

**INFORME DE ACTUALIZACIÓN TRIMESTRAL**

**AL 31 DE MAYO DEL 2018**

**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**

**Resolución SMV No. 126-16 del 9 de marzo 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 Series 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 0823-05819, Panamá 7  
República de Panamá  
Teléfonos (507) 236-1150 / 236-1711  
Fax (507) 236-1079  
E-mail [carlos.zapata@grupocalesa.com](mailto:carlos.zapata@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 [carlos.zapata@grupocalesa.com](mailto:carlos.zapata@grupocalesa.com)

to R

## Contenido

<b>I</b>	<b>ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS.....</b>	<b>3</b>
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
<b>II</b>	<b>RESUMEN FINANCIERO .....</b>	<b>5</b>
A.	Compañía Azucarera la Estrella, S. A. y Afiliada.....	5
B.	Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias .....	6
<b>III</b>	<b>ESTADOS FINANCIEROS COMBINADOS .....</b>	<b>7</b>
2.3	Aplicación de Normas internacionales de Información Financiera (NIIFs) .....	18
<b>IV</b>	<b>DIVULGACIÓN .....</b>	<b>113</b>
<b>V</b>	<b>CERTIFICACION DEL FIDUCIARIO .....</b>	<b>114</b>

## I ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

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

El siguiente análisis presenta el desempeño para el trimestre terminado al 31 de mayo de 2018, según los estados financieros combinados interinos de Compañía Azucarera La Estrella S.A. (CALESA), Subsidiarias y Afiliada.

#### 1. Liquidez

Al trimestre terminado el 31 de mayo de 2018, Compañía Azucarera la Estrella, S. A. subsidiarias y afiliada, presentó una disminución en su relación corriente de 0.18 al comparar los 2.07 al 28 de febrero de 2018 a 1.89 al 31 de mayo de 2018, producto a que el pasivo circulante fue mayor al cambio en el activo circulante:

- El activo corriente aumento en B/. 0.89MM respecto al trimestre anterior. Las principales variaciones en activos circulantes se debió a: Disminución en los inventarios de combustible, materiales y suministros por B/. 6.43MM, Plantaciones y cultivos B/. 0.45MM, y a incrementos en las cuentas de: Inventario de producto terminado por B/. 4.74MM, producto de las transacciones de la zafra 2018 y cuentas por cobrar B/. 3.14MM, producto de la venta de crudo y acciones.
- Los pasivos corrientes aumentaron en B/. 2.48MM respecto al trimestre anterior, pasando de B/. 20.84MM al 28 de febrero de 2018 a B/. 23.32MM al 31 de mayo de 2018, debido a la estimación de pago de la porción corriente de bonos a mayo 2018 y un incremento en cuentas por pagar B/. 0.90MM, utilizada para la operación de la empresa.

#### 2. Recursos de Capital

El nivel de apalancamiento (Pasivo/Patrimonio) pasó de 1.32 al 28 de febrero de 2018 a 1.05 al 31 de mayo de 2018, principalmente por el cambio en el pasivo total en B/.5.26MM, el pasivo total pasó de B/. 92.86MM al 28 de febrero de 2018 a B/. 87.59MM al 31 de mayo de 2018, principalmente por la disminución en las cuentas por pagar a empresas relacionadas producto de la fusión con Garchi Holding.

#### 3. Resultados de las Operaciones

Con relación al periodo anterior, los ingresos presentan un aumento de B/. 0.26 MM, debido a un incremento en los quintales vendidos de azúcar. El costo de venta excluyendo la depreciación fue menor por B/. 1.55MM, B/.26.11MM al 31 de mayo de 2017 a B/.24.56 MM al 31 de mayo de 2018, debido a la mejora en el costo por quintal obtenido en la zafra 2017.

#### 4. Análisis de Perspectivas

Al cierre del mes de junio, se han cumplido con éxito al 100% las siembras de caña comercial y se tiene un avance del 50% en las siembras de semilleros para el APS del próximo año.

El clima ha presentado en mayo y junio, lluvias con valores superiores al promedio histórico con comportamiento satisfactorio de nuestros sistemas de drenaje y los pronósticos anticipan un segundo semestre con tendencia ligeramente por debajo del promedio normal de lluvias.

En los proyectos de instalación y montaje de sistemas de riego por goteo en 400 ha nuevas, se avanza de acuerdo a presupuesto y se espera para mediados de agosto contar con los sistemas operando en línea. Estos sistemas son parte de la

estrategia para el incremento de la productividad de la caña de azúcar para la zafra de 2019. Se mantienen como prácticas de control y seguimiento a los cultivos, el uso de imágenes de drones e imágenes satelitales.

Para la próxima zafra se espera aumentar los rendimientos azucareros en fábrica debido a inversiones que buscan a mejorar los procesos y disminuir las mermas.

CALESA cuenta con las certificaciones del proceso de fabricación de azúcar industrial bajo las normas internacionales ISO 9001 e ISO 22000 vigentes, con las cuales nuestra marca tiene fortaleza en el servicio de nuestros clientes y en el cumplimiento de los requisitos del sistema de seguridad.

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 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 de 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. La empresa Agrícola de Río Grande, S.A. se encuentra combinada en los estados financieros de CALESA. La empresa Semillas de Coclé, S.A., se encuentra consolidada en los estados financieros de CEGRACO, y la empresa Altrix de Panamá, S. A. se encuentra consolidada en los estados financieros de CAMACO.

### **1. Liquidez**

La razón corriente de Grupo Calesa, S. A. se mantiene, pasando de B/. 1.93 de 28 de febrero de 2018 a 1.92 al 31 de mayo de 2018.

El pasivo corriente pasó de B/.36.84MM al 28 de febrero de 2018 a B/.35.03MM al 31 de mayo de 2018. Disminuyendo principalmente por las cuentas por pagar proveedores.

### **2. Recursos de Capital**

El nivel de endeudamiento (pasivo/patrimonio), presenta una disminución de 0.03 en comparación al trimestre anterior, para el trimestre terminado al 28 de febrero de 2018 1.15 y 31 de mayo de 2018 en 1.12.

### **3. Resultados de las Operaciones**

Los ingresos de GRUPO CALESA incrementaron en B/. 2.15MM con respecto al período anterior, de B/.108.07MM para los doce (12) meses terminados al 31 mayo 2017 y de B/.110.23MM para los doce (12) meses terminados al 31 mayo 2018, esto producto de aumento en los volúmenes de quintales vendidos de azúcar y arroz.

Al 31 de mayo de 2018 el margen bruto fue de 19.38 %, similar al 19.47 % al 31 de mayo de 2017.

Los gastos administrativos presentan una disminución de B/.0.13MM, pasando de B/. 9.33MM al 31 de mayo de 2017 a B/. 9.20MM a mayo 2018.

El gasto de venta presentó un aumento de B/. 0.83MM, pasando de B/. 6.16MM al 31 de mayo de 2017 a B/. 6.99MM al 31 de mayo de 2018, incremento en publicidad por B/. 0.55MM y alquileres por B/. 0.29MM.

## 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 SITUACIÓN FINANCIERA	TRIMESTRE QUE REPORTA	TRIMESTRE ANTERIOR	TRIMESTRE ANTERIOR	TRIMESTRE ANTERIOR	TRIMESTRE ANTERIOR
	Mayo 2018	Febrero 2018	Noviembre 2017	Agosto 2017	Mayo 2017
Ventas o ingresos Totales	35,990,704	23,002,081	15,023,604	7,359,176	35,727,661
Margen Bruto	32%	34%	34%	35%	27%
Gastos de Ventas	2,874,118	1,804,029	1,045,145	522,072	3,198,836
Gastos de administración	3,853,374	3,042,330	2,004,532	912,361	4,278,296
Otros gastos	91,297	-	-	-	4,169,872
Margen Operativo	13%	13%	14%	15%	6%
Gastos de Intereses	1,093,205	520,012	328,125	147,514	773,426
Utilidad o (Pérdida) Neta	1,274,997	2,672,367	(380,296)	(35,083)	(7,108,274)
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	1.27	2.66	(0.38)	(0.03)	(7.07)
Depreciación y Amortización	5,618,187	3,495,107	2,341,981	1,140,934	6,460,163
Otros Ingresos, netos	3,377,331	366,555	225,880	144,443	2,155,527
EBITDA	8,077,686	3,378,005	2,289,810	1,253,365	2,340,281

BALANCE GENERAL	TRIMESTRE QUE REPORTA	TRIMESTRE ANTERIOR	TRIMESTRE ANTERIOR	TRIMESTRE ANTERIOR	TRIMESTRE ANTERIOR
	Mayo 2018	Febrero 2018	Noviembre 2017	Agosto 2017	Mayo 2017
Activo Circulante	43,968,797	43,075,528	43,197,440	42,603,782	41,280,186
Activos Totales	170,658,237	163,215,016	151,656,327	151,005,828	154,676,825
Pasivo Circulante	23,318,049	20,841,774	16,465,998	14,364,288	17,553,424
Pasivos No Corrientes	64,276,170	72,014,625	67,884,375	68,988,766	69,435,545
Capital Pagado	24,500,500	24,550,000	24,550,000	24,550,000	24,550,000
Utilidad Retenidas	59,350,518	46,595,617	43,542,954	43,889,774	43,924,856
Patrimonio Total	83,064,018	70,358,617	67,305,954	67,652,774	67,687,856
<b>RAZONES FINANCIERAS</b>					
Deuda Total/Patrimonio	1.05	1.32	1.25	1.23	1.29
Capital de Trabajo	20,650,748	22,233,754	26,731,442	28,239,494	23,726,762
Razón Corriente	1.89	2.07	2.62	2.97	2.35
Utilidad Operativa/Gastos Financieros	4.30	5.79	6.29	7.52	2.77

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
	Mayo 2018	Febrero 2018	Noviembre 2017	Agosto 2017	Mayo 2017
Capital en acciones comunes	24,500,500	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	59,350,518	46,595,617	43,542,954	43,889,774	43,924,856
Patrimonio Total	83,064,018	70,358,617	67,305,954	67,652,774	67,687,856

Al 30 de noviembre de 2017, se encuentran emitidas 1,000,000 de acciones comunes con valor nominal de US\$ 20.00 cada acción, más capital aportado en proceso de emisión de acciones por US\$ 6,500,000.00, menos ajuste por revaluación de US\$ 2,000,000.00.

**B. Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias**

BALANCE GENERAL	TRIMESTRE QUE REPORTA	TRIMESTRE ANTERIOR	TRIMESTRE ANTERIOR	TRIMESTRE ANTERIOR	TRIMESTRE ANTERIOR
	Mayo 2018	Febrero 2018	Noviembre 2017	Agosto 2017	Mayo 2017
Activo Circulante	67,090,796	70,914,388	71,499,727	68,400,636	65,887,586
Activos Totales	176,744,044	176,732,529	168,164,742	165,281,177	164,099,761
Pasivo Circulante	35,028,007	36,835,585	34,374,440	27,506,582	28,312,433
Pasivos No Corrientes	58,477,366	57,627,376	53,565,251	57,352,240	55,682,874
Capital Pagado	54,886,446	54,886,446	54,886,446	54,886,446	54,886,446
Utilidad Retenidas	27,139,225	26,170,122	24,125,605	24,322,909	24,005,008
Patrimonio Total	83,238,671	82,269,568	80,225,051	80,422,355	80,104,454
<b>RAZONES FINANCIERAS</b>					
Deuda Total/Patrimonio	1.12	1.15	1.10	1.06	1.05
Capital de Trabajo	32,062,789	34,078,803	37,125,287	40,894,054	37,575,153
Razón Corriente	1.92	1.93	2.08	2.49	2.33
Utilidad Operativa/Gastos Financieros	1.22	1.35	1.88	2.19	1.32

Para el último trimestre del periodo a mayo 2017, CAMACO adquirió el 100% de la acciones de ALTRIX de Panamá, lo que conlleva la consolidación de las operaciones de Altrix y CAMACO para este trimestre.

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
	Mayo 2018	Febrero 2018	Noviembre 2017	Agosto 2017	Mayo 2017
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 reevaluación	4,813,000	4,813,000	4,813,000	4,813,000	4,813,000
Utilidades retenidas	27,139,225	26,170,122	24,125,605	24,322,909	24,005,008
Patrimonio Total	83,238,671	82,269,568	80,225,051	80,422,355	80,104,454

III ESTADOS FINANCIEROS COMBINADOS

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

Estados financieros combinados por los doce meses terminado el  
31 de mayo de 2018

OK



## CONTENIDO

---

INFORME DEL CONTADOR	10
----------------------	----

---

### ESTADOS FINANCIEROS COMBINADOS

Estado Combinado de Situación Financiera	11
Estado Combinado de Ganancias o Pérdidas	12-13
Estado Combinado de Cambios en el Patrimonio	14
Estado Combinado de Flujos de Efectivo	15
Notas de los Estados Financieros Combinados	16-50

### ANEXOS - INFORMACIÓN SUPLEMENTARIA

#### **Compañía Azucarera La Estrella, S. A. y Subsidiarias**

Consolidación de los Estados de Situación Financiera	52
Consolidación de los Estados de Ganancias o Pérdidas	53
Consolidación de los Estados de Cambios en el Patrimonio	54

## 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 mayo de 2018 y los estados combinados de ganancias o pérdidas, cambios en el patrimonio y flujos de efectivo por los doce (12) meses terminados en esa fecha, y notas que comprenden un resumen de políticas contables significativas e información explicativa. Estos estados financieros son responsabilidad de la administración de la Compañía. Mi responsabilidad es emitir un informe sobre estos estados financieros basado en mi revisión.

La revisión se lleva a cabo de acuerdo con el Estándar Internacional de Revisión. Este estándar requiere que se planifique y realice la revisión para obtener una seguridad moderada sobre si los estados financieros están libres de errores significativos. Una revisión se limita principalmente a las investigaciones del personal de la empresa y a los procedimientos analíticos aplicados a los datos financieros, por lo que proporciona menos garantías que una auditoría. No hemos realizado una auditoría y, en consecuencia, no expresamos una opinión de auditoría.

Basándome en mi revisión, nada me ha llamado la atención que me indique que los estados financieros adjuntos no dan una imagen fiel (o no se presentan de manera justa, en todos los aspectos significativos) de acuerdo con las Normas Internacionales de información Financiera.



Yessenia E. Piñón Castañeda  
Contador Público Autorizado  
Licencia 266-2011  
12 de julio de 2018  
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 mayo de 2018  
(Cifras)

ACTIVOS	Nota	2018	2017
<b>Activos corrientes:</b>			
Efectivo	4	248,323	301,685
Cuentas por cobrar, neto	3 y 5	8,646,770	6,106,983
Inventarios de azúcar y derivados	6	23,220,500	24,317,081
Inventario de combustible, materiales y suministros, neto	7	2,406,375	1,848,143
Plantaciones y cultivos	8	7,903,599	6,891,489
Adelantos a proveedores		42,226	248,947
Impuestos y gastos pagados por anticipado	9	1,501,004	1,565,857
<b>Total de activos corrientes</b>		<b>43,968,797</b>	<b>41,280,185</b>
<b>Activos no corrientes:</b>			
Propiedades, maquinaria, equipo, mobiliario y mejoras, neto	10	55,970,914	50,635,758
Cuentas por cobrar - Partes relacionadas	11	62,891,578	54,988,079
Partes y repuestos, neto	12	2,696,333	2,475,808
Inversiones	13	3,943,939	3,943,939
Fondo de cesantía		1,137,816	1,285,700
Otros activos	14	48,860	67,355
<b>Total de activos no corrientes</b>		<b>126,689,440</b>	<b>113,396,639</b>
<b>Total de activos</b>		<b>170,658,237</b>	<b>154,676,824</b>
<b>PASIVOS Y PATRIMONIO</b>			
<b>Pasivos corrientes:</b>			
Préstamos bancarios por pagar	15	8,750,000	4,500,000
Bonos por pagar	16	5,000,000	5,000,000
Cuentas por pagar - Proveedores		5,618,821	5,346,968
Adelantos recibidos de clientes		35,471	4,632
Prestaciones laborales y gastos acumulados por pagar		3,913,757	2,701,822
<b>Total de pasivos corrientes</b>		<b>23,318,049</b>	<b>17,553,422</b>
<b>Pasivos no corrientes:</b>			
Préstamos bancarios por pagar	15	8,250,000	-
Bonos por pagar - Porción no corriente	16	44,295,769	49,096,416
Cuentas por pagar - Proveedores		875,496	-
Cuentas por pagar - Partes relacionadas	11	9,820,077	17,781,078
Impuesto diferido por pagar		-	-
Provisión para prima de antigüedad e indemnización		1,034,828	2,558,051
<b>Total de pasivos no corrientes</b>		<b>64,276,170</b>	<b>69,435,545</b>
<b>Total de pasivos</b>		<b>87,594,219</b>	<b>86,988,967</b>
<b>Patrimonio:</b>			
Acciones de capital	17	24,500,500	24,550,000
Valor pagado por las acciones en tesorería		(3,600,000)	(3,600,000)
Ganancias retenidas		59,604,001	44,176,733
Superávit por revaluación	10	2,813,000	2,813,000
Impuesto complementario		(253,483)	(251,876)
<b>Total de patrimonio</b>		<b>83,064,018</b>	<b>67,687,857</b>
<b>Total de pasivos y patrimonio</b>		<b>170,658,237</b>	<b>154,676,824</b>

*Handwritten marks:*  
A  
K

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

**Estado Combinado de Ganancias o Pérdidas**  
**Por los doce meses terminados el 31 de mayo de 2018**  
*(Cifras en Balboas)*

