y pasivos de operación:			
Disminución (aumento) en cuentas por cobrar		455,689	(78,658)
Disminución en inventarios		4,690,671	5,552,140
Aumento en plantaciones y cultivos		(4,220,906)	(5,179,720)
Aumento en adelantos a proveedores		(94,862)	(117,726)
Aumento (disminución) en impuestos y gastos pagados por anticipado		(244,264)	98,846
Disminución en partes y repuestos		24,474	49,163
Aumento en fondo de cesantía		(18,237)	(29,323)
Disminución en otros activos		8,491	4,376
Disminución en cuentas por pagar - Proveedores		(197,202)	(4,979,795)
(Disminución) aumento en adelantos recibidos de clientes		(3,366)	463
Aumento en prestaciones laborales y gastos acumulados por pagar		(449,335)	(214,743)
Prima de antigüedad e indemnización pagada		(36,799)	(38,352)
Efectivo generado por actividades de operación		<u>(85,646)</u>	<u>(4,933,329)</u>
Efectivo neto provisto por (usado en) actividades de operación		<u>719,548</u>	<u>(3,998,675)</u>
Actividades de Inversión			
Pagos por adquisición de activo fijo		(377,609)	(283,267)
Disposición de activo fijo		1,505	-
Efectivo neto usado en actividades de inversión		<u>(376,104)</u>	<u>(283,267)</u>
Actividades de Financiamiento			
Efectivo recibido de bancos - Préstamos		-	6,350,000
Efectivo pagado a bancos - Préstamos		-	(3,850,000)
Efectivo pagado a banco - Bonos		(1,195,798)	(3,936,000)
Efectivo recibido de partes relacionadas		(500,705)	8,995,266
Efectivo neto (usado en) provisto por actividades de financiamiento		<u>(1,696,503)</u>	<u>7,559,266</u>
(Disminución) aumento neto del efectivo		(1,353,059)	3,277,324
Efectivo al inicio del año		<u>2,403,327</u>	<u>2,140,605</u>
Efectivo al final del año	5	<u>1,050,268</u>	<u>5,417,929</u>

Compañía Azucarera La Estrella, S. A. y Afiliada
(Subsidiarias 100% de Grupo Calesa, S. A.)

Notas a los Estados Financieros Combinados
Por el trimestre terminado el 31 de agosto de 2016
(Cifras en Balboas)

1. Organización y operaciones

Compañía Azucarera La Estrella, S. A. es la principal de un grupo de compañías debidamente constituidas conforme a las leyes de la República de Panamá.

Compañía Azucarera la Estrella, S. A. y Transportes y Servicios Agrícolas, S. A. son subsidiarias 100% de Grupo Calesa, S. A.

Compañía Azucarera La Estrella, S. A. es dueña de las acciones de Agrícola de Río Grande, S. A. y Roadvale International, Inc.

Las instalaciones y oficinas operativas de Compañía Azucarera La Estrella, S. A. y Afiliada se encuentran ubicadas en el Distrito de Natá, en la Provincia de Coclé, en donde cada una de las compañías realiza las siguientes operaciones:

- *Compañía Azucarera La Estrella, S. A.* es un ingenio que se dedica al cultivo, cosecha y procesamiento de caña para la producción de azúcar cruda, refinada, turbinada, blanco directo y derivados como la melaza para el consumo nacional y para la exportación.
- *Agrícola de Río Grande, S. A. y Roadvale International, Inc.* son dueñas de terrenos, los cuales son utilizados para el cultivo de caña de azúcar por Compañía Azucarera La Estrella, S. A.
- *Transportes y Servicios Agrícolas, S. A.* es una compañía que se encuentra sin operaciones.

Aprobación de los estados financieros combinados

- Los estados financieros combinados fueron aprobados por la Junta Directiva de las Compañías el 4 de agosto de 2016.

2. Base de preparación

Los estados financieros combinados han sido preparados de conformidad con Normas Internacionales de Información Financiera, Normas Internacionales de Contabilidad e Interpretaciones (Colectivamente NIIFs).

La preparación de los estados financieros combinados en cumplimiento con Normas Internacionales de Información Financiera requiere el uso de ciertas estimaciones contables y supuestos críticos. También requieren que la Administración de las Compañías ejerza su criterio sobre la forma más apropiada de aplicar las políticas contables de las Compañías. Las áreas en donde se han hecho juicios y estimaciones significativas al preparar los estados financieros combinados y sus efectos se revelan en la Nota 4.

Notas a los Estados Financieros Combinados
Por el trimestre terminado el 31 de agosto de 2016
(Cifras en Balboas)

Base de medición

Los estados financieros combinados han sido preparados con base en el costo histórico, excepto por la revaluación de algunos de los terrenos, tal como se revela en la Nota 10.

Moneda funcional y de presentación

Los estados financieros combinados están expresados en Balboas (B/.), la unidad monetaria de la República de Panamá, el cual está a la par y es de libre cambio con el Dólar (USD) de los Estados Unidos de América.

Cambios en las políticas contables

a. Nuevas normas, interpretaciones y enmiendas vigentes a partir del 1° de enero de 2016

En estos estados financieros combinados se han adoptado una serie de nuevas normas, interpretaciones y enmiendas vigentes por primera vez para períodos que inician el 1 de enero de 2016 o en fecha posterior. Detallamos a continuación la naturaleza y vigencia de cada nueva norma, interpretación y enmienda adoptada por la Compañía.

NIIF 10, 12 y 28 - Inversiones en asociadas: Aplicación de la excepción en la combinación, enmienda de diciembre de 2014

Las enmiendas aclaran varios aspectos de la NIIF 10 - Estados Financieros Combinados, NIIF 12 - Revelación de intereses en otras entidades y la NIC 28 Participaciones en Asociadas y Negocios conjuntos, en relación con la aplicación de la excepción en la consolidación:

- (i) ¿Cómo una entidad matriz intermedia deberá aplicar el alcance general de la exención para la preparación de sus estados financieros combinados establecida en la NIIF 10.4, cuando la matriz última es una entidad de inversión?

Las enmiendas aclaran que mientras la matriz última (o intermedio) controladora de la entidad emite estados financieros que estén en conformidad con la NIIF 10 (incluyendo una inversión en una entidad que representa sus intereses en todas sus filiales a valor razonable en lugar de combinarlos), la exención es aplicable para la entidad matriz intermedia en la presentación de sus propios estados financieros combinados (siempre y cuando los otros criterios de NIIF 10.4 (a) se hayan cumplido).

Notas a los Estados Financieros Combinados
Por el trimestre terminado el 31 de agosto de 2016
(Cifras en Balboas)

- (II) ¿Cómo una entidad de inversión debe reconocer una subsidiaria que presta servicios relacionados con las actividades de inversión de la entidad de inversión y también, cuando sea en sí misma una entidad de inversión?

Las enmiendas aclaran que una entidad de inversión combinada a una afiliada solo cuando:

- La afiliada no es, en sí misma, una entidad de inversión, y
- El principal objetivo de la afiliada sea proporcionar servicios que se relacionan con las actividades de la entidad de inversión.

- (III) ¿Cómo la NIIF 12 debe ser aplicada a una entidad de inversión?

Las enmiendas aclaran que una entidad de inversión que prepara estados financieros en los cuales todas sus afiliadas se miden a valor razonable con cambios en resultados (VRR), debido a que aplica la excepción de combinación, será necesario presentar las revelaciones establecidas por la NIIF 12.

- (IV) ¿Cómo una entidad que no es de inversión debe reconocer sus intereses en cualquier asociada o negocios conjuntos?

Las enmiendas aclaran que para una entidad, que no es en sí una entidad de inversión, pero tiene una participación en una asociada o negocios conjuntos que es una entidad de inversión; la entidad podrá, cuando aplica el método de participación, mantener la medición del valor razonable aplicado a la asociada o negocios conjunto para reconocer sus propios intereses en sus afiliadas.

Estas modificaciones sólo afectan las revelaciones, no hubo un impacto cuantitativo sobre los estados financieros combinados de las Compañías.

NIC 1 - Presentación de estados financieros, enmienda de diciembre de 2014

Las modificaciones a la NIC 1 incluyen:

- *Relevancia* - Las agrupaciones o des-agrupaciones no deben ocultar información útil.
- *La materialidad* - Se aplica a cada uno de los estados financieros principales, las notas y a cada revelación específica requerida por las NIIF.
- *Las principales partidas en los estados financieros* - Orientaciones adicionales para las principales partidas que requieren ser presentadas en los estados

Notas a los Estados Financieros Combinados
Por el trimestre terminado el 31 de agosto de 2016
(Cifras en Balboas)

- primarios, en particular, que puede ser adecuadas para que éstos sean desagrupados, y los nuevos requisitos relativos a la utilización de subtotales.
- *Notas a los estados financieros* - Determinación del orden de las notas debe incluir la consideración de la comprensibilidad y comparabilidad de los estados financieros. Se ha aclarado que el orden indicado en la NIC 1.114 (c) es sólo ilustrativo.
- *Normas de valoración* - La eliminación de los ejemplos de la NIC 1.120 con respecto al impuesto sobre la renta y las ganancias o pérdidas de divisas.

Además, las siguientes modificaciones que se hicieron a la NIC 1 surgieron a partir de una presentación recibida por el Comité de Interpretaciones de las NIIF:

- *Estado de Otras Ganancias Integrales* - Se presentará por separado (i) las partidas que no se reclasificarán a ganancias o pérdidas del período (ii) y las partidas que pueden reclasificarse posteriormente a ganancias o pérdidas del período.

Estas modificaciones sólo afectan las revelaciones, no hubo un impacto cuantitativo sobre los estados financieros combinados.

b. Normas que aún no son vigentes y que no han sido adoptadas anticipadamente

Una serie de nuevas normas e interpretaciones son efectivas para los períodos anuales que comienzan después del 1° de enero de 2018 y que no han sido adoptadas anticipadamente en la preparación de los estados financieros combinados. No se espera que algunas de éstas tengan un efecto significativo en los estados financieros combinados.

A continuación se listan las normas y enmiendas más relevantes:

<u>Norma</u>	<u>Vigencia</u>
• NIIF 9 - Instrumentos financieros, emitida en julio de 2014	1 de enero de 2018
• NIIF 15 - Ingresos procedentes de contratos con clientes - emitida en mayo de 2014	1 de enero de 2018

3. Resumen de las políticas de contabilidad más importantes

Las principales políticas de contabilidad adoptadas para la preparación de estos estados financieros combinados se presentan a continuación. Estas políticas han sido aplicadas consistentemente con relación al año anterior.

Notas a los Estados Financieros Combinados
Por el trimestre terminado el 31 de agosto de 2016
(Cifras en Balboas)

Principio de combinación

Los estados financieros combinados incluyen los activos, pasivos, capital y cuentas de operaciones de las Compañías mencionadas en la Nota 1. Estos estados financieros han sido combinados considerando que las compañías operan bajo una administración conjunta y son controladas por accionistas comunes, quienes ejercen influencia importante en las decisiones administrativas y de operaciones de todas las compañías relacionadas. Los estados financieros de las compañías son preparados para el mismo período, utilizando las mismas políticas contables.

Los saldos y transacciones significativas entre Compañías han sido eliminados en la combinación.

Activos financieros

Las Compañías clasifican sus activos financieros dependiendo del propósito para el cual fue adquirido.

Efectivo

Para efectos de la preparación del estado combinado de flujos de efectivo, las Compañías consideran como efectivo todas las cuentas de efectivo que no tienen restricciones para su utilización.

Cuentas por cobrar

Las cuentas por cobrar son activos financieros no derivados de corto plazo, que no devengan intereses, con cobros fijos mensuales o determinables y que no se cotizan en un mercado activo. Éstas se reconocen inicialmente al costo, por el valor de las facturas por ventas al crédito, y en casos de deterioro, se establece una provisión para cuentas de cobro dudoso. Las cuentas por cobrar se presentan netas de esta provisión.

Provisión para cuentas de cobro dudoso

La Administración estima la provisión para cuentas de cobro dudoso con base en la evaluación de las cuentas por cobrar y su viabilidad de cobro, basada en la morosidad existente, garantías recibidas y criterio de la Administración sobre la capacidad de pago de los deudores. Las cuentas que resulten incobrables en cada período se rebajan de la provisión acumulada.

Inversiones en asociadas

Las asociadas son aquellas entidades, en las cuales, las Compañías tienen una influencia significativa, pero no control sobre las políticas financieras y operativas, representando generalmente una tenencia menor al 20% de las acciones de capital de la entidad en que se posee la inversión, se registran bajo el método del costo. En el estado combinado de ganancias o pérdidas se reconocen ingresos de la inversión sólo en la medida que las Compañías reciban el producto de la distribución de ganancias

Compañía Azucarera La Estrella, S. A. y Afiliada
(Subsidiarias 100% de Grupo Calesa, S. A.)

Notas a los Estados Financieros Combinados
Por el trimestre terminado el 31 de agosto de 2016
(Cifras en Balboas)

acumuladas, después de la fecha de adquisición.

Inversiones en subsidiarias no consolidadas

Compañía Azucarera La Estrella, S. A. posee el 100% de las acciones emitidas por Central de Granos de Coclé, S. A., Restan, S. A. y Agropecuaria Chorrillo, S. A. Estas inversiones se presentan al costo en los estados financieros combinados y, no en forma consolidada, tal como lo permiten las Normas Internacionales de Información Financiera.

Por otro lado, las Compañías mantienen inversiones menores en otras empresas las cuales se mantienen a su costo original de adquisición, debido a que no cotizan en un mercado activo y su valor razonable no puede medirse con fiabilidad. Los dividendos de estas inversiones se contabilizan como ingresos cuando se reciben.

Deterioro - Activos financieros

Un activo financiero que no se lleve al valor razonable a través de ganancias o pérdidas se evalúa en cada fecha de reporte para determinar si existe evidencia objetiva de que su valor se ha deteriorado. Un activo financiero está deteriorado si existe evidencia objetiva de que un evento de pérdida ha ocurrido después del reconocimiento inicial del activo, y que el evento de pérdida haya tenido un efecto negativo sobre las estimaciones de flujos de efectivo futuros del activo que puedan estimarse con fiabilidad.

La evidencia objetiva de que los activos financieros (incluidos los instrumentos de patrimonio) están deteriorados puede incluir incumplimiento o mora por parte del cliente, la reestructuración de una cantidad adeudada a las Compañías, en los términos que las Compañías no considerarían de otro modo, las indicaciones de que un deudor o emisor entrará en quiebra o la desaparición de un mercado activo para los valores. En adición, para una inversión en un instrumento de patrimonio, una disminución significativa o prolongada en su valor razonable por debajo de su costo es una evidencia objetiva de deterioro.

Las Compañías consideran la evidencia de deterioro de las partidas por cobrar a nivel de un activo específico y a nivel colectivo. Todas las cuentas por cobrar son evaluadas por deterioro específico. Todas las partidas por cobrar individualmente significativas que no se consideraron específicamente deterioradas son evaluadas colectivamente por cualquier deterioro que se ha incurrido, pero aún no identificado. Las partidas por cobrar que no sean individualmente significativas se evalúan colectivamente por deterioro mediante la agrupación de las partidas por cobrar con características de riesgos similares.

En la evaluación colectiva de deterioro, las Compañías utilizan las tendencias históricas de la probabilidad de incumplimiento, el tiempo de recuperación y el importe de la pérdida incurrida, ajustada para el juicio de la Administración en cuanto a si las

Notas a los Estados Financieros Combinados
Por el trimestre terminado el 31 de agosto de 2016
(Cifras en Balboas)

actuales condiciones económicas y de crédito son tales que las pérdidas reales pueden ser mayores o menores que el sugerido por las tendencias históricas.

Las pérdidas se reconocen en el estado combinado de ganancias o pérdidas y se reflejan en una cuenta de provisión para cuentas de cobro dudoso. Cuando un evento posterior hace que el importe de la pérdida por deterioro disminuya, la disminución de la pérdida por deterioro se reversa a través del estado combinado de ganancias o pérdidas.

Pasivos financieros

Las Compañías clasifican sus pasivos financieros dependiendo del propósito para el cual fue adquirido.

Cuentas por pagar y otros pasivos

Las cuentas por pagar y otros pasivos a corto plazo son reconocidas al costo, el cual se aproxima a su valor razonable, debido a la corta duración de las mismas.

Financiamientos

Los financiamientos son reconocidos inicialmente a su valor razonable, neto de los costos de transacción incurridos. Posteriormente, los financiamientos son reconocidos a su costo amortizado; cualquier diferencia entre el producto neto de los costos de transacción y el valor de redención es reconocida en el estado combinado de ganancias o pérdidas durante el período del financiamiento, utilizando la tasa de interés efectiva.

Inventarios

Los inventarios están valuados a costo o al valor neto realizable, el que sea menor. El costo del inventario de productos terminados (azúcar refinada, cruda y turbinada) y productos en procesos incluye la materia prima, mano de obra directa y otros costos directos e indirectos relacionados con la producción. Los descuentos comerciales, las rebajas obtenidas y otras partidas similares se deducen en la determinación del costo.

El método de inventario utilizado para su valuación es costo promedio.

El valor neto realizable representa la estimación del precio de venta menos todos los costos estimados de terminación y los costos que serán incurridos en los procesos de comercialización, venta y distribución.

Los inventarios de combustible, materiales y suministros se determinaron por el método de costo promedio. El costo incluye los costos de adquisición y también los costos incurridos al trasladar los inventarios a su ubicación y condiciones actuales. Los descuentos comerciales, las rebajas obtenidas y otras partidas similares se deducen en

Notas a los Estados Financieros Combinados
Por el trimestre terminado el 31 de agosto de 2016
(Cifras en Balboas)

la determinación del precio de adquisición.

Estos costos son reconocidos en el costo de producción en la medida que son utilizados para tal propósito.

Plantaciones y cultivos

Las plantaciones y cultivos consisten en los costos incurridos hasta el 31 de mayo, fecha de cierre del presente informe, relacionados con las cosechas del siguiente año.

Adelantos a proveedores

Ciertos proveedores requieren el pago por anticipado de un porcentaje de la orden de compra para garantizar el despacho de la materia prima e insumos. Estos pagos son contabilizados como adelantos a proveedores y aplicados a la cuenta por pagar al recibirse la materia prima e insumos.

Propiedades, maquinaria, equipo, mobiliario y mejoras

Los terrenos se registraron originalmente a su costo de adquisición, y posteriormente la Administración adoptó el método de contabilización de este bien a su valor de mercado, registrando un superávit por revaluación en la sección de patrimonio. El superávit por revaluación será transferido directamente a la cuenta de ganancias retenidas cuando se realice.

El edificio, maquinaria, equipo, mobiliario y mejoras están contabilizados al costo de adquisición. Las renovaciones y mejoras importantes son capitalizadas. Los reemplazos menores, reparaciones y mantenimiento que no mejoran el activo, ni prolongan su vida útil son contabilizados a gastos de operaciones en la medida en que se incurren.

Las ganancias o pérdidas originadas por el retiro o disposición de una partida de propiedades, maquinaria, equipo, mobiliario y mejoras son producto de la diferencia entre el producto neto de la disposición y el valor en libros del activo, y son reconocidas como ingresos o gastos en el período en que se incurren.

Compañía Azucarera La Estrella, S. A. y Afiliada
(Subsidiarias 100% de Grupo Calesa, S. A.)

Notas a los Estados Financieros Combinados
Por el trimestre terminado el 31 de agosto de 2016
(Cifras en Balboas)

La depreciación y amortización se calculan por el método de línea recta con base en los siguientes años de vida útil estimada:

<u>Activos</u>	<u>Vida útil estimada en años</u>
Edificios y mejoras	40
Maquinaria, equipo rodante y otros	6 ½ - 20
Carreteras, puentes, drenajes, muros y otros	20
Muebles, equipo de oficina, almacén y residencia	12½ y 40
Caballos de trabajo	10

Construcciones en proceso

Las construcciones en proceso incluyen todos los costos incurridos directamente en proyectos específicos. Al finalizar el proyecto, los costos son reclasificados a las cuentas específicas de los activos fijos relacionados.

Partes y repuestos

Las partes y repuestos están valuados al costo. El costo incluye los costos de adquisición y también los costos incurridos al trasladar los inventarios a su ubicación y condiciones actuales. Los descuentos comerciales, las rebajas obtenidas y otras partidas similares se deducen en la determinación del precio de adquisición.

El método de inventario utilizado para su valorización es costo promedio. Estos costos son reconocidos en el costo de producción en la medida que son utilizados para tal propósito.

Provisión para obsolescencia de inventarios

La Administración estima la provisión para obsolescencia de inventarios de partes y repuestos con base en la evaluación del valor neto realizable de los inventarios, su demanda estimada y la existencia de la maquinaria y equipo para los cuales fueron adquiridos. Los inventarios que resulten obsoletos en cada periodo se rebajan de la provisión acumulada.

Deterioro - Activos no financieros

El valor según libros de los activos no financieros de las Compañías es revisado a la fecha de reporte para determinar si existen indicativos de deterioro permanente. Si existe algún indicativo, entonces el valor recuperable del activo es estimado.

Notas a los Estados Financieros Combinados
Por el trimestre terminado el 31 de agosto de 2016
(Cifras en Balboas)

El valor recuperable de un activo o su unidad generadora de efectivo es el mayor entre su valor en uso y su valor razonable, menos los costos para su venta. Para determinar el valor en uso, los flujos de efectivo estimados futuros son descontados a su valor presente utilizando una tasa de interés de descuento que refleje la evaluación de mercado corriente del valor en el tiempo del dinero y los riesgos específicos del activo. Para propósitos de la prueba de deterioro, los activos son agrupados dentro del menor grupo de activos que generan entradas de flujos por su uso continuo que son altamente independientes de las entradas de flujos de otros activos o grupos de activos (unidades generadoras de efectivo).

Una pérdida por deterioro es reconocida si el valor según libros de un activo o su unidad generadora de efectivo excede el valor recuperable estimado. Las pérdidas por deterioro son reconocidas en el estado combinado de ganancias o pérdidas.

Una pérdida por deterioro es reversada si ha habido algún cambio en la estimación usada para determinar el valor recuperable. Una pérdida por deterioro es reversada sólo hasta que el valor según libros del activo no exceda el valor según libros que hubiese sido determinado, neto de depreciación y amortización sino se hubiese reconocido una pérdida por deterioro.

Adelantos recibidos de clientes

Las Compañías mantienen la política de recibir abonos de clientes para garantizar los despachos de productos terminados, los cuales son aplicados a la cuenta por cobrar después de generarse la factura de venta. Estos abonos son contabilizados como adelantos recibidos de clientes.

Provisión

Una provisión se reconoce, si como resultado de un evento pasado, las Compañías tienen 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.

Beneficios a empleados - Fondo de Cesantía

El Código de Trabajo indica que los empleadores deberán establecer un Fondo de Cesantía para pagar a los trabajadores a la terminación de todo contrato de tiempo indefinido la prima de antigüedad y una indemnización en caso de un despido injustificado o renuncia justificada.

Para el establecimiento del fondo se debe cotizar trimestralmente la cuotaparte relativa a la prima de antigüedad del trabajador (1.92% del salario) y el cinco por ciento (5%) de la cuotaparte mensual de la indemnización a que pudiese tener derecho

Notas a los Estados Financieros Combinados
Por el trimestre terminado el 31 de agosto de 2016
(Cifras en Balboas)

el trabajador.

Las cotizaciones trimestrales se depositarán en un fideicomiso administrado por una entidad autorizada e independiente del empleador, se reconocen como gasto de operaciones y son deducibles para efectos del impuesto sobre la renta.

En cumplimiento con el Código de Trabajo, las Compañías han establecido un Fondo de Cesantía apropiado.

Acciones de capital

Los instrumentos financieros emitidos por las Compañías se clasifican como patrimonio, sólo en la medida en que no se ajustan a la definición de un pasivo o un activo financiero. Las acciones comunes de las Compañías se clasifican como instrumentos de patrimonio.

Impuesto sobre la renta

El impuesto sobre la renta es el impuesto estimado a pagar sobre la renta gravable del año, utilizando la tasa efectiva vigente a la fecha del estado combinado de situación financiera y cualquier otro ajuste sobre el impuesto a pagar con respecto a años anteriores.

Reconocimiento de ingresos

Ventas

Las ventas son reconocidas como ingreso cuando el producto es despachado y el derecho de propiedad sobre el mismo es transferido al comprador, sobre la base de acumulado o devengado. Las ventas se presentan netas de descuentos y devoluciones.

Intereses

El ingreso por intereses es reconocido sobre la base proporcional de tiempo, tomando en consideración el saldo del valor principal y la tasa de interés aplicable.

Ingreso por dividendos

El ingreso por dividendos de las inversiones es reconocido cuando los derechos de los accionistas a recibir pagos hayan sido declarados.

4. Estimaciones contables críticas y juicios

Los estimados y juicios son continuamente evaluados con base en la experiencia histórica y otros factores incluyendo las expectativas de eventos futuros que se crean sean razonables bajo las circunstancias. En el futuro, la experiencia real puede diferir



Notas a los Estados Financieros Combinados
Por el trimestre terminado el 31 de agosto de 2016
(Cifras en Balboas)

de los estimados y supuestos. Los estimados y supuestos que involucran un riesgo significativo de causar ajustes materiales a los montos registrados de los activos y pasivos dentro del siguiente año fiscal, se discuten abajo.

Provisión para posibles cuentas de cobro dudoso

La revisión de los saldos individuales de los clientes con base en la calidad crediticia de cada uno, la tendencia de la economía y del mercado, y el análisis del comportamiento histórico de los saldos de clientes reconocidos como cuentas incobrables son factores utilizados para estimar la provisión que se debe establecer para posibles cuentas de cobro dudoso, lo que implica un uso elevado de juicio.

Provisión para obsolescencia de inventarios

La evaluación del valor neto realizable de los inventarios, el análisis de su demanda estimada con base al comportamiento histórico y la existencia de la maquinaria y equipo para los cuales fueron adquiridos son factores utilizados para estimar la provisión que se debe establecer para posible obsolescencia del inventario de partes y repuesto, lo que implica un uso elevado de juicio.

Impuesto sobre la renta

Las Compañías están sujetas a un juicio significativo que se requiere para determinar la provisión para impuesto sobre la renta. Durante el curso normal de los negocios, existen transacciones y cálculos para determinar el impuesto final que pueden resultar inciertas. Como resultado, las Compañías reconocen estos pasivos fiscales cuando, a pesar que la creencia de la Administración sea soportable, las Compañías creen que ciertas posiciones son susceptibles de ser desafiadas durante la revisión por parte de las autoridades fiscales.

Las Compañías creen que sus provisiones por impuesto son adecuadas para todos los años basada en la evaluación de muchos factores, incluyendo la experiencia y las interpretaciones de la legislación fiscal pasada. Esta evaluación se basa en estimaciones y suposiciones, y puede implicar una serie de juicios complejos sobre eventos futuros. En la medida en que el resultado fiscal final de estos asuntos es diferente a los montos registrados, tales diferencias se reconocen en el período en que se realice tal determinación.

Contingencias legales

Las Compañías revisan los casos legales pendientes siguiendo la evolución de los procedimientos legales y, en cada fecha de presentación de informes, con el fin de evaluar la necesidad de provisiones y revelaciones hechas en los estados financieros combinados. Entre los factores considerados por las Compañías en la toma de decisiones sobre contingencias legales están la evolución del caso (incluyendo el progreso después de la fecha de los estados financieros combinados, pero antes de que esas declaraciones sean emitidas), las opiniones o puntos de vista de los asesores legales, la experiencia en casos similares y cualquier decisión de la Administración de

Compañía Azucarera La Estrella, S. A. y Afiliada
(Subsidiarias 100% de Grupo Calesa, S. A.)

Notas a los Estados Financieros Combinados
Por el trimestre terminado el 31 de agosto de 2016
(Cifras en Balboas)

las Compañías en cuanto a cómo va a responder al pleito, reclamación o litigio.

5. Efectivo

Los saldos en efectivo se presentaban así:

	Agosto 2016	Mayo 2016
En caja	61,892	65,350
En bancos - a la vista	988,376	2,337,977
	<u>1,050,268</u>	<u>2,403,327</u>

6. Cuentas por cobrar, neto

Las cuentas por cobrar presentaban los siguientes saldos:

	Agosto 2016	Mayo 2016
Clientes	3,951,754	4,419,839
Provisión acumulada para cuentas de cobro dudoso	(376,573)	(376,573)
	<u>3,575,181</u>	<u>4,043,266</u>
Colonos	303,249	284,674
Empleados	144,319	150,498
	<u>4,022,749</u>	<u>4,478,438</u>

El análisis de antigüedad de cuentas por cobrar clientes se desglosa así:

	Agosto 2016	Mayo 2016
Corriente	2,620,723	2,330,770
31 a 60 días	797,928	1,291,900
61 a 90 días	75,465	357,418
91 a 120 días	65,729	60,544
121 días y más	391,909	379,207
	<u>3,951,754</u>	<u>4,419,839</u>

Compañía Azucarera La Estrella, S. A. y Afiliada
(Subsidiarias 100% de Grupo Calesa, S. A.)

Notas a los Estados Financieros Combinados
Por el trimestre terminado el 31 de agosto de 2016
(Cifras en Balboas)

La provisión acumulada para cuentas de cobro dudoso reportó el siguiente movimiento durante el año:

	Agosto 2016	Mayo 2016
Saldo al inicio del año	376,573	889,971
Provisión del año	-	486,979
Eliminación de cuentas incobrables	-	(1,000,377)
Saldo al final del año	<u>376,573</u>	<u>376,573</u>

7. Inventarios

Los inventarios se detallan a continuación:

	Agosto 2016	Mayo 2016
Azúcar y derivados:		
Refinada	11,822,155	15,692,242
Turbinada	9,796,506	12,137,921
Cruda	491,803	491,803
Melaza (derivado)	34,816	69,282
Producto importado	12,679	13,689
	<u>22,157,959</u>	<u>28,404,937</u>
Inventario de combustible, materiales y suministros	2,587,993	2,801,754
Otros	2,142,814	372,746
	<u>26,888,766</u>	<u>31,579,437</u>

El inventario de azúcar se encontraba pignorado hasta por el 100% del saldo adeudado bajo un contrato de prenda mercantil garantizando la línea de crédito prendaria, tal como se revela en la Nota 15.

8. Plantaciones y cultivos

Las plantaciones y cultivos estaban compuestos por plantaciones de caña cuyo monto ascendía a B/. 10,685,971 en agosto 2016 (Mayo 2016: B/.6,465,065).

Compañía Azucarera La Estrella, S. A. y Afiliada
(Subsidiarias 100% de Grupo Calesa, S. A.)

Notas a los Estados Financieros Combinados
Por el trimestre terminado el 31 de agosto de 2016
(Cifras en Balboas)

9. Impuestos y gastos pagados por anticipado

Los impuestos y gastos pagados por anticipado se componen de las siguientes partidas:

	Agosto 2016	Mayo 2016
Impuesto sobre la renta	816,064	816,064
Arriendos de tierras	330,077	422,962
Seguros adelantados	326,616	-
Otros impuestos	81,457	74,789
Otros gastos	91,322	87,457
	<u>1,645,536</u>	<u>1,401,272</u>

Compañía Azucarera La Estrella, S. A. y Afiliada
(Subsidiarias 100% de Grupo Calesa, S. A.)

Notas a los Estados Financieros Combinados
Por el trimestre terminado el 31 de agosto de 2016
(Cifras en Balboas)

10. Propiedades, maquinaria, equipo, mobiliario y mejoras, neto

Las propiedades, maquinaria, equipo, mobiliario y mejoras se resumen a continuación:

	ago-16			Al final del año
	Al inicio del año	Adiciones	Disposiciones	
Costo:				
Terrenos	4,929,444	-	-	4,929,444
Edificios y mejoras	6,207,692	1,193	-	6,208,885
Maquinaria, equipo rodante y otros	90,026,656	72,760	59,807	90,039,609
Muebles, equipo de oficina, almacén y residencia	2,824,515	23,680	-	2,848,195
Carreteras, puentes, drenajes, muros y otros	55,382,407	-	-	55,382,407
Caballos de trabajo	38,605	-	-	38,605
Construcción en proceso	2,815,089	279,976	-	3,095,065
	<u>162,224,408</u>	<u>377,609</u>	<u>59,807</u>	<u>162,542,210</u>
Depreciación y amortización acumulada:				
Edificios y mejoras	4,517,198	22,679	-	4,539,877
Maquinaria, equipo rodante y otros	59,678,912	777,696	58,303	60,398,305
Muebles, equipo de oficina, almacén y residencia	2,597,036	24,849	-	2,621,885
Carreteras, puentes, drenajes, muros y otros	47,303,517	524,120	-	47,827,637
Caballos de trabajo	37,014	269	-	37,283
	<u>114,133,677</u>	<u>1,349,613</u>	<u>58,303</u>	<u>115,424,987</u>
Costo neto	<u>48,090,731</u>	<u>(972,004)</u>	<u>1,504</u>	<u>47,117,223</u>
Revaluación:				
Terreno	2,813,000	-	-	2,813,000
Costo neto revaluado	<u>50,903,731</u>	<u>(972,004)</u>	<u>1,504</u>	<u>49,930,223</u>
	Mayo 2016			
	Al inicio del año	Adiciones	Disposiciones	Al final del año
Costo	157,073,413	5,959,739	(808,744)	162,224,408
Depreciación y amortización acumulada	(108,860,781)	(6,007,703)	734,807	(114,133,677)
Costo neto	<u>48,212,632</u>	<u>(47,964)</u>	<u>(73,937)</u>	<u>48,090,731</u>
Revaluación:				
Terreno	2,813,000	-	-	2,813,000
Costo neto revaluado	<u>51,025,632</u>	<u>(47,964)</u>	<u>(73,937)</u>	<u>50,903,731</u>

El costo de producción y fabricación incluye gastos de depreciación y amortización por B/. 1,138,711 a agosto 2016 (agosto 2015: B/.1,049,211).

Compañía Azucarera La Estrella, S. A. y Afiliada
(Subsidiarias 100% de Grupo Calesa, S. A.)

Notas a los Estados Financieros Combinados
Por el trimestre terminado el 31 de agosto de 2016
(Cifras en Balboas)

Los terrenos, edificios y maquinaria garantizan las líneas de crédito concedidas por la emisión de bonos por parte de Compañía Azucarera La Estrella, S. A., tal como se revela en las Notas 15 y 16.

Las construcciones en proceso corresponden a desembolsos incurridos por Compañía Azucarera La Estrella, S. A. en adiciones, mejoras e implementación de programas y licencias en las instalaciones y equipos de cómputo, las cuales serán reclasificadas a su respectiva cuenta de activo, una vez concluyan las mismas, no tienen una fecha específica de terminación.

Superávit por revaluación

En el año de 1974, la gerencia autorizó el avalúo de ciertos terrenos de Compañía Azucarera La Estrella, S. A. El valor en exceso entre el valor en libros y el valor de mercado de los terrenos ha sido incluido como superávit por revaluación en la sección de patrimonio.

El superávit por revaluación no puede ser distribuido a sus accionistas hasta que no sea efectivamente realizado.

Compañía Azucarera La Estrella, S. A. y Afiliada
(Subsidiarias 100% de Grupo Calesa, S. A.)

Notas a los Estados Financieros Combinados
Por el trimestre terminado el 31 de agosto de 2016
(Cifras en Balboas)

11. Saldos y transacciones con partes relacionadas

Las Compañías son parte de un grupo de empresas relacionadas que operan bajo una Administración conjunta, las cuales llevan a cabo transacciones comerciales y de financiamiento entre sí. Los saldos y transacciones más importantes con partes relacionadas se presentan a continuación:

	Agosto 2016	Mayo 2016
Cuentas por cobrar:		
Camaronera de Coclé, S. A.	37,619,964	37,858,300
Industrias de Natá, S. A.	9,077,343	9,000,000
Compañía Ganadera de Coclé, S. A.	5,353,337	4,763,544
Central de Abastos, S. A.	1,229,414	1,324,299
Central de Granos de Coclé, S. A.	148,845	-
Semillas de Coclé, S. A.	18,433	-
Servicios Generales, S. A.	21,418	21,418
Keybrook, S. A.	6,027	6,027
Albina El Corozo, S. A.	3,657	3,657
Alquileres y Servicios, S. A.	2,694	2,694
Capital Matrix, S. A.	1,843	2,341
Industrias Vigía, S. A.	1,966	1,966
Maricultura Del Vigía, S. A.	1,653	1,653
Otros menores	7,708	7,708
	<u>53,494,302</u>	<u>52,993,607</u>

Compañía Azucarera La Estrella, S. A. y Afiliada
(Subsidiarias 100% de Grupo Calesa, S. A.)

Notas a los Estados Financieros Combinados
Por el trimestre terminado el 31 de agosto de 2016
(Cifras en Balboas)

	Agosto 2016	Mayo 2016
Cuentas por pagar:		
Grupo Calesa, S. A.	9,459,420	9,459,420
Garchi Holding Corp.	7,961,077	7,961,077
Balkam, S. A.	250,117	250,117
Keysbrook Holding, Inc.	40,581	40,581
G.G.P., S. A.	37,292	37,292
Dumbar International, S. A.	22,545	22,545
Otras	10,066	10,076
	<u>17,781,098</u>	<u>17,781,108</u>
Transacciones:		
<i>Ingresos:</i>		
Industrias de Natá, S. A.	29,601	102,215
Compañía Ganadera de Coclé, S. A.	-	100,000
Semillas de Coclé, S. A.	-	100,000
Camaronera de Coclé, S. A.	20,737	69,237
Central de Granos de Coclé, S. A.	75	36,225
	<u>50,413</u>	<u>407,677</u>
<i>Compras y gastos:</i>		
Central de Abastos, S. A.	106,045	361,193
Industrias de Natá, S. A.	20	1,575
	<u>106,065</u>	<u>362,768</u>

Compañía Azucarera La Estrella, S. A. y Afiliada
(Subsidiarias 100% de Grupo Calesa, S. A.)

Notas a los Estados Financieros Combinados
Por el trimestre terminado el 31 de agosto de 2016
(Cifras en Balboas)

12. Partes y repuestos, neto

Las partes y repuestos se detallan a continuación:

	Agosto 2016	Mayo 2016
Partes y repuestos:		
Taller y fábrica	4,240,598	4,265,072
Electrónico	82,163	82,163
	<u>4,322,761</u>	<u>4,347,235</u>
Provisión acumulada para obsolescencia de partes y repuestos	<u>(1,128,622)</u>	<u>(1,128,622)</u>
	<u>3,194,139</u>	<u>3,218,613</u>

La provisión acumulada para obsolescencia de partes y repuestos reportó el siguiente movimiento durante el año:

	Agosto 2016	Mayo 2016
Saldo al inicio del año	1,128,622	-
Provisión del año	-	1,128,622
Saldo al final del año	<u>1,128,622</u>	<u>1,128,622</u>

Compañía Azucarera La Estrella, S. A. y Afiliada
(Subsidiarias 100% de Grupo Calesa, S. A.)

Notas a los Estados Financieros Combinados
Por el trimestre terminado el 31 de agosto de 2016
(Cifras en Balboas)

13. Inversiones

Las inversiones se presentan como se detalla:

	Agosto 2016	Mayo 2016
Inversiones en subsidiarias no consolidadas:		
<i>Central de Granos de Coclé, S. A.</i>		
1,250 acciones comunes sin valor nominal. Todas pagadas, emitidas y en circulación.	3,630,000	3,630,000
<i>Restan, S. A.</i>		
100 acciones comunes con valor nominal de B/.2,160 cada una. Todas pagadas, emitidas y en circulación.	216,000	216,000
<i>Agropecuaria Chorrillo, S. A.</i>		
10,000 acciones comunes con valor nominal de B/.8.71 cada una. Todas pagadas, emitidas y en circulación.	87,091	87,091
Otras inversiones	10,848	10,848
	<u>3,943,939</u>	<u>3,943,939</u>

14. Otros activos

Los otros activos se componen de las siguientes partidas:

	Agosto 2016	Mayo 2016
Proyecto - ISO Fábrica	30,646	35,021
Depósitos en garantía	8,458	8,458
Fondos de redención	-	4,116
	<u>39,104</u>	<u>47,595</u>

Los fondos de redención están constituidos en un fideicomiso en BG Trust, Inc. por los bonos emitidos el 12 de abril de 2016.

Notas a los Estados Financieros Combinados
Por el trimestre terminado el 31 de agosto de 2016
(Cifras en Balboas)

15. Bonos por pagar

Antecedentes

El 9 de marzo de 2016, la Superintendencia de Mercado de Valores de Panamá mediante la Resolución SMV N°126-16, autorizó a Compañía Azucarera La Estrella, S. A. ("El Emisor") a ofrecer mediante Oferta Pública bonos corporativos emitidos en forma nominativa, registrada, y sin cupones, en denominaciones de B/.1,000 y sus múltiplos hasta por la suma de B/.60,000,000.

Los bonos fueron emitidos en dos series que a continuación se detallan:

Bonos Serie "A" por B/.50,000,000

- Causan una tasa de interés variable igual a LIBOR a tres (3) meses, más un margen de 3.75%, revisable trimestralmente y sujeto a un mínimo de 5.75%.
- Los bonos serán redimidos mediante veintiocho (28) abonos trimestrales a partir de la fecha de liquidación y un pago "balloon" al vencimiento, de acuerdo a la siguiente tabla:

Año	% Trimestral	% Anual	Importe anual
1	2.5%	10%	5,000,000
2	2.5%	10%	5,000,000
3	2.5%	10%	5,000,000
4	2.5%	10%	5,000,000
5	2.5%	10%	5,000,000
6	3.125%	12.5%	6,250,000
7	3.125%	12.5%	6,250,000
Al vencimiento		25%	12,500,000
			<u>50,000,000</u>

Bonos Serie "B" por B/.10,000,000

- Causa una tasa de interés fija de 6.5%.
- Los bonos serán redimidos mediante un pago final al vencimiento.

Los intereses de los bonos de la Serie "A" y "B" se pagarán trimestralmente todos los 12 de abril, 12 de julio, 12 de octubre y 12 de enero de cada año.

Los bonos de las Series "A" y "B" tendrán un vencimiento de siete (7) años a partir de la fecha de oferta, es decir, el 10 de enero de 2023. Los bonos son presentados menos

Compañía Azucarera La Estrella, S. A. y Afiliada
(Subsidiarias 100% de Grupo Calesa, S. A.)

Notas a los Estados Financieros Combinados
Por el trimestre terminado el 31 de agosto de 2016
(Cifras en Balboas)

los costos de emisión, los cuales serán amortizados al término de duración de la deuda.

Los bonos están garantizados con:

- Primera hipoteca y anticresis sobre los principales bienes inmuebles compuesto por 180 fincas con un área total de 14,956.23 hectáreas (has.) con un valor de mercado aproximado de B/.153,486,345 según avalúo de Panamericana de Avalúos, S. A. del 11 de octubre de 2013.
- Hipoteca de bien mueble compuesto por las principales instalaciones y equipo industrial propiedad de las Compañías con un valor neto de B/.25,719,237 al 31 de mayo de 2015.
- Fianza solidaria de las compañías del Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias a favor de los tenedores registrados de los bonos y los acreedores de las líneas de adelantos hasta por la suma de B/.60,000,000 más intereses ordinarios, intereses de mora, costas y gastos. Cesión de las pólizas de seguro de incendio de los principales bienes muebles de las Compañías.