	Nota	2018	2017
<b>Ingresos y costos:</b>			
Ventas, netas		35,990,704	35,727,659
Costo de ventas	10	<u>(29,930,717)</u>	<u>(32,315,938)</u>
<b>Ganancia bruta</b>		<u>6,059,987</u>	<u>3,411,721</u>
<b>Otros ingresos y gastos operativos:</b>			
Otros ingresos	18	3,377,331	2,155,526
Gastos generales y administrativos	19	(4,004,842)	(4,432,087)
Gastos de ventas	20	(2,972,977)	(3,300,136)
Otros gastos	21	<u>(91,297)</u>	<u>(4,169,872)</u>
<b>Total de otros ingresos y gastos operativos</b>		<u>(3,691,785)</u>	<u>(9,746,569)</u>
<b>Ganancia (pérdida) en operaciones</b>		<b>2,368,202</b>	<b>(6,334,848)</b>
<b>Otros egresos financieros:</b>			
Intereses financieros		69,306	79,728
Gastos financieros		(1,122,641)	(809,796)
Amortización de costos de emisión de bonos		<u>(39,870)</u>	<u>(43,357)</u>
<b>Total de otros egresos financieros</b>		<u>(1,093,205)</u>	<u>(773,425)</u>
<b>Ganancia (pérdida) neta</b>		<u>1,274,997</u>	<u>(7,108,273)</u>

**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 mayo de 2018***(Cifras en Balboas)*

	2018	2017
<b>Ingresos y costos:</b>		
Ventas, netas	12,988,623	13,727,366
Costo de ventas	<u>(11,480,135)</u>	<u>(11,750,861)</u>
<b>Ganancia bruta</b>	<b>1,508,488</b>	<b>1,976,505</b>
<b>Otros ingresos y gastos operativos:</b>		
Otros ingresos	3,010,776	1,304,684
Ingresos por revalorización	(3,693,683)	-
Gastos generales y administrativos	(848,041)	(1,699,234)
Gastos de ventas	(1,094,622)	(1,615,605)
Otros gastos	<u>(91,297)</u>	<u>(4,169,872)</u>
<b>Total de otros ingresos y gastos operativos</b>	<b>(2,716,867)</b>	<b>(6,180,027)</b>
<b>Pérdida en operaciones</b>	<b>(1,208,379)</b>	<b>(4,203,522)</b>
<b>Otros egresos financieros:</b>		
Intereses financieros	11,005	19,149
Gastos financieros	(570,908)	(244,152)
Amortización de costos de emisión de bonos	<u>(13,290)</u>	<u>(10,839)</u>
<b>Pérdida neta</b>	<b>(1,781,572)</b>	<b>(4,439,364)</b>



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

Estado Combinado de Cambios en el Patrimonio  
Por los doce meses terminados el 31 de mayo de 2018  
(Cifras en Balboas)

	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 2016	24,550,000	(3,600,000)	51,285,006	2,813,000	(251,876)	74,796,130
Pérdida neta - 2017	-	-	(7,108,273)	-	-	(7,108,273)
Saldo al 31 de mayo de 2017	24,550,000	(3,600,000)	44,176,733	2,813,000	(251,876)	67,687,857
Ganancia neta - 2018	-	-	1,274,997	-	-	1,274,997
Fusión Garchi Hilding, Inc.	500	-	14,102,271	-	-	14,102,771
Cierre de operaciones Transporte y Servicios Agrícola, S. A.	(50,000)	-	50,000	-	-	(50,000)
Pago de impuesto complementario					(1,607)	(1,607)
Saldo al 31 de mayo de 2018	<u>24,500,500</u>	<u>(3,600,000)</u>	<u>59,604,001</u>	<u>2,813,000</u>	<u>(253,483)</u>	<u>83,064,018</u>

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

**Estado Combinado de Flujos de Efectivo**  
**Por los doce meses terminados el 31 de mayo de 2018**  
(Cifras en Balboas)

	Nota	2018	2017
<b>Flujos de Efectivo por Actividades de Operación</b>			
Ganancia (pérdida) neta		1,274,997	(7,108,273)
Partidas para conciliar la pérdida neta con el efectivo neto provisto por (usado en) actividades de operación:			
Provisión para cuentas de cobro dudoso	6	-	259,653
Depreciación y amortización	10	5,590,028	5,835,576
Disposición de propiedad, maquinaria y equipo		846,488	913,861
Gastos financieros		1,122,641	809,796
Amortización de costos de emisión		39,870	43,357
Provisión para obsolescencia de materiales y suministros		48,974	1,206,442
Provisión para obsolescencia de partes y repuestos		42,323	748,861
Provisión para prima de antigüedad e indemnización		755,364	2,430,717
Impuesto sobre la renta		-	-
		<u>9,720,685</u>	<u>5,139,990</u>
<b>Cambios netos en activos y pasivos de operación:</b>			
Aumento en cuentas por cobrar		(2,539,787)	(1,893,654)
Disminución en inventario de azúcar y derivados		1,096,581	4,087,856
(Aumento) disminución en inventario combustible, materiales y suministros		(607,206)	119,915
Aumento en plantaciones y cultivos		(1,012,110)	(426,424)
Disminución (aumento) en adelantos a proveedores		206,721	(204,414)
Disminución (aumento) en impuestos y gastos pagados por anticipado		64,853	(158,657)
Aumento en partes y repuestos		(262,848)	(6,056)
Disminución (aumento) en fondo de cesantía		147,884	(12,848)
Disminución (aumento) en otros activos		18,495	(19,760)
Aumento en cuentas por pagar - Proveedores		1,147,349	1,171,275
Aumento (disminución) en adelantos recibidos de clientes		30,839	(8,894)
Aumento en prestaciones laborales y gastos acumulados por pagar		1,211,935	483,271
Prima de antigüedad e indemnización pagada		(2,278,587)	(760,929)
Efectivo generado por actividades de operación		<u>(2,775,881)</u>	<u>2,370,681</u>
Intereses pagados		<u>(1,122,641)</u>	<u>(809,796)</u>
<b>Efectivo neto provisto por actividades de operación</b>		<u>5,822,163</u>	<u>6,700,875</u>
<b>Actividades de Inversión</b>			
Pagos por adquisición de activo fijo		(11,865,987)	(6,596,525)
Disposición de activo fijo		94,315	115,061
<b>Efectivo neto usado en actividades de inversión</b>		<u>(11,771,672)</u>	<u>(6,481,464)</u>
<b>Actividades de Financiamiento</b>			
Efectivo recibido de bancos - Préstamos		21,150,000	8,600,000
Efectivo pagado a bancos - Préstamos		(8,650,000)	(4,100,000)
Efectivo pagado a banco - Bonos		(5,000,000)	(5,000,000)
Efectivo recibido de partes relacionadas		(1,602,246)	(1,821,053)
Impuesto complementario pagado		(1,607)	-
<b>Efectivo neto provisto (usado en) por actividades de financiamiento</b>		<u>5,896,147</u>	<u>(2,321,053)</u>
<b>Disminución neta del efectivo</b>		<u>(53,362)</u>	<u>(2,101,642)</u>
Efectivo al inicio del año		<u>301,685</u>	<u>2,403,327</u>
Efectivo al final del año	5	<u>248,323</u>	<u>301,685</u>

ko

4

40



# Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas

(Entidad 100% subsidiaria de Grupo Calesa, S.A.)

## Notas a los estados financieros combinados Doce meses terminados el de 31 de mayo de 2018

---

### 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, para mayo 2018, se emite el cierre de operaciones de esta compañía.

### 2. Base de preparación

Los estados financieros combinados han sido preparados de conformidad con Normas Internacionales de Información Financiera, Normas Internacionales de Información Financiera 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.

#### 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.

# Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas

(Entidad 100% subsidiaria de Grupo Calesa, S.A.)

## Notas a los estados financieros combinados Doce meses terminados el de 31 de mayo de 2018

---

### 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.

La República de Panamá no emite papel moneda propio, y en su lugar utiliza el dólar de los Estados Unidos de América como moneda de curso legal

### 2.3 Aplicación de Normas internacionales de Información Financiera (NIIFs)

Normas, interpretaciones y enmiendas que entran en vigencia en el periodo corriente

No hay NIIF's o interpretaciones que sean efectivas a partir del 1 de enero de 2016 que hayan tenido impacto significativo en los estados financieros, excepto por la modificación a la NIC 7 que requiere que la Empresa provea revelaciones a los usuarios de los estados financieros evaluar los cambios en los pasivos que surjan de actividades de financiamiento, tanto para cambios que requieran y los que no requieren el uso de efectivo.

Normas, interpretaciones y enmiendas emitidas que no están aún en vigencia y que no han sido adoptadas anticipadamente

La Compañía no ha aplicado las siguientes NIIF's nuevas y revisadas que han sido emitidas pero que aún no han entrado en vigencia

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

#### NIIF 9 Instrumentos financieros

NIIF 9, publicada en julio de 2014, contiene los requerimientos contables para los instrumentos financieros, reemplazando NIC 39 - Reconocimiento y Medición y todas las versiones previas de NIIF 9. La norma contiene requerimientos en las siguientes áreas:

**Clasificación y medición:** Los activos financieros son clasificados por referencia al modelo de negocio para el cual son mantenidos y las características de su flujo contractual, en un modelo único que tiene inicialmente solo dos clasificaciones: a costo amortizado o a valor razonable. Los pasivos financieros son clasificados de manera similar que bajo NIC 39, sin embargo, hay diferencias en los requerimientos de aplicar a la medición, el propio riesgo de crédito de los pasivos que son medidos a valor razonable.

**Deterioro:** la NIIF 9 introduce un modelo de pérdida esperada para la medición del deterioro de activos financieros, por lo que no será más necesario que un evento de crédito haya ocurrido antes que una pérdida por deterioro sea reconocida. El nuevo modelo involucra un enfoque de tres etapas mediante el cual los activos financieros se mueven a través de las tres etapas medidas que su calidad crediticia cambia. La etapa en que se encuentre el activo financiero dispone como una entidad debe medir las pérdidas por deterioro.

## **Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas**

(Entidad 100% subsidiaria de Grupo Calesa, S.A.)

### **Notas a los estados financieros combinados**

#### **Doce meses terminados el de 31 de mayo de 2018**

Contabilidad de cobertura: introduce un nuevo modelo de contabilidad de cobertura que esta designado para estar más alineado con la forma en como las entidades toman las actividades de administración de riesgo cuando hay cobertura a la exposición de riesgos financieros y no financieros.

Baja: los requerimientos para la baja de activos y pasivo son las mismas que en NIC 39.

Efectiva para períodos anuales que inician en o después del 1 de enero de 2018

#### **NIIF 15 - Ingresos de Actividades Ordinarias Procedentes de Contratos con Clientes**

La NIIF 15 establece un modelo extenso y detallado que utilizarán las entidades en la contabilidad de ingresos procedentes de contratos con los clientes. La NIIF 15 reemplazará el actual lineamiento de reconocimiento de ingresos, incluyendo la NIC 18 Ingresos, la NIC 11 Contratos de Construcción y las interpretaciones relativas en la fecha en que entre en vigencia.

El principio fundamental de la NIIF 15 es que una entidad debe reconocer el ingreso para representar la transferencia de bienes o servicios prometidos a los clientes, en un importe que refleje la contraprestación que la entidad espera recibir a cambio de bienes o servicios. Específicamente, la norma añade un modelo de 5 pasos para contabilizar el ingreso:

- Paso 1: identificar el contrato con los clientes.
- Paso 2: identificar las obligaciones de desempeño en el contrato.
- Paso 3: determinar el precio de transacción.
- Paso 4: distribuir el precio de transacción a las obligaciones de rendimiento en el contrato.
- Paso 5: reconocer el ingreso cuando (o siempre que) la entidad satisfaga la obligación.

De acuerdo con la NIIF 15, una entidad contabiliza un ingreso cuando (o siempre que) se satisfaga una obligación de rendimiento, es decir, cuando el "control" de los bienes y servicios basado en una obligación de rendimiento particular es transferido al cliente. Se han añadido muchos más lineamientos prescriptivos en la NIIF 15 para poder afrontar situaciones específicas. Además, la NIIF 15 requiere amplias revelaciones.

Efectiva para períodos anuales que inician en o después del 1 de enero de 2018

#### **NIIF 16 - Arrendamientos**

Bajo la NIC 17, se requería de los arrendatarios hacer una distinción entre un arrendamiento financiero (en el balance general) y un arrendamiento operativo (fuera de balance). NIIF 16 ahora requiere que el arrendatario reconozca un pasivo que refleje los pagos futuros de arrendamiento en el futuro y un activo "(el derecho-de-uso del activo)", en prácticamente todos los contratos de arrendamiento. El IASB ha incluido una exención opcional para ciertos contratos de arrendamiento y arrendamiento de activos de bajo valor a corto plazo; Sin embargo, esta exención puede sólo ser aplicada por los arrendatarios.

Para los arrendadores, la contabilización se mantiene similar casi igual a la norma actual, clasificando los arrendamientos financieros como financieros u operativos. Sin embargo, como el IASB ha actualizado la guía sobre la definición de un contrato de arrendamiento (así como

## **Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas** (Entidad 100% subsidiaria de Grupo Calesa, S.A.)

### **Notas a los estados financieros combinados** **Doce meses terminados el de 31 de mayo de 2018**

la guía de la combinación y la separación de los contratos), los arrendadores también también pueden verse afectados por la nueva norma.

La NIIF 16 es efectiva para los períodos que inicien después del 1 de enero de 2019. La adopción anticipada es permitida para entidades que también adopten la NIIF 15 - Ingresos de Contratos de clientes.

#### **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.

##### **Bases 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.

## **Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas**

(Entidad 100% subsidiaria de Grupo Calesa, S.A.)

### **Notas a los estados financieros combinados**

**Doce meses terminados el de 31 de mayo de 2018**

---

#### *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 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

## **Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas** (Entidad 100% subsidiaria de Grupo Calesa, S.A.)

### **Notas a los estados financieros combinados** **Doce meses terminados el de 31 de mayo de 2018**

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 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.

## Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas

(Entidad 100% subsidiaria de Grupo Calesa, S.A.)

### Notas a los estados financieros combinados Doce meses terminados el de 31 de mayo de 2018

El inventario 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 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.

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, drenajes, muros y otros	20
Muebles, equipo de oficina, almacén y residencia	12½ y 40

**Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas**  
(Entidad 100% subsidiaria de Grupo Calesa, S.A.)

**Notas a los estados financieros combinados**  
**Doce meses terminados el de 31 de mayo de 2018**

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 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.

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).



## **Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas** (Entidad 100% subsidiaria de Grupo Calesa, S.A.)

### **Notas a los estados financieros combinados** **Doce meses terminados el de 31 de mayo de 2018**

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.

#### **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, las Compañías han establecido un Fondo de Cesantía apropiado.

#### **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.

#### **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.

# Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas

(Entidad 100% subsidiaria de Grupo Calesa, S.A.)

## Notas a los estados financieros combinados Doce meses terminados el de 31 de mayo de 2018

---

### 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.

### 3. 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 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.

**Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas**  
(Entidad 100% subsidiaria de Grupo Calesa, S.A.)

**Notas a los estados financieros combinados**  
**Doce meses terminados el de 31 de mayo de 2018**

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

**Fusión de entidades**

El 16 de noviembre de 2017, la Junta General de Accionistas de Compañía Azucarera La Estrella, S. A., acordó la fusión de esta con Garchi Holding, Corp. El acuerdo establece a Compañía Azucarera La Estrella, S. A., como la entidad absorbente y sobreviviente, operación en la que esta acepta los activos, riesgos y obligaciones inherentes de Garchi Holding, Corp. La fusión tuvo efecto el 31 de mayo de 2018. En dicha fecha, los activos, pasivos, patrimonio, ingresos, costos y gastos de ambas entidades fueron combinados en la entidad sobreviviente y los saldos entre ambas fueron eliminados.

A la fecha de la fusión los activos netos estaban compuestos por:

Activos	Monto
Cuentas por cobrar partes relacionadas	14,102,771
Patrimonio	
Acciones de capital	500
Ganancia retenidas	14,102,271
Activos netos fusionados	14,102,771

**Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas**  
(Entidad 100% subsidiaria de Grupo Calesa, S.A.)

**Notas a los estados financieros combinados**  
**Doce meses terminados el de 31 de mayo de 2018**

---

**4. Efectivo**

Los saldos en efectivo se presentaban así:

	<b>2018</b>	<b>2017</b>
En caja	59,673	57,045
En bancos - a la vista	188,650	244,640
	<u>248,323</u>	<u>301,685</u>

**Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas**  
 (Entidad 100% subsidiaria de Grupo Calesa, S.A.)

**Notas a los estados financieros combinados**  
**Doce meses terminados el de 31 de mayo de 2018**

**5. Cuentas por cobrar, neto**

Las cuentas por cobrar presentaban los siguientes saldos:

	2018	2017
Clientes	6,219,185	5,118,135
Provisión acumulada para cuentas de cobro dudoso	<u>(326,444)</u>	<u>(326,444)</u>
	5,892,741	4,791,691
Indemnización por cobrar - ETESA	-	1,105,040
Venta de acciones - Transporte y Logística Fenxin	2,550,000	-
Colonos	164,354	151,534
Empleados	<u>39,675</u>	<u>58,718</u>
	<u>8,646,770</u>	<u>6,106,983</u>

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

	2018	2017
Corriente	3,754,233	3,550,993
31 a 60 días	1,348,383	1,217,137
61 a 90 días	459,518	131,157
91 a 120 días	7,154	27,647
121 días y más	<u>649,897</u>	<u>191,201</u>
	<u>6,219,185</u>	<u>5,118,135</u>

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

	2018	2017
Saldo al inicio del año	326,444	376,573
Provisión del año	-	259,653
Eliminación de cuentas incobrables	<u>-</u>	<u>(309,782)</u>
Saldo al final del año	<u>326,444</u>	<u>326,444</u>

**Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas**  
(Entidad 100% subsidiaria de Grupo Calesa, S.A.)

**Notas a los estados financieros combinados**  
**Doce meses terminados el de 31 de mayo de 2018**

**6. Inventarios**

El inventario de azúcar y derivados se detalla a continuación:

	2018	2017
<b>Azúcar y derivados:</b>		
Refinada	13,379,178	14,026,801
Turbinada	9,696,701	9,951,002
Cruda	105,052	54,368
	<u>23,180,931</u>	<u>24,032,171</u>
Melaza (derivado)	39,569	284,910
	<u>23,220,500</u>	<u>24,317,081</u>

**7. Inventario de combustible, materiales y suministros, neto**

El inventario de combustible, materiales y suministros se detalla a continuación:

	2018	2017
Inventario	3,027,416	2,628,631
Provisión acumulada para obsolescencia de materiales y suministros	(1,089,437)	(1,040,463)
	<u>1,937,979</u>	<u>1,588,168</u>
Otros	468,396	259,975
	<u>2,406,375</u>	<u>1,848,143</u>

La provisión acumulada para obsolescencia de materiales y suministros reportó el siguiente movimiento durante el año:

	2018	2017
Saldo al inicio del año	1,040,463	26,990
Provisión del año	48,974	1,206,442
Eliminación de inventario obsoleto	-	(192,969)
	<u>1,089,437</u>	<u>1,040,463</u>

**Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas**  
(Entidad 100% subsidiaria de Grupo Calesa, S.A.)

**Notas a los estados financieros combinados**  
**Doce meses terminados el de 31 de mayo de 2018**

---

**8. Plantaciones y cultivos**

Las plantaciones y cultivos estaban compuestos por plantaciones de caña cuyo monto ascendía a B/.7,903,599 en mayo 2018 (mayo 2017: B/.6,891,489).

**9. Impuestos y gastos pagados por anticipado**

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

	<b>2018</b>	<b>2017</b>
Impuesto sobre la renta	934,790	890,853
Arriendos de tierras	413,933	483,804
Otros impuestos	61,899	52,948
Otros	90,382	138,252
	<u>1,501,004</u>	<u>1,565,857</u>

**Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas**  
(Entidad 100% subsidiaria de Grupo Calesa, S.A.)

**Notas a los estados financieros combinados**  
**Doce meses terminados el de 31 de mayo de 2018**

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

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

	Mayo. 2018				Al final del año
	Al inicio del año	Adiciones	Reclasificaciones	Disposiciones	
<b>Costo:</b>					
Terrenos	4,929,444	-	-	51,825	4,877,619
Edificios y mejoras	6,505,202	361,185	-	199,752	6,666,635
Maquinaria, equipo rodante y otros	86,352,573	4,941,245	-	6,646,126	84,647,692
Muebles, equipo de oficina, almacén y residencia	2,962,715	22,255	25,126	7,784	2,977,186
Carreteras, puentes, drenajes, muros y otros	57,566,506	2,858,679	503,959	-	60,425,185
Caballos de trabajo	38,605	-	-	-	38,605
Construcción en proceso	4,028,159	3,682,623	(529,085)	610,527	7,100,255
	<u>162,383,204</u>	<u>11,865,987</u>	<u>-</u>	<u>7,516,014</u>	<u>166,733,177</u>
<b>Depreciación y amortización acumulada:</b>					
Edificios y mejoras	4,607,932	107,477	-	51,706	4,663,703
Maquinaria, equipo rodante y otros	57,520,060	2,920,391	-	6,516,009	53,924,442
Muebles, equipo de oficina, almacén y residencia	2,714,426	99,754	-	7,496	2,806,684
Carreteras, puentes, drenajes, muros y otros	49,679,938	2,462,189	-	-	52,142,127
Caballos de trabajo	38,090	217	-	-	38,307
	<u>114,560,446</u>	<u>5,590,028</u>	<u>-</u>	<u>6,575,211</u>	<u>113,575,263</u>
<b>Costo neto</b>	<u>47,822,758</u>	<u>6,275,959</u>	<u>-</u>	<u>940,803</u>	<u>53,157,914</u>
<b>Revaluación:</b>					
Terreno	2,813,000	-	-	-	2,813,000
<b>Costo neto revaluado</b>	<u>50,635,758</u>	<u>6,275,959</u>	<u>-</u>	<u>940,803</u>	<u>55,970,914</u>
	Mayo 2017				
	Al inicio del año	Adiciones	Reclasificaciones	Disposiciones	Al final del año
Costo	162,224,408	8,920,172	-	(8,761,376)	162,383,204
Depreciación y amortización acumulada	(114,133,677)	(5,835,576)	-	5,408,807	(114,560,446)
<b>Costo neto</b>	<u>48,090,731</u>	<u>3,084,596</u>	<u>-</u>	<u>(3,352,569)</u>	<u>47,822,758</u>
<b>Revaluación:</b>					
Terreno	2,813,000	-	-	-	2,813,000
<b>Costo neto revaluado</b>	<u>50,903,731</u>	<u>3,084,596</u>	<u>-</u>	<u>(3,352,569)</u>	<u>50,635,758</u>

El costo de producción y fabricación incluye gastos de depreciación y amortización por B/.5,367,859 a mayo 2018 (mayo 2017: B/.5,580,483).



## Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas

(Entidad 100% subsidiaria de Grupo Calesa, S.A.)

### Notas a los estados financieros combinados Doce meses terminados el de 31 de mayo de 2018

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 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.

Al 31 de mayo de 2018, La Empresa emitió la venta de terreno por un monto de B/. 3,400,000, el cual mantenía valor en libros por B/. 51,825 y activos por B/. 148,333, esta venta generó una ganancia neta de gastos de impuestos y comisiones por B/. 2,920,702.

#### 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.

#### 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:

Cuentas por cobrar:	2018	2017
Camaronera de Coclé, S. A.	52,955,168	39,927,475
Compañía Ganadera de Coclé, S. A.	5,850,139	5,369,244
Central de Abastos, S. A.	1,497,401	646,893
Industrias de Natá, S. A.	1,320,388	9,000,000
Central de Granos de Coclé, S. A.	1,222,251	-
Servicios Generales, S. A.	21,418	21,418
Keybrook, S. A.	6,027	6,027
Camaronera de Antón, S. A.	4,716	-
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.	1,651	1,653
Capital Matrix, S. A.	1,540	-
Otros menores de B/. 1,500	2,562	7,052
	<u>62,891,578</u>	<u>54,988,079</u>

**Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas**  
 (Entidad 100% subsidiaria de Grupo Calesa, S.A.)

**Notas a los estados financieros combinados**  
**Doce meses terminados el de 31 de mayo de 2018**

	2018	2017
<b>Cuentas por pagar:</b>		
Grupo CALESA, S. A.	9,459,466	9,459,420
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
Garchi Holding Corp.	-	7,961,077
Otras	10,076	10,076
	<u>9,820,077</u>	<u>17,781,108</u>
 <b>Transacciones:</b>		
<b>Ingresos:</b>	2018	2017
Industrias de Natá, S. A.	237,756	107,479
Compañía Ganadera de Coclé, S. A.	128	36
Semillas de Coclé, S. A.	-	107,000
Camaronera de Coclé, S. A.	-	39,376
Central de Granos de Coclé, S. A.	-	38,670
	<u>237,884</u>	<u>292,561</u>
 <b>Compras y gastos:</b>		
Central de Abastos, S. A.	350,466	520,950
Camaronera de Coclé, S. A.	5,156	38,548
Industrias de Natá, S. A.	-	54
	<u>355,622</u>	<u>559,552</u>

Los saldos entre sobre las cuentas por cobrar y pagar entre las Empresas relacionadas, no generan interés, ni cuentan con fecha de vencimiento.



**Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas**  
 (Entidad 100% subsidiaria de Grupo Calesa, S.A.)

**Notas a los estados financieros combinados**  
**Doce meses terminados el de 31 de mayo de 2018**

**12. Partes y repuestos, neto**

Las partes y repuestos se detallan a continuación:

	2018	2017
<b>Partes y repuestos:</b>		
Taller y fábrica	4,522,361	4,273,555
Electrónico	79,736	79,736
	<u>4,602,097</u>	<u>4,353,291</u>
Provisión acumulada para obsolescencia de partes		
y repuestos	<u>(1,905,764)</u>	<u>(1,877,483)</u>
	<u>2,696,333</u>	<u>2,475,808</u>

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

	2018	2017
Saldo al inicio del año	1,877,483	1,128,622
Provisión utilizada	(14,042)	
Provisión del año	42,323	748,861
Saldo al final del año	<u>1,905,764</u>	<u>1,877,483</u>



**Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas**  
(Entidad 100% subsidiaria de Grupo Calesa, S.A.)

**Notas a los estados financieros combinados**  
**Doce meses terminados el de 31 de mayo de 2018**

**13. Inversiones**

Las inversiones se detallan a continuación:

	2018	2017
<b>Inversiones en subsidiarias no consolidadas:</b>		
<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/.1 cada una. Todas pagadas, emitidas y en circulación.	10,000	10,000
Capitalización de dividendos	<u>77,091</u>	<u>77,091</u>
Otras inversiones	<u>10,848</u>	<u>10,848</u>
	<u>3,943,939</u>	<u>3,943,939</u>

**14. Otros activos**

Los otros activos se componen de las siguientes partidas:

	2018	2017
Proyecto FSSC2000	30,197	30,197
Depósitos en garantía	17,663	18,641
Fondos de redención	1,000	1,000
Proyecto - ISO Fábrica	-	17,517
	<u>48,860</u>	<u>67,355</u>

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

**Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas**  
 (Entidad 100% subsidiaria de Grupo Calesa, S.A.)

**Notas a los estados financieros combinados**  
**Doce meses terminados el de 31 de mayo de 2018**

**15. Préstamos bancarios por pagar**

Los préstamos bancarios por pagar se detallan a continuación:

	2018	2017
Línea de crédito sindicada hasta por la suma de B/. 14,500,000 en 2017 con plazo inicial de (2) dos años a partir de abril de 2016 prorrogable a opción de los acreedores por períodos sucesivos adicionales de un año cada uno. Tasa de interés anual del 4.75% en 2017. Las obligaciones y garantías de esta línea han sido establecidas en conjunto con las respectivas obligaciones y garantías de los bonos por pagar. (Véase Nota 17)	8,750,000	4,500,000
Línea de crédito hasta por la suma de B/. 9,000,000 para la apertura de cartas de crédito para financiar sus inversiones de capital; con vencimiento a 3 años. Tasa de interés del 5.75%. Garantizado con pignoración de inventario de azúcar, propiedad de Compañía Azucarera La Estrella, S. A. y arroz, propiedad de Central de Granos de Coclé, S. A.	8,250,000	-
	17,000,000	4,500,000

**16. 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%.

**Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas**  
 (Entidad 100% subsidiaria de Grupo Calesa, S.A.)

**Notas a los estados financieros combinados**  
**Doce meses terminados el de 31 de mayo de 2018**

- 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 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

## Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas

(Entidad 100% subsidiaria de Grupo Calesa, S.A.)

### Notas a los estados financieros combinados

Doce meses terminados el de 31 de mayo de 2018

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:

	2018	2017
Bonos Serie "A"	40,000,000	45,000,000
Bonos Serie "B"	10,000,000	10,000,000
	<u>50,000,000</u>	<u>55,000,000</u>
Menos costos por emisión de bonos	(704,231)	(903,584)
	<u>49,295,769</u>	<u>54,096,416</u>
Porción corriente	(5,000,000)	(5,000,000)
Porción no corriente	<u>44,295,769</u>	<u>49,096,416</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.

## Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas

(Entidad 100% subsidiaria de Grupo Calesa, S.A.)

### Notas a los estados financieros combinados

Doce meses terminados el de 31 de mayo de 2018

---

- 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, 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 una 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.

#### Reconciliación de pasivos que surgen de las actividades de financiamiento

El cuadro a continuación muestra los cambios en los pasivos de la Compañía que surgen de las actividades de financiamiento, incluyendo cambios tanto de efectivo como partidas que no requieran efectivo:



## Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas

(Entidad 100% subsidiaria de Grupo Calesa, S.A.)

### Notas a los estados financieros combinados Doce meses terminados el de 31 de mayo de 2018

	Saldo inicial	Nuevos	Pagos	Amortización de costos	Saldo
Préstamos (nota 15)	4,500,000	21,150,000	(8,650,000)	-	17,000,000
Bonos	54,096,416	-	(5,000,000)	199,353	49,295,769
	<u>58,596,416</u>	<u>21,150,000</u>	<u>(13,650,000)</u>	<u>199,353</u>	<u>66,295,769</u>

#### 17. Acciones de capital

La estructura de acciones de capital se detalla a continuación:

	2018	2017
<b>Compañía Azucarera La Estrella, S. A.</b> 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	4,500,000	4,500,000
- Fusión Garchi Holding, Inc.	500	-
	<u>24,500,500</u>	<u>24,500,000</u>
<b>Transportes y Servicios Agrícolas, S. A.</b> Autorizadas 5,000 acciones comunes con valor nominal de B/.10 cada una. Todas pagadas, emitidas y en circulación.	-	50,000
	<u>24,500,500</u>	<u>24,550,000</u>

**Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas**  
(Entidad 100% subsidiaria de Grupo Calesa, S.A.)

**Notas a los estados financieros combinados**  
**Doce meses terminados el de 31 de mayo de 2018**

**18. Otros ingresos**

Los otros ingresos se detallan a continuación:

	2018	2017
Ganancia en venta de terreno	2,920,702	-
Materiales y chatarras	195,166	136,740
Venta de combustible	76,104	-
Dividendos recibidos	56,848	629
Transporte y manejo	38,965	272,819
Compensación e indemnización por servidumbre	33,095	1,105,040
Alquiler de tierras	20,360	63,847
Ajuste de reserva de inventario	14,256	
Reversión de saldo de proveedores	9,841	242,772
Cheques y boletas caducadas	4,268	9,820
Sobrante de inventario	-	127,811
Análisis y diagnóstico	-	100,000
Alquiler de oficina a colonos	-	36,000
Ganancia en venta de activo fijo	-	26,793
Siniestros recibidos	-	723
Otros	7,726	32,532
	<u>3,377,331</u>	<u>2,155,526</u>

Al 31 de mayo de 2018, Compañía Azucarera La Estrella, S. A., vende a Transporte y Logística Fenxin, S. A., el terreno ubicado en Panamá, Finca No. 18486, S. A. La ganancia en venta de terreno se determinó así:

Precio de venta	Importe 3,400,000
Valor según libro de terreno e instalaciones	(200,158)
	<u>3,199,842</u>
Menos otros gastos:	
Impuestos	170,000
Comisiones de venta	109,140
Ganancia neta en venta de terreno	<u>2,920,702</u>

**Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas**  
 (Entidad 100% subsidiaria de Grupo Calesa, S.A.)

**Notas a los estados financieros combinados**  
**Doce meses terminados el de 31 de mayo de 2018**

**19. Gastos generales y administrativos**

Los gastos generales y administrativos se desglosan así:

	2018	2017
Salarios y otras remuneraciones	1,908,547	1,289,932
Asesoría y servicios profesionales	296,098	626,832
Servicio de almacenes	288,232	562,694
Cuota patronal	281,019	186,673
Depreciación y amortización	151,468	153,791
Impuestos	127,072	128,275
Agua, luz y teléfono	121,096	121,382
Servicios de equipos	112,663	186,985
Alquileres	109,959	46,222
Seguros	107,941	109,790
Viajes y viáticos	105,961	57,268
Convención colectiva	89,821	72,130
Materiales de mantenimiento	53,063	6,704
Útiles de oficina	48,666	47,242
Relaciones públicas	43,743	41,072
Prestaciones laborales	29,848	18,820
Pérdida en deterioro de activo fijo	20,353	190,404
Trabajos realizados por terceros	19,792	5,250
Cargos administrativos	19,739	80,445
Pérdida en venta de activo fijo	14,258	-
Publicidad	7,753	5,867
Aseo y limpieza	5,879	6,048
Cafetería	5,797	4,959
Cuotas y suscripciones	5,727	14,220
Materiales de operación	3,705	2,928
Transporte	3,398	24,451
Reparación y mantenimiento	1,822	363,829
Cuentas malas empleados	-	61,287
Misceláneos	21,422	16,587
	<u>4,004,842</u>	<u>4,432,087</u>

*Handwritten initials or signature*

**Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas**  
(Entidad 100% subsidiaria de Grupo Calesa, S.A.)

**Notas a los estados financieros combinados**  
**Doce meses terminados el de 31 de mayo de 2018**

---

**20. Gastos de ventas**

Los gastos de ventas se desglosan así:

	2018	2017
Cargas, acarreos y fletes	1,107,427	1,274,567
Salarios y otras remuneraciones	668,492	682,901
Promoción y publicidad	355,095	73,031
Alquiler	170,401	90,485
Cuota patronal	104,350	107,273
Asesoría y servicios profesionales	97,179	562,184
Depreciación y amortización	98,859	101,302
Seguros	48,366	47,791
Agua, luz y teléfono	47,189	49,635
Trabajos realizados por terceros	38,906	25,466
Material de empaque	30,099	27,712
Reparación y mantenimiento	29,437	103,719
Materiales de operación	27,682	16,517
Viáticos	25,183	15,599
Combustibles y lubricantes	18,006	10,461
Transporte de personal	15,338	13,313
Mermas y pérdidas	12,112	13,934
Prestaciones laborables	11,316	36,126
Útiles de oficina	9,586	11,584
Facilidades a empleados	8,853	15,266
Aseo y limpieza	3,524	4,270
Misceláneos	45,577	17,000
	<u>2,972,977</u>	<u>3,300,136</u>

**Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas**  
(Entidad 100% subsidiaria de Grupo Calesa, S.A.)

**Notas a los estados financieros combinados**  
**Doce meses terminados el de 31 de mayo de 2018**

---

**21. Otros gastos**

Los otros gastos se desglosan así:

Provisión para:	2018	2017
Obsolescencia de materiales y suministros	48,974	1,206,442
Obsolescencia de partes y repuestos	42,323	748,861
Indemnizaciones	-	1,954,916
Cuentas de cobro dudoso	-	259,653
	<u>91,297</u>	<u>4,169,872</u>

**22. Impuestos**

A la fecha de los estados financieros combinados, las declaraciones juradas de renta de Compañía Azucarera La Estrella, S. A. y Afiliada por los tres últimos años fiscales, incluyendo el año terminado el 31 de mayo de 2018, están sujetas a revisión por parte de la Dirección General de Ingresos. Además, los registros están sujetos a examen por parte de las autoridades fiscales para determinar el cumplimiento del Impuesto de Timbres e Impuesto a la Transferencia de Bienes Corporales Muebles y a la Prestación de Servicios (ITBMS). De acuerdo con la legislación fiscal vigente, Compañía Azucarera La Estrella, S. A. y Afiliada son responsables por cualquier impuesto adicional que resulte de la revisión.