De acuerdo con su fecha de redención, la porción corriente y no corriente se desglosa así:

	Agosto 2016	Mayo 2016
Bonos Serie "A"	48,750,000	50,000,000
Bonos Serie "B"	10,000,000	10,000,000
	<u>58,750,000</u>	<u>60,000,000</u>
Menos costos por emisión de bonos	<u>(1,066,191)</u>	<u>(1,120,393)</u>
	57,683,809	58,879,607
Porción corriente	<u>(3,750,000)</u>	<u>(5,000,000)</u>
Porción no corriente	<u>53,933,809</u>	<u>53,879,607</u>

"El Emisor" podrá realizar abonos extraordinarios al capital de los bonos de la Serie "A" y "B" únicamente producto del exceso de flujos de efectivo del Emisor o por aportes de capital, en cualquier fecha de pago de intereses.

"El Emisor" podrá redimir anticipadamente los bonos Serie "A" y "B" sujeto a lo siguiente:

- En los primeros tres (3) años a partir de la fecha de la liquidación, con una prima

Compañía Azucarera La Estrella, S. A. y Afiliada
(Subsidiarias 100% de Grupo Calesa, S. A.)

Notas a los Estados Financieros Combinados
Por el trimestre terminado el 31 de agosto de 2016
(Cifras en Balboas)

del 2% del saldo insoluto de los bonos;

- Una vez transcurridos tres (3) años a partir de la fecha de liquidación, con una prima del 1% del saldo insoluto de los bonos; y
- Una vez transcurridos cuatro (4) años a partir de la fecha de liquidación, sin penalidades.

En el contrato de bonos se han establecido obligaciones para "El Emisor" de no hacer; entre las principales obligaciones están las siguientes:

- Fusionarse, consolidarse o materialmente alterar su existencia.
- Modificar en forma sustancial su pacto social o sus estatutos, o variar de forma sustancial sus respectivas Juntas Directivas y/o respectivos cuerpos de Dignatarios.
- Reducir su capital social autorizado.
- Redimir acciones preferidas.
- Efectuar cambios sustanciales en la naturaleza de sus operaciones.
- Realizar inversiones fuera del giro ordinario de los negocios, a saber, producción, procesamiento y comercialización de bienes y servicios agropecuarios y agroindustriales o relacionados.
- Vender activos no corrientes con un precio de venta individual que exceda la suma de doscientos mil balboas (B/.200,000), salvo que el producto de la venta sea abonado a prorrata a los saldos adeudados de la Emisión.
- Realizar nuevas inversiones en activo fijo en exceso del flujo de caja anual luego del servicio de deuda de Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias. No obstante, queda entendido y convenido que las nuevas inversiones en exceso de los montos antes señalados financiadas cien por ciento (100%) con aportes de nuevo capital, no estarán sujetas a las restricciones de que trata este inciso.
- Realizar préstamo de cualquier naturaleza e inversiones en afiliadas, salvo que provengan de nuevos aportes de capital o de la utilización de fondos de los bonos y de la línea sindicada.
- Hipotecar, pignorar, dar en fideicomiso o de cualquier otra forma gravar o afectar a favor de terceros cualesquiera activos no hipotecados o gravados, ya sean presentes o futuros, salve que se trate de garantías permitidas.

Compañía Azucarera La Estrella, S. A. y Afiliada
(Subsidiarias 100% de Grupo Calesa, S. A.)

Notas a los Estados Financieros Combinados
Por el trimestre terminado el 31 de agosto de 2016
(Cifras en Balboas)

En el contrato de bonos se han establecido obligaciones financieras para "El Emisor"; entre las principales obligaciones están las siguientes:

- La deuda financiera total no debe exceder en ningún momento la suma de B/.70,000,000.
- Mantener un cobertura de servicio de deuda igual o mayor que 1.15 a 1.
- Mantener un patrimonio mínimo de B/.80,000,000.
- No se permite declarar o pagar dividendos con respecto a acciones comunes o preferidas, salvo que se trate de dividendos en acciones de la misma sociedad y de la misma naturaleza o salve que, se cumplan todas las siguientes condiciones (i) que el dividendo no exceda el 40% de las ganancias corrientes, y (ii) que estén en cumplimiento con el resto de las obligaciones financieras.

16. Acciones de capital

La estructura de acciones de capital se detalla a continuación:

	Agosto 2016	Mayo 2016
Compañía Azucarera La Estrella, S. A. Autorizadas 1,000,000 de acciones comunes con valor nominal de B/.20 cada una. Todas pagadas, emitidas y en circulación.	20,000,000	20,000,000
Más - aporte adicional de los accionistas, neto de ajustes por revaluación	<u>4,500,000</u>	<u>4,500,000</u>
	24,500,000	24,500,000
Transportes y Servicios Agrícolas, S. A. Autorizadas 5,000 acciones comunes con valor nominal de B/.10 cada una. Todas pagadas, emitidas y en circulación.	<u>50,000</u>	<u>50,000</u>
	<u>24,550,000</u>	<u>24,550,000</u>

Compañía Azucarera La Estrella, S. A. y Afiliada
(Subsidiarias 100% de Grupo Calesa, S. A.)

Notas a los Estados Financieros Combinados
Por el trimestre terminado el 31 de agosto de 2016
(Cifras en Balboas)

17. Otros ingresos

Los otros ingresos se detallan a continuación:

	2016	2015
Transporte y manejo de carga de azúcar	283,896	-
Materiales y chatarras	24,737	1,144
Intereses ganados	19,261	18,838
Ventas de activo fijo	7,132	24,865
Cheques y boletas caducadas	6,767	11,142
Alquiler de tierras	2,588	2,588
Otros	2,190	9,787
	<u>346,571</u>	<u>68,364</u>

Compañía Azucarera La Estrella, S. A. y Afiliada
(Subsidiarias 100% de Grupo Calesa, S. A.)

Notas a los Estados Financieros Combinados
Por el trimestre terminado el 31 de agosto de 2016
(Cifras en Balboas)

18. Gastos generales y administrativos

Los gastos generales y administrativos se desglosan así:

	2016	2015
Salarios y otras remuneraciones	266,810	477,987
Asesoría y servicios profesionales	167,586	50,325
Servicio de almacenes	99,786	-
Impuestos	74,803	75,238
Cuota patronal	17,235	78,591
Servicios de equipos	56,344	47,567
Agua, luz y teléfono	29,836	52,609
Depreciación y amortización	34,163	36,866
Seguros	28,693	35,956
Cargos administrativos	-	178
Viajes y viáticos	2,259	10,848
Útiles de oficina	8,009	12,658
Transporte	3,158	14,043
Alquileres	10,307	5,924
Prestaciones laborales	6,699	7,277
Relaciones públicas	4,893	4,604
Aseo y limpieza	1,228	1,804
Reparación y mantenimiento	1,084	1,978
Trabajos realizados por terceros	1,628	4,517
Cafetería	1,131	964
Cuotas y suscripciones	1,389	3,815
Publicidad	495	195
Materiales de operación	485	509
Misceláneos	5,547	25,504
	<u>823,568</u>	<u>949,957</u>

Durante el periodo 2016, la compañía realizó una revisión integral de los gastos generales y administrativos, luego del análisis de los centros generadores de gastos de las operaciones propias de la compañía, se determinó que algunos gastos debieron distribuirse en las compañías afiliadas. La distribución de gastos se hace en atención a centros generadores de gastos, que por la estructura corporativa a la que pertenece la compañía, corresponden a áreas de uso común sobre las que también se benefician las afiliadas. Al 31 de agosto de 2016 el valor determinado a distribuir entre las afiliadas fue de B/. 311,716.

Compañía Azucarera La Estrella, S. A. y Afiliada
(Subsidiarias 100% de Grupo Calesa, S. A.)

Notas a los Estados Financieros Combinados
Por el trimestre terminado el 31 de agosto de 2016
(Cifras en Balboas)

De igual forma, se ha finalizado el análisis integral de los centros de costos en los cuales se determinaron algunos conceptos que deben ser reconocidos como componentes de los gastos generales y administrativos. El monto reclasificado de costo a gastos al 31 de agosto de 2016 fue de B/. 99,786.

19. Gastos de ventas

Los gastos de ventas se desglosan así:

	2016	2015
Cargas, acarreos y fletes	272,574	264,719
Salarios y otras remuneraciones	79,354	48,017
Asesoría y servicios profesionales	49,500	70,808
Promoción y publicidad	13,904	10,847
Prestaciones laborables	2,981	1,941
Depreciación y amortización	25,269	24,830
Cuota patronal	20,156	19,722
Agua, luz y teléfono	11,517	13,982
Seguros	12,261	12,255
Reparación y mantenimiento	4,160	6,537
Material de empaque	7,415	9,795
Alquiler	5,565	4,734
Materiales de operación	1,753	1,298
Trabajos realizados por terceros	7,084	6,653
Útiles de oficina	1,963	1,901
Transporte de personal	3,165	2,818
Facilidades a empleados	655	196
Combustibles y lubricantes	1,158	1,616
Mermas y pérdidas	4,212	957
Viáticos	1,542	1,724
Aseo y limpieza	1,046	1,318
Misceláneos	4,778	44,628
	<u>532,012</u>	<u>551,296</u>

Notas a los Estados Financieros Combinados
Por el trimestre terminado el 31 de agosto de 2016
(Cifras en Balboas)

20. Instrumentos financieros - Administración de riesgos

En virtud de sus operaciones, las Compañías están expuestas a los siguientes riesgos financieros:

- Riesgo de crédito
- Riesgo de liquidez

En forma común como todos los demás negocios, las Compañías están expuestas a riesgos que surgen del uso de instrumentos financieros. Esta nota describe los objetivos, políticas y procesos de las Compañías para administrar los riesgos y métodos utilizados para medirlos. Información cuantitativa adicional respecto a dichos riesgos se presenta a lo largo de estos estados financieros combinados.

No ha habido cambios sustantivos en la exposición de las Compañías a los riesgos de instrumentos financieros, sus objetivos, políticas y procesos para administrar dichos riesgos o los métodos utilizados para medirlos desde los períodos previos, a menos que se señale lo contrario en esta nota.

Los principales instrumentos financieros utilizados por las Compañías, de los cuales surge el riesgo por instrumentos financieros, son los siguientes:

- Efectivo
- Cuentas por cobrar - Clientes
- Préstamos bancarios y bonos por pagar
- Cuentas por pagar proveedores y de otro tipo

Algunos de los instrumentos financieros identificados por las Compañías son de corta duración, razón por la cual se presentan su valor registrado, el cual se aproxima a su valor razonable. Los bonos son compromisos a largo plazo, consecuentemente, son reconocidos inicialmente a su valor registrado, y posteriormente a su costo amortizado.

Objetivos, políticas y procesos generales

La Junta Directiva tiene la responsabilidad de la determinación de los objetivos y

Compañía Azucarera La Estrella, S. A. y Afiliada
(Subsidiarias 100% de Grupo Calesa, S. A.)

Notas a los Estados Financieros Combinados
Por el trimestre terminado el 31 de agosto de 2016
(Cifras en Balboas)

políticas de gestión de riesgos de las Compañías, a la vez de conservar la responsabilidad final de éstos.

El objetivo general de la Junta Directiva es fijar políticas tendientes a reducir el riesgo hasta donde sea posible, sin afectar indebidamente la competitividad y flexibilidad de las Compañías.

A continuación se señalan mayores detalles en relación con tales políticas:

Riesgo de crédito

El riesgo de crédito surge debido a que el deudor, emisor o contraparte de un activo financiero propiedad de las Compañías, no cumpla completamente y a tiempo con cualquier pago que debía hacer a las Compañías de conformidad con los términos y condiciones pactados al momento en que las Compañías adquirieron u originaron el activo financiero respectivo.

Las Compañías están expuesta principalmente al riesgo de crédito que surge de:

- Cuentas por cobrar- Para mitigar el riesgo de crédito, las políticas de administración de riesgo establecen límites en los montos de crédito.

Adicionalmente, la Administración evalúa y aprueba previamente cada compromiso que involucre un riesgo de crédito para las Compañías, basada en el historial de crédito del cliente dentro de los límites establecidos. Por lo anterior, las cuentas por cobrar son monitoreadas periódicamente.

- Cuenta corriente en bancos - Para mitigar éste riesgo, las Compañías solamente mantienen cuentas en bancos reconocidos a nivel local.

Riesgo de liquidez

Es el riesgo de que las Compañías encuentren dificultades en el cumplimiento de las obligaciones relacionadas con sus pasivos financieros a su vencimiento, que se liquidan mediante la entrega de efectivo u otro activo financiero.

Las políticas de las Compañías para administrar la liquidez es asegurar en la medida de lo posible que siempre tendrá suficiente liquidez para cumplir con sus obligaciones a su vencimiento, en circunstancias normales y en condiciones de estrés, sin incurrir en pérdidas inaceptables o riesgos de daños a la reputación de las Compañías.

Compañía Azucarera La Estrella, S. A. y Afiliada
(100% subsidiarias de Grupo Calesa, S.A.)

Notas a los Estados Financieros Combinados
Tres meses terminados el 31 de agosto de 2016
(Cifras en Balboas)

Los siguientes son los vencimientos contractuales de los pasivos financieros:

	Agosto 2016		
	Importe	Hasta un año	Más de un año
Bonos por pagar	57,683,809	3,750,000	53,933,809
Cuentas por pagar - Proveedores	3,982,211	3,982,211	-

	Mayo 2016		
	Importe	Hasta un año	Más de un año
Préstamos bancarios por pagar	58,879,607	5,000,000	53,879,607
Cuentas por pagar - Proveedores	4,179,413	4,719,413	-

Riesgo operacional

El riesgo operacional surge al ocasionarse pérdidas por la falla o insuficiencia de los procesos, personas y sistemas internos o por eventos externos que no están relacionados a los riesgos de crédito y liquidez, tales como los que provienen de requerimientos legales y regulatorios, y del cumplimiento con normas y estándares corporativos generalmente aceptados.

Para administrar este riesgo, la Administración de las Compañías mantiene dentro de sus políticas y procedimientos los siguientes controles: segregación de funciones, controles internos y administrativos.

Administración de capital

Las políticas de las Compañías es mantener una base de capital sólida para sostener sus operaciones. La Junta Directiva vigila el retorno de capital, que las Compañías definen como el resultado de las actividades de operaciones divididas entre el patrimonio neto. La Junta Directiva busca mantener un equilibrio entre una posible mayor rentabilidad con un menor nivel de endeudamiento comparado con las ventajas de seguridad que presenta la posición actual de capital.

ANEXOS - INFORMACIÓN SUPLEMENTARIA

* * * * *

Compañía Azucarera La Estrella, S. A. y Afiliada
(Subsidiarias 100% de Grupo Calesa, S. A.)

Combinación de los Estados de Situación Financiera
31 de agosto de 2016
(Cifras en Bolíboas)

	Eliminaciones		Compañía Azucarera La Estrella, S. A. y Subsidiarias	Transportes y Servicios Agrícolas, S. A.
	Dr.	Cr.		
ACTIVOS				
Activos corrientes:				
Efectivo	1,050,268	-	1,050,268	-
Cuentas por cobrar, neto	4,022,749	-	4,022,749	-
Inventarios	26,888,766	-	26,888,766	-
Plantaciones y cultivos	10,685,971	-	10,685,971	-
Adelantos a proveedores	139,395	-	139,395	-
Impuestos y gastos pagados por anticipado	1,645,536	-	1,636,525	9,011
Total de activos corrientes	44,432,685	-	44,423,674	9,011
Activos no corrientes:				
Propiedades, maquinaria, equipo, mobiliario y mejoras, neto	49,930,223	-	49,930,223	-
Cuentas por cobrar - Partes relacionadas	53,494,302	-	53,494,302	-
Partes y repuestos, neto	3,194,139	-	3,194,139	-
Inversiones	3,943,939	-	3,943,939	-
Fondo de cesantía	1,291,089	-	1,291,089	-
Otros activos	39,104	-	39,104	-
Total de activos no corrientes	111,892,796	-	111,892,796	-
Total de activos	156,325,481	-	156,316,470	9,011
PASIVOS Y PATRIMONIO				
Pasivos corrientes:				
Bonos por pagar	3,750,000	-	3,750,000	-
Cuentas por pagar - Proveedores	3,982,211	-	3,982,211	-
Adelantos recibidos de clientes	10,160	-	10,160	-
Prestaciones laborales y gastos acumulados por pagar	1,765,027	-	1,765,027	-
Total de pasivos corrientes	9,507,398	-	9,507,398	-
Pasivos no corrientes:				
Bonos por pagar - Porción no corriente	53,933,809	-	53,933,809	-
Cuentas por pagar - Partes relacionadas	17,781,098	-	17,781,098	-
Provisión para prima de antigüedad e indemnización	906,597	-	906,597	-
Total de pasivos no corrientes	72,621,504	-	72,621,504	-
Total de pasivos	82,128,902	-	82,128,902	-
Patrimonio:				
Acciones de capital	24,550,000	-	24,500,000	50,000
Valor pagado por las acciones en tesorería	(3,600,000)	-	(3,600,000)	-
Ganancias retenidas (déficit acumulado)	50,685,455	-	50,726,444	(40,989)
Superávit por revaluación	2,813,000	-	2,813,000	-
Impuesto complementario	(251,876)	-	(251,876)	-
Total de patrimonio	74,196,579	-	74,187,568	9,011
Total de pasivos y patrimonio	156,325,481	-	156,316,470	9,011

Compañía Azucarera La Estrella, S. A. y Afiliada
(Subsidiarias 100% de Grupo Calesa, S. A.)

Combinación de los Estados de Ganancias o Pérdidas
Por el trimestre terminado el 31 de agosto de 2016
(Cifras en Balboas)

	Combinado	Eliminaciones		Compañía Azucarera La Estrella, S. A. y Subsidiarias	Transportes y Servicios Agrícolas, S. A.	
		Dr.	Cr.		Agrícolas, S. A.	Servicios
Ingresos y costos:						
Ventas, netas	6,918,928	-	-	6,918,928	-	-
Costo de ventas	(6,310,526)	-	-	(6,310,526)	-	-
Ganancia bruta	608,402	-	-	608,402	-	-
Otros ingresos y gastos operativos:						
Otros ingresos	346,571	-	-	346,571	-	-
Gastos generales y administrativos	(823,568)	-	-	(823,568)	-	-
Gastos de ventas	(532,012)	-	-	(532,012)	-	-
Total de otros ingresos y gastos operativos	(1,009,009)	-	-	(1,009,009)	-	-
Pérdida en operaciones	(400,607)	-	-	(400,607)	-	-
Otros egresos financieros:						
Gastos financieros	(188,104)	-	-	(188,104)	-	-
Amortización de costos por emisión de bonos	(10,840)	-	-	(10,840)	-	-
Total de otros egresos financieros	(198,944)	-	-	(198,944)	-	-
Pérdida neta	(599,551)	-	-	(599,551)	-	-

Compañía Azucarera La Estrella, S. A. y Afiliada
(Subsidiarias 100% de Grupo Calesa, S. A.)

Combinación de los Estados de Cambios en el Patrimonio
Por los tres meses terminados el 31 de agosto de 2016
(Cifras en Balboas)

	Combinado	Eliminaciones		Compañía Azucarera La Estrella, S. A. y Subsidiarias	Transportes y Servicios Agrícolas, S. A.
		Dr.	Cr.		
Acciones de capital:					
Saldo al inicio y al final del año	24,550,000	-	-	24,500,000	50,000
Valor pagado por las acciones en tesorería:					
Saldo al inicio y al final del año	(3,600,000)	-	-	(3,600,000)	-
Ganancias retenidas (déficit acumulado):					
Saldo al inicio del año	51,285,006	-	-	51,325,995	(40,989)
Pérdida neta	(599,551)	-	-	(599,551)	-
Saldo al final del año	50,685,455	-	-	50,726,444	(40,989)
Superávit por revaluación:					
Saldo al inicio y al final del año	2,813,000	-	-	2,813,000	-
Impuesto complementario:					
Saldo al inicio y al final del año	(251,876)	-	-	(251,876)	-
Total de patrimonio	74,196,579	-	-	74,187,568	9,011

Compañía Azucarera La Estrella, S. A. y Subsidiarias
(Subsidiarias 100% de Grupo Cafesa, S. A.)

Consolidación de los Estados de Situación Financiera
31 de agosto de 2016
(Cifras en Balboas)

ACTIVOS	Eliminaciones		Compañía Azucarera La Estrella, S. A.	Agrícola de Río Grande, S. A.	Roadvale International Inc.
	Dr.	Cr.			
Activos corrientes:	Consolidado				
Efectivo	1,050,268	-	1,050,268	-	-
Cuentas por cobrar, neto	4,022,749	-	4,022,749	-	-
Inventarios	26,888,766	-	26,888,766	-	-
Plantaciones y cultivos	10,685,971	-	10,685,971	-	-
Adelantos a proveedores	139,395	-	139,395	-	-
Impuestos y gastos pagados por anticipado	1,636,525	-	1,630,597	5,928	-
Total de activos corrientes	44,423,674	-	44,417,746	5,928	-
Activos no corrientes:					
Propiedades, maquinaria, equipo, mobiliario y mejoras, neto	49,930,223	a) 1,618,748	47,038,561	1,206,914	66,000
Cuentas por cobrar - Partes relacionadas	53,494,302	b) -	53,494,302	1,097,870	-
Partes y repuestos, neto	3,194,139	-	3,194,139	-	-
Inversiones	3,943,939	- a) 2,534,748	6,478,687	-	-
Fondo de cesantía	1,291,089	-	1,291,089	-	-
Otros activos	39,104	-	39,104	-	-
Total de activos no corrientes	111,892,796	1,618,748	111,535,882	2,304,784	66,000
Total de activos	156,316,470	1,618,748	155,953,628	2,310,712	66,000
PASIVOS Y PATRIMONIO					
Pasivos corrientes:					
Bonos por pagar	3,750,000	-	3,750,000	-	-
Cuentas por pagar - Proveedores	3,982,211	-	3,962,740	19,471	-
Adelantos recibidos de clientes	10,160	-	10,160	-	-
Prestaciones laborales y gastos acumulados por pagar	1,765,027	-	1,765,027	-	-
Total de pasivos corrientes	9,507,398	-	9,487,927	19,471	-
Pasivos no corrientes:					
Bonos por pagar - Porción no corriente	53,933,809	-	53,933,809	-	-
Cuentas por pagar - Partes relacionadas	17,781,098	b) 1,153,870	18,878,705	263	56,000
Provisión para prima de antigüedad e indemnización	906,597	-	906,597	-	-
Total de pasivos no corrientes	72,621,504	1,153,870	73,719,111	263	56,000
Total de pasivos	82,128,902	1,153,870	83,207,038	19,734	56,000
Patrimonio:					
Acciones de capital	24,500,000	a) 860,000	24,500,000	850,000	10,000
Valor pagado por las acciones en tesorería	(3,600,000)	-	(3,600,000)	-	-
Ganancias retenidas	50,726,444	-	50,098,466	627,978	-
Superávit por revaluación	2,813,000	-	2,000,000	813,000	-
Impuesto complementario	(251,876)	-	(251,876)	-	-
Total de patrimonio	74,187,568	860,000	72,746,590	2,290,978	10,000
Total de pasivos y patrimonio	156,316,470	2,013,870	155,953,628	2,310,712	66,000

Compañía Azucarera La Estrella, S. A. y Subsidiarias
(Subsidiarias 100% de Grupo Calesa, S. A.)