Mediante la Ley N°6 de Equidad Fiscal del 2 de febrero de 2005 se estableció que las personas jurídicas pagarán el impuesto sobre la renta a una tasa del 25% sobre el monto que resulte mayor entre:

- La renta gravable que resulte de deducir de la renta gravable del contribuyente, las rebajas concedidas mediante regímenes de fomento o producción, y los arrastres de pérdida legalmente autorizados, este cálculo se conocerá como el método tradicional (MT).
- La renta neta gravable que resulte de deducir del total de ingresos gravables, el 95.33% de éste; el cual se conocerá como el Cálculo Alternativo del Impuesto sobre la renta (CAIR).

Compañía Azucarera La Estrella, S. A. y Afiliada están obligadas a realizar ambos cálculos del impuesto sobre la renta, tanto el cálculo de acuerdo al método tradicional, como el CAIR.

## **Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas** (Entidad 100% subsidiaria de Grupo Calesa, S.A.)

### **Notas a los estados financieros combinados** **Doce meses terminados el de 31 de mayo de 2018**

Compañía Azucarera La Estrella, S. A. se ha acogido al régimen de incentivos para el fomento y desarrollo de la industria nacional y de las exportaciones previsto en la Ley N° 3 de marzo de 1986.

Esta Ley le permite a las empresas indicadas en el párrafo anterior las siguientes exoneraciones fiscales que fueron consideradas para la determinación del impuesto sobre la renta:

- Las ganancias netas reinvertidas para la expansión de su capacidad de producción.
- Exoneración de las ganancias en las exportaciones de azúcar y melaza.
- Excluir de la renta gravable los gastos fijos y otros gastos generales en que incurran en la medida en que el total de las ventas para la exportación no exceda el 20% del valor total de las ventas en el ejercicio fiscal que corresponda.

Compañía Azucarera La Estrella, S. A. está inscrita en el Registro del Régimen de Estabilidad Jurídica a las inversiones desde septiembre de 1999, por lo cual gozan de los siguientes beneficios por un plazo de diez años:

- Estabilidad jurídica de manera que, en el evento de dictarse nuevas disposiciones que puedan variar los derechos adquiridos por la presente Ley, estas no afecten su régimen constitutivo, salvo que medien causas de utilidad pública o interés social.
- Estabilidad impositiva en el orden nacional, por lo cual quedará sujeta únicamente al régimen vigente a la fecha de su registro ante el Ministerio de Comercio e Industrias. Los impuestos indirectos se entienden excluidos de la estabilidad tributaria contemplada en este numeral.
- Estabilidad tributaria en el orden municipal, de modo que los cambios que pudieran producirse en el régimen de determinación y pago de los impuestos municipales, solo podrán afectar las inversiones amparadas en esta Ley cada cinco años.
- Estabilidad de los regímenes aduaneros que se derivan de las leyes especiales, cuando ellas se otorguen para situaciones de devolución de impuestos, exoneraciones, admisión temporal y otros similares. La facultad del Consejo de Gabinete de modificar el régimen arancelario, no constituye una violación de esta garantía.
- Estabilidad en el régimen laboral en cuanto a las disposiciones aplicables al momento de la contratación, conforme lo establecen las leyes panameñas y los convenios y acuerdos internacionales sobre esta materia, suscritos por la República de Panamá.

La Empresa presentó ante la Dirección General de Ingresos la solicitud de no aplicación del Cálculo Alternativo de Impuesto sobre la Renta (CAIR) para los períodos fiscales 2014, 2015 y 2016.

La Dirección General de Ingresos negó en primera instancia la solicitud del periodo fiscal 2014, 2015 y 2016. La Empresa presentó recurso de Apelación y Reconsideración manifestando los argumentos y circunstancias necesarias y adecuadas para obtener un resultado favorable.

**Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas**  
(Entidad 100% subsidiaria de Grupo Calesa, S.A.)

**Notas a los estados financieros combinados**  
**Doce meses terminados el de 31 de mayo de 2018**

De negarse la apelación y reconsideración, a la Compañía tendría derecho a recurrir ante el Tribunal Administrativo Tributario para dirimir este proceso, el cual contempla el impuesto sobre la renta (CAIR) de 2014 por la suma de B/. 801,125 en lugar del impuesto sobre la renta tradicional del cual se mantienen crédito fiscal.

En caso de negarle la no aplicación de CAIR 2015, la Compañía tendría derecho a solicitar reconsideración, el cual contempla el impuesto sobre la renta (CAIR) de 2015 por la suma de B/. 40,459 en lugar del impuesto sobre la renta tradicional del cual se mantienen crédito fiscal.

En caso de negarle la no aplicación de CAIR 2016, la Compañía tendría derecho a solicitar reconsideración, el cual contempla el impuesto sobre la renta (CAIR) de 2016 el crédito fiscal que se tiene actualmente.

De acuerdo con la evaluación de los asesores tributarios de la Compañía han presentado en nombre y representación del contribuyente los argumentos y circunstancias necesarias y adecuadas para obtener un resultado favorable para los periodos fiscales 2014, 2015 y 2016.

Un resumen del gasto de impuesto se detalla a continuación:

	2018	2017
Ganancia antes de impuesto sobre la renta	1,284,008	(7,108,273)
Impuesto a la tasa impositiva vigente 25%	321,002	-
Efecto fiscal de los gastos que no son deducibles al calcular la ganancia fiscal		
Más:		
Gastos por venta de crudo exportación	77,147	
Costos y gastos exentos	1,380,802	1,474,026
Otros gastos no deducibles	220,149	843,313
Menos:		
Ingresos exentos	(1,585,437)	(1,415,516)
Intereses por fondo de cesantía	(17,326)	
Dividendos	(14,212)	
Otros ingresos no deducibles	(6,279)	
Efecto de pérdida sin efecto fiscal	(375,845)	(901,824)
Total de impuesto sobre la renta	<u>-</u>	<u>-</u>

## **Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas** (Entidad 100% subsidiaria de Grupo Calesa, S.A.)

### **Notas a los estados financieros combinados** **Doce meses terminados el de 31 de mayo de 2018**

#### **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 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



## Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas

(Entidad 100% subsidiaria de Grupo Calesa, S.A.)

### Notas a los estados financieros combinados

#### Doce meses terminados el de 31 de mayo de 2018

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 este 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.

Los siguientes son los vencimientos contractuales de los pasivos financieros:

Mayo 2018			
	Importe	Hasta un año	Más de un año
Préstamos bancarios por pagar	17,000,000	8,750,000	8,250,000
Bonos por pagar	49,295,769	5,000,000	44,295,769
Cuentas por pagar - Proveedores	6,494,317	5,618,821	875,496

Mayo 2017			
	Importe	Hasta un año	Más de un año
Préstamos bancarios por pagar	4,500,000	4,500,000	-
Bonos por pagar	54,096,416	5,000,000	49,096,416
Cuentas por pagar - Proveedores	5,346,968	5,346,968	-

## **Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas**

(Entidad 100% subsidiaria de Grupo Calesa, S.A.)

### **Notas a los estados financieros combinados**

**Doce meses terminados el de 31 de mayo de 2018**

---

#### *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**

\*\*\*\*\*

4

to

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

Consolidación de los Estados de Situación Financiera  
31 de mayo de 2018  
(Cifras en Balboas)

ACTIVOS	Eliminaciones		Compañía Azucarera La Estrella, S. A.	Agrícola de Río Grande, S. A.	Roadvale International Inc.
	Dr.	Cr.			
<b>Activos corrientes:</b>	<b>Consolidado</b>				
Efectivo	248,323	-	248,323	-	-
Cuentas por cobrar, neto	8,646,770	-	8,646,770	-	-
Inventarios de azúcar y derivados	23,220,500	-	23,220,500	-	-
Inventario de combustible, materiales y suministros, neto	2,406,375	-	2,406,375	-	-
Plantaciones y cultivos	7,903,599	-	7,903,599	-	-
Adelantos a proveedores	42,226	-	42,226	-	-
Impuestos y gastos pagados por anticipado	1,501,004	-	1,495,076	5,928	-
<b>Total de activos corrientes</b>	<b>43,968,797</b>	-	<b>43,962,869</b>	<b>5,928</b>	-
<b>Activos no corrientes:</b>					
Propiedades, maquinaria, equipo, mobiliario y mejoras, neto	55,970,914	1,618,748	53,079,251	1,206,915	66,000
Cuentas por cobrar - Partes relacionadas	62,891,578	- b)	62,891,578	1,204,693	172,054
Partes y repuestos, neto	2,696,333	-	2,696,333	-	-
Inversiones	3,943,939	- a)	2,534,748	6,478,687	-
Fondo de cesantía	1,137,816	-	1,137,816	-	-
Otros activos	48,860	-	48,860	-	-
<b>Total de activos no corrientes</b>	<b>126,689,440</b>	<b>1,618,748</b>	<b>126,332,525</b>	<b>2,411,608</b>	<b>238,054</b>
<b>Total de activos</b>	<b>170,658,237</b>	<b>1,618,748</b>	<b>170,295,394</b>	<b>2,417,536</b>	<b>238,054</b>
<b>PASIVOS Y PATRIMONIO</b>					
<b>Pasivos corrientes:</b>					
Prestamos bancarios por pagar	8,750,000	-	8,750,000	-	-
Bonos por pagar	5,000,000	-	5,000,000	-	-
Cuentas por pagar - Proveedores	5,618,821	-	5,599,350	19,471	-
Adelantos recibidos de clientes	35,471	-	35,471	-	-
Prestaciones laborales y gastos acumulados por pagar	3,913,757	-	3,913,757	-	-
<b>Total de pasivos corrientes</b>	<b>23,318,049</b>	-	<b>23,298,578</b>	<b>19,471</b>	-
<b>Pasivos no corrientes:</b>					
Prestamos bancarios por pagar	8,250,000	-	8,250,000	-	-
Bonos por pagar - Porción no corriente	44,295,769	-	44,295,769	-	-
Cuentas por pagar - Proveedores	875,496	-	875,496	-	-
Cuentas por pagar - Partes relacionadas	9,820,077	1,432,747	11,196,561	263	56,000
Provisión para prima de antigüedad e indemnización	1,034,828	-	1,034,828	-	-
<b>Total de pasivos no corrientes</b>	<b>64,276,170</b>	<b>1,432,747</b>	<b>65,652,654</b>	<b>263</b>	<b>56,000</b>
<b>Total de pasivos</b>	<b>87,594,219</b>	<b>1,432,747</b>	<b>88,951,232</b>	<b>19,734</b>	<b>56,000</b>
<b>Patrimonio:</b>					
Acciones de capital	24,500,500	860,000	24,500,500	850,000	10,000
Valor pagado por las acciones en tesorería	(3,600,000)	-	(3,600,000)	-	-
Ganancias retenidas	59,604,001	-	58,697,145	734,802	172,054
Superávit por revaluación	2,813,000	-	2,000,000	813,000	-
Impuesto complementario	(253,483)	-	(253,483)	-	-
<b>Total de patrimonio</b>	<b>83,064,018</b>	<b>860,000</b>	<b>81,344,162</b>	<b>2,397,802</b>	<b>182,054</b>
<b>Total de pasivos y patrimonio</b>	<b>170,658,237</b>	<b>2,292,747</b>	<b>170,295,394</b>	<b>2,417,536</b>	<b>238,054</b>

ko

**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 doce meses terminados el 31 de mayo de 2018  
(Cifras en Balboas)

	Consolidado	Eliminaciones		Compañía Azucarera La Estrella, S. A.	Agrícola de Río Grande, S. A.	Roadvale International, Inc.
		Dr.	Cr.			
<b>Ingresos y costos:</b>						
Ventas, netas	35,990,704	-	-	35,990,704	-	-
Costo de ventas	(29,930,717)	-	-	(29,930,717)	-	-
Ganancia bruta	6,059,987	-	-	6,059,987	-	-
<b>Otros ingresos y gastos operativos:</b>						
Otros ingresos	3,377,331	-	-	3,377,331	-	-
Gastos generales y administrativos	(3,995,831)	-	-	(3,995,831)	-	-
Gastos de ventas	(2,972,977)	-	-	(2,972,977)	-	-
Otros gastos	(91,297)	-	-	(91,297)	-	-
<b>Total de otros ingresos y gastos operativos</b>	<b>(3,682,774)</b>	-	-	<b>(3,682,774)</b>	-	-
<b>Ganancia en operaciones</b>	<b>2,377,213</b>	-	-	<b>2,377,213</b>	-	-
<b>Otros egresos financieros:</b>						
Intereses financieros	69,306	-	-	69,306	-	-
Gastos financieros	(1,122,641)	-	-	(1,122,641)	-	-
Amortización de costos por emisión de bonos	(39,870)	-	-	(39,870)	-	-
<b>Total de otros egresos financieros</b>	<b>(1,093,205)</b>	-	-	<b>(1,093,205)</b>	-	-
<b>Ganancia neta</b>	<b>1,284,008</b>	-	-	<b>1,284,008</b>	-	-

**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 doce meses terminados el 31 de mayo de 2018  
(Cifras en Balboas)

	Consolidado	Eliminaciones		Compañía Azucarera La Estrella, S. A.	Agrícola de Río Grande, S. A.	Roadvale International, Inc.
		Dr.	Cr.			
<b>Acciones de capital:</b>						
Saldo al inicio del año	24,500,000 a)	860,000	-	24,500,000	850,000	10,000
Fusión Garchi Holding, Inc.	500	-	-	500	-	-
Saldo al final del año	<u>24,500,500</u>	<u>860,000</u>	-	<u>24,500,500</u>	<u>850,000</u>	<u>10,000</u>
<b>Valor pagado por las acciones en tesorería:</b>						
Saldo al inicio y al final del año	<u>(3,600,000)</u>	-	-	<u>(3,600,000)</u>	-	-
<b>Ganancias retenidas:</b>						
Saldo al inicio del año	44,217,722	-	-	43,310,866	734,802	172,054
Fusión Garchi Holding, Inc.	14,102,271	-	-	14,102,271	-	-
Pérdida neta	1,284,008	-	-	1,284,008	-	-
Saldo al final del año	<u>59,604,001</u>	-	-	<u>58,697,145</u>	<u>734,802</u>	<u>172,054</u>
<b>Superávit por revaluación:</b>						
Saldo al inicio y al final del año	<u>2,813,000</u>	-	-	<u>2,000,000</u>	<u>813,000</u>	-
<b>Impuesto complementario:</b>						
Saldo al inicio y al final del año	(251,876)	-	-	(251,876)	-	-
Pagos	(1,607)	-	-	(1,607)	-	-
Saldo al final del año	<u>(253,483)</u>	-	-	<u>(253,483)</u>	-	-
<b>Total de patrimonio</b>	<u>83,064,018</u>	<u>860,000</u>	-	<u>81,344,162</u>	<u>2,397,802</u>	<u>182,054</u>

# Grupo Calesa,S.A. y Subsidiarias

Estados financieros consolidados por los doce meses terminados el  
31 de mayo de 2018

2

to

## CONTENIDO

---

INFORME DEL CONTADOR	57
----------------------	----

---

<b>ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS</b>	
Estado Consolidado de Situación Financiera	58
Estado Consolidado de Ganancias o Pérdidas	59-60
Estado Consolidado de Cambios en el Patrimonio	61
Estado Consolidado de Flujos de Efectivo	62
Notas a los Estados Financieros Consolidados	63 - 101
<b>ANEXOS - INFORMACIÓN SUPLEMENTARIA</b>	
<b>Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias</b>	
Consolidación de los Estados de Situación Financiera	103
Consolidación de los Estados de Ganancias o Pérdidas	104-105
Consolidación de los Estados de Cambios en el Patrimonio	106
<b>Compañía Azucarera La Estrella, S. A y Subsidiarias y Afiliada</b>	
Consolidación de los Estados de Situación Financiera	107
Consolidación de los Estados de Ganancias o Pérdidas	108
Consolidación de los Estados de Cambios en el Patrimonio	109
<b>Camaronera de Coclé, S. A y Subsidiarias y Afiliada</b>	
Consolidación de los Estados de Situación Financiera	110
Consolidación de los Estados de Ganancias o Pérdidas	111
Consolidación de los Estados de Cambios en el Patrimonio	112



## 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 mayo de 2018 y los estados consolidados de ganancias o pérdidas, cambios en el patrimonio y flujos de efectivo por los doce (12) meses terminados en esa fecha, y notas, que comprenden un resumen de políticas contables significativas e información explicativa. Estos estados financieros son responsabilidad de la administración del Grupo. Mi responsabilidad es emitir un informe sobre estos estados financieros basado en mi revisión.

La revisión se lleva a cabo de acuerdo con el Estándar Internacional de Revisión. Este estándar requiere que se planifique y realice la revisión para obtener una seguridad moderada sobre si los estados financieros están libres de errores significativos. Una revisión se limita principalmente a las investigaciones del personal de la empresa y a los procedimientos analíticos aplicados a los datos financieros, por lo que proporciona menos garantías que una auditoría. No hemos realizado una auditoría y, en consecuencia, no expresamos una opinión de auditoría.

Basándome en mi revisión, nada me ha llamado la atención que me indique que los estados financieros adjuntos no dan una imagen fiel (o no se presentan de manera justa, en todos los aspectos significativos) de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera.



Yessenia E. Pinzón Castañeda

Contador Público Autorizado

Licencia 2011-0266

12 de julio de 2018

Provincia de Coclé, República de Panamá



**Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias**

**Estado Consolidado de Situación Financiera**

**31 de mayo**

*(Cifras en Balboas)*

<b>ACTIVOS</b>	<b>Nota</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>
<b>Activos corrientes:</b>			
Efectivo	5	709,376	1,903,444
Cuentas por cobrar, neto	4 y 6	18,180,029	14,628,410
Inventarios, neto	4 y 7	32,485,830	34,857,737
Inventarios de combustible, materiales y suministros, neto	8	3,854,186	3,059,448
Plantaciones y cultivos	9	9,162,533	8,725,946
Adelantos a proveedores		437,392	639,500
Impuestos y gastos pagados por anticipado	10	2,261,450	2,084,788
<b>Total de activos corrientes</b>		<b>67,090,796</b>	<b>65,899,273</b>
<b>Activos no corrientes:</b>			
Propiedades, maquinaria, equipo, mobiliario y mejoras, neto	11	70,657,449	64,420,364
Propiedad de inversión	12	33,354,823	28,530,723
Cuentas por cobrar - Partes relacionadas	14	409,143	298,781
Partes y repuestos, neto	8 y 15	3,352,673	2,807,433
Inversiones	16	35,958	35,958
Fondo de cesantía		1,574,947	1,836,174
Otros activos	17	268,255	282,744
<b>Total de activos no corrientes</b>		<b>109,653,248</b>	<b>98,212,177</b>
<b>Total de activos</b>		<b>176,744,044</b>	<b>164,111,450</b>
<b>PASIVOS Y PATRIMONIO</b>			
<b>Pasivos corrientes:</b>			
Préstamos bancarios por pagar	18	12,350,000	8,100,000
Bonos por pagar	19	5,000,000	5,000,000
Cuentas por pagar - Proveedores		12,605,653	11,432,520
Adelantos recibidos de clientes		85,647	328,129
Prestaciones laborales y gastos acumulados por pagar		4,986,707	3,443,342
<b>Total de pasivos corrientes</b>		<b>35,028,007</b>	<b>28,303,991</b>
<b>Pasivos no corrientes:</b>			
Préstamos bancarios por pagar	18	8,250,000	-
Bonos por pagar - Porción no corriente	19	44,295,769	49,096,416
Cuentas por pagar - Partes relacionadas	14	646,421	632,569
Cuentas por pagar - Proveedores		875,496	-
Cuentas por pagar - Otras		35,507	35,507
Impuesto diferido por pagar		2,761,496	2,319,757
Provisión para prima de antigüedad e indemnización		1,612,677	3,598,626
<b>Total de pasivos no corrientes</b>		<b>58,477,366</b>	<b>55,682,875</b>
<b>Total de pasivos</b>		<b>93,505,373</b>	<b>83,986,866</b>
<b>Patrimonio:</b>			
Acciones de capital	20	54,886,446	54,886,446
Aporte de Capital		-	-
Valor pagado por las acciones en tesorería		(3,600,000)	(3,600,000)
Ganancias retenidas		27,661,447	24,508,800
Superávit por revaluación	11	4,813,000	4,813,000
Impuesto complementario		(522,222)	(483,662)
<b>Total de patrimonio</b>		<b>83,238,671</b>	<b>80,124,584</b>
<b>Total de pasivos y patrimonio</b>		<b>176,744,044</b>	<b>164,111,450</b>

**Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias**

**Estado Consolidado de Ganancias o Pérdidas**  
**Por los doce meses terminados el 31 de mayo de 2018**  
*(Cifras en Balboas)*

	Nota	2018	2017
<b>Ingresos y costos:</b>			
Ventas, netas		110,228,152	108,073,770
Costos de ventas		<u>(95,500,112)</u>	<u>(95,738,755)</u>
<b>Ganancia bruta</b>		<u>14,728,040</u>	<u>12,335,015</u>
<b>Otros ingresos y gastos operativos:</b>			
Otros ingresos	21	6,179,374	4,846,756
Ganancia en valor razonable de propiedades de inversión		4,417,391	23,197,568
Gastos generales y administrativos	22	(9,498,051)	(9,816,891)
Gastos de ventas	23	(7,104,606)	(6,274,972)
Otros gastos	24	<u>(831,538)</u>	<u>(17,247,695)</u>
<b>Total de otros ingresos y gastos operativos</b>		<u>(6,837,430)</u>	<u>(5,295,234)</u>
<b>Ganancia en operaciones</b>		7,890,610	7,039,781
<b>Otros egresos financieros:</b>			
Intereses financieros		96,426	118,236
Gastos financieros		(4,127,877)	(4,098,276)
Amortización de costos por emisión de bonos		<u>(199,353)</u>	<u>(217,098)</u>
<b>Total de otros egresos financieros</b>		<u>(4,230,804)</u>	<u>(4,197,138)</u>
<b>Ganancia antes de impuesto</b>		3,659,806	2,842,643
Provisión para impuesto sobre la renta			
Corriente	25	(115,420)	(328,067)
Diferido		<u>(441,739)</u>	<u>(2,319,757)</u>
<b>Ganancia neta</b>		<u>3,102,647</u>	<u>194,819</u>

*Handwritten mark*

Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias  
 Estado Consolidado de Ganancias o Pérdidas  
 Por los tres meses terminados el 31 de mayo de 2018  
 (Cifras en Balboas)

	2018	2017
<b>Ingresos y costos:</b>		
Ventas, netas	25,432,343	28,224,708
Costo de ventas	<u>(22,107,431)</u>	<u>(24,151,423)</u>
<b>Ganancia bruta</b>	<u>3,324,912</u>	<u>4,073,285</u>
Otros ingresos	3,744,649	3,751,299
Ingresos por revalorización	723,708	23,197,568
Gastos generales y administrativos	(2,256,403)	(3,563,634)
Gastos de ventas	<u>(2,213,219)</u>	<u>(2,480,146)</u>
<b>Total de otros ingresos y gastos operativos</b>	<u>(832,803)</u>	<u>3,657,392</u>
<b>Ganancia en operaciones</b>	<b>2,492,109</b>	<b>7,730,677</b>
<b>Otros egresos:</b>		
Intereses financieros	15,173	26,472
Gastos financieros	(1,362,060)	(1,207,002)
Amortización de costos de emisión de bonos	<u>(56,152)</u>	<u>(54,496)</u>
<b>Total de otros egresos</b>	<u>(1,403,039)</u>	<u>(1,235,026)</u>
<b>Ganancia antes de impuesto</b>	<b>1,089,070</b>	<b>6,495,651</b>
Provisión para impuesto sobre la renta		
Corriente	(115,420)	(328,067)
Diferido	<u>(57,537)</u>	<u>(2,319,757)</u>
<b>Ganancia neta</b>	<u>916,113</u>	<u>3,847,827</u>

**Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias**

**Estado Consolidado de Cambios en el Patrimonio**  
**Por los doce meses terminados el 31 de mayo de 2018**  
*(Cifras en Balboas)*

	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 2016	54,886,446	(3,600,000)	18,292,649	5,814,203	(456,158)	74,937,140
Superavit por revaluación	-	-	1,001,203	(1,001,203)	-	-
Ganancia neta - 2017	-	-	214,948	-	-	214,948
Transferencia producto de las eliminaciones	-	-	5,000,000	-	-	5,000,000
Impuesto complementario pagado	-	-	-	-	(27,504)	(27,504)
Saldo al 31 de mayo de 2017	54,886,446	(3,600,000)	24,508,800	4,813,000	(483,662)	80,124,584
Ganancia neta - 2018	-	-	3,102,647	-	-	3,102,647
Cierre de operaciones Transporte y Servicios Agrícolas, S. A.	-	-	50,000	-	-	50,000
Impuesto complementario pagado	-	-	-	-	(38,560)	(38,560)
<b>Saldo al 31 de mayo de 2018</b>	<b>54,886,446</b>	<b>(3,600,000)</b>	<b>27,661,447</b>	<b>4,813,000</b>	<b>(522,222)</b>	<b>83,238,671</b>

Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

Estado Consolidado de Flujos de Efectivo  
 Por los doce meses terminados el 31 de mayo de 2018  
 (Cifras en Balboas)

	Nota	2018	2017
<b>Flujos de Efectivo por Actividades de Operación</b>			
Ganancia (pérdida) neta		3,102,647	194,819
Partidas para conciliar la (pérdida) ganancia neta con el efectivo neto provisto por (usado en) actividades de operación:			
Provisión para cuentas de cobro dudoso	6	-	587,930
Provisión para obsolescencia de materiales y suministros	7	-	177,042
Pérdida por deterioro del valor razonable de inventarios	7 y 24	-	2,341,957
Provisión para obsolescencia de inventario de materiales y suministros	8	80,619	2,003,216
Depreciación y amortización	11	6,946,919	8,333,526
Pérdida por deterioro de activo	11	-	1,554,124
Ganancia en el valor razonable de propiedad de inversión, neto de impuesto	12	(4,417,391)	(23,197,568)
Amortización de activo intangible	13	-	166,667
Pérdida por deterioro de activo intangible	13	-	1,237,890
Disposición de activos fijos		1,195,354	959,693
Gastos financieros		4,127,877	4,098,276
Amortización de costos de emisión		199,353	216,806
Provisión para obsolescencia de partes y repuestos	15	55,609	1,162,611
Perdida por deterioro de inversión	24	-	5,000,000
Provisión para prima de antigüedad e indemnización		1,074,704	3,182,925
Provisión para impuesto sobre la renta		115,420	328,067
Impuesto diferido	12	441,739	2,319,757
		<u>12,922,850</u>	<u>10,667,738</u>
<b>Cambios netos en activos y pasivos de operación:</b>			
Aumento en cuentas por cobrar		(3,551,619)	(3,905,457)
Disminución en inventarios		2,371,907	4,983,467
Disminución (aumento) en inventarios de combustible, materiales y suministros, neto		(875,357)	482,886
Aumento en plantaciones y cultivos		(436,587)	(1,155,962)
Disminución (aumento) en adelantos a proveedores		202,108	(356,970)
Aumento en impuestos y gastos pagados por anticipado		(288,012)	(535,209)
Aumento en partes y repuestos		(600,849)	(99,095)
Disminución en fondo de cesantía		261,227	32,313
Disminución (aumento) en otros activos		14,489	(8,533)
Disminución en inversiones		50,000	-
Aumento en cuentas por pagar - Proveedores		2,048,629	3,456,182
(Disminución) aumento en adelantos recibidos de clientes		(242,482)	275,635
Aumento en prestaciones laborales y gastos acumulados por pagar		1,539,295	448,517
Prima de antigüedad e indemnización pagada		(3,060,653)	(1,091,148)
Efectivo generado por actividades de operación		<u>(2,567,904)</u>	<u>2,526,626</u>
Intereses pagados		<u>(4,127,877)</u>	<u>(4,098,276)</u>
<b>Efectivo neto provisto por actividades de operación</b>		<u>6,227,069</u>	<u>9,096,088</u>
<b>Actividades de Inversión</b>			
Pagos por adquisición de activo fijo		(14,981,197)	(8,246,062)
Disposición de activos fijos		195,130	183,785
<b>Efectivo neto usado en actividades de inversión</b>		<u>(14,786,067)</u>	<u>(8,062,277)</u>
<b>Actividades de Financiamiento</b>			
Efectivo recibido de bancos - Préstamos		21,150,000	8,600,000
Efectivo pagado a bancos - Préstamos		(8,650,000)	(4,100,000)
Efectivo pagado a bancos - Bonos		(5,000,000)	(5,000,000)
Efectivo pagado a partes relacionadas		(96,510)	(1,720,104)
Impuesto complementario pagado		(38,560)	(27,504)
<b>Efectivo neto provisto (usado) en actividades de financiamiento</b>		<u>7,364,930</u>	<u>(2,247,608)</u>
<b>Disminución neta del efectivo</b>		<u>(1,194,068)</u>	<u>(1,213,797)</u>
Efectivo al inicio del año		1,903,444	3,117,241
Efectivo al final del año	5	<u>709,376</u>	<u>1,903,444</u>

## Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Combinados  
Doce meses terminados el 31 de mayo de 2018  
(Cifras en Balboas)

---

### 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.; 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.
  - *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.
  - *Altrix de Panamá, S. A.* es una empresa que se dedica principalmente a prestar el servicio de procesamiento, empaque y almacenamiento de camarón de cultivo; el cual es producido por diferentes empresas productoras de camarón de cultivo. *Camaronera de Coclé, S. A.* es su principal accionista y subsidiaria del Grupo Calesa, S. A. La planta procesadora y las oficinas administrativas se encuentran ubicadas en la vía al Puerto de Aguadulce, distrito de Aguadulce, 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.

## Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Combinados  
Doce meses terminados el 31 de mayo de 2018  
(Cifras en Balboas)

---

- **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).
- **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.

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

## 2. Base de preparación

Los estados financieros consolidados han sido preparados de conformidad con Normas Internacionales de Información Financiera, Normas Internacionales de información Financiera 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.

La República de Panamá no emite papel moneda propio, y en su lugar utiliza el dólar de los Estados Unidos de América como moneda de curso legal.

### Aplicación de Normas de Información Financiera (NIIFs)

- a. Normas, interpretaciones y enmiendas que entran en vigencia en el periodo corriente



## Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Combinados Doce meses terminados el 31 de mayo de 2018 (Cifras en Balboas)

---

No hay NIIF's o interpretaciones que sean efectivas a partir del 1 de enero de 2016 que hayan tenido impacto significativo en los estados financieros, excepto por la modificación a la NIC 7 que requiere que la Empresa provea revelaciones a los usuarios de los estados financieros evaluar los cambios en los pasivos que surjan de actividades de financiamiento, tanto para cambios que requieran y los que no requieren el uso de efectivo.

b. Normas, interpretaciones y enmiendas emitidas que no están aún en vigencia y que no han sido adoptadas anticipadamente

La Compañía no ha aplicado las siguientes NIIF's nuevas y revisadas que han sido emitidas pero que aún no han entrado en vigencia

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

#### NIIF 9 Instrumentos financieros

NIIF 9, publicada en julio de 2014, contiene los requerimientos contables para los instrumentos financieros, reemplazando NIC 39 - Reconocimiento y Medición y todas las versiones previas de NIIF 9. La norma contiene requerimientos en las siguientes áreas:

**Clasificación y medición:** Los activos financieros son clasificados por referencia al modelo de negocio para el cual son mantenidos y las características de su flujo contractual, en un modelo único que tiene inicialmente solo dos clasificaciones: a costo amortizado o a valor razonable. Los pasivos financieros son clasificados de manera similar que bajo NIC 39, sin embargo, hay diferencias en los requerimientos de aplicar a la medición, el propio riesgo de crédito de los pasivos que son medidos a valor razonable.

**Deterioro:** la NIIF 9 introduce un modelo de pérdida esperada para la medición del deterioro de activos financieros, por lo que no será más necesario que un evento de crédito haya ocurrido antes que una pérdida por deterioro sea reconocida. El nuevo modelo involucra un enfoque de tres etapas mediante el cual los activos financieros se mueven a través de las tres etapas medidas que su calidad crediticia cambia. La etapa en que se encuentre el activo financiero dispone como una entidad debe medir las pérdidas por deterioro.

**Contabilidad de cobertura:** introduce un nuevo modelo de contabilidad de cobertura que esta designado para estar más alineado con la forma en como las entidades toman las actividades de administración de riesgo cuando hay cobertura a la exposición de riesgo financieros y no financieros.

**Baja:** los requerimientos para la baja de activos y pasivo son las mismas que en NIC 39.

Efectiva para períodos anuales que inician en o después del 1 de enero de 2018

#### NIIF 15 - Ingresos de Actividades Ordinarias Procedentes de Contratos con Clientes

La NIIF 15 establece un modelo extenso y detallado que utilizarán las entidades en la contabilidad de ingresos procedentes de contratos con los clientes. La NIIF 15 reemplazará el

## Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Combinados Doce meses terminados el 31 de mayo de 2018 (Cifras en Balboas)

---

actual lineamiento de reconocimiento de ingresos, incluyendo la NIC 18 Ingresos, la NIC 11 Contratos de Construcción y las interpretaciones relativas en la fecha en que entre en vigencia.

El principio fundamental de la NIIF 15 es que una entidad debe reconocer el ingreso para representar la transferencia de bienes o servicios prometidos a los clientes, en un importe que refleje la contraprestación que la entidad espera recibir a cambio de bienes o servicios. Específicamente, la norma añade un modelo de 5 pasos para contabilizar el ingreso:

- Paso 1: identificar el contrato con los clientes.
- Paso 2: identificar las obligaciones de desempeño en el contrato.
- Paso 3: determinar el precio de transacción.
- Paso 4: distribuir el precio de transacción a las obligaciones de rendimiento en el contrato.
- Paso 5: reconocer el ingreso cuando (o siempre que) la entidad satisfaga la obligación.

De acuerdo con la NIIF 15, una entidad contabiliza un ingreso cuando (o siempre que) se satisfaga una obligación de rendimiento, es decir, cuando el "control" de los bienes y servicios basado en una obligación de rendimiento particular es transferido al cliente. Se han añadido muchos más lineamientos prescriptivos en la NIIF 15 para poder afrontar situaciones específicas. Además, la NIIF 15 requiere amplias revelaciones.

Efectiva para períodos anuales que inician en o después del 1 de enero de 2018

#### NIIF 16 - Arrendamientos

Bajo la NIC 17, se requería de los arrendatarios hacer una distinción entre un arrendamiento financiero (en el balance general) y un arrendamiento operativo (fuera de balance). NIIF 16 ahora requiere que el arrendatario reconozca un pasivo que refleje los pagos futuros de arrendamiento en el futuro y un activo "el derecho-de-uso del activo", en prácticamente todos los contratos de arrendamiento. El IASB ha incluido una exención opcional para ciertos contratos de arrendamiento y arrendamiento de activos de bajo valor a corto plazo; Sin embargo, esta exención puede sólo ser aplicada por los arrendatarios.