Consolidación de los Estados de Ganancias o Pérdidas
Por los tres meses terminados el 31 de agosto de 2016
(Cifras en Balboas)

	Consolidado	Eliminaciones		Compañía Azucarera La Estrella, S. A.	Agrícola de Río Grande, S. A.	Roadvale International, Inc.
		Dr.	Cr.			
Ingresos y costos:						
Ventas, netas	6,918,928	-	-	6,918,928	-	-
Costo de ventas	(6,310,526)	-	-	(6,310,526)	-	-
Ganancia bruta	608,402	-	-	608,402	-	-
Otros ingresos y gastos operativos:						
Otros ingresos	346,571	-	-	346,571	-	-
Gastos generales y administrativos	(823,568)	-	-	(823,568)	-	-
Gastos de ventas	(532,012)	-	-	(532,012)	-	-
Total de otros ingresos y gastos operativos	(1,009,009)	-	-	(1,009,009)	-	-
Pérdida en operaciones	(400,607)	-	-	(400,607)	-	-
Otros egresos financieros:						
Gastos financieros	(188,104)	-	-	(188,104)	-	-
Amortización de costos por emisión de bonos	(10,840)	-	-	(10,840)	-	-
Total de otros egresos financieros	(198,944)	-	-	(198,944)	-	-
Pérdida neta	(599,551)	-	-	(599,551)	-	-

Compañía Azucarera La Estrella, S. A. y Subsidiarias
(Subsidiarias 100% de Grupo Calesa, S. A.)

Consolidación de los Estados de Cambios en el Patrimonio
Por los tres meses terminados el 31 de agosto de 2016
(Cifras en Balboas)

	Consolidado	Eliminaciones		Compañía Azucarera La Estrella, S. A.	Agrícola de Río Grande, S. A.	Roadvale International, Inc.
		Dr.	Cr.			
Acciones de capital:						
Saldo al inicio y al final del año	24,500,000 a)	860,000	-	24,500,000	850,000	10,000
Valor pagado por las acciones en tesorería:						
Saldo al inicio y al final del año	(3,600,000)	-	-	(3,600,000)	-	-
Ganancias retenidas:						
Saldo al inicio del año	51,325,995	-	-	50,698,017	627,978	-
Pérdida neta	(599,551)	-	-	(599,551)	-	-
Saldo al final del año	50,726,444	-	-	50,098,466	627,978	-
Superávit por revaluación:						
Saldo al inicio y al final del año	2,813,000	-	-	2,000,000	813,000	-
Impuesto complementario:						
Saldo al inicio y al final del año	(251,876)	-	-	(251,876)	-	-
Total de patrimonio	74,187,568	860,000	-	72,746,590	2,290,978	10,000

Grupo Calesa,S.A. y Subsidiarias

Estados financieros consolidados por tres meses terminado el 31 de agosto de 2016

Q

2 dm

CONTENIDO

INFORME DEL CONTADOR	56
----------------------	----

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Estado Consolidado de Situación Financiera	57
Estado Consolidado de Ganancias o Pérdidas	58
Estado Consolidado de Cambios en el Patrimonio	59
Estado Consolidado de Flujos de Efectivo	60
Notas a los Estados Financieros Consolidados	61 - 92

ANEXOS - INFORMACIÓN SUPLEMENTARIA

Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

Consolidación de los Estados de Situación Financiera	94
Consolidación de los Estados de Ganancias o Pérdidas	95
Consolidación de los Estados de Cambios en el Patrimonio	96
Consolidación de los Estados de Situación Financiera - 2015	97
Consolidación de los Estados de Ganancias o Pérdidas - 2015	98
Consolidación de los Estados de Cambios en el Patrimonio - 2015	99

Compañía Azucarera La Estrella, S. A y Subsidiarias y Afiliada

Consolidación de los Estados de Situación Financiera	100
Consolidación de los Estados de Ganancias o Pérdidas	101
Consolidación de los Estados de Cambios en el Patrimonio	102
Consolidación de los Estados de Situación Financiera - 2015	103
Consolidación de los Estados de Ganancias o Pérdidas - 2015	104
Consolidación de los Estados de Cambios en el Patrimonio - 2015	105

INFORME DEL CONTADOR PÚBLICO AUTORIZADO

Señores

Accionistas y Junta Directiva

Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

Provincia de Coclé, República de Panamá

He revisado los estados financieros consolidados intermedios que se acompañan de **Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias** en adelante "El Grupo", los cuales comprenden el estado consolidado de situación financiera al 31 de agosto de 2016 y los estados consolidados de ganancias o pérdidas, cambios en el patrimonio y flujos de efectivo por los tres (3) meses terminados en esa fecha, y notas, que comprenden un resumen de políticas contables significativas e información explicativa.

Responsabilidades de la Administración para los Estados Financieros Consolidados Intermedios

La administración del Grupo es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros consolidados intermedios, de conformidad con la Norma Internacional de Contabilidad No. 34 - Información Financiera Intermedia de las Normas Internacionales de Información Financiera y por el control interno que la administración determine que es necesario para permitir la preparación de estados financieros consolidados intermedios que estén libres de representaciones erróneas de importancia relativa, debido ya sea a fraude o error.

Responsabilidad del Contador Público

Mi responsabilidad es asegurar la razonabilidad de los estados financieros consolidados intermedios con base en mi revisión.

Una revisión incluye la ejecución de procedimientos para obtener evidencia de revisión acerca de los montos y revelaciones en los estados financieros consolidados. Los procedimientos seleccionados dependen de nuestro juicio, incluyendo la evaluación de los riesgos de representación errónea de importancia relativa en los estados financieros consolidados, debido ya sea a fraude o error. Al efectuar esas evaluaciones de riesgos, consideramos el control interno relevante para la preparación y presentación razonable de los estados financieros consolidados del Grupo, a fin de diseñar procedimientos de revisión que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la entidad. Una revisión también incluye evaluar lo apropiado de los principios de las políticas contables utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables hechas por la administración, así como evaluar la presentación en conjunto de los estados financieros consolidados.

Considero que la evidencia de la revisión que he obtenido es suficiente y apropiada para ofrecer una base razonable.

Opinión

Una revisión consiste principalmente en indagaciones al personal del Grupo y aplicando procedimientos de análisis a la información contable. El alcance de una Revisión es significativamente menor que el utilizado en una auditoría de acuerdo con Normas Internacionales de Auditoría, cuyo propósito es la emisión de una opinión sobre los estados financieros consolidados en su conjunto; por lo tanto no emitimos tal opinión.

En mi consideración, los estados financieros consolidados intermedios representan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de **Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias** al 31 de agosto de 2016, y su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por los tres (3) meses terminados en esa fecha, de acuerdo con la Norma Internacional de Contabilidad No. 34 – Información Financiera Intermedia de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

José Omar Rodríguez Guevara

Contador Público Autorizado

Licencia 8584

17 de octubre de 2016

Provincia de Coclé, República de Panamá



Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

Estado Consolidado de Situación Financiera

31 de agosto de 2016

(Cifras en Balboas)

		Agosto 2016	Mayo 2015
ACTIVOS	Nota		
Activos corrientes:			
Efectivo	5	3,403,828	3,079,110
Cuentas por cobrar, neto	4 y 6	13,540,102	11,306,351
Inventarios, neto	4 y 7	43,283,866	47,727,977
Plantaciones y cultivos	8	13,023,298	7,569,984
Adelantos a proveedores		553,839	282,530
Impuestos y gastos pagados por anticipado	9 y 26	2,458,601	1,865,959
Total de activos corrientes		76,263,534	71,831,911
Activos no corrientes:			
Propiedades, maquinaria, equipo, mobiliario y mejoras, neto	10 y 16	67,664,823	69,026,287
Activo intangible, neto	11	1,354,556	1,404,557
Cuentas por cobrar - Partes relacionadas	12	9,568,321	10,683,895
Partes y repuestos, neto	4 y 13	3,828,012	3,865,494
Inversiones	14	35,958	35,958
Fondo de cesantía		1,883,127	1,858,677
Otros activos	15	260,858	273,961
Total de activos no corrientes		84,595,655	87,148,829
Total de activos		160,859,189	158,980,740
PASIVOS Y PATRIMONIO			
Pasivos corrientes:			
Bonos por pagar	16	3,750,000	5,000,000
Cuentas por pagar - Proveedores		11,246,410	7,950,268
Adelantos recibidos de clientes		290,134	52,428
Prestaciones laborales y gastos acumulados por pagar		2,519,402	2,985,736
Total de pasivos corrientes		17,805,946	15,988,432
Pasivos no corrientes:			
Bonos por pagar - Porción no corriente	16	53,933,809	53,879,607
Cuentas por pagar - Partes relacionadas	12	803,960	632,517
Cuentas por pagar - Otras		35,507	35,507
Provisión para prima de antigüedad e indemnización		1,405,906	1,366,293
Total de pasivos no corrientes		56,179,182	55,913,924
Total de pasivos		73,985,128	71,902,356
Patrimonio:			
Acciones de capital	17	54,886,446	54,886,446
Valor pagado por las acciones en tesorería		(3,600,000)	(3,600,000)
Ganancias retenidas		30,229,570	30,433,893
Superávit por revaluación	10	5,814,203	5,814,203
Impuesto complementario		(456,158)	(456,158)
Total de patrimonio		86,874,061	87,078,384
Total de pasivos y patrimonio		160,859,189	158,980,740



Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

Estado Consolidado de Ganancias o Pérdidas
 Por los tres meses terminados el 31 de agosto de 2016
 (Cifras en Balboas)

	Nota	2016	2015
Ingresos y costos:			
Ventas, netas	12	27,015,601	29,301,852
Costos de ventas		(23,853,669)	(26,017,375)
Ganancia bruta		3,161,932	3,284,477
Otros ingresos y gastos operativos:			
Otros ingresos	18	430,373	571,928
Gastos generales y administrativos	12 y 19	(1,687,198)	(1,539,640)
Gastos de ventas	20	(1,225,653)	(1,267,469)
Total de otros ingresos y gastos operativos		(2,482,478)	(2,235,181)
Ganancia en operaciones		679,454	1,049,296
Otros egresos financieros:			
Gastos financieros		(829,576)	(882,493)
Amortización de costos por emisión de bonos		(54,201)	-
Total de otros egresos financieros		(883,777)	(882,493)
(Pérdida) ganancia neta		(204,323)	166,803

Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

Estado Consolidado de Cambios en el Patrimonio
 Por los tres meses terminados el 31 de agosto de 2016
 (Cifras en Balboas)

	Nota	Acciones de capital	Valor pagado por las acciones en tesorería	Ganancias retenidas	Superávit por revaluación	Impuesto complementario	Total de patrimonio
Saldo al 31 de mayo de 2015	26	54,886,446	(3,600,000)	35,382,355	5,814,203	(407,978)	92,075,026
Pérdida neta - 2016		-	-	(4,948,462)	-	-	(4,948,462)
Impuesto complementario pagado		-	-	-	-	(48,180)	(48,180)
Saldo al 31 de mayo de 2016		54,886,446	(3,600,000)	30,433,893	5,814,203	(456,158)	87,078,384
Pérdida neta - 2016		-	-	(204,323)	-	-	(204,323)
Saldo al 31 de agosto de 2016		54,886,446	(3,600,000)	30,229,570	5,814,203	(456,158)	86,874,061

Estado Consolidado de Flujos de Efectivo
 Por los tres meses terminados el 31 de agosto de 2016
 (Cifras en Balboas)

	Nota	2016	2015
Flujos de Efectivo por Actividades de Operación			
(Pérdida) ganancia neta		(204,323)	166,803
Partidas para conciliar la (pérdida) ganancia neta con el efectivo neto provisto por (usado en) actividades de operación:			
Depreciación y amortización	10	1,916,435	1,879,133
Amortización de activo intangible	11	50,001	50,000
Provisión para prima de antigüedad e indemnización		83,687	97,767
		<u>1,845,800</u>	<u>2,193,703</u>
Cambios netos en activos y pasivos de operación:			
Disminución (aumento) en cuentas por cobrar		(2,233,751)	2,544,247
Disminución en inventarios		4,444,111	11,435,098
Disminución (aumento) en plantaciones y cultivos		(5,453,314)	(5,907,763)
Disminución (aumento) en adelantos a proveedores		(271,309)	(33,896)
(Aumento) disminución en impuestos y gastos pagados por anticipado		(592,642)	(90,021)
Disminución en partes y repuestos		37,482	-
Aumento en fondo de cesantía		(24,450)	(39,266)
Disminución (aumento) en otros activos		13,103	109,364
(Disminución) aumento en cuentas por pagar - Proveedores		3,296,142	(3,632,993)
Disminución en adelantos recibidos de clientes		237,706	3,389
(Disminución) aumento en prestaciones laborales y gastos acumulados por pagar		(466,334)	(729,339)
Prima de antigüedad e indemnización pagada		(44,074)	(48,275)
Efectivo generado por actividades de operación		<u>(1,057,330)</u>	<u>3,610,545</u>
Efectivo neto provisto por (usado en) actividades de operación		<u>788,470</u>	<u>5,804,248</u>
Actividades de Inversión			
Pagos por adquisición de activo fijo		(554,971)	(386,611)
Efectivo neto (usado en) provisto por actividades de inversión		<u>(554,971)</u>	<u>(386,611)</u>
Actividades de Financiamiento			
Efectivo recibido de bancos - Préstamos		-	6,350,000
Efectivo pagado a bancos - Préstamos		-	(3,850,000)
Efectivo pagado a bancos - Bonos		(1,195,798)	(3,936,000)
Efectivo pagado a partes relacionadas		1,287,017	601,898
Impuesto complementario pagado		-	(11,048)
Efectivo neto usado en actividades de financiamiento		<u>91,219</u>	<u>(845,150)</u>
Aumento (disminución) neta del efectivo		324,718	4,572,487
Efectivo al inicio del año		3,079,110	2,965,440
Efectivo al final del año	5	<u>3,403,828</u>	<u>7,537,927</u>

A

dm

1. Organización y operaciones

Grupo Calesa, S. A. se dedica a la tenencia de acciones u otros títulos de cualquier tipo emitidos por Sociedades Civiles, Anónimas o de cualquier otra naturaleza. Grupo Calesa, S. A. y sus subsidiarias están debidamente constituidas conforme a las leyes de la República de Panamá.

Las instalaciones y oficinas operativas del Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias se encuentran ubicadas en el Distrito de Natá, en la Provincia de Coclé en donde cada una de las compañías del Grupo realiza las siguientes operaciones:

- **Compañía Azucarera La Estrella, S. A. y Subsidiarias y Afiliada** está representada por Compañía Azucarera la Estrella, S. A. y sus subsidiarias Agrícola de Río Grande, S. A. y Roadvale International, Inc. y su afiliada Transporte y Servicios Agrícolas, S. A.; así como por su subsidiaria Central de Granos de Coclé, S. A. y su subsidiaria Semillas de Coclé, S. A. Las operaciones de las compañías se detallan a continuación:
 - *Compañía Azucarera La Estrella, S. A.* es un ingenio que se dedica al cultivo, cosecha y procesamiento de caña para la producción de azúcar cruda, refinada, turbinada, blanco directo y derivados como la melaza para el consumo nacional y para la exportación.
 - *Agrícola de Río Grande, S. A.* y *Roadvale International, Inc.* son dueñas de terrenos, los cuales son utilizados para el cultivo de caña de azúcar por Compañía Azucarera La Estrella, S. A.
 - *Transportes y Servicios Agrícolas, S. A.* es una compañía que se encuentra sin operaciones.
 - *Central de Granos de Coclé, S. A.* se dedica al cultivo, cosecha y procesamiento de arroz pilado para el consumo nacional.
 - *Semillas de Coclé, S. A.* se dedica a la investigación y producción de semilla de arroz certificada.
- **Camaronera de Coclé, S. A.** se dedica a la producción de post - larvas, cultivo, desarrollo y crecimiento de camarón. Sus laboratorios de post - larvas se encuentran en el Distrito de San Carlos en la Provincia de Panamá, y en el Distrito de Pedasí en la Provincia de Los Santos. Los estanques y viveros para el cultivo, desarrollo y crecimiento del camarón están ubicados en el Distrito de Natá, Provincia de Coclé.
- **Industrias de Natá, S. A.** se dedica a la elaboración de alimentos balanceados para la nutrición animal (bovinos, equinos, porcinos, aves, peces y camarones), tanto para el consumo nacional y la exportación.
- **Compañía Ganadera de Coclé, S. A.** se dedica al cultivo de arroz en cáscara, el cual es vendido en su totalidad a Central de Granos de Coclé, S. A. (compañía relacionada).

Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados
Tres meses terminado el 31 de agosto de 2016
(Cifras en Balboas)

- Central de Abastos, S. A. se dedica a la distribución y comercialización de insumos agropecuarios, veterinarios y equipos agroindustriales. Su bodega y oficina de ventas se encuentran ubicadas en el Distrito de Aguadulce, Provincia de Coclé.
- Garchi Holding Corp. es una sociedad anónima constituida para la tenencia de acciones.

Las oficinas administrativas de Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias se encuentran ubicadas en la vía Ricardo J. Alfaro, Provincia de Panamá.

Aprobación de los estados financieros consolidados

Los estados financieros consolidados fueron aprobados por la Junta Directiva de la Compañía el 4 de agosto de 2016.

2. Base de preparación

Los estados financieros consolidados han sido preparados de conformidad con Normas Internacionales de Información Financiera, Normas Internacionales de Contabilidad e Interpretaciones (Colectivamente NIIFs).

La preparación de los estados financieros consolidados en cumplimiento con Normas Internacionales de Información Financiera requiere el uso de ciertas estimaciones contables y supuestos críticos. También requieren que la Administración de la Compañía ejerza su criterio sobre la forma más apropiada de aplicar las políticas contables de la Compañía. Las áreas en donde se han hecho juicios y estimaciones significativas al preparar los estados financieros consolidados y sus efectos se revelan en la Nota 4.

Base de medición

Los estados financieros consolidados han sido preparados con base en el costo histórico, excepto por la revaluación del terreno, edificio y mejoras, tal como se revela en la Nota 10.

Moneda funcional y de presentación

Los estados financieros consolidados están expresados en Balboas (B/.), la unidad monetaria de la República de Panamá, el cual está a la par y es de libre cambio con el Dólar (USD) de los Estados Unidos de América.

Cambios en las políticas contables

a. *Nuevas normas, interpretaciones y enmiendas vigentes a partir del 1° de enero de 2016*

En estos estados financieros consolidados se han adoptado una serie de nuevas normas, interpretaciones y enmiendas vigentes por primera vez para períodos que se inician el 1° de enero de 2016 o en fecha posterior. Detallamos a continuación la naturaleza y vigencia de cada nueva norma, interpretación y enmienda adoptada por la Compañía.

NIIF 10, 12 y 28 - Inversiones en asociadas: Aplicación de la excepción en la consolidación, enmienda de diciembre de 2014

Las enmiendas aclaran varios aspectos de la NIIF 10 - Estados Financieros Consolidados, NIIF 12 - Revelación de intereses en otras entidades y la NIC 28 Participaciones en Asociadas y Negocios conjuntos, en relación con la aplicación de la excepción en la consolidación:

- (I) ¿Cómo una entidad matriz intermedia deberá aplicar el alcance general de la excepción para la preparación de sus estados financieros consolidados establecida en la NIIF 10.4, cuando la matriz última es una entidad de inversión?

Las enmiendas aclaran que mientras la matriz última (o intermedio) controladora de la entidad emite estados financieros que estén en conformidad con la NIIF 10 (incluyendo una inversión en una entidad que representa sus intereses en todas sus filiales a valor razonable en lugar de consolidarlos), la exención es aplicable para la entidad matriz intermedia en la presentación de sus propios estados financieros consolidados (siempre y cuando los otros criterios de NIIF 10.4 (a) se hayan cumplido).

- (II) ¿Cómo una entidad de inversión debe reconocer una subsidiaria que presta servicios relacionados con las actividades de inversión de la entidad de inversión y también, cuando sea en sí misma una entidad de inversión?

Las enmiendas aclaran que una entidad de inversión consolida una subsidiaria solo cuando:

- La subsidiaria no es, en sí misma, una entidad de inversión, y
- El principal objetivo de la subsidiaria, sea proporcionar servicios que se relacionan con las actividades de la entidad de inversión.

(III) ¿Cómo la NIIF 12 debe ser aplicada a una entidad de inversión?