Para los arrendadores, la contabilización se mantiene similar casi igual a la norma actual, clasificando los arrendamientos financieros como financieros u operativos. Sin embargo, como el IASB ha actualizado la guía sobre la definición de un contrato de arrendamiento (así como la guía de la combinación y la separación de los contratos), los arrendadores también pueden verse afectados por la nueva norma.

La NIIF 16 es efectiva para los períodos que inicien después del 1 de enero de 2019. La adopción anticipada es permitida para entidades que también adopten la NIIF 15 - Ingresos de Contratos de clientes.

### 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.

## Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Combinados  
Doce meses terminados el 31 de mayo de 2018  
(Cifras en Balboas)

---

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.

#### **Inventario de combustible, materiales y suministros**

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.

#### **Provisión para obsolescencia de materiales e insumos**

La Administración estima la provisión para obsolescencia de materiales e insumos con la base en la evaluación del valor neto realizable de los inventarios, y al análisis de su demanda estimada e histórica en los diferentes procesos de producción y mantenimiento de las instalaciones. Los inventarios que resulten obsoletos en cada periodo se rebajan de la provisión acumulada.

#### **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 Combinados Doce meses terminados el 31 de mayo de 2018 (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.

#### Propiedad de inversión

Las propiedades de inversión corresponden a los terrenos e instalaciones mantenidas para obtener rentas y apreciación del capital. Estas se presentan a su valor razonable.

Las ganancias o pérdidas derivadas de un cambio en el valor razonable de las propiedades de inversión se incluyen en el estado consolidado de ganancias o pérdidas en el período en que se incurren.

#### 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.

## Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Combinados  
Doce meses terminados el 31 de mayo de 2018  
(Cifras en Balboas)

---

### 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.

### 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.



## Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Combinados Doce meses terminados el 31 de mayo de 2018 (Cifras en Balboas)

---

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.

#### **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.

#### **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 de mercancía para la venta*

La evaluación del valor neto realizable de los inventarios, el análisis de su demanda estimada e histórica en los diferentes procesos de comercialización y venta de sus productos son factores utilizados para estimar la provisión para obsolescencia de inventario de mercancía, lo que implica un uso elevado de juicio.

##### *Provisión para obsolescencia de inventarios de materiales y suministros*

La evaluación del valor neto realizable de los inventarios, el análisis de su demanda estimada e histórica en los diferentes procesos de producción y mantenimiento de las instalaciones son factores utilizados para estimar la provisión para obsolescencia de inventario de materiales y suministros, lo que implica un uso elevado de juicio.

##### *Provisión para obsolescencia de inventarios de partes y repuestos*

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 de 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

## Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Combinados Doce meses terminados el 31 de mayo de 2018 (Cifras en Balboas)

---

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.

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:

	2018	2017
En caja	62,213	64,195
En bancos - a la vista	647,163	1,839,249
	<u>709,376</u>	<u>1,903,444</u>

Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Combinados  
Doce meses terminados el 31 de mayo de 2018  
(Cifras en Balboas)

6. Cuentas por cobrar, neto

Las cuentas por cobrar presentan los siguientes saldos:

	2018	2017
Cientes	16,165,052	13,984,262
Provisión acumulada para cuentas de cobro dudoso	<u>(827,069)</u>	<u>(827,069)</u>
	15,337,983	13,157,193
Venta de acciones - Transporte y Logística Fenxin	2,550,000	-
Compensación e indemnización por cobrar - ETESA	-	1,105,040
Colonos	249,043	302,404
Empleados	<u>43,003</u>	<u>63,373</u>
	<u>18,180,029</u>	<u>14,628,410</u>

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

	2018	2017
Corriente	8,915,349	8,549,234
31 a 60 días	5,085,253	2,846,600
61 a 90 días	803,076	945,829
91 a 120 días	251,042	567,290
121 a 365 días y más	<u>1,110,332</u>	<u>1,075,309</u>
	<u>16,165,052</u>	<u>13,984,262</u>

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

	2018	2017
Saldo al inicio del año	827,069	901,138
Provisión del año	-	587,930
Eliminación de cuentas incobrables	-	<u>(661,999)</u>
Saldo al final del año	<u>827,069</u>	<u>827,069</u>

Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Combinados  
Doce meses terminados el 31 de mayo de 2018  
(Cifras en Balboas)

7. Inventarios, neto

Los inventarios se detallan a continuación:

	2018	2017
<b>Azúcar y derivados:</b>		
Refinada	13,379,178	14,026,801
Turbinada	9,696,701	9,951,002
Cruda	105,052	54,368
Melaza (derivado)	39,569	284,910
	<u>23,220,500</u>	<u>24,317,081</u>
<b>Arroz en:</b>		
Cáscara	2,389,189	4,571,445
Semilla	1,936,393	971,297
Pilado	365,658	218,095
Arrocillo y pulidura	50,494	116,717
Reproceso	144,360	41,640
	<u>4,886,094</u>	<u>5,919,194</u>
<b>Camarones:</b>		
Producto terminado	943,864	1,421,651
	<u>943,864</u>	<u>1,421,651</u>
<b>Alimentos:</b>		
Materia prima e insumos	1,276,774	1,513,480
Productos terminados	59,624	354,433
	<u>1,336,398</u>	<u>1,867,913</u>
Inventario de mercancía para la venta	2,162,555	1,399,824
Provisión acumulada para obsolescencia de inventarios de mercancía para la venta	(63,581)	(67,926)
	<u>2,098,974</u>	<u>1,331,898</u>
Total de inventario de producto terminado	<u>32,485,830</u>	<u>34,857,737</u>

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

	2018	2017
Saldo al inicio del año	67,926	36,940
Provisión del año	16,116	177,042
Eliminación del año	(20,461)	(146,056)
Saldo al final del año	<u>63,581</u>	<u>67,926</u>

Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Combinados  
Doce meses terminados el 31 de mayo de 2018  
(Cifras en Balboas)

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 18.

8. Inventario de combustible, materiales y suministros, neto

El inventario de combustible, materiales y suministros se detalla a continuación:

	2018	2017
Combustible, materiales, insumos y suministros	5,030,099	4,616,632
Provisión acumulada para obsolescencia de Combustible, materiales, insumos y suministros	<u>(1,908,824)</u>	<u>(1,828,381)</u>
Total de combustible, materiales, insumos y suministros	3,121,275	2,788,251
Otros	<u>732,911</u>	<u>271,197</u>
	<u>3,854,186</u>	<u>3,059,448</u>

La provisión acumulada para obsolescencia de inventario de Combustible, materiales, insumos y suministros reportó el siguiente movimiento:

	2018	2017
Saldo al inicio del año	1,828,381	28,590
Provisión del año	80,443	2,003,216
Castigo del año	-	(203,425)
Saldo al final del año	<u>1,908,824</u>	<u>1,828,381</u>



Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Combinados  
Doce meses terminados el 31 de mayo de 2018  
(Cifras en Balboas)

---

9. Plantaciones y cultivos

Las plantaciones y cultivos se detallan a continuación:

	2018	2017
Plantaciones y cultivos:		
Caña	7,903,599	6,891,489
Arroz	1,238,024	1,813,547
Reforestación	20,910	20,910
	<u>9,162,533</u>	<u>8,725,946</u>

10. Impuestos y gastos pagados por anticipado

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

	2018	2017
Impuesto sobre la renta	1,367,961	1,036,544
Arriendos de tierras	440,164	510,035
Otros impuestos	151,921	110,241
Otros gastos	301,404	427,968
	<u>2,261,450</u>	<u>2,084,788</u>

Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Combinados  
Doce meses terminados el 31 de mayo de 2018  
(Cifras en Balboas)

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

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

	Mayo 2018				
	Al inicio del año	Adiciones	Disposiciones/ transferencia	Deterioro	Al fin del año
<b>Costo:</b>					
Terrenos	6,216,530	208,867	260,692	-	6,164,70
Edificios y mejoras	12,225,941	625,645	199,752	-	12,651,83
Maquinaria, equipo rodante y otros	117,766,701	6,707,581	10,436,894	-	114,037,38
Muebles, equipo de oficina y almacén	3,670,296	167,947	94,397	-	3,743,84
Carreteras, puentes, drenajes, muros y otros	63,687,961	3,408,767	-	-	67,096,72
Caballos de trabajo	51,092	-	-	-	51,09
Construcciones en proceso	4,645,146	3,913,713	974,269	-	7,584,59
	<u>208,263,667</u>	<u>15,032,520</u>	<u>11,966,004</u>	<u>-</u>	<u>211,330,18</u>
<b>Depreciación y amortización acumulada:</b>					
Edificios y mejoras	7,701,475	196,553	51,706	-	7,846,32
Maquinaria, equipo rodante y otros	82,477,402	3,954,802	10,023,576	-	76,408,62
Muebles, equipo de oficina y almacén	3,326,383	214,915	93,528	-	3,447,77
Carreteras, puentes, drenajes, muros y otros	55,100,464	2,631,754	-	-	57,732,21
Caballos de trabajo	50,579	217	-	-	50,79
	<u>148,656,303</u>	<u>6,998,241</u>	<u>10,168,810</u>	<u>-</u>	<u>145,485,73</u>
	<u>59,607,364</u>	<u>8,034,279</u>	<u>1,797,464</u>	<u>-</u>	<u>65,844,44</u>
<b>Más revaluación de:</b>					
Terrenos	4,813,000	-	-	-	4,813,00
<b>Costo neto revaluado</b>	<u>64,420,364</u>	<u>8,034,279</u>	<u>1,797,464</u>	<u>-</u>	<u>70,657,44</u>

	Mayo 2017				
	Al inicio del año	Adiciones	Disposiciones/ transferencia	Deterioro	Al fin del año
<b>Costo:</b>	227,447,545	10,716,797	28,346,551	1,554,124	208,263,66
<b>Depreciación y amortización acumulada:</b>	(160,723,163)	(8,333,526)	(20,400,386)	-	(148,656,303)
	<u>66,724,382</u>	<u>2,383,271</u>	<u>7,946,165</u>	<u>1,554,124</u>	<u>59,607,36</u>
<b>Más revaluación de:</b>					
Terrenos	5,814,203	-	1,001,203	-	4,813,00
<b>Costo neto revaluado</b>	<u>72,538,585</u>	<u>2,383,271</u>	<u>8,947,368</u>	<u>1,554,124</u>	<u>64,420,36</u>

El costo de producción y fabricación incluye gastos de depreciación y amortización por B/. 6,305,256 a mayo 2018 (mayo 2017: B/. 7,734,414).



## Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Combinados Doce meses terminados el 31 de mayo de 2018 (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 18 y 19.

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.

Al 31 de mayo de 2018, Compañía Azucarera La Estrella, S. A., emitió la venta de terreno por un monto de B/. 3,400,000, el cual mantenía valor en libros por B/. 51,825 y activos por B/. 148,333, esta venta generó una ganancia neta de gastos de impuestos y comisiones por B/. 2,920,702.

#### 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.

## 12. Propiedades de inversión

Las propiedades de inversión corresponden a terrenos e instalaciones de Camaronera de Coclé, S. A. utilizados por Industria Camaronera de Panamá, S. A., producto del contrato de alquiler de operaciones y equipos celebrado entre ambas partes y terreno e instalaciones de Compañía Azucarera La Estrella, S. A., utilizados como oficinas en la ciudad de Panamá.

Mediante avalúo realizado por Panamericana de Avalúos, S. A. reconoció el valor razonable de las propiedades de inversión, como se detalla a continuación:

	2018	2017
Valor en libros de las propiedades de inversión		
Taller y fábrica	318,837	318,837
Instalaciones	139,263	139,263
Mejoras	2,606,462	2,408,619
Terrenos	2,675,302	2,466,436
	<u>5,739,864</u>	<u>5,333,155</u>
Más:		
Avalúos de las propiedades	30,341,425	25,517,325
Impuesto diferido por pagar - 10%	<u>(2,726,466)</u>	<u>(2,319,757)</u>
Ganancia en valor razonable, neto de impuesto	<u>27,614,959</u>	<u>23,197,568</u>
Total propiedad de inversión	<u>33,354,823</u>	<u>28,530,723</u>

## Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Combinados  
Doce meses terminados el 31 de mayo de 2018  
(Cifras en Balboas)

---

### 13. Activo intangible, neto

Al 31 de mayo de 2017, el activo intangible consistía 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 tenía 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 afectaba la producción.

El activo intangible se detalla a continuación:

	2018	2017
Costos capitalizados	-	3,604,526
Amortización acumulada	-	(2,366,636)
Pérdida de producto	-	(1,237,890)
	<u>-</u>	<u>-</u>

El movimiento de la amortización acumulada se detalla a continuación:

	2018	2017
Saldo al inicio del año	-	2,199,969
Amortización del año	-	166,667
Saldo al final del año	<u>-</u>	<u>2,366,636</u>

Al 31 de mayo de 2017, la Administración reconoció una pérdida por deterioro en los activos intangibles producto del alquiler de sus instalaciones y equipos.

### 14. 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:



Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Combinados  
Doce meses terminados el 31 de mayo de 2018  
(Cifras en Balboas)

	2018	2017
<b>Cuentas por cobrar:</b>		
Camaronera de Antón, S. A.	182,716	148,440
Capital Matrix, S. A.	100,786	19,946
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	15,443	20,197
	<u>409,143</u>	<u>298,781</u>

	2018	2017
<b>Cuentas por pagar:</b>		
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
Otras	194,846	180,994
	<u>646,421</u>	<u>632,569</u>

<b>Transacciones:</b>	2018	2017
<b>Ingresos:</b>		
Capital Matrix, S. A.	889,210	1,331,332
Camaronera de Antón, S. A.	310,421	451,252
	<u>1,199,631</u>	<u>1,782,584</u>
<b>Compras:</b>		
Capital Matrix, S. A.	2,920,313	3,843,512
Camaronera de Antón, S. A.	1,127,687	1,200,426
	<u>4,048,000</u>	<u>5,043,938</u>

Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Combinados  
Doce meses terminados el 31 de mayo de 2018  
(Cifras en Balboas)

15. Partes y repuestos, neto

Las partes y repuestos se detallan a continuación:

	2018	2017
Partes y repuestos:		
Taller y fábrica	5,834,903	5,303,433
Electrónico	97,641	97,641
	<u>5,932,544</u>	<u>5,401,074</u>
Provisión acumulada para obsolescencia de partes y repuestos	<u>(2,579,871)</u>	<u>(2,593,641)</u>
	<u>3,352,673</u>	<u>2,807,433</u>

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

	2018	2017
Saldo al inicio del año	2,593,641	1,431,030
Provisión del año	55,609	1,162,611
Uso del año	(69,379)	-
Saldo al final del año	<u>2,579,871</u>	<u>2,593,641</u>

16. Inversiones

La Compañía mantiene inversiones menores en otras empresas por B/. 35,958 en 2018 y 2017, las cuales se registraron a su costo original de adquisición, debido a que no cotizan en un mercado activo.

## Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Combinados  
Doce meses terminados el 31 de mayo de 2018  
(Cifras en Balboas)

---

### 17. Otros activos

Los otros activos se componen de las siguientes partidas:

	2018	2017
Depósitos de garantía	34,995	34,201
Proyecto FSSC2000	30,197	30,197
Proyecto - ISO Fábrica	-	17,517
Fondos de redención	1,000	1,000
Otros	202,063	199,829
	<u>268,255</u>	<u>282,744</u>

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

### 18. Préstamos bancarios por pagar

Los préstamos bancarios por pagar se detallan a continuación:

	2018	2017
<b>Banco General, S. A. (Agente)</b>		
Compañía Azucarera la Estrella, S. A. Línea de adelanto sindicada hasta por la suma de B/. 14,500,000 en 2017 con plazo inicial de (2) dos años a partir de abril de 2016 prorrogable a opción de los acreedores por períodos sucesivos adicionales de un año cada uno. Tasa de interés anual del 4.75% en 2017. Las obligaciones y garantías de esta línea han sido establecidas en conjunto con las respectivas obligaciones y garantías de los bonos por pagar. (Véase Nota 18).	8,750,000	4,500,000
Línea de crédito hasta por la suma de B/. 9,000,000 para la apertura de cartas de crédito para financiar sus inversiones de capital; con vencimiento a 3 años. Tasa de interés del 5.75%. Garantizado con pignoración de inventario de azúcar, propiedad de Compañía Azucarera La Estrella, S. A. y arroz, propiedad de Central de Granos de Coclé, S. A.	8,250,000	



Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Combinados  
Doce meses terminados el 31 de mayo de 2018  
(Cifras en Balboas)

Prival Bank (Panamá), S. A.

Altrix de Panamá, S. A.

Línea de crédito rotativa hasta por la suma B/. 5,150,000 con vencimiento a 180 días. Tasa de interés anual del 6% en 2017 y 2016. Garantizado mediante prendas mercantiles que se irán otorgando sobre dineros depositados a plazo, en cuentas de ahorro o cualquier otro tipo de cuenta que sea aceptable por el banco en Compañía Ganadera Industrial, S. A., garante solidario.

3,600,000	3,600,000
<u>20,600,000</u>	<u>8,100,000</u>

19. Bonos por pagar

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%	<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%.

## Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Combinados  
Doce meses terminados el 31 de mayo de 2018  
(Cifras en Balboas)

- 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.

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:

	2018	2017
Bonos Serie "A"	40,000,000	45,000,000
Bonos Serie "B"	10,000,000	10,000,000
	<u>50,000,000</u>	<u>55,000,000</u>
Menos costos por emisión de bonos	(704,231)	(903,584)
	<u>49,295,769</u>	<u>54,096,416</u>
Porción corriente	(5,000,000)	(5,000,000)
Porción no corriente	<u>44,295,769</u>	<u>49,096,416</u>

## Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Combinados  
Doce meses terminados el 31 de mayo de 2018  
(Cifras en Balboas)

---

"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.
- 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.



## Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Combinados Doce meses terminados el 31 de mayo de 2018 (Cifras en Balboas)

- 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.

#### Reconciliación de pasivos que surgen de las actividades de financiamiento

El cuadro a continuación muestra los cambios en los pasivos de la Compañía que surgen de las actividades de financiamiento, incluyendo cambios tanto de efectivo como partidas que no requieran efectivo:

	Saldo inicial	Nuevos	Pagos	Amortización de costos	Saldo
Préstamos (nota 18)	8,100,000	21,150,000	(8,650,000)	-	20,600,000
Bonos	54,096,416	-	(5,000,000)	199,353	49,295,769
	<u>62,196,416</u>	<u>21,150,000</u>	<u>(13,650,000)</u>	<u>199,353</u>	<u>66,295,769</u>

## Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Combinados  
Doce meses terminados el 31 de mayo de 2018  
(Cifras en Balboas)

### 20. Acciones de capital

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

	2018	2017
<b>Acciones comunes:</b>		
Autorizadas 2,000,000 acciones comunes sin valor nominal. Pagadas, emitidas y en circulación 1,667,358 acciones.	45,418,956	45,418,956
<b>Acciones preferidas:</b>		
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.	5,000,000	5,000,000
	<u>54,886,446</u>	<u>54,886,446</u>

#### **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. Estas 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 Combinados  
Doce meses terminados el 31 de mayo de 2018  
(Cifras en Balboas)

21. Otros ingresos

Los otros ingresos se detallan a continuación:

	2018	2017
Ganancia en venta de acciones	2,920,702	-
Alquiler de tierras e instalaciones	2,122,216	450,010
Materiales y chatarras	346,165	165,312
Reversión de saldo de proveedores	178,829	370,196
Servicio de maquila	153,675	16,389
Reversión de reserva de inventario	73,725	-
Dividendos recibidos	66,517	12,548
Cheques y boletas caducas	56,271	10,371
Reversión de reserva de indemnización	49,791	-
Asistencia técnica	41,620	105,018
Transporte y manejo	33,330	296,874
Compensación e indemnización por servidumbre	33,095	1,105,040
Subproductos	22,487	49,128
Ganancia en venta de activos fijos	16,350	45,473
Deposito no identificado de clientes	5,360	4,366
Análisis y diagnóstico de enfermedades	1,035	2,108
Comisión	352	1,328
Ganancia en compra de acciones	-	1,986,838
Sobrante de inventarios	-	127,811
Subsidios	-	48,150
Materia prima	-	21,848
Siniestros recibidos	-	723
Otros	57,854	27,225
	<u>6,179,374</u>	<u>4,846,756</u>

Al 31 de mayo de 2017, según contrato de compraventa de acciones, Camaronera de Coclé, S. A. adquirió el 50% restante de las acciones de Altrix de Panamá, S. A. La ganancia en compra de acciones se determinó así:

	Importe
Valor de la inversión según libros	2,036,438
Valor pagado por las acciones	(49,600)
Ganancia en compra de acciones	<u>1,986,838</u>

Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Combinados  
Doce meses terminados el 31 de mayo de 2018  
(Cifras en Balboas)

---

Al 31 de mayo de 2018, Compañía Azucarera La Estrella, S. A., vende a Transporte y Logística Fenxin, S. A., el terreno ubicado en Panamá, Finca No. 18486, S. A. La ganancia en venta de terreno se determinó así:

	Importe
Precio de venta	3,400,000
Valor según libro de terreno e instalaciones	<u>(200,158)</u>
	3,199,842
Menos otros gastos:	
Impuestos	170,000
Comisiones de venta	<u>109,140</u>
Ganancia neta en venta de terreno	<u><u>2,920,702</u></u>

## Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Combinados  
Doce meses terminados el 31 de mayo de 2018  
(Cifras en Balboas)

### 22. Gastos generales y administrativos

Los gastos generales y administrativos se desglosan así:

	2018	2017
Salarios y otras remuneraciones	4,189,977	3,372,489
Asesoría y servicios profesionales	824,281	1,108,481
Cuota patronal	626,442	518,264
Seguros	417,308	383,230
Impuestos	390,006	350,460
Depreciación y amortización	293,374	481,962
Servicio de equipos	291,106	240,900
Servicio de almacenes	288,232	562,694
Agua, luz y teléfono	279,279	297,344
Alquileres	248,551	154,539
Viajes y viáticos	226,364	165,553
Programa genético	212,406	165,736
Beneficios a empleados	173,375	166,756
Prestaciones laborales	139,987	123,891
Útiles de oficina	96,018	112,929
Trabajos realizados por terceros	90,903	402,657
Pérdida en plantaciones de arroz	88,115	-
Cargos administrativos	79,331	80,445
Reparación y mantenimiento	69,917	399,408
Relaciones públicas	58,243	49,219
Pérdida en inversión	50,000	-
Pérdida en venta de activo fijo	27,225	45,501
Pérdida en descarte de activo	20,353	190,405
Cuotas y suscripciones	15,276	16,011
Aseo y limpieza	14,848	18,343
Cafetería	14,841	8,041
Publicidad	14,602	13,184
Transporte	7,058	55,416
Materiales de mantenimiento	5,661	7,484
Cuentas malas empleados	-	80,883
Reversión de adelanto a proveedores	-	53,854
Cargo aseguradora	-	17,242
Misceláneos	244,972	173,570
	<u>9,498,051</u>	<u>9,816,891</u>



## Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Combinados  
Doce meses terminados el 31 de mayo de 2018  
(Cifras en Balboas)

---

### 23. Gastos de ventas

Los gastos de ventas se desglosan así:

	2018	2017
Cargas, acarreos y fletes	2,729,183	2,595,595
Salarios y otras remuneraciones	1,675,935	1,099,386
Promoción y publicidad	722,735	167,724
Alquileres	521,044	228,753
Cuota patronal	265,629	107,273
Trabajos realizados por terceros	230,898	53,677
Depreciación y amortización	113,358	117,150
Comisión por ventas	104,637	117,441
Viajes y viáticos	99,324	78,429
Agua, luz y teléfono	95,094	75,816
Transporte de personal	86,496	89,993
Seguros	80,470	57,420
Combustibles y lubricantes	68,606	56,914
Materiales de operación	66,211	24,727
Reparación y mantenimiento	53,189	165,523
Material de empaque	47,278	29,810
Útiles de oficina	38,217	35,299
Prestaciones laborales	30,287	306,697
Beneficios a empleados	22,057	29,062
Mermas y pérdidas	20,161	16,245
Aseo y limpieza	11,691	5,389
Asesoría y servicios profesionales	6,821	791,034
Misceláneos	15,285	25,615
	<u>7,104,606</u>	<u>6,274,972</u>

## Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Combinados  
Doce meses terminados el 31 de mayo de 2018  
(Cifras en Balboas)

### 24. Otros gastos

Los otros gastos se desglosan así:

	2017	2016
Provisión para obsolescencia de:		
Materiales y suministros	80,619	2,003,216
Partes y repuestos	55,609	1,162,611
Mercancía disponible para la venta	-	177,042
	<u>136,228</u>	<u>3,342,869</u>
Provisión de indemnización	<u>-</u>	<u>3,182,925</u>
Provisión para cuentas de cobro dudoso	<u>-</u>	<u>587,930</u>
Pérdida por:		
Inversión	-	5,000,000
Inventario disponible para la venta	695,310	2,341,958
Activo fijo	-	1,554,123
Activo intangible	-	1,237,890
	<u>695,310</u>	<u>10,133,971</u>
	<u>831,538</u>	<u>17,247,695</u>

### 25. Impuestos

A la fecha de los estados financieros consolidados, las declaraciones juradas de renta de Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias por los dos últimos años fiscales, incluyendo el año terminado el 31 de mayo de 2018, están sujetas a revisión por parte de la Dirección General de Ingresos. Además, los registros están sujetos a examen por parte de las autoridades fiscales para determinar el cumplimiento del Impuesto de Timbres e Impuesto a la Transferencia de Bienes Corporales Muebles y a la Prestación de Servicios (ITBMS).

De acuerdo con la legislación fiscal vigente, Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias son responsables por cualquier impuesto adicional que resulte de la revisión.

Mediante la Ley N°6 de Equidad Fiscal de 2 de febrero de 2005 se estableció que las personas jurídicas pagarán el impuesto sobre la renta a una tasa del 25% sobre el monto que resulte mayor entre:

- La renta gravable que resulte de deducir de la renta gravable del contribuyente, las rebajas concedidas mediante regímenes de fomento o producción, y los arrastres de pérdida legalmente autorizados, este cálculo se conocerá como el método tradicional (MT).



## Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Combinados Doce meses terminados el 31 de mayo de 2018 (Cifras en Balboas)

---

- La renta neta gravable que resulte de deducir del total de ingresos gravables, el 95.33% de éste; el cual se conocerá como el Cálculo Alternativo del Impuesto sobre la renta (CAIR).

Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias están obligadas a realizar ambos cálculos del impuesto sobre la renta, tanto el cálculo de acuerdo al método tradicional, como CAIR.

Compañía Azucarera La Estrella, S. A., Central de Granos de Coclé, S. A., Camaronera de Coclé, S. A. e Industrias de Natá, S. A. se han acogido al régimen de incentivos para el fomento y desarrollo de la industria nacional y de las exportaciones previsto en la Ley N° 3 de marzo de 1986.

Esta Ley les permite a las empresas indicadas en el párrafo anterior las siguientes exoneraciones fiscales que fueron consideradas para la determinación del impuesto sobre la renta:

- Las ganancias netas reinvertidas para la expansión de su capacidad de producción.
- Exoneración de las ganancias en las exportaciones de azúcar y melaza.
- Excluir de la renta gravable los gastos fijos y otros gastos generales en que incurran en la medida que el total de las ventas para la exportación no exceda el 20% del valor total de las ventas en el ejercicio fiscal que corresponda.

Compañía Azucarera La Estrella, S. A. está inscrita en el Registro del Régimen de Estabilidad Jurídica a las Inversiones desde septiembre de 1999, por lo cual goza de los siguientes beneficios por un plazo de diez años:

- Estabilidad jurídica de manera que, en el evento de dictarse nuevas disposiciones que puedan variar los derechos adquiridos por la presente Ley, estas no afecten su régimen constitutivo, salvo que medien causas de utilidad pública o interés social.
- Estabilidad impositiva en el orden nacional, por lo cual quedará sujeta únicamente al régimen vigente a la fecha de su registro ante el Ministerio de Comercio e Industrias. Los impuestos indirectos se entienden excluidos de la estabilidad tributaria contemplada en este numeral.
- Estabilidad tributaria en el orden municipal, de modo que los cambios que pudieran producirse en el régimen de determinación y pago de los impuestos municipales, solo podrán afectar las inversiones amparadas en esta Ley cada cinco años.
- Estabilidad de los regímenes aduaneros que se derivan de las leyes especiales, cuando ellas se otorguen para situaciones de devolución de impuestos, exoneraciones, admisión temporal y otros similares. La facultad del Consejo de Gabinete de modificar el régimen arancelario, no constituye una violación de esta garantía.
- Estabilidad en el régimen laboral en cuanto a las disposiciones aplicables al momento de la contratación, conforme lo establecen las leyes panameñas y los convenios y acuerdos internacionales sobre esta materia, suscritos por la República de Panamá.

## Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Combinados Doce meses terminados el 31 de mayo de 2018 (Cifras en Balboas)

---

Las Empresas presentaron ante la Dirección General de Ingresos la solicitud de no aplicación del Cálculo Alternativo de Impuesto sobre la Renta (CAIR) para los períodos fiscales 2014, 2015 y 2016.

La Dirección General de Ingresos negó en primera instancia la solicitud del período fiscal 2014, 2015 y 2016. Las Empresas presentaron recurso de Apelación y Reconsideración manifestando los argumentos y circunstancias necesarias y adecuadas para obtener un resultado favorable.

De negarse la apelación y reconsideración, a las Compañías tendrían derecho a recurrir ante el Tribunal Administrativo Tributario para dirimir este proceso, el cual contempla el impuesto sobre la renta (CAIR) de 2014 por la suma de B/. 1, 436,427 en lugar del impuesto sobre la renta tradicional del cual se mantienen crédito fiscal.

En caso de negarle la no aplicación de CAIR 2015, la Compañía tendría derecho a solicitar reconsideración, el cual contempla el impuesto sobre la renta (CAIR) de 2015 por la suma de B/. 40,459 en lugar del impuesto sobre la renta tradicional del cual se mantienen crédito fiscal.

En caso de negarle la no aplicación de CAIR 2016, la Compañía tendría derecho a solicitar reconsideración, el cual contempla el impuesto sobre la renta (CAIR) de 2016 por la suma de B/. 459,376 en lugar del impuesto sobre la renta tradicional por un monto de B/. 68,336.

De acuerdo con la evaluación de los asesores tributarios de la Compañía han presentado en nombre y representación del contribuyente los argumentos y circunstancias necesarias y adecuadas para obtener un resultado favorable para los períodos fiscales 2014, 2015 y 2016.

## Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Combinados  
Doce meses terminados el 31 de mayo de 2018  
(Cifras en Balboas)

Un resumen del gasto de impuesto se detalla a continuación:

	2018	2017
Ganancia antes de impuesto sobre la renta	3,218,067	2,842,643
Impuesto a la tasa impositiva vigente 25%	1,404,554	2,565,692
Efecto fiscal de los gastos que no son deducibles al calcular la ganancia fiscal		
Más:		
Gastos por venta de crudo exportación	77,147	-
Costos y gastos exentos	8,573,722	13,985,400
Otros gastos no deducibles	654,702	1,172,806
Menos:		
Ingresos exentos	(10,053,214)	(12,765,766)
Intereses por fondo de cesantía	(23,185)	
Dividendos	(16,906)	
Otros ingresos no deducibles	(25,101)	(3,714,985)
Efecto de pérdida	(476,299)	(935,210)
Total de impuesto sobre la renta	<u>115,420</u>	<u>307,937</u>

## 26. 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.

## Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Combinados Doce meses terminados el 31 de mayo de 2018 (Cifras en Balboas)

---

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.

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 este 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.

## Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Combinados Doce meses terminados el 31 de mayo de 2018 (Cifras en Balboas)

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:

Mayo 2018			
	Importe	Hasta un año	Más de un año
Préstamos bancarios por pagar	20,600,000	12,350,000	8,250,000
Bonos por pagar	49,295,769	5,000,000	44,295,769
Cuentas por pagar - Proveedores	13,481,149	12,605,653	875,496

Mayo 2017			
	Importe	Hasta un año	Más de un año
Préstamos bancarios por pagar	8,100,000	8,100,000	-
Bonos por pagar	54,096,416	5,000,000	49,096,416
Cuentas por pagar - Proveedores	11,432,520	11,432,520	-

#### *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**

⊕

10

Grupo Callesa, S. A. y Subsidiarias

Consolidación de los Estados de Situación Financiera  
31 de mayo de 2018  
(Cifras en Bolíboas)

ACTIVOS	Eliminaciones		Grupo Callesa, S. A.	Compañía Azucarera La Estrella, S. A. y Subsidiarias y Afiliada	Camaronera de Cociá, S. A.	Industrias de Natá, S. A.	Compañía Ganadera de Cociá, S. A.	Central de Abastos, S. A.
	Dr.	Cr.						
<b>ACTIVOS</b>								
<b>Activos corrientes:</b>								
Efectivo	709,376	-	7,243	430,827	95,009	37,213	25,101	113,983
Cuentas por cobrar, neto	16,180,029	-	-	14,034,831	1,834,627	1,088,278	-	1,222,293
Inventarios, neto	32,485,830	-	-	28,106,594	943,864	1,336,398	-	2,098,974
Inventarios de combustible, materiales y suministros	3,854,186	-	-	3,370,420	239,302	39,170	193,334	11,960
Plantaciones y cultivos	9,162,533	-	-	8,023,122	-	-	1,139,411	-
Adelantos a proveedores	437,392	-	-	175,976	-	152,170	1,225	108,021
Impuestos y gastos pagados por anticipado	2,261,450	-	-	1,922,698	34,559	87,821	207,059	9,013
<b>Total de activos corrientes</b>	<b>67,090,796</b>	-	<b>7,243</b>	<b>56,064,768</b>	<b>3,147,361</b>	<b>2,741,050</b>	<b>1,566,130</b>	<b>3,564,244</b>
<b>Activos no corrientes:</b>								
Propiedades, maquinaria, equipo, mobiliario y mejoras, neto	70,657,449	-	-	60,439,132	3,558,869	2,683,236	3,899,179	77,033
Cuentas por cobrar - Partes relacionadas	409,143	a)	9,459,466	63,254,003	-	7,962,202	5,143	326
Partes y repuestos, neto	3,352,673	-	-	2,709,182	31,371	606,392	-	-
Inversiones	35,958	-	-	10,848	-	8,450	-	-
Propiedad de inversión	33,354,823	-	-	-	33,354,823	-	-	-
Fondo de cesantía	1,574,947	-	-	1,384,622	141,482	-	-	-
Otros activos	268,255	-	-	219,801	40,822	7,632	-	-
<b>Total de activos no corrientes</b>	<b>109,653,248</b>	-	<b>54,828,973</b>	<b>128,017,588</b>	<b>37,127,367</b>	<b>11,267,912</b>	<b>3,975,553</b>	<b>77,359</b>
<b>Total de activos</b>	<b>176,744,044</b>	-	<b>54,836,216</b>	<b>184,082,356</b>	<b>40,274,728</b>	<b>14,008,962</b>	<b>5,541,683</b>	<b>3,641,603</b>
<b>PASIVOS Y PATRIMONIO</b>								
<b>Pasivos corrientes:</b>								
Préstamos bancarios por pagar	12,350,000	-	-	8,750,000	3,600,000	-	-	-
Bonos por pagar	5,000,000	-	-	5,000,000	-	-	-	-
Cuentas por pagar - Proveedores	12,605,653	-	-	7,189,319	836,951	2,337,456	917,023	1,324,504
Adelantos recibidos de clientes	85,847	-	-	48,209	-	28,406	-	9,032
Prestaciones laborales y gastos acumulados por pagar	4,956,707	-	-	4,477,367	123,800	210,661	84,415	90,464
<b>Total de pasivos corrientes</b>	<b>35,028,007</b>	-	-	<b>25,484,895</b>	<b>4,560,751</b>	<b>2,576,523</b>	<b>1,001,438</b>	<b>1,424,400</b>
<b>Pasivos no corrientes:</b>								
Préstamos bancarios por pagar	8,250,000	-	-	8,250,000	-	-	-	-
Bonos por pagar - Porción no corriente	44,295,769	-	-	44,295,769	-	-	-	-
Cuentas por pagar - Partes relacionadas	646,421	a)	80,271,997	11,529,812	52,955,399	9,000,000	5,935,805	1,497,402
Cuentas por pagar - Proveedores	875,496	-	-	875,496	-	-	-	-
Cuentas por pagar - Otras	35,507	-	-	-	35,507	-	-	-
Impuesto diferido por pagar	2,761,496	-	-	2,761,496	2,761,496	-	-	-
Provisión para prima de antigüedad e indemnización	1,612,677	-	-	1,290,634	201,906	66,837	39,198	14,102
<b>Total de pasivos no corrientes</b>	<b>58,477,366</b>	-	-	<b>66,241,711</b>	<b>55,954,308</b>	<b>9,066,837</b>	<b>5,975,003</b>	<b>1,511,504</b>
<b>Total de pasivos</b>	<b>93,505,373</b>	-	-	<b>91,726,606</b>	<b>60,515,059</b>	<b>11,643,360</b>	<b>6,976,441</b>	<b>2,935,904</b>
<b>Patrimonio:</b>								
Acciones de capital	54,886,446	b)	54,886,446	24,500,500	16,998,797	1,500,000	1,870,210	500,000
Asorte de Capital	-	-	-	-	-	-	-	-
Valor pagado por las acciones en tesorería	(3,600,000)	-	(50,230)	(3,600,000)	(37,236,069)	918,427	(5,294,288)	220,168
Ganancias retenidas (déficit acumulado)	27,661,447	-	(50,230)	69,103,439	-	-	2,000,000	-
Superávit por revaluación	4,813,000	-	-	2,813,000	-	-	-	-
Impuesto complementario	(822,222)	-	-	(441,189)	(3,059)	(52,825)	(10,680)	(14,469)
<b>Total de patrimonio</b>	<b>83,238,671</b>	-	<b>54,836,216</b>	<b>92,275,750</b>	<b>(20,240,331)</b>	<b>2,365,602</b>	<b>(1,434,758)</b>	<b>705,699</b>
<b>Total de pasivos y patrimonio</b>	<b>176,744,044</b>	-	<b>54,836,216</b>	<b>184,082,356</b>	<b>40,274,728</b>	<b>14,008,962</b>	<b>5,541,683</b>	<b>3,641,603</b>