Las enmiendas aclaran que una entidad de inversión que prepara estados financieros en los cuales todas sus subsidiarias se miden a valor razonable con cambios en resultados (VRR), debido a que aplica la excepción de consolidación, será necesario presentar las revelaciones establecidas por la NIIF 12.

(IV) ¿Cómo una entidad que no es de inversión debe reconocer sus intereses en cualquier asociada o negocios conjuntos?

Las enmiendas aclaran que para una entidad, que no es en sí una entidad de inversión, pero tiene una participación en una asociada o negocios conjuntos que es una entidad de inversión; la entidad podrá, cuando aplica el método de participación, mantener la medición del valor razonable aplicado a la asociada o negocios conjunto para reconocer sus propios intereses en sus subsidiarias.

NIC 1 - Presentación de estados financieros, enmienda de diciembre de 2014

Las modificaciones a la NIC 1 incluyen:

- *Relevancia* - Las agrupaciones o des-agrupaciones no deben ocultar información útil.
- *La materialidad* - Se aplica a cada uno de los estados financieros principales, las notas y a cada revelación específica requerida por las NIIF.
- *Las principales partidas en los estados financieros* - Orientaciones adicionales para las principales partidas que requieren ser presentadas en los estados primarios, en particular, que pueden ser adecuadas para que éstos sean desagrupados, y los nuevos requisitos relativos a la utilización de subtotales.
- *Notas a los estados financieros* - Determinación del orden de las notas debe incluir la consideración de la comprensibilidad y comparabilidad de los estados financieros. Se ha aclarado que el orden indicado en la NIC 1.114 (c) es sólo ilustrativo.
- *Normas de valoración* - La eliminación de los ejemplos de la NIC 1.120 con respecto al impuesto sobre la renta y las ganancias o pérdidas de divisas.

Además, las siguientes modificaciones que se hicieron a la NIC 1 surgieron a partir de una presentación recibida por el Comité de Interpretaciones de las NIIF:

- *En el Estado de Otras Ganancias Integrales* - Se presentará por separado (i) las partidas que no se reclasificarán a ganancias o pérdidas del período (ii) y las partidas que pueden reclasificarse posteriormente a ganancias o pérdidas del período.

Estas modificaciones sólo afectan las revelaciones, no hubo un impacto cuantitativo sobre los estados financieros consolidados.

b. Normas que aún no son vigentes y que no han sido adoptadas anticipadamente.

Una serie de normas e interpretaciones nuevas son efectivas para los períodos anuales que comienzan en o después del 1° de enero de 2018 y que no han sido adoptadas anticipadamente en la preparación de los estados financieros consolidados. No se espera que algunas de éstas tengan un efecto significativo en los estados financieros consolidados. A continuación se listan las normas y enmiendas:

<i>Norma</i>	<i>Vigencia</i>
• NIIF 9 - Instrumentos financieros, emitida en julio de 2014	1 de enero de 2018
• NIIF 15 - Ingresos procedentes de contratos con clientes - emitida en mayo de 2014	1 de enero de 2018

3. Resumen de las políticas de contabilidad más importantes

Las principales políticas de contabilidad adoptadas para la preparación de estos estados financieros consolidados se presentan a continuación. Estas políticas han sido aplicadas consistentemente con relación al año anterior.

Principios de consolidación

Los estados financieros consolidados incluyen los activos, pasivos, capital y cuentas de operaciones de las compañías subsidiarias mencionadas en la Nota 1, como si fueran una sola entidad.

Las subsidiarias son empresas controladas por la Compañía. Existe control cuando la Compañía tiene el poder, ya sea directa o indirectamente, de gobernar las políticas financieras y operativas de una empresa para obtener beneficios de sus actividades. Para determinar el control son tomados en cuenta los derechos de votación potenciales que actualmente sean ejecutables o convertibles. Los estados financieros de las subsidiarias están incluidos en los estados financieros consolidados.

Las subsidiarias son consolidadas desde la fecha en que la Compañía obtiene control hasta el momento en que termina.

Los estados financieros de las subsidiarias son preparados para el mismo período de la Compañía, utilizando los mismos principios contables.

Los saldos y transacciones significativas entre compañías han sido eliminados en la consolidación.

Activos financieros

La Compañía clasifica sus activos financieros dependiendo del propósito para el cual fue adquirido.

Efectivo

Para efectos de la preparación del estado consolidado de flujos de efectivo, la Compañía considera como efectivo todas las cuentas de efectivo que no tienen restricciones para su utilización.

Cuentas por cobrar

Las cuentas por cobrar son activos financieros no derivados de corto plazo, que no devengan intereses, con cobros fijos mensuales o determinables y que no se cotizan en un mercado activo. Éstas se reconocen inicialmente al costo, por el valor de las facturas por ventas al crédito, y en casos de deterioro, se establece una provisión para cuentas de cobro dudoso. Las cuentas por cobrar se presentan netas de esta provisión.

Provisión para cuentas de cobro dudoso

La Administración estima la provisión para cuentas de cobro dudoso con base en la evaluación de las cuentas por cobrar y su viabilidad de cobro basada en la morosidad existente, garantías recibidas y criterio de la Administración sobre la capacidad de pago de los deudores. Las cuentas que resulten incobrables en cada período se rebajan de la provisión acumulada.

Inversiones en asociadas

Las asociadas son aquellas entidades, en la cual, la Compañía tiene una influencia significativa, pero no control sobre las políticas financieras y operativas, representando generalmente una tenencia menor al 20% de las acciones de capital de la entidad en que se posee la inversión, se registran bajo el método del costo. En el estado consolidado de ganancias o pérdidas se reconoce ingresos de la inversión sólo en la medida que la Compañía reciba el producto de la distribución de ganancias acumuladas, después de la fecha de adquisición.

Otras inversiones

La Compañía mantiene inversiones menores en otras empresas, las cuales se mantienen a su costo original de adquisición, debido a que no cotizan en un mercado activo y su valor razonable no puede medirse con fiabilidad. Los dividendos de estas inversiones se contabilizan como ingresos cuando se reciben.

Deterioro - Activos financieros

Un activo financiero que no se lleve al valor razonable a través de ganancias o pérdidas se evalúa en cada fecha de reporte para determinar si existe evidencia objetiva de que su valor se ha deteriorado. Un activo financiero está deteriorado si existe evidencia objetiva de que un evento de pérdida ha ocurrido después del reconocimiento inicial del activo, y que el evento de pérdida haya tenido un efecto negativo sobre las estimaciones de flujos de efectivo futuros del activo que puedan estimarse con fiabilidad.

La evidencia objetiva de que los activos financieros (incluidos los instrumentos de patrimonio) están deteriorados puede incluir incumplimiento o mora por parte del cliente, la reestructuración de una cantidad adeudada a la Compañía, en los términos que la Compañía no consideraría de otro modo, las indicaciones de que un deudor o emisor entrará en quiebra o la desaparición de un mercado activo para los valores. En adición, para una inversión en un instrumento de patrimonio, una disminución significativa o prolongada en su valor razonable por debajo de su costo es una evidencia objetiva de deterioro.

La Compañía considera la evidencia de deterioro de las partidas por cobrar a nivel de un activo específico y a nivel colectivo. Todas las cuentas por cobrar son evaluadas por deterioro específico. Todas las partidas por cobrar individualmente significativas que no se consideraron específicamente deterioradas son evaluadas colectivamente por cualquier deterioro que se ha incurrido, pero aún no identificado. Las partidas por cobrar que no sean individualmente significativas se evalúan colectivamente por deterioro mediante la agrupación de las partidas por cobrar con características de riesgos similares.

En la evaluación colectiva de deterioro, la Compañía utiliza las tendencias históricas de la probabilidad de incumplimiento, el tiempo de recuperación y el importe de la pérdida incurrida, ajustada para el juicio de la Administración en cuanto a si las actuales condiciones económicas y de crédito son tales que las pérdidas reales pueden ser mayores o menores que el sugerido por las tendencias históricas.

Las pérdidas se reconocen en el estado consolidado de ganancias o pérdidas y se reflejan en una cuenta de provisión para cuentas de cobro dudoso. Cuando un evento posterior hace que el importe de la pérdida por deterioro disminuya, la disminución de la pérdida por deterioro se reversa a través del estado consolidado de ganancias o pérdidas.

Pasivos financieros

La Compañía clasifica sus pasivos financieros dependiendo del propósito para el cual fue adquirido.

Cuentas por pagar y otros pasivos

Las cuentas por pagar y otros pasivos a corto plazo son reconocidas al costo, el cual se aproxima a su valor razonable, debido a la corta duración de las mismas.

Financiamientos

Los financiamientos son reconocidos inicialmente a su valor razonable, neto de los costos de transacción incurridos. Posteriormente, los financiamientos son reconocidos a su costo amortizado; cualquier diferencia entre el producto neto de los costos de transacción y el valor de redención es reconocida en el estado consolidado de ganancias o pérdidas durante el período del financiamiento, utilizando la tasa de interés efectiva.

Inventarios

Los inventarios están valuados al costo o al valor neto realizable, el que sea menor. El costo del inventario de productos terminados y productos en proceso incluye la materia prima, mano de obra directa y otros costos directos e indirectos relacionados con la producción. Los descuentos comerciales, las rebajas obtenidas y otras partidas similares se deducen en la determinación del costo.

El método de inventario utilizado para su valuación es costo promedio.

El valor neto realizable representa la estimación del precio de venta menos todos los costos estimados de terminación y los costos que serán incurridos en los procesos de comercialización, venta y distribución.

Los inventarios de combustible, materiales y suministros se determinaron por el método de costo promedio. El costo incluye los costos de adquisición y también los costos incurridos al trasladar los inventarios a su ubicación y condiciones actuales. Los descuentos comerciales, las rebajas obtenidas y otras partidas similares se deducen en la determinación del precio de adquisición.

Estos costos son reconocidos en el costo de producción en la medida que son utilizados para tal propósito.

Plantaciones y cultivos

Las plantaciones y cultivos consisten en los costos incurridos hasta el 31 de mayo, fecha de cierre del presente informe, relacionados con las cosechas del siguiente año.

Adelantos a proveedores

Ciertos proveedores requieren el pago anticipado de un porcentaje de la orden de compra para garantizar el despacho de la materia prima e insumos. Estos pagos son contabilizados como adelantos a proveedores y aplicados a la cuenta por pagar al recibirse la materia prima e insumos.

Propiedades, maquinaria, equipo, mobiliario y mejoras

Los terrenos se registraron originalmente a su costo de adquisición, y posteriormente la Administración adoptó el método de contabilización de este bien a su valor de mercado, registrando un superávit por revaluación en la sección de patrimonio. El superávit por revaluación será transferido directamente a la cuenta de ganancias retenidas cuando se realice.

El edificio, maquinaria, equipo, mobiliario y mejoras están contabilizados al costo de adquisición. Las renovaciones y mejoras importantes son capitalizadas. Los reemplazos menores, reparaciones y mantenimiento que no mejoran el activo, ni prolongan su vida útil son contabilizados a gastos de operaciones en la medida en que se incurren.

Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados
Tres meses terminado el 31 de agosto de 2016
(Cifras en Balboas)

Las ganancias o pérdidas originadas por el retiro o disposición de una partida de propiedades, maquinaria, equipo, mobiliario y mejoras son producto de la diferencia entre el producto neto de la disposición y el valor en libros del activo, y son reconocidas como ingresos o gastos en el período en que se incurren.

La depreciación y amortización se calculan por el método de línea recta con base en los siguientes años de vida útil estimada:

<u>Activos</u>	<u>Vida útil estimada en años</u>
Edificios y mejoras	40
Maquinaria, equipo rodante y otros	6½ - 20
Carreteras, puentes, drenajes, muros y otros	20
Muebles, equipo de oficina, almacén y residencia	12½ y 40
Caballos de trabajo	10

Construcciones en proceso

Las construcciones en proceso incluyen todos los costos incurridos directamente en proyectos específicos. Al finalizar el proyecto, los costos son reclasificados a las cuentas específicas de los activos fijos relacionados.

Partes y repuestos

Las partes y repuestos están valuados al costo. El costo incluye los costos de adquisición y también los costos incurridos al trasladar los inventarios a su ubicación y condiciones actuales. Los descuentos comerciales, las rebajas obtenidas y otras partidas similares se deducen en la determinación del precio de adquisición.

El método de inventario utilizado para su valorización es costo promedio. Estos costos son reconocidos en el costo de producción en la medida que son utilizados para tal propósito.

Provisión para obsolescencia de inventarios

La Administración estima la provisión para obsolescencia de inventarios de partes y repuestos con base en la evaluación del valor neto realizable de los inventarios, su demanda estimada y la existencia de la maquinaria y equipo para los cuales fueron adquiridos. Los inventarios que resulten obsoletos en cada período se rebajan de la provisión acumulada.

Deterioro - Activos no financieros

El valor según libros de los activos no financieros de la Compañía es revisado a la fecha de reporte para determinar si existen indicativos de deterioro permanente. Si existe algún indicativo, entonces el valor recuperable del activo es estimado.

El valor recuperable de un activo o su unidad generadora de efectivo es el mayor entre su valor en uso y su valor razonable, menos los costos para su venta. Para determinar el valor en uso, los flujos de efectivo estimados futuros son descontados a su valor presente utilizando una tasa de interés de descuento que refleje la evaluación de mercado corriente del valor en el tiempo del dinero y los riesgos específicos del activo. Para propósitos de la prueba de deterioro, los activos son agrupados dentro del menor grupo de activos que generan entradas de flujos por su uso continuo que son altamente independientes de las entradas de flujos de otros activos o grupos de activos (unidades generadoras de efectivo).

Una pérdida por deterioro es reconocida si el valor según libros de un activo o su unidad generadora de efectivo excede el valor recuperable estimado. Las pérdidas por deterioro son reconocidas en el estado consolidado de ganancias o pérdidas.

Una pérdida por deterioro es reversada si ha habido algún cambio en la estimación usada para determinar el valor recuperable. Una pérdida por deterioro es reversada sólo hasta que el valor según libros del activo no exceda el valor según libros que hubiese sido determinado, neto de depreciación y amortización sino se hubiese reconocido una pérdida por deterioro.

Activo intangible

La Compañía reconoce como activo intangible, aquel surgido del diseño y desarrollo de un proyecto interno para la producción de nuevos y mejorados procesos, que sea técnicamente viable y probable para la generación de beneficios económicos futuros. Los costos de desarrollo capitalizados son reconocidos al costo menos su amortización acumulada y cualquier pérdida por deterioro que haya experimentado. Este activo intangible tiene una vida útil definida, se amortiza bajo el método de línea recta con base a una vida útil estimada en dieciocho (18) años.

Provisión

Una provisión se reconoce, si como resultado de un evento pasado, la Compañía 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.

Adelantos recibidos de clientes

La Compañía mantiene la política de recibir abonos de clientes para garantizar los despachos de productos terminados, los cuales son aplicados a la cuenta por cobrar después de generarse la factura de venta. Estos abonos son contabilizados como adelantos recibidos de clientes.

Beneficios a empleados - Fondo de Cesantía

El Código de Trabajo indica que los empleadores deberán establecer un Fondo de Cesantía para pagar a los trabajadores a la terminación de todo contrato de tiempo indefinido la prima de antigüedad y una indemnización en caso de un despido injustificado o renuncia justificada. Para el establecimiento del fondo se debe cotizar trimestralmente la cuota parte relativa a la prima de antigüedad del trabajador (1.92% del salario) y el cinco por ciento (5%) de la cuota parte mensual de la indemnización a que pudiese tener derecho el trabajador.

Las cotizaciones trimestrales se depositarán en un fideicomiso administrado por una entidad autorizada e independiente del empleador, se reconocen como gasto de operaciones y son deducibles para efectos del impuesto sobre la renta.

En cumplimiento con el Código de Trabajo, la Compañía ha establecido un Fondo de Cesantía apropiado.

Acciones de capital

Los instrumentos financieros emitidos por la Compañía se clasifican como patrimonio, sólo en la medida en que no se ajustan a la definición de un pasivo o un activo financiero. Las acciones comunes de la Compañía se clasifican como instrumentos de patrimonio.

Impuesto sobre la renta

El impuesto sobre la renta es el impuesto estimado a pagar sobre la renta gravable del año, utilizando la tasa efectiva vigente a la fecha del estado consolidado de situación financiera y cualquier otro ajuste sobre el impuesto a pagar con respecto a años anteriores.

Reconocimiento de ingresos

Ventas

Las ventas son reconocidas como ingreso cuando el producto es despachado y el derecho de propiedad sobre el mismo es transferido al comprador, sobre la base de acumulado o devengado.

Intereses

El ingreso por intereses es reconocido sobre la base proporcional de tiempo, tomando en consideración el saldo del valor principal y la tasa de interés aplicable.

Ingreso por dividendos

El ingreso por dividendos de las inversiones es reconocido cuando los derechos de los accionistas a recibir pagos hayan sido declarados.

4. Estimaciones contables críticas y juicios

Los estimados y juicios son continuamente evaluados con base en la experiencia histórica y otros factores incluyendo las expectativas de eventos futuros que se crean sean razonables bajo las circunstancias. En el futuro, la experiencia real puede diferir de los estimados y

supuestos. Los estimados y supuestos que involucran un riesgo significativo de causar ajustes materiales a los montos registrados de los activos y pasivos dentro del siguiente año fiscal, se discuten abajo.

Provisión para posibles cuentas de cobro dudoso

La revisión de los saldos individuales de los clientes con base en la calidad crediticia de cada uno, la tendencia económica y del mercado, y el análisis del comportamiento histórico de los saldos de clientes reconocidos como cuentas incobrables son factores utilizados para estimar la provisión que se debe establecer para posibles cuentas de cobro dudoso, lo que implica un uso elevado de juicio.

Provisión para obsolescencia de inventarios

La evaluación del valor neto realizable de los inventarios, el análisis de su demanda estimada con base al comportamiento histórico y la existencia de la maquinaria y equipo para los cuales fueron adquiridos son factores utilizados para estimar la provisión que se debe establecer para posible obsolescencia del inventario de partes y repuestos, lo que implica un uso elevado de juicio.

Impuesto sobre la renta

La Compañía está sujeta a un juicio significativo que se requiere para determinar la provisión para impuesto sobre la renta. Durante el curso normal de los negocios, existen transacciones y cálculos para determinar el impuesto final que pueden resultar inciertas. Como resultado, la Compañía reconoce estos pasivos fiscales cuando, a pesar que la creencia de la Administración sea soportable, la Compañía cree que ciertas posiciones son susceptibles de ser desafiadas durante la revisión por parte de las autoridades fiscales.

La Compañía cree que sus provisiones por impuesto son adecuadas para todos los años basada en la evaluación de muchos factores, incluyendo la experiencia y las interpretaciones de la legislación fiscal pasada. Esta evaluación se basa en estimaciones y suposiciones, y puede implicar una serie de juicios complejos sobre eventos futuros. En la medida en que el resultado fiscal final de estos asuntos es diferente a los montos registrados, tales diferencias se reconocen en el período en que se realice tal determinación.

Contingencias legales

La Compañía revisa los casos legales pendientes siguiendo la evolución de los procedimientos legales y, en cada fecha de presentación de informes, con el fin de evaluar la necesidad de provisiones y revelaciones hechas en los estados financieros consolidados.

Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados
Tres meses terminado el 31 de agosto de 2016
(Cifras en Balboas)

Entre los factores considerados por la Compañía en la toma de decisiones sobre contingencias legales están la evolución del caso (incluyendo el progreso después de la fecha de los estados financieros consolidados, pero antes de que esas declaraciones sean emitidas), las opiniones o puntos de vista de los asesores legales, la experiencia en casos similares y cualquier decisión de la Administración de la Compañía en cuanto a cómo va a responder al pleito, reclamación o litigio.

5. Efectivo

Los saldos en efectivo se presentaban así:

	Agosto 2016	Mayo 2015
En caja	67,942	71,401
En bancos - a la vista	3,335,886	3,007,709
	<u>3,403,828</u>	<u>3,079,110</u>

6. Cuentas por cobrar, neto

Las cuentas por cobrar presentaban los siguientes saldos:

	Agosto 2016	Mayo 2015
Clientes	13,317,437	11,559,041
Provisión acumulada para cuentas de cobro dudoso	<u>(901,138)</u>	<u>(901,138)</u>
	12,416,299	10,657,903
Colonos	952,332	468,578
Empleados	171,471	179,870
	<u>13,540,102</u>	<u>11,306,351</u>

Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados
Tres meses terminado el 31 de agosto de 2016
(Cifras en Balboas)

El análisis de antigüedad de cuentas por cobrar clientes se desglosa así:

	Agosto 2016	Mayo 2015
Corriente	7,297,252	5,853,375
31 a 60 días	3,801,587	2,936,163
61 a 90 días	790,471	1,438,583
91 a 120 días	445,279	322,292
121 a 365 días y más	982,848	1,008,628
	<u>13,317,437</u>	<u>11,559,041</u>

La provisión acumulada para cuentas de cobro dudoso reportó el siguiente movimiento durante el año:

	Agosto 2016	Mayo 2015
Saldo al inicio del año	901,138	2,273,120
Provisión del año	-	1,182,127
Eliminación de cuentas incobrables	-	(2,554,109)
Saldo al final del año	<u>901,138</u>	<u>901,138</u>

En el 2016, este monto fue cancelado y aplicado a la deuda de los Bonos Corporativos que mantiene Compañía Azucarera La Estrella, S. A.

Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados
Tres meses terminado el 31 de agosto de 2016
(Cifras en Balboas)

7. Inventarios, neto

Los inventarios se detallan a continuación:

	Agosto 2016	Mayo 2015
Azúcar y derivados:		
Refinada	11,822,155	15,692,242
Turbinada	9,796,506	12,137,921
Cruda	491,803	491,803
Melaza (derivado)	34,816	69,282
Producto importado	12,679	13,639
	<u>22,157,959</u>	<u>28,404,887</u>
Arroz en:		
Cáscara	2,740,656	2,985,411
Semilla	290,873	1,815,465
Blanco importado	1,082,552	-
Pilado	97,343	93,081
Arrocillo y pulidura	1,377	20,502
Reproceso	1,360	6,460
	<u>4,214,161</u>	<u>4,920,919</u>
Camarones:		
En crecimiento	1,726,835	3,624,246
Reproductores en levantamiento	1,719,654	1,707,952
Producto terminado	2,826,848	-
	<u>6,273,337</u>	<u>5,332,198</u>
Alimentos:		
Materia prima e insumos	1,614,365	1,589,319
Productos terminados	318,335	414,196
	<u>1,932,700</u>	<u>2,003,515</u>
Inventario de mercancía para la venta	1,976,042	1,735,624
Provisión acumulada para obsolescencia de inventarios de mercancía para la venta	(36,940)	(36,940)
	<u>1,939,102</u>	<u>1,698,684</u>
Otros:		
Combustible, materiales, insumos y suministros	4,608,062	4,937,364
Otros	2,158,545	430,410
	<u>43,283,866</u>	<u>47,727,977</u>

Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados Tres meses terminado el 31 de agosto de 2016 (Cifras en Balboas)

La provisión acumulada para obsolescencia de inventario de mercancía para la venta reportó el siguiente movimiento durante el año:

	Agosto 2016	Mayo 2015
Saldo al inicio del año	36,940	11,959
Provisión del año	-	24,981
Saldo al final del año	<u>36,940</u>	<u>36,940</u>

El inventario de azúcar y arroz se encontraba pignorado hasta el 100% del saldo adeudado bajo un contrato de prenda mercantil garantizando la línea de crédito prendaria, tal como se revela en la Nota 16.

8. Plantaciones y cultivos

Las plantaciones y cultivos se detallan a continuación:

	Agosto 2016	Mayo 2015
Plantaciones y cultivos:		
Caña	10,685,971	6,465,066
Arroz	2,316,417	1,084,008
Reforestación	20,910	20,910
	<u>13,023,298</u>	<u>7,569,984</u>

9. Impuestos y gastos pagados por anticipado

Los impuestos y gastos pagados por anticipado se componen de las siguientes partidas:

	Agosto 2016	Mayo 2015
Impuesto sobre la renta	1,025,189	1,025,189
Arriendos de tierras	352,163	449,193
Seguros anticipados	538,325	-
Otros gastos	542,924	391,577
	<u>2,458,601</u>	<u>1,865,959</u>

Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados
Tres meses terminado el 31 de agosto de 2016
(Cifras en Balboas)

10. Propiedades, maquinaria, equipo, mobiliario y mejoras, neto

Las propiedades, maquinaria, equipo, mobiliario y mejoras se resumen a continuación:

	Agosto 2016			
	Al inicio del año	Adiciones	Disposiciones	Al final del año
Costo:				
Terrenos	7,991,648	-	-	7,991,648
Edificios y mejoras	10,578,342	1,193	-	10,579,535
Maquinaria, equipo rodante y otros	134,465,660	220,142	110,283	134,575,519
Muebles, equipo de oficina y almacén	3,395,261	36,406	-	3,431,667
Carreteras, puentes, drenajes, muros y otros	57,419,666	-	-	57,419,666
Caballos de trabajo	49,104	-	-	49,104
Construcciones en proceso	3,136,882	298,530	-	3,435,412
	<u>217,036,563</u>	<u>556,271</u>	<u>110,283</u>	<u>217,482,551</u>
Depreciación y amortización acumulada:				
Edificios y mejoras	6,997,622	54,859	-	7,052,481
Maquinaria, equipo rodante y otros	88,734,250	1,061,056	108,983	89,686,323
Muebles, equipo de oficina y almacén	3,116,012	30,590	-	3,146,602
Carreteras, puentes, drenajes, muros y otros	54,928,868	769,661	-	55,698,529
Caballos de trabajo	47,727	269	-	47,996
	<u>153,824,479</u>	<u>1,916,435</u>	<u>108,983</u>	<u>155,631,931</u>
	<u>63,212,084</u>	<u>1,360,164</u>	<u>1,300</u>	<u>61,850,620</u>
Más revaluación de:				
Terrenos	5,814,203	-	-	5,814,203
Costo neto revaluado	<u>69,026,287</u>	<u>1,360,164</u>	<u>1,300</u>	<u>67,664,823</u>

	Mayo 2016			
	Al inicio del año	Adiciones	Disposiciones	Al final del año
Costo	211,222,071	6,739,641	(925,149)	217,036,563
Depreciación y amortización acumulada	(146,210,293)	(8,348,991)	734,805	(153,824,479)
	<u>65,011,778</u>	<u>(1,609,350)</u>	<u>(190,344)</u>	<u>63,212,084</u>
Más revaluación de:				
Terrenos	5,814,203	-	-	5,814,203
Costo neto revaluado	<u>70,825,981</u>	<u>(1,609,350)</u>	<u>(190,344)</u>	<u>69,026,287</u>

El costo de producción y fabricación incluye gastos de depreciación y amortización por B/.1,970,219 a agosto 2016 (agosto 2015: B/.2,005,577).

Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados
Tres meses terminado el 31 de agosto de 2016
(Cifras en Balboas)

Los terrenos, edificios y maquinaria garantizan las líneas de crédito concedidas por la emisión de bonos por parte de Compañía Azucarera La Estrella, S. A., tal como se revela en las Notas 16 y 17.

Las construcciones en proceso y otros activos en proceso corresponden a desembolsos incurridos por la Compañía en adiciones, mejoras e implementación de programas y licencias en las instalaciones y equipos de cómputo, las cuales serán reclasificadas a su respectiva cuenta de activo una vez concluyan las mismas.

Superávit por revaluación

Entre los años de 1974 y 1992, la Administración autorizó el avalúo de ciertos terrenos de Compañía Azucarera La Estrella, S. A., Camaronera de Coclé, S. A. y Compañía Ganadera de Coclé, S. A. El valor en exceso entre el valor en libros y el valor de mercado de los terrenos ha sido incluido como superávit por revaluación en la sección de patrimonio.

El superávit por revaluación no puede ser distribuido a sus accionistas hasta que no sea efectivamente realizado.

11. Activo intangible, neto

El activo intangible consiste en los costos internos incurridos en el Programa de Mejoramiento Genético aplicada en Líneas Puras de Camarón, cuyo objetivo es desarrollar familias de camarón resistentes a los virus WSSV y IHHNV, incluyendo la selección de características favorables para el rápido crecimiento y de alta fertilidad en las hembras reproductoras. Este Programa de Mejoramiento Genético tiene como propósito restaurar e incrementar el nivel de producción mediante innovaciones tecnológicas, aplicadas a través de una estrategia científica de erradicación de los principales virus que afectan la producción.

Este programa ha permitido a Camaronera de Coclé, S. A. mejorar las libras cosechadas, incrementando la productividad promedio de libras por hectáreas y supervivencia global, consecuentemente, se ha logrado disminuir el costo por libra cosechada a raíz del aumento de la productividad y mejoras en el acondicionamiento de las larvas en finca. El activo intangible se detalla a continuación:

	Agosto 2016	Mayo 2016
Costos capitalizados	3,604,526	3,604,526
Amortización acumulada	(2,249,970)	(2,199,969)
	<u>1,354,556</u>	<u>1,404,557</u>

Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados
Tres meses terminado el 31 de agosto de 2016
(Cifras en Balboas)

El movimiento de la amortización acumulada se detalla a continuación:

	Agosto 2016	Mayo 2016
Saldo al inicio del año	2,199,969	1,999,969
Amortización del año	50,001	200,000
Saldo al final del año	<u>2,249,970</u>	<u>2,199,969</u>

12. Saldos y transacciones con partes relacionadas

La Compañía es parte de un grupo de empresas relacionadas que operan bajo una administración conjunta, las cuales llevan a cabo transacciones comerciales y de financiamiento entre sí. Las cuentas por cobrar y por pagar no devengan ni causan intereses, ni tienen fecha específica de repago. Los saldos y transacciones más importantes con partes relacionadas se presentan a continuación:

	Agosto 2016	Mayo 2016
Cuentas por cobrar:		
Altrix de Panamá, S. A.	9,296,491	10,068,835
Capital Matrix, S. A.	4,660	265,490
Camaronera de Antón, S. A.	134,753	217,796
Corporación Agrícola, S. A.	72,783	72,783
Servicios Generales, S. A.	21,418	21,418
Keybrook, S. A.	6,027	6,027
Albina El Corozo, S. A.	3,657	3,657
Alquileres y Servicios, S. A.	2,694	2,694
Industrias Vigía, S. A.	1,966	1,966
Maricultura Del Vigía, S. A.	1,653	1,653
Otras	22,219	21,576
	<u>9,568,321</u>	<u>10,683,895</u>
Cuentas por pagar:		
Balkam, S. A.	280,117	280,117
G.G.P., S. A.	49,292	49,292
Keysbrook Holding, Inc.	40,581	40,581
Grupo Ofelina, S. A.	30,000	30,000
Inversiones Churube, S. A.	24,000	24,000
Dumbar International, S. A.	22,545	22,545
Inversiones Guarisa, S. A.	5,040	5,040
Camaronera de Antón, S. A.	171,432	-
Otras	180,953	180,942
	<u>803,960</u>	<u>632,517</u>

Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados
Tres meses terminado el 31 de agosto de 2016
(Cifras en Balboas)

13. Partes y repuestos, neto

Las partes y repuestos se detallan a continuación:

	Agosto 2016	Mayo 2016
Partes y repuestos:		
Taller y fábrica	5,159,177	5,196,459
Electrónico	99,865	99,865
	<u>5,259,042</u>	<u>5,296,524</u>
Provisión acumulada para obsolescencia de partes y repuestos	<u>(1,431,030)</u>	<u>(1,431,030)</u>
	<u>3,828,012</u>	<u>3,865,494</u>

La provisión acumulada para obsolescencia de partes y repuestos reportó el siguiente movimiento durante el año:

	Agosto 2016	Mayo 2016
Saldo al inicio del año	1,431,030	-
Provisión del año	-	1,431,030
Saldo al final del año	<u>1,431,030</u>	<u>1,431,030</u>

Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados
Tres meses terminado el 31 de agosto de 2016
(Cifras en Balboas)

14. Inversiones

Las inversiones se presentan a continuación:

	Agosto 2016	Mayo 2016
Altrix de Panamá, S. A. 1,000 acciones comunes sin valor nominal. Representan el 50% de participación.	1,550,000	1,550,000
Participación en la pérdida	<u>(1,550,000)</u>	<u>(1,550,000)</u>
Valor neto de la inversión	-	-
Otras inversiones	<u>35,958</u>	<u>35,958</u>
	<u>35,958</u>	<u>35,958</u>

15. Otros activos

Los otros activos se componen de las siguientes partidas:

	Agosto 2016	Mayo 2016
Proyecto - ISO Fábrica	30,646	35,021
Depósitos de garantía	28,237	28,237
Fondos de redención	-	4,116
Otros	<u>201,975</u>	<u>206,587</u>
	<u>260,858</u>	<u>273,961</u>

Los otros activos incluyen cuentas por cobrar judiciales y otras cuentas para las cuales la Compañía ha registrado una provisión para dichos saldos incobrables. Estas cuentas se detallan a continuación:

	Agosto 2016	Mayo 2016
Judiciales	<u>51,317</u>	<u>51,317</u>
	51,317	51,317
Provisión acumulada	<u>(51,317)</u>	<u>(51,317)</u>
	-	-

Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados
Tres meses terminado el 31 de agosto de 2016
(Cifras en Balboas)

16. Bonos por pagar

Antecedentes

El 12 de abril de 2016, Compañía Azucarera La Estrella, S. A redimió anticipadamente los bonos y canceló los saldos adeudados por la línea de crédito sindicada y prendaria con la nueva emisión de bonos según se detalla a continuación:

	Importe		
	Capital	Intereses	Total
Bonos:			
Serie A	12,035,000	228,163	12,263,163
Serie B	8,482,000	171,525	8,653,525
	<u>20,517,000</u>	<u>399,688</u>	<u>20,916,688</u>
Líneas de crédito:			
Sindicada	29,343,621	126,341	29,469,962
Prendaria	7,350,000	18,156	7,368,156
	<u>36,693,621</u>	<u>144,497</u>	<u>36,838,118</u>
	<u>57,210,621</u>	<u>544,185</u>	<u>57,754,806</u>

Nueva emisión de bonos

El 9 de marzo de 2016, la Superintendencia de Mercado de Valores de Panamá mediante la Resolución SMV N°126-16, autorizó a Compañía Azucarera La Estrella, S. A. ("El Emisor") a ofrecer mediante Oferta Pública bonos corporativos emitidos en forma nominativa, registrada, y sin cupones, en denominaciones de B/.1,000 y sus múltiplos hasta por la suma de B/.60,000,000.

Los bonos fueron emitidos en dos series que a continuación se detallan:

Bonos Serie "A" por B/.50,000,000

- Causan una tasa de interés variable igual a LIBOR a tres (3) meses, más un margen de 3.75%, revisable trimestralmente y sujeto a un mínimo de 5.75%.

Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados
Tres meses terminado el 31 de agosto de 2016
(Cifras en Balboas)

- Los bonos serán redimidos mediante veintiocho (28) abonos trimestrales a partir de la fecha de liquidación y un pago "balloon" al vencimiento, de acuerdo a la siguiente tabla:

Año	% Trimestral	% Anual	Importe anual
1	2.5%	10%	5,000,000
2	2.5%	10%	5,000,000
3	2.5%	10%	5,000,000
4	2.5%	10%	5,000,000
5	2.5%	10%	5,000,000
6	3.125%	12.5%	6,250,000
7	3.125%	12.5%	6,250,000
Al vencimiento		25%	<u>12,500,000</u>
			<u>50,000,000</u>

Bonos Serie "B" por B/.10,000,000

- Causa una tasa de interés fija de 6.5%.
- Los bonos serán redimidos mediante un pago final al vencimiento.

Los intereses de los bonos de la Serie "A" y "B" se pagarán trimestralmente todos los 12 de abril, 12 de julio, 12 de octubre y 12 de enero de cada año.

Los bonos de las Series "A" y "B" tendrán un vencimiento de siete (7) años a partir de la fecha de oferta, es decir, el 10 de enero de 2023. Los bonos son presentados menos los costos de emisión, los cuales serán amortizados al término de duración de la deuda.

Los bonos están garantizados con:

- Primera hipoteca y anticresis sobre los principales bienes inmuebles compuesto por 180 fincas con un área total de 14,956.23 hectáreas (has.) con un valor de mercado aproximado de B/.153,486,345 según avalúo de Panamericana de Avalúos, S. A. del 11 de octubre de 2013.
- Hipoteca de bien mueble compuesto por las principales instalaciones y equipo industrial propiedad de la Compañía con un valor neto de B/.25,719,237 al 31 de mayo de 2015.
- Fianza solidaria de las compañías del Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias a favor de los tenedores registrados de los bonos y los acreedores de las líneas de adelantos hasta por la suma de B/.60,000,000 más intereses ordinarios, intereses de mora, costas y gastos.

Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados
Tres meses terminado el 31 de agosto de 2016
(Cifras en Balboas)

- Cesión de las pólizas de seguro de incendio de los principales bienes muebles de la Compañía.

De acuerdo con su fecha de redención, la porción corriente y no corriente se desglosa así:

	Agosto 2016	Mayo 2016
Bonos Serie "A"	48,750,000	50,000,000
Bonos Serie "B"	10,000,000	10,000,000
	<u>58,750,000</u>	<u>60,000,000</u>
Menos costos por emisión de bonos	<u>(1,066,191)</u>	<u>(1,120,393)</u>
	57,683,809	58,879,607
Porción corriente	<u>(3,750,000)</u>	<u>(5,000,000)</u>
Porción no corriente	<u>53,933,809</u>	<u>53,879,607</u>

"El Emisor" podrá realizar abonos extraordinarios al capital de los bonos de la Serie "A" y "B" únicamente producto del exceso de flujos de efectivo del Emisor o por aportes de capital, en cualquier fecha de pago de intereses.

"El Emisor" podrá redimir anticipadamente los bonos Serie "A" y "B" sujeto a lo siguiente:

- En los primeros tres (3) años, a partir de la fecha de la liquidación, con una prima del 2% del saldo insoluto de los bonos;
- Una vez transcurridos tres (3) años, a partir de la fecha de liquidación, con una prima del 1% del saldo insoluto de los bonos; y
- Una vez transcurridos cuatro (4) años, a partir de la fecha de liquidación, sin penalidades.

En el contrato de bonos se han establecido obligaciones para "El Emisor" de no hacer; entre las principales obligaciones están las siguientes:

- Fusionarse, consolidarse o materialmente alterar su existencia.
- Modificar en forma sustancial su pacto social o sus estatutos, o variar de forma sustancial sus respectivas Juntas Directivas y/o respectivos cuerpos de Dignatarios.
- Reducir su capital social autorizado.
- Redimir acciones preferidas.

Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados
Tres meses terminado el 31 de agosto de 2016
(Cifras en Balboas)

- Efectuar cambios sustanciales en la naturaleza de sus operaciones.
- Realizar inversiones fuera del giro ordinario de los negocios, a saber, producción, procesamiento y comercialización de bienes y servicios agropecuarios, y agroindustriales o relacionados.
- Vender activos no corrientes con un precio de venta individual que exceda la suma de doscientos mil balboas (B/.200,000), salvo que el producto de la venta sea abonado a prorrata a los saldos adeudados de la Emisión.
- Realizar nuevas inversiones en activo fijo en exceso de los flujos de caja anual luego del servicio de deuda de Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias. No obstante, queda entendido y convenido que las nuevas inversiones en exceso de los montos antes señalados financiadas cien por ciento (100%) con aportes de nuevo capital, no estarán sujetas a las restricciones de que trata este inciso.
- Realizar préstamo de cualquier naturaleza e inversiones en afiliadas, salvo que provengan de nuevos aportes de capital o de la utilización de fondos de los bonos y de la línea sindicada.
- Hipotecar, pignorar, dar en fideicomiso o de cualquier otra forma gravar o afectar a favor de terceros cualesquiera activos no hipotecados o gravados, ya sean presentes o futuros, salvo que se trate de garantías permitidas.

En el contrato de bonos se han establecido obligaciones financieras para "El Emisor"; entre las principales obligaciones están las siguientes:

- La deuda financiera total no debe exceder en ningún momento la suma de B/.70,000,000.
- Mantener un cobertura de servicio de deuda igual o mayor que 1.15 a 1.
- Mantener un patrimonio mínimo de B/.80,000,000.
- No se permite declarar o pagar dividendos con respecto a acciones comunes o preferidas, salvo que se trate de dividendos en acciones de la misma sociedad y de la misma naturaleza o salvo que, se cumplan todas las siguientes condiciones (i) que el dividendo no exceda el 40% de las ganancias corrientes, y (ii) que estén en cumplimiento con el resto de las obligaciones financieras.

Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados
Tres meses terminado el 31 de agosto de 2016
(Cifras en Balboas)

17. Acciones de capital

La estructura de acciones de capital está compuesta por 3,000,000 de acciones, divididas así:

	Agosto 2016	Mayo 2016
Acciones comunes:		
Autorizadas 2,000,000 acciones comunes sin valor nominal. Pagadas, emitidas y en circulación 1,667,358 acciones.	45,418,956	45,418,956
Acciones preferidas:		
Autorizadas 1,000,000 acciones preferidas con valor nominal de B/.10 cada una; divididas en:		
• <i>Acciones preferidas - Clase "A"</i> 500,000 acciones preferidas. Pagadas, emitidas y en circulación 446,749 acciones.	4,467,490	4,467,490
• <i>Acciones preferidas - Clase "B"</i> 500,000 acciones preferidas pagadas, emitidas y en circulación.	<u>5,000,000</u>	<u>5,000,000</u>
	<u>54,886,446</u>	<u>54,886,446</u>

Grupo Calesa, S. A. mediante Acta de Reunión de Junta de Accionistas autorizó la emisión de 446,749 acciones preferidas Clase "A" y 118,090 acciones comunes sin valor nominal en el año 2015.

Condiciones de las Acciones Preferidas

- Las acciones Clase "A" tendrán derecho a recibir dividendos acumulativos sobre sus acciones que se pagarán en base a la tasa y condiciones que fije la Junta Directiva de la Compañía. Éstas acciones tendrán derechos preferentes sobre los dividendos que declare la Compañía, hasta la concurrencia de lo que corresponda a este tipo de acciones, de tal manera que las acciones preferidas Clase "B" y las acciones comunes percibirán dividendos de la Compañía, única y exclusivamente luego de que se haya satisfecho los dividendos correspondientes a las acciones preferidas de la Clase "A".

Tales dividendos serán acumulativos, de forma tal que si la Compañía dejara en cualquier año fiscal de pagar dividendos para las acciones preferidas de la Clase "A" emitidas y en circulación, tal diferencia en los dividendos será pagada antes de que cualquier dividendo sea pagado a los tenedores de las acciones preferidas de la Clase "B" o a los tenedores de acciones comunes.

Los tenedores de las acciones Clase "A" no tendrán derecho a voto ni a participar en las reuniones de la Junta General de Accionistas. Las acciones preferidas Clase "A" podrán tener fecha de redención, si así lo determina la Junta Directiva de la Compañía. En caso de tener fecha de redención, la misma será a un precio equivalente al ciento por ciento (100%) del valor nominal de dichas acciones más los dividendos acumulados.

- Las acciones Clase "B" tendrán derecho a recibir dividendos sobre sus acciones que se pagarán en base a la tasa y condiciones que fije la Junta Directiva de la Compañía. Después de satisfechos los dividendos correspondientes a las acciones preferidas de la Clase "A", entonces las acciones preferidas de la Clase "B" tendrán derechos preferentes sobre los dividendos que declare la Compañía, hasta la concurrencia de lo que corresponda a este tipo de acciones, de tal manera que las acciones comunes percibirán dividendos de la Compañía, única y exclusivamente luego de que se hayan satisfechos los dividendos correspondientes a las acciones preferidas Clase "A" y a las acciones preferidas Clase "B". Tales dividendos de las acciones preferidas de la Clase "B" serán acumulativos y se convertirán en una obligación para la Compañía cuando sean declarados. Si la sociedad dejara en cualquier año fiscal de pagar dividendos para las acciones preferidas de la Clase "B" emitidas y en circulación, tal diferencia en los dividendos será pagada antes de que cualquier otro dividendo sea pagado a los tenedores de acciones comunes. Los tenedores de acciones preferidas de la Clase "B" no tendrán derecho a voto ni a participar en las reuniones de la Junta General de Accionistas.

Las acciones preferidas tipo "B" serán perpetuas y no son redimibles a opción del tenedor. No obstante, la Compañía se reserva el derecho de, en cualquier momento cuando lo determine la Junta Directiva, comprarlas o redimirlas, a un precio equivalente al cien por ciento (100%) de su valor nominal más los dividendos acumulados. No obstante, si la Junta Directiva de la Compañía lo determina así, los tenedores de acciones preferidas de la Clase "B" tendrán la opción de que sus acciones preferidas, en vez de ser compradas o redimidas por la Compañía, sean convertidas en acciones comunes dentro del término y en base a las condiciones de convertibilidad que fije la Junta Directiva de la Compañía.



Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados
Tres meses terminado el 31 de agosto de 2016
(Cifras en Balboas)

18. Otros ingresos

Los otros ingresos se detallan a continuación:

	2016	2015
Intereses ganados	28,609	26,539
Dividendos recibidos	1,666	3,332
Venta de activos fijos	17,084	24,865
Cheques y boletas caducas	6,993	21,335
Materiales	29,291	1,437
Alquiler de tierras	2,588	3,037
Subproductos	-	1,892
Otros	344,142	489,491
	<u>430,373</u>	<u>571,928</u>

Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados
Tres meses terminado el 31 de agosto de 2016
(Cifras en Balboas)

19. Gastos generales y administrativos

Los gastos generales y administrativos se desglosan así:

	2016	2015
Salarios y otras remuneraciones	668,195	631,498
Impuestos	114,391	131,698
Asesoría y servicios profesionales	225,830	125,928
Cuota patronal	96,356	97,271
Servicio de almacenes	99,786	-
Depreciación y amortización	50,368	94,520
Seguros	77,534	85,738
Agua, luz y teléfono	58,482	68,487
Servicio de equipos	59,653	52,814
Alquileres	27,319	25,413
Programa genético	37,070	36,775
Beneficios a empleados	12,296	6,945
Cargos administrativos	-	1,186
Transporte	16,024	19,963
Viáticos	38,777	18,549
Útiles de oficina	16,132	16,472
Prestaciones laborales	13,845	23,672
Trabajos realizados por terceros	3,506	9,224
Relaciones públicas	5,377	5,304
Reparación y mantenimiento	3,657	1,978
Aseo y limpieza	2,796	2,348
Publicidad	792	4,195
Materiales de operación	526	509
Cuotas y suscripciones	4,359	3,935
Cafetería	1,796	1,379
Misceláneos	52,331	73,839
	<u>1,687,198</u>	<u>1,539,640</u>

Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados
Tres meses terminado el 31 de agosto de 2016
(Cifras en Balboas)

20. Gastos de ventas

Los gastos de ventas se desglosan así:

	2016	2015
Cargas, acarreos y fletes	610,593	627,546
Salarios y otras remuneraciones	242,642	204,099
Asesoría y servicios profesionales	54,300	77,401
Cuota patronal	45,954	44,218
Promoción y publicidad	20,445	32,235
Alquileres	36,684	26,469
Depreciación y amortización	28,585	28,268
Comisión por ventas	23,622	20,683
Transporte de personal	24,919	18,764
Agua, luz y teléfono	17,647	19,907
Viáticos	19,620	18,047
Trabajos realizados por terceros	13,496	12,757
Seguros	15,303	14,798
Reparación y mantenimiento	7,151	10,447
Combustibles y lubricantes	12,938	12,086
Prestaciones laborales	11,641	10,771
Material de empaque	8,084	9,954
Materiales de operación	1,994	3,317
Útiles de oficina	7,211	6,800
Beneficios a empleados	5,760	1,861
Mermas y pérdidas	5,463	957
Aseo y limpieza	1,184	1,571
Misceláneos	10,417	64,513
	<u>1,225,653</u>	<u>1,267,469</u>

21. Instrumentos financieros - Administración de riesgos

En virtud de sus operaciones, la Compañía está expuesta a los siguientes riesgos financieros:

- Riesgo de crédito
- Riesgo de liquidez

En forma común como todos los demás negocios, la Compañía está expuesta a riesgos que surgen del uso de instrumentos financieros. Esta nota describe los objetivos, políticas y procesos de la Compañía para administrar los riesgos y métodos utilizados para medirlos. Información cuantitativa adicional respecto a dichos riesgos se presenta a lo largo de estos estados financieros consolidados.

No ha habido cambios sustantivos en la exposición de la Compañía a los riesgos de instrumentos financieros, sus objetivos, políticas y procesos para administrar dichos riesgos o los métodos utilizados para medirlos desde los períodos previos, a menos que se señale lo contrario en esta nota.

Los principales instrumentos financieros utilizados por la Compañía, de los cuales surge el riesgo por instrumentos financieros, son los siguientes:

- Efectivo
- Cuentas por cobrar - Clientes
- Préstamos bancarios y bonos por pagar
- Cuentas por pagar proveedores y de otro tipo

Algunos de los instrumentos financieros identificados por la Compañía son de corta duración, razón por la cual se presentan su valor registrado, el cual se aproxima a su valor razonable. Los bonos son compromisos a largo plazo, consecuentemente son reconocidos inicialmente a su valor registrado, y posteriormente a su costo amortizado.

Objetivos, políticas y procesos generales

La Junta Directiva tiene la responsabilidad de la determinación de los objetivos y políticas de gestión de riesgos de la Compañía, a la vez de conservar la responsabilidad final de éstos.

El objetivo general de la Junta Directiva es fijar políticas tendientes a reducir el riesgo hasta donde sea posible, sin afectar indebidamente la competitividad y flexibilidad de la Compañía. A continuación se señalan mayores detalles en relación con tales políticas:

Riesgo de crédito

El riesgo de crédito surge debido a que el deudor, emisor o contraparte de un activo financiero propiedad de la Compañía, no cumpla completamente y a tiempo con cualquier pago que debía hacer a la Compañía de conformidad con los términos y condiciones pactados al momento en que la Compañía adquirió u originó el activo financiero respectivo. La Compañía está expuesta principalmente al riesgo de crédito que surge de:

- Cuentas por cobrar - Para mitigar el riesgo de crédito, las políticas de administración de riesgo establecen límites en los montos de crédito.

Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados
Tres meses terminado el 31 de agosto de 2016
(Cifras en Balboas)

Adicionalmente, la Administración evalúa y aprueba previamente cada compromiso que involucre un riesgo de crédito para la Compañía, basada en el historial de crédito del cliente dentro de los límites establecidos. Por lo anterior, las cuentas por cobrar son monitoreadas periódicamente.

- Cuenta corriente en bancos - Para mitigar éste riesgo, la Compañía solamente mantiene cuentas en bancos reconocidos a nivel local.

Riesgo de liquidez

Es el riesgo que la Compañía encuentre dificultades en el cumplimiento de las obligaciones relacionadas con sus pasivos financieros a su vencimiento, que se liquidan mediante la entrega de efectivo u otro activo financiero.

Las políticas de la Compañía para administrar la liquidez es asegurar en la medida de lo posible que siempre tendrá suficiente liquidez para cumplir con sus obligaciones a su vencimiento, en circunstancias normales y en condiciones de estrés, sin incurrir en pérdidas inaceptables o riesgos de daños a la reputación de la Compañía. Los siguientes son los vencimientos contractuales de los pasivos financieros:

	2016		
	Importe	Hasta un año	Más de un año
Bonos por pagar	57,683,809	3,750,000	53,933,809
Cuentas por pagar - Proveedores	11,246,410	11,246,410	-

	Mayo 2016		
	Importe	Hasta un año	Más de un año
Bonos por pagar	58,879,607	5,000,000	53,879,607
Cuentas por pagar - Proveedores	7,950,268	7,950,268	-

Riesgo operacional

El riesgo operacional surge al ocasionarse pérdidas por la falla o insuficiencia de los procesos, personas y sistemas internos o por eventos externos que no están relacionados a los riesgos de crédito y liquidez, tales como los que provienen de requerimientos legales y regulatorios, y del cumplimiento con normas y estándares corporativos generalmente aceptados.

Para administrar este riesgo, la Administración de la Compañía mantiene dentro de sus políticas y procedimientos los siguientes controles: segregación de funciones, controles internos y administrativos.

Administración de capital

Las políticas de la Compañía es mantener una base de capital sólida para sostener sus operaciones. La Junta Directiva vigila el retorno de capital, que la Compañía define como el resultado de las actividades de operaciones divididas entre el patrimonio neto. La Junta Directiva busca mantener un equilibrio entre una posible mayor rentabilidad con un menor nivel de endeudamiento comparado con las ventajas de seguridad que presenta la posición actual de capital.

ANEXOS - INFORMACION SUPLEMENTARIA



Grupo Calosa, S. A. y Subsidiarias

Consolidación de los Estados de Situación Financiera
31 de agosto de 2016
(Cifras en Bolsoas)

	Eliminaciones		Grupo		Compañía Azucarera		Cameronera		Industrias de		Ganadera de		Central de		Garchi	
	Dr.	Cr.	Calosa, S. A.	Subsidiarias y Afiliada	de Coció, S. A.	Natá, S. A.	Ganadera de Coció, S. A.	Industrias de Natá, S. A.	Compañía Azucarera La Estrella, S. A. y Subsidiarias y Afiliada	de Coció, S. A.	Industrias de Natá, S. A.	Ganadera de Coció, S. A.	Central de Abastos, S. A.	Garchi Holding, Corp.		
ACTIVOS	Consolidado															
Activos corrientes:																
Efectivo	3,403,828	-	7,529	1,770,309	1,369,442	180,428	20,997	55,123	-	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas por cobrar, neto	13,540,102	-	-	9,603,045	1,689,060	830,816	15,720	1,401,461	-	-	-	-	-	-	-	-
Inventarios, neto	43,283,866	-	-	31,753,407	7,328,025	1,867,206	290,106	1,945,122	-	-	-	-	-	-	-	-
Plantaciones y cultivos	13,023,298	-	-	11,107,779	-	-	1,915,519	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Adiantos a proveedores	553,839	-	-	276,008	178,854	29,857	15,720	53,400	-	-	-	-	-	-	-	-
Impuestos y gastos pagados por anticipado	2,458,601	-	-	1,910,953	312,321	137,282	46,079	51,966	-	-	-	-	-	-	-	-
Total de activos corrientes	76,263,534	-	7,529	56,421,501	10,677,702	3,145,589	2,304,141	3,507,072	-	-	-	-	-	-	-	-
Activos no corrientes:																
Propiedades, maquinaria, equipo, mobiliario y mejoras, neto	67,664,823	-	-	54,091,851	8,191,568	2,268,350	3,076,194	36,860	-	-	-	-	-	-	-	-
Activo intangible, neto	1,354,556	-	-	-	1,354,556	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas por cobrar - Partes relacionadas	9,568,321	a)	9,459,410	58,128,308	9,353,591	9,390,905	5,599	326	-	-	-	-	-	-	-	-
Partes y repuestos, neto	3,828,012	-	-	3,366,985	142,520	299,898	16,731	1,878	-	-	-	-	-	-	-	-
Inversiones	35,958	-	-	10,848	-	8,450	16,660	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fondo de cesantía	1,883,127	-	-	1,512,646	305,700	-	64,781	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros activos	260,858	-	-	208,185	40,572	7,632	4,469	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total de activos no corrientes	84,595,655	-	-	117,318,823	19,368,507	11,975,235	3,179,965	43,533	-	-	-	-	-	-	-	-
Total de activos	160,859,189	-	-	173,740,324	30,266,209	15,120,824	5,484,106	3,550,605	-	-	-	-	-	-	-	-
PASIVOS Y PATRIMONIO																
Pasivos corrientes:																
Bonos por pagar	3,750,000	-	-	3,750,000	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas por pagar - Proveedores	11,246,410	-	-	5,164,103	1,718,440	2,320,089	480,595	1,563,183	-	-	-	-	-	-	-	-
Asíentros recibidos de clientes	290,134	-	-	280,067	1,539	4,301	2,402	1,825	-	-	-	-	-	-	-	-
Prestaciones laborales y pasivos acumulados por pagar	2,519,402	-	-	2,027,865	309,338	86,910	75,032	20,257	-	-	-	-	-	-	-	-
Total de pasivos corrientes	17,805,946	-	-	11,222,035	2,029,317	2,411,300	538,029	1,585,265	-	-	-	-	-	-	-	-
Pasivos no corrientes:																
Bonos por pagar - Porción no corriente	53,933,809	-	-	53,933,809	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas por pagar - Partes relacionadas	803,960	a)	90,872,589	24,046,347	51,734,290	9,077,343	5,589,155	1,229,414	-	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas por pagar - Otras	35,507	-	-	-	35,507	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Provisión para prima de antigüedad e indemnización	1,405,906	-	-	1,041,456	216,252	67,941	69,758	10,499	-	-	-	-	-	-	-	-
Total de pasivos no corrientes	56,179,182	-	-	79,021,612	51,986,049	9,145,284	5,658,913	1,239,913	-	-	-	-	-	-	-	-
Total de pasivos	73,985,128	-	-	90,243,647	54,015,366	11,556,584	6,216,942	2,825,178	-	-	-	-	-	-	-	-
Patrimonio:																
Acciones de capital	54,886,446	-	54,886,446	24,550,000	16,998,797	1,500,000	1,870,210	500,000	-	-	-	-	-	-	-	-
Valor pagado por las acciones en tesorería	(3,600,000)	-	-	(3,600,000)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ganancias retenidas (deficit acumulado)	30,229,570	-	-	60,112,111	(41,746,098)	2,117,065	(4,592,366)	236,587	-	-	-	-	-	-	-	-
Superavit por revaluación	5,814,203	-	-	2,813,000	1,001,203	-	2,000,000	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Impuesto complementario	(456,158)	-	-	(378,434)	(3,059)	(52,825)	(10,680)	(11,160)	-	-	-	-	-	-	-	-
Total de patrimonio	86,874,061	-	-	83,496,677	(23,749,157)	3,564,240	(732,836)	725,427	-	-	-	-	-	-	-	-
Total de pasivos y patrimonio	160,859,189	-	-	173,740,324	30,266,209	15,120,824	5,484,106	3,550,605	-	-	-	-	-	-	-	-

Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

Consolidación de los Estados de Ganancias o Pérdidas
 Por los tres meses terminados el 31 de agosto de 2016
 (Cifras en Balboas)

	Eliminaciones		Grupo Calesa, S. A.	Compañía Azucarera La Estrella, S. A. y Subsidiarias y Afiliada		Cameronera de Coclé, S. A.	Industrias de Natá, S. A.	Compañía Ganadera de Coclé, S. A.	Central de Abastos, S. A.	Garchi Holding, Corp.
	Dr.	Cr.								
Ingresos y costos:										
Ventas, netas	27,015,601	a) 1,502,888	-	15,516,364	7,269,969	3,763,790	237,164	1,731,202	-	-
Costos de ventas	(23,853,669)	- a) 1,502,888	-	(13,623,229)	(7,053,766)	(3,184,890)	(211,364)	(1,283,308)	-	-
Ganancia (pérdida) bruta	3,161,932	1,502,888	-	1,893,135	216,203	578,900	25,800	447,894	-	-
Otros ingresos y gastos operativos:										
Otros ingresos	430,373	a) -	-	401,654	5,823	13,536	2,658	6,702	-	-
Gastos generales y administrativos	(1,687,198)	- a) -	-	(1,216,050)	(160,001)	(162,094)	(80,721)	(68,332)	-	-
Gastos de ventas	(1,225,653)	-	-	(861,857)	(59,919)	(161,064)	(234)	(142,579)	-	-
Total de otros ingresos y gastos operativos	(2,482,478)	-	-	(1,676,253)	(214,097)	(309,622)	(78,297)	(204,209)	-	-
(Pérdida) ganancia en operaciones	679,454	1,502,888	-	216,882	2,106	269,278	(52,497)	243,685	-	-
Otros egresos financieros:										
Gastos financieros	(829,576)	-	-	(323,626)	(399,752)	(68,357)	(18,205)	(19,636)	-	-
Amortización de costos por emisión de bonos	(54,201)	-	-	(18,970)	(29,269)	(3,794)	(1,084)	(1,084)	-	-
Total de otros egresos financieros	(883,777)	-	-	(342,596)	(429,021)	(72,151)	(19,289)	(20,720)	-	-
(Pérdida) ganancia neta	(204,323)	1,502,888	-	(125,714)	(426,915)	197,127	(71,786)	222,965	-	-

[Handwritten mark]

[Handwritten signature]

Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

Consolidación de los Estados de Cambios en el Patrimonio
Por los tres meses terminados el 31 de agosto de 2016
(Cifras en Balboas)

Eliminaciones	Compañía Azucarera		Compañía			Garchi			
	Dr.	Cr.	La Estrella, S. A. y Subsidiarias y Afiliada	Camaronera de Coclé, S. A.	Industrias de Natá, S. A.		Ganadera de Coclé, S. A.	Central de Abastos, S. A.	
Acciones de capital:									
Saldo al inicio y al final del año	54,886,446	b) 45,419,507	54,886,446	24,550,000	16,998,797	1,500,000	1,870,210	500,000	500
Valor pagado por las acciones en tesorería:									
Saldo al inicio y al final del año	(3,600,000)	-	-	(3,600,000)	-	-	-	-	-
Ganancias retenidas (déficit acumulado):									
Saldo al inicio del año	30,433,893	-	-	60,237,825	(41,319,183)	1,919,938	(4,520,580)	13,622	14,102,271
(Pérdida) ganancia neta	(204,323)	-	-	(125,714)	(426,915)	197,127	(71,786)	222,965	-
Saldo al final del año	30,229,570	-	-	60,112,111	(41,746,098)	2,117,065	(4,592,366)	236,587	14,102,271
Superávit por revaluación:									
Saldo al inicio y al final del año	5,814,203	-	-	2,813,000	1,001,203	-	2,000,000	-	-
Impuesto complementario:									
Saldo al inicio del año	(456,158)	-	-	(378,434)	(3,059)	(52,825)	(10,680)	(11,160)	-
Pagos	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo al final del año	(456,158)	-	-	(378,434)	(3,059)	(52,825)	(10,680)	(11,160)	-
Total de patrimonio	86,874,061	45,419,507	54,886,446	83,496,677	(23,749,157)	3,564,240	(732,836)	725,427	14,102,771

ACTIVOS	Consolidado	Eliminaciones		Grupo Calesa, S. A. Subsidiarias y Afiliada	Compañía Azucarera La Estrella, S. A. y		Cameronera de Coclé, S. A.	Industrias de Compañía Ganadera de Coclé, S. A.		Centra de Abastos, S. A.	Garchi Holding, Corp.
		Dr.	Cr.		Nada, S. A.	de Coclé, S. A.					
Activos corrientes:											
Efectivo	7,547,927	-	-	7,479	6,436,790	506,767	264,242	176,413	156,216	-	-
Cuentas por cobrar, neto	14,879,372	-	-	-	10,995,823	1,897,174	824,376	92,757	1,069,242	-	-
Inventarios	43,562,240	-	-	-	31,775,139	7,545,390	1,666,136	176,218	2,403,357	-	-
Plantaciones y cultivos	13,496,659	-	-	-	11,998,417	-	-	1,498,242	-	-	-
Adelantos a proveedores	786,187	-	-	-	331,764	172,300	26,896	25,676	229,551	-	-
Impuestos y gastos pagados por anticipado	1,784,925	-	-	-	1,530,422	112,867	66,965	21,673	53,003	-	-
Total de activos corrientes	82,057,310	-	-	7,479	63,068,355	10,230,513	7,848,615	1,990,979	3,911,369	-	-
Activos no corrientes:											
Propiedades, maquinaria, equipo, mobiliario y mejoras, neto	69,333,459	-	-	-	54,674,970	8,970,556	2,430,534	3,213,648	43,751	-	-
Activo intangible, neto	1,554,557	-	-	-	-	1,554,557	-	-	-	-	-
Cuentas por cobrar - Partes relacionadas	10,002,827	-	a)	9,459,460	56,389,677	9,317,216	9,259,324	5,599	39,444	14,102,771	-
Inversiones	35,958	-	b)	45,419,507	10,848	-	8,450	16,660	-	-	-
Fondo de coexistencia	1,857,463	-	-	-	1,522,352	301,825	-	33,286	-	-	-
Otros activos	435,378	-	-	-	247,529	65,818	100,564	-	21,447	-	-
Total de activos no corrientes	83,219,642	-	-	54,878,967	112,840,326	20,209,972	11,798,892	3,269,193	104,642	14,102,771	-
Total de activos	165,276,952	-	-	54,886,446	175,913,681	30,440,485	14,647,507	5,260,172	4,016,011	14,102,771	-
PASIVOS Y PATRIMONIO											
Pasivos corrientes:											
Préstamos bancarios por pagar	36,693,621	-	-	-	36,693,621	-	-	-	-	-	-
Bonos por pagar	3,750,000	-	-	-	3,750,000	-	-	-	-	-	-
Cuentas por pagar - Proveedores	8,115,303	-	-	-	3,819,896	1,114,353	1,706,378	204,409	1,270,307	-	-
Adelantos recibidos de clientes	56,396	-	-	-	25,877	-	10,473	2,402	17,894	-	-
Prestaciones laborales y gastos acumulados por pag.	2,496,160	-	-	-	2,068,155	267,130	80,553	54,307	26,015	-	-
Total de pasivos corrientes	51,111,680	-	-	-	46,357,459	1,381,483	1,797,404	261,118	1,354,216	-	-
Pasivos no corrientes:											
Bonos por pagar - Porción no corriente	19,267,000	-	-	-	19,267,000	-	-	-	-	-	-
Cuentas por pagar - Partes relacionadas	1,297,468 a)	88,570,614	-	-	23,913,132	49,492,805	9,000,000	5,472,328	1,989,817	-	-
Cuentas por pagar - Otras	35,507	-	-	-	35,507	-	-	-	-	-	-
Provisión para prima de antigüedad e indemnización	1,269,990	-	-	-	949,737	198,613	52,224	61,171	8,745	-	-
Total de pasivos no corrientes	21,869,965	88,570,614	-	-	44,119,869	49,726,925	9,052,224	5,533,499	1,998,062	-	-
Total de pasivos	72,981,645	88,570,614	-	-	90,487,328	51,108,408	10,849,628	5,794,617	3,312,278	-	-
Patrimonio:											
Acciones de capital	54,886,446 b)	45,419,507	-	54,886,446	24,550,000	16,998,797	1,500,000	1,870,210	500,000	500	-
Valor pagado por las acciones en tesorería	(3,600,000)	-	-	-	(3,600,000)	-	-	-	-	-	-
Ganancias retenidas (déficit acumulado)	35,603,684	-	-	-	61,998,180	(38,664,864)	7,350,704	(4,395,023)	212,416	14,102,771	-
Superávit por revaluación	5,814,203	-	-	-	2,813,000	1,001,203	-	2,000,000	-	-	-
Impuesto complementario	(409,026)	-	-	-	(334,827)	(3,059)	(52,825)	(9,632)	(8,683)	-	-
Total de patrimonio	92,295,307	45,419,507	-	54,886,446	85,426,353	(20,667,921)	3,797,879	(534,445)	703,733	14,102,771	-
Total de pasivos y patrimonio	165,276,952	133,990,121	-	54,886,446	175,913,681	30,440,485	14,647,507	5,260,172	4,016,011	14,102,771	-

Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

Consolidación de los Estados de Ganancias o Pérdidas

Por los tres meses terminados el 31 de agosto de 2015

(Cifras en Bolíboas)

	Compañía Azucarera									
	Eliminaciones		Grupo Calesa, S. A.	Subsidiarias y Afiliada	Camaronera de Coclé, S. A.	Industrias de Natá, S. A.	Compañía Ganadera de Coclé, S. A.	Central de Abastos, S. A.	Garchi Holding, Corp.	
	Dr.	Cr.								
Ingresos y costo:										
Ventas, netas	29,301,852	a) 1,731,492	-	16,665,535	8,288,654	4,313,495	353,587	1,412,073	-	-
Costo de ventas	(26,017,375)	-	a) 1,731,492	(14,252,442)	(8,588,597)	(3,593,803)	(289,711)	(1,024,314)	-	-
Ganancia (pérdida) bruta	3,284,477	1,731,492	-	2,413,093	(299,943)	719,692	63,876	387,759	-	-
Otros ingresos y gastos operativos:										
Otros ingresos	571,928	a)	-	536,870	5,965	17,015	5,726	6,352	-	-
Gastos generales y administrativos	(1,539,640)	-	a)	(1,241,021)	(118,129)	(73,422)	(69,357)	(37,711)	-	-
Gastos de ventas	(1,267,469)	-	-	(899,155)	(102,297)	(140,738)	(268)	(125,011)	-	-
Total de otros ingresos y gastos operativos	(2,235,181)	-	-	(1,603,306)	(214,461)	(197,145)	(63,899)	(156,370)	-	-
Ganancia en operaciones	1,049,296	1,731,492	-	809,787	(514,404)	522,547	(23)	231,389	-	-
Otros egresos - Gastos financieros	(882,493)	-	-	(340,557)	(429,842)	(72,717)	(19,002)	(20,375)	-	-
Ganancia (pérdida) neta	166,803	1,731,492	-	469,230	(944,246)	449,830	(19,025)	211,014	-	-

P

4

Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

Consolidación de los Estados de Cambios en el Patrimonio
Por los tres meses terminados el 31 de agosto de 2015

(Cifras en Balboas)

Consolidado	Eliminaciones		Grupo Calesa, S. A.	Compañía Azucarera			Central de Abastos, S. A.	Garchi Holding, Corp.
	Dr.	Cr.		La Estrella, S. A. y Subsidiarias y Afiliada de Coclé, S. A.	Industrias de Nata, S. A.	Compañía Ganadera de Coclé, S. A.		
54,886,446	b) 45,419,507		54,886,446	24,550,000	16,998,797	1,500,000	1,870,210	500,000
(3,600,000)				(3,600,000)				
Acciones de capital:								
Saldo al inicio y al final del año								
Valor pagado por las acciones en tesorería:								
Saldo al inicio y al final del año								
Ganancias retenidas (déficit acumulado):								
Saldo al inicio del año								
35,436,881				61,528,950	(37,720,618)	1,900,874	(4,375,998)	1,402
Ganancia (pérdida) neta								
166,803				469,230	(944,746)	449,830	(19,025)	211,014
Saldo al final del año								
35,603,684				61,998,180	(38,664,864)	2,350,704	(4,395,023)	212,416
Superávit por revaluación:								
Saldo al inicio y al final del año								
5,814,203				2,813,000	1,001,203		2,000,000	
Impuesto complementario:								
Saldo al inicio del año								
(407,978)				(333,779)	(3,059)	(52,825)	(9,632)	(8,683)
Pagos								
(1,048)				(1,048)				
Saldo al final del año								
(409,026)				(334,827)	(3,059)	(52,825)	(9,632)	(8,683)
Total de patrimonio								
92,295,307	45,419,507		54,886,446	85,426,353	(20,667,923)	3,797,879	(534,445)	703,733
								14,102,771

P

A

Compañía Azucarera La Estrella, S. A. y Subsidiarias y Afiliada

Consolidación de los Estados de Situación Financiera
31 de agosto de 2016
(Cifras en Balboas)

	Eliminaciones		Compañía Azucarera La Estrella, S. A. y Afiliada Coclé, S. A. y Subsidiarias	Central de Granos de
	Dr.	Cr.		
ACTIVOS				
Activos corrientes:				
Efectivo	1,770,309	-	1,050,268	770,041
Cuentas por cobrar, neto	9,603,045	-	4,022,749	5,580,296
Inventarios, neto	31,753,407	-	26,888,766	4,864,641
Plantaciones y cultivos	11,107,779	-	10,685,971	421,808
Adelantos a proveedores	276,008	-	139,395	136,613
Impuestos y gastos pagados por anticipado	1,910,953	-	1,645,536	265,417
Total de activos corrientes	56,421,501	-	44,432,685	11,988,816
Activos no corrientes:				
Propiedades, maquinaria, equipo, mobiliario y mejoras, neto	54,091,851 a)	303,091	49,930,223	3,858,537
Cuentas por cobrar - Partes relacionadas	58,128,308	-	53,494,302	4,634,006
Partes y repuestos, neto	3,366,985	-	3,194,139	172,846
Inversiones	10,848	- a)	3,943,939	-
Fondo de cesantía	1,512,646	-	1,291,089	221,557
Otros activos	208,185	-	39,104	169,081
Total de activos no corrientes	117,318,823	303,091	111,892,796	9,056,027
Total de activos	173,740,324	303,091	156,325,481	21,044,843
PASIVOS Y PATRIMONIO				
Pasivos corrientes:				
Bonos por pagar	3,750,000	-	3,750,000	-
Cuentas por pagar - Proveedores	5,164,103	-	3,982,211	1,181,892
Adelantos recibidos de clientes	280,067	-	10,160	269,907
Prestaciones laborales y gastos acumulados por pagar	2,027,865	-	1,765,027	262,838
Total de pasivos corrientes	11,222,035	-	9,507,398	1,714,637
Pasivos no corrientes:				
Bonos por pagar - Porción no corriente	53,933,809	-	53,933,809	-
Cuentas por pagar - Partes relacionadas	24,046,347	-	17,781,098	6,265,249
Provisión para prima de antigüedad e indemnización	1,041,456	-	906,597	134,859
Total de pasivos no corrientes	79,021,612	-	72,621,504	6,400,108
Total de pasivos	90,243,647	-	82,128,902	8,114,745
Patrimonio:				
Acciones de capital	24,550,000 a)	3,630,000	24,550,000	3,630,000
Valor pagado por las acciones en tesorería	(3,600,000)	-	(3,600,000)	-
Garantías retenidas	60,112,111	-	50,685,455	9,426,656
Superávit por revaluación	2,813,000	-	2,813,000	-
Impuesto complementario	(378,434)	-	(251,876)	(126,558)
Total de patrimonio	83,496,677	3,630,000	74,196,579	12,930,098
Total de pasivos y patrimonio	173,740,324	3,630,000	156,325,481	21,044,843

Compañía Azucarera La Estrella, S. A. y Subsidiarias y Afiliada

Consolidación de los Estados de Ganancias o Pérdidas
 Por los tres meses terminados el 31 de agosto de 2016
 (Cifras en Balboas)

	Consolidado	Eliminaciones		Compañía Azucarera		Central de Granos de
		Dr.	Cr.	La Estrella, S. A. y Afiliada	Coclé, S. A. y Subsidiarias	
Ingresos y costos:						
Ventas, netas	15,516,364	75	-	6,918,928	8,597,511	
Costos de ventas	(13,623,229)	-	75	(6,310,526)	(7,312,778)	
Ganancia bruta	1,893,135	75	75	608,402	1,284,733	
Otros ingresos y gastos operativos:						
Otros ingresos	401,654	-	-	346,571	55,083	
Gastos generales y administrativos	(1,216,050)	-	a)	(823,568)	(392,482)	
Gastos de ventas	(861,857)	-	-	(532,012)	(329,845)	
Total de otros ingresos y gastos operativos	(1,676,253)	-	-	(1,009,009)	(667,244)	
(Pérdida) ganancia en operaciones	216,882	75	75	(400,607)	617,489	
Otros egresos financieros:						
Gastos financieros	(323,626)	-	-	(188,104)	(135,522)	
Amortización de costos por emisión de bonos	(18,970)	-	-	(10,840)	(8,130)	
Total de otros egresos financieros	(342,596)	-	-	(198,944)	(143,652)	
(Pérdida) ganancia neta	(125,714)	75	75	(599,551)	473,837	

Compañía Azucarera La Estrella, S. A. y Subsidiarias y Afiliada

Consolidación de los Estados de Cambios en el Patrimonio
 Por los tres meses terminados el 31 de agosto de 2016
 (Cifras en Balboas)

	Consolidado	Eliminaciones		Compañía Azucarera La Estrella, S. A. y Afiliada Coclé, S. A. y Subsidiarias	Central de Granos de
		Dr.	Cr.		
Acciones de capital:					
Saldo al inicio y al final del año	24,550,000 a)	3,630,000	-	24,550,000	3,630,000
Valor pagado por las acciones en tesorería:					
Saldo al inicio y al final del año	(3,600,000)	-	-	(3,600,000)	-
Ganancias retenidas:					
Saldo al inicio del año	60,237,825	-	-	51,285,006	8,952,819
(Pérdida) ganancia neta	(125,714)	-	-	(599,551)	473,837
Saldo al final del año	60,112,111	-	-	50,685,455	9,426,656
Superávit por revaluación:					
Saldo al inicio y al final del año	2,813,000	-	-	2,813,000	-
Impuesto complementario:					
Saldo al inicio del año	(378,434)	-	-	(251,876)	(126,558)
Pagos	-	-	-	-	-
Saldo al final del año	(378,434)	-	-	(251,876)	(126,558)
Total de patrimonio	83,496,677	3,630,000	-	74,196,579	12,930,098

Compañía Azucarera La Estrella, S. A. y Subsidiarias y Afiliada

Consolidación de los Estados de Situación Financiera
31 de agosto de 2015
(Cifras en Balboas)

	Eliminaciones		Cr.	Compañía Azucarera La Estrella, S. A. y Afiliada		Central de Granos de Coclé, S. A. y Subsidiarias
	Consolidado	Dr.				
ACTIVOS						
Activos corrientes:						
Efectivo	6,436,790	-	-	5,417,929	1,018,861	
Cuentas por cobrar, neto	10,995,823	-	-	6,076,252	4,919,571	
Inventarios	31,775,139	-	-	29,444,512	2,330,627	
Plantaciones y cultivos	11,998,417	-	-	11,727,309	271,108	
Adelantos a proveedores	331,764	-	-	194,385	137,379	
Impuestos y gastos pagados por anticipado	1,530,422	-	-	1,166,940	363,482	
Total de activos corrientes	63,068,355	-	-	54,027,327	9,041,028	
Activos no corrientes:						
Propiedades, maquinaria, equipo, mobiliario y mejoras, neto	54,674,970 a)	303,091	-	50,015,493	4,356,386	
Cuentas por cobrar - Partes relacionadas	56,389,627	-	225,265	47,307,817	9,307,075	
Inversiones	10,848	- a)	3,933,091	3,943,939	-	
Fondo de cesantía	1,522,352	-	-	1,287,169	235,183	
Otros activos	247,529	-	-	56,630	190,899	
Total de activos no corrientes	112,845,326	303,091	4,158,356	102,611,048	14,089,543	
Total de activos	175,913,681	303,091	4,158,356	156,638,375	23,130,571	
PASIVOS Y PATRIMONIO						
Pasivos corrientes:						
Préstamos bancarios por pagar	36,693,621	-	-	36,693,621	-	
Bonos por pagar	3,750,000	-	-	3,750,000	-	
Cuentas por pagar - Proveedores	3,819,856	-	-	2,997,001	822,855	
Adelantos recibidos de clientes	25,827	-	-	6,791	19,036	
Prestaciones laborales y gastos acumulados por pagar	2,068,155	-	-	1,876,839	191,316	
Total de pasivos corrientes	46,357,459	-	-	45,324,252	1,033,207	
Pasivos no corrientes:						
Bonos por pagar - Porción no corriente	19,267,000	-	-	19,267,000	-	
Cuentas por pagar - Partes relacionadas	23,913,132	225,265	-	15,354,426	8,783,971	
Provisión para prima de antigüedad e indemnización	949,737	-	-	844,126	105,611	
Total de pasivos no corrientes	44,129,869	225,265	-	35,465,552	8,889,582	
Total de pasivos	90,487,328	225,265	-	80,789,804	9,922,789	
Patrimonio:						
Acciones de capital	24,550,000 a)	3,630,000	-	24,550,000	3,630,000	
Valor pagado por las acciones en tesorería	(3,600,000)	-	-	(3,600,000)	-	
Ganancias retenidas	61,998,180	-	-	52,337,447	9,660,733	
Superávit por revaluación	2,813,000	-	-	2,813,000	-	
Impuesto complementario	(334,827)	-	-	(251,876)	(82,951)	
Total de patrimonio	85,426,353	3,630,000	-	75,848,571	13,207,782	
Total de pasivos y patrimonio	175,913,681	3,855,265	-	156,638,375	23,130,571	

Compañía Azucarera La Estrella, S. A. y Subsidiarias y Afiliada

Consolidación de los Estados de Ganancias o Pérdidas

Por el trimestre terminado el 31 de agosto de 2015

(Cifras en Balboas)

	Consolidado	Eliminaciones		Compañía Azucarera		Central de Granos de
		Dr.	Cr.	La Estrella, S. A. y Afiliada	Coclé, S. A. y Subsidiarias	
Ingresos y costo:						
Ventas, netas	16,665,535	-	-	8,168,084		8,497,451
Costo de ventas	(14,252,442)	-	-	(6,968,410)		(7,284,032)
Ganancia bruta	2,413,093	-	-	1,199,674		1,213,419
Otros ingresos y gastos operativos:						
Otros ingresos	536,870	-	-	68,364		468,506
Gastos generales y administrativos	(1,241,021)	-	-	(949,957)		(291,064)
Gastos de ventas	(899,155)	-	-	(551,296)		(347,859)
Total de otros ingresos y gastos operativos	(1,603,306)	-	-	(1,432,889)		(170,417)
(Pérdida) ganancia en operaciones	809,787	-	-	(233,215)		1,043,002
Otros egresos - Gastos financieros	(340,557)	-	-	(197,528)		(143,029)
(Pérdida) ganancia neta	469,230	-	-	(430,743)		899,973

Compañía Azucarera La Estrella, S. A. y Subsidiarias y Afiliada

Consolidación de los Estados de Cambios en el Patrimonio

Por el trimestre terminado el 31 de agosto de 2015

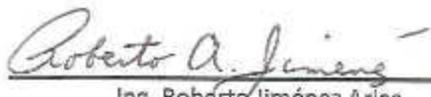
(Cifras en Balboas)

	Consolidado	Eliminaciones		Compañía Azucarera		Central de Granos de
		Dr.	Cr.	La Estrella, S. A. y Afiliada	Coclé, S. A. y Subsidiarias	
Acciones de capital:						
Saldo al inicio y al final del año	24,550,000 b)	3,630,000	-	24,550,000		3,630,000
Valor pagado por las acciones en tesorería:						
Saldo al inicio y al final del año	(3,600,000)	-	-	(3,600,000)		-
Ganancias retenidas:						
Saldo al inicio del año	61,528,950	-	-	52,768,190		8,760,760
(Pérdida) ganancia neta	469,230	-	-	(430,743)		899,973
Saldo al final del año	61,998,180	-	-	52,337,447		9,660,733
Superávit por revaluación:						
Saldo al inicio y al final del año	2,813,000	-	-	2,813,000		-
Impuesto complementario:						
Saldo al inicio y al final del año	(333,779)	-	-	(251,876)		(81,903)
Pagos	(1,048)					(1,048)
Saldo al final del año	(334,827)			(251,876)		(82,951)
Total de patrimonio	85,426,353	3,630,000	-	75,848,571	-	13,207,782

✓

IV DIVULGACIÓN

En cumplimiento con el acuerdo No. 18-00 del 11 de octubre de 2000, indicamos que el medio de divulgación por el cual Grupo Calesa, S. A. divulgará el Informe de Actualización Trimestral (IN-T) al 31 de agosto de 2016 es la página de internet de La Bolsa de Valores de Panamá: www.panabolsa.com. Dicho informe será publicado en esta página de internet luego de al menos tres (3) días laborables, después de entregado dicho informe a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá.


Ing. Roberto Jiménez Arlas
Director Presidente y Representante Legal


Lic. Carlos Zapata Martins
V.P. Administración y Finanzas


Lic. Jose Omar Rodriguez
Gerente de Contabilidad







**CERTIFICACIÓN DEL FIDUCIARIO
COMPAÑÍA AZUCARERA LA ESTRELLA, S.A.
BONOS CORPORATIVOS HASTA US\$60,000,000.00**

BG TRUST, INC. en su condición de Fiduciario del Fideicomiso de Garantía constituido por Compañía Azucarera La Estrella, S.A., para garantizar la emisión pública de bonos corporativos por un valor nominal total de hasta Sesenta Millones de Dólares (US\$60,000,000.00) emitidos en forma nominativa y registrada, sin cupones, en dos Series, Serie A por Cincuenta Millones de Dólares (US\$50,000,000.00) y Serie B por Diez Millones de Dólares (US\$10,000,000.00) autorizada mediante Resolución SMV. No.126-16 del 09 de marzo de 2016, y que garantiza también una Línea de Adelantos por la suma de hasta Veinte Millones de Dólares (US\$20,000,000.00) que mantiene el Emisor con ciertos bancos locales, por este medio CERTIFICA que al 31 de Agosto de 2016, los bienes y derechos que formaban parte del mencionado Fideicomiso eran los siguientes:

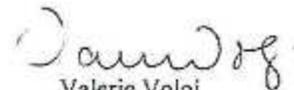
- a) Primera Hipoteca y Anticresis a favor del Fiduciario por la suma de hasta US\$74,500,000.00 sobre un total de 180 fincas propiedad del Fideicomitente y empresas del Grupo Calesa (Garantes Hipotecarios), las cuales tienen un valor de mercado de US\$153,486,345.00, según avalúos de Panamericana de Avalúos del 11 de octubre de 2013, y según se detallan dichas fincas en la Escritura Pública No.13,601 de 25 de abril de 2016, inscrita en el Registro Público el 01 de junio de 2016 bajo la entrada 187986/2016, de la Sección de Hipotecas del Registro Público.
- b) Hipoteca de Bien Mueble a favor del Fiduciario por la suma de hasta US\$25,000,000.00 sobre ciertos bienes muebles propiedad del Fideicomitente, de Central de Granos de Coclé, S.A., Industrias de Natá, S.A. y Camaronera de Coclé, S.A., con un valor neto en libros de aproximadamente US\$25,719,237.00, según los mismos se detallan en la Escritura Pública No. 17,431 de 1 de junio de 2016, inscrita en el Registro Público el 03 de junio de 2016 bajo la entrada 248069/2016, Sección de Bienes Muebles del Registro Público.
- c) Cesión de las indemnizaciones provenientes de las pólizas de seguro sobre los bienes hipotecados, las cuales deberán cubrir en todo momento un mínimo del ochenta por ciento (80%) del valor de las mejoras de dichas propiedades.

El Prospecto Informativo de la emisión no establece una relación de cobertura requerida. La relación que resulta de dividir el valor de los bienes dados en garantía entre el saldo de las obligaciones garantizadas es de 2.28 x.

La presente certificación ha sido emitida en la ciudad de Panamá, República de Panamá, el día 10 de Octubre de 2016.

BG Trust, Inc. a título fiduciario


Angélica Escudero
Firma Autorizada


Valerie Voloj
Firma Autorizada