to

Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

Consolidación de los Estados de Ganancias o Pérdidas  
Por los doce meses terminados el 31 de mayo de 2018  
(Cifras en Bolíboos)

	Eliminaciones		Cr.	Grupo Calesa, S. A.	Compañía Azucarera La Estrella, S. A. y Subsidiarias y Afiliada	Camaronera de Coclé, S. A.	Industrias de Natá, S. A.	Compañía Ganadera de Coclé, S. A.	Central de Abastos, S. A.
	Dr.								
<b>Ingresos y costos:</b>									
Ventas, netas	110,228,152	a)	10,583,103	-	72,212,949	22,584,929	10,816,626	4,490,082	10,706,669
Costos de ventas	(95,500,112)		10,583,103	-	(61,149,121)	(21,192,020)	(10,393,718)	(4,669,848)	(8,678,508)
<b>Ganancia (pérdida) bruta</b>	<b>14,728,040</b>		<b>10,583,103</b>		<b>11,063,828</b>	<b>1,392,909</b>	<b>422,908</b>	<b>(179,766)</b>	<b>2,028,161</b>
<b>Otros ingresos y gastos operativos:</b>									
Otros ingresos	6,179,374	a)	-	-	3,531,437	2,359,711	91,246	79,409	117,571
Ganancia en el valor razonable de propiedades de inversión	4,417,391		-	-	-	4,417,391	-	-	-
Gastos generales y administrativos	(9,498,051)		-	(50,000)	(6,183,911)	(1,436,017)	(743,964)	(577,132)	(507,027)
Gastos de ventas	(7,104,606)		-	-	(5,219,846)	(438,083)	(212,726)	(1,031)	(1,232,920)
Otros gastos	(831,538)		-	-	(91,297)	(704,884)	(13,286)	-	(22,071)
<b>Total de otros ingresos y gastos operativos</b>	<b>(6,837,430)</b>			<b>(50,000)</b>	<b>(7,963,617)</b>	<b>4,198,118</b>	<b>(878,730)</b>	<b>(498,754)</b>	<b>(1,644,447)</b>
<b>Ganancia (pérdida) en operaciones</b>	<b>7,890,610</b>		<b>10,583,103</b>	<b>(50,000)</b>	<b>3,100,211</b>	<b>5,591,027</b>	<b>(455,822)</b>	<b>(678,520)</b>	<b>383,714</b>
<b>Otros egresos financieros:</b>									
Intereses financieros	96,426		-	-	83,430	9,762	-	3,234	-
Gastos financieros	(4,127,877)		-	(230)	(1,628,658)	(2,065,739)	(268,584)	(64,811)	(99,855)
Amortización de costos por emisión de bonos	(199,353)		-	-	(69,773)	(107,651)	(13,955)	(3,987)	(3,987)
<b>Total de otros egresos financieros</b>	<b>(4,230,804)</b>			<b>(230)</b>	<b>(1,615,001)</b>	<b>(2,163,628)</b>	<b>(282,539)</b>	<b>(65,564)</b>	<b>(103,842)</b>
<b>Ganancia (pérdida) antes de impuesto</b>	<b>3,659,806</b>		<b>10,583,103</b>	<b>(50,230)</b>	<b>1,485,210</b>	<b>3,427,399</b>	<b>(738,361)</b>	<b>(744,084)</b>	<b>279,872</b>
Provisión para impuesto sobre la renta	(115,420)		-	-	(45,712)	-	-	-	(69,708)
Corriente	(441,739)		-	-	-	(441,739)	-	-	-
Diferido	-		-	-	-	-	-	-	-
<b>Ganancia (pérdida) neta</b>	<b>3,102,647</b>		<b>10,583,103</b>	<b>(50,230)</b>	<b>1,439,498</b>	<b>2,985,660</b>	<b>(738,361)</b>	<b>(744,084)</b>	<b>210,164</b>



Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias  
 Consolidación de los Estados de Ganancias o Pérdidas  
 Por los tres meses terminados al 31 de mayo 2018  
 (Cifras en Bolíboas)

	Eliminaciones		Grupo Calesa, S. A.	Compañía Azucarera La Estrella, S. A. y Subsidiarias y Afiliada		Camaronera de Coclé, S. A.		Industrias de Impañía Ganadera Natá, S. A. de Coclé, S. A.		Central de Abastos, S. A.	
	Dr.	Cr.									
<b>Ingresos y costo:</b>											
Ventas, netas			-								
Costo de ventas	25,432,343	a)	7,734,298			22,301,675	4,037,571	3,594,877	421,415	2,811,103	
Ganancia (pérdida) bruta	(22,107,431)		-	-	(19,268,139)	(4,267,149)	(3,327,646)	(597,267)	(2,381,528)		
	<u>3,324,912</u>		<u>7,734,298</u>		<u>3,033,536</u>				<u>(175,852)</u>	<u>429,575</u>	
<b>Otros ingresos y gastos operativos:</b>											
Otros ingresos	3,744,649	a)	-	3,078,912	579,267	15,871	56,685	13,914			
Ingresos por revalorización	723,708		-	(3,693,683)	4,417,391	-	-	-	-		
Gastos generales y administrativos	(2,256,403)		-	(1,390,266)	(392,963)	(199,548)	(98,889)	(124,737)			
Gastos de ventas	(2,213,219)	a)	-	(1,723,708)	(102,128)	(63,865)	(206)	(323,312)			
Otros gastos	(831,538)		-	(91,297)	(704,884)	(13,286)	-	(22,071)			
Total de otros ingresos y gastos operativos	<u>(832,803)</u>		<u>-</u>	<u>(3,820,042)</u>	<u>3,796,683</u>	<u>(220,014)</u>	<u>(83,224)</u>	<u>(456,206)</u>	<u>(26,531)</u>	<u>(26,531)</u>	
<b>Ganancia (pérdida) en operaciones</b>	<u>2,492,109</u>		<u>7,734,298</u>	<u>(786,506)</u>	<u>3,567,105</u>	<u>47,217</u>	<u>(259,076)</u>	<u>(276,606)</u>	<u>(69,708)</u>	<u>(140,750)</u>	
<b>Otros egresos:</b>											
Intereses financieros	15,173		-	13,360	1,339	474	-	-	-	-	
Gastos financieros	(1,362,060)		-	(696,311)	(529,115)	(79,160)	(14,017)	(43,414)			
Amortización de costos por emisión de bonos	(56,152)		-	(20,766)	(26,913)	(3,489)	(3,987)	(997)			
Total de otros egresos	<u>(1,403,039)</u>		<u>-</u>	<u>(703,717)</u>	<u>(554,689)</u>	<u>(82,649)</u>	<u>(17,530)</u>	<u>(44,411)</u>	<u>(71,042)</u>	<u>(71,042)</u>	
<b>Ganancia (pérdida) antes de impuesto</b>	<u>1,089,070</u>		<u>7,734,298</u>	<u>(1,490,223)</u>	<u>3,012,416</u>	<u>(35,432)</u>	<u>(276,606)</u>	<u>(69,708)</u>	<u>(140,750)</u>	<u>(140,750)</u>	
Provisión para impuesto sobre la renta	(115,420)		-	(45,712)	-	-	-	-	-	-	
Corriente	(57,537)		-	384,202	(441,739)	-	-	-	-	-	
Diferido	916,113		-	(1,535,935)	2,570,677	(35,432)	(276,606)	(69,708)	(140,750)	(140,750)	
<b>Ganancia (pérdida) neta</b>	<u>916,113</u>		<u>7,734,298</u>	<u>(1,535,935)</u>	<u>2,570,677</u>	<u>(35,432)</u>	<u>(276,606)</u>	<u>(69,708)</u>	<u>(140,750)</u>	<u>(140,750)</u>	

Grupo Caleca, S. A. y Subsidiarias

Consolidación de los Estados de Cambios en el Patrimonio  
Por los doce meses terminados el 31 de mayo de 2018  
(Cifras en Bolboas)

	Eliminaciones		Grupo Caleca, S. A.	Compañía Azucarera La Estrella, S. A. y Subsidiarias y Afiliada		Camaronera de Cocle, S. A.	Industrias de Natá, S. A.	Compañía Ganadera de Cocle, S. A.	Central de Abastos, S. A.
	Dr.	Cr.		Compañía Azucarera La Estrella, S. A. y Subsidiarias y Afiliada	Compañía Ganadera de Cocle, S. A.				
<b>Acciones de capital:</b>									
Saldo al inicio y al final del año	54,935,946	b) 45,369,507	54,886,446	24,550,000	16,998,797	1,500,000	1,870,210	500,000	
Fusión Garchi Holding, Inc.	500	-	-	500	-	-	-	-	-
Cierre de operaciones Transporte y Servicios Agrícolas, S. A.	(50,000)	-	-	(50,000)	-	-	-	-	-
Saldo al final del año	54,886,446	45,369,507	54,886,446	24,550,500	16,998,797	1,500,000	1,870,210	500,000	
<b>Valor pagado por las acciones en tesorería:</b>									
Saldo al inicio y al final del año	(3,600,000)	-	-	(3,600,000)	-	-	-	-	-
<b>Ganancias retenidas (déficit acumulado):</b>									
Saldo al inicio del año	10,406,529	-	-	53,511,670	(40,221,729)	1,656,788	(4,550,204)	10,004	
Ganancia (pérdida) neta	3,102,647	-	(50,230)	1,439,498	2,985,660	(738,361)	(744,084)	210,164	
Fusión Garchi Holding, Inc.	14,102,271	-	-	14,102,271	-	-	-	-	-
Cierre de operaciones Transporte y Servicios Agrícolas, S. A.	50,000	-	-	50,000	-	-	-	-	-
Saldo al final del año	27,661,447	-	(50,230)	69,103,439	(37,236,069)	918,427	(5,294,288)	220,168	
<b>Superávit por revaluación:</b>									
Saldo al inicio y al final del año	4,813,000	-	-	2,813,000	-	-	2,000,000	-	-
Saldo al final del año	4,813,000	-	-	2,813,000	-	-	2,000,000	-	-
<b>Impuesto complementario:</b>									
Saldo al inicio del año	(483,662)	-	-	(405,299)	(3,059)	(52,825)	(10,680)	(11,799)	
Pagos	(38,560)	-	-	(35,890)	-	-	-	(2,670)	
Saldo al final del año	(522,222)	-	-	(441,189)	(3,059)	(52,825)	(10,680)	(14,469)	
<b>Total de patrimonio</b>	<b>83,238,671</b>	<b>45,369,507</b>	<b>54,836,216</b>	<b>92,375,750</b>	<b>(20,240,331)</b>	<b>2,365,602</b>	<b>(1,434,758)</b>	<b>705,699</b>	

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

Consolidación de los Estados de Situación Financiera

31 de mayo de 2018

(Cifras en Bolboas)

	Eliminaciones		Cr.	Compañía Azucarera La Estrella, S. A. y Afiliada		Central de Granos de Cocle, S. A. y Subsidiarias
	Dr.					
<b>ACTIVOS</b>						
<b>Activos corrientes:</b>						
Efectivo	430,827	-	-	248,323	182,504	
Cuentas por cobrar, neto	14,034,831	-	-	8,646,770	5,388,061	
Inventarios, neto	28,106,594	-	-	23,220,500	4,886,094	
Inventarios de combustible, materiales y suministros, neto	3,370,420	-	-	2,406,375	964,045	
Plantaciones y cultivos	8,023,122	-	-	7,903,599	119,523	
Adelantos a proveedores	175,976	-	-	42,276	133,750	
Impuestos y gastos pagados por anticipado	1,922,998	-	-	1,386,718	421,994	
<b>Total de activos corrientes</b>	<b>56,064,768</b>	-	-	<b>43,968,797</b>	<b>12,095,971</b>	
<b>Activos no corrientes:</b>						
Propiedades, maquinaria, equipo, mobiliario y mejoras, neto	60,439,132 a)	303,091	-	55,970,914	4,165,127	
Cuentas por cobrar - Partes relacionadas	63,254,003	-	1,222,251	62,891,578	1,584,676	
Partes y repuestos, neto	2,709,182	-	-	2,696,333	12,849	
Inversiones	10,848	-	a)	3,943,939	-	
Fondo de cesantía	1,384,622	-	-	1,137,816	246,806	
Otros activos	219,801	-	-	48,860	170,941	
<b>Total de activos no corrientes</b>	<b>128,017,588</b>	<b>303,091</b>	-	<b>126,689,440</b>	<b>6,180,399</b>	
<b>Total de activos</b>	<b>184,082,356</b>	<b>303,091</b>	-	<b>170,658,237</b>	<b>18,276,370</b>	
<b>PASIVOS Y PATRIMONIO</b>						
<b>Pasivos corrientes:</b>						
Préstamos bancarios por pagar	8,750,000	-	-	8,750,000	-	
Bonos por pagar	5,000,000	-	-	5,000,000	-	
Cuentas por pagar - Proveedores	7,189,319	-	-	5,618,821	1,570,498	
Adelantos recibidos de clientes	48,209	-	-	35,471	12,738	
Prestaciones laborales y gastos acumulados por pagar	4,477,367	-	-	3,913,757	563,610	
<b>Total de pasivos corrientes</b>	<b>25,464,895</b>	-	-	<b>23,318,049</b>	<b>2,146,846</b>	
<b>Pasivos no corrientes:</b>						
Préstamos bancarios por pagar	8,250,000	-	-	8,250,000	-	
Bonos por pagar - Porción no corriente	44,295,769	-	-	44,295,769	-	
Cuentas por pagar - Proveedores	875,496	-	-	875,496	-	
Cuentas por pagar - Partes relacionadas	11,529,812	1,222,251	-	9,820,077	2,931,986	
Provisión para prima de antigüedad e indemnización	1,290,634	-	-	1,034,828	255,806	
<b>Total de pasivos no corrientes</b>	<b>66,241,711</b>	<b>1,222,251</b>	-	<b>64,276,170</b>	<b>3,187,792</b>	
<b>Total de pasivos</b>	<b>91,706,606</b>	<b>1,222,251</b>	-	<b>87,594,219</b>	<b>5,334,638</b>	
<b>Patrimonio:</b>						
Acciones de capital	24,500,500 a)	3,630,000	-	24,500,500	3,630,000	
Valor pagado por las acciones en tesorería	(3,600,000)	-	-	(3,600,000)	-	
Ganancias retenidas	69,103,439	-	-	59,604,001	9,499,438	
Superávit por revaluación	2,813,000	-	-	2,813,000	-	
Impuesto complementario	(441,189)	-	-	(253,483)	(187,706)	
<b>Total de patrimonio</b>	<b>92,375,750</b>	<b>3,630,000</b>	-	<b>83,064,018</b>	<b>12,941,732</b>	
<b>Total de pasivos y patrimonio</b>	<b>184,082,356</b>	<b>4,852,251</b>	-	<b>170,658,237</b>	<b>18,276,370</b>	

Handwritten initials or signature.

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

Consolidación de los Estados de Ganancias o Pérdidas  
 Por los doce meses terminados el 31 de mayo de 2018  
 (Cifras en Balboas)

	Consolidado	Eliminaciones		Compañía Azucarera La Estrella, S. A. y Afiliada		Central de Granos de Coclé, S. A. y Subsidiarias
		Dr.	Cr.	La Estrella, S. A. y Afiliada	Central de Granos de Coclé, S. A. y Subsidiarias	
<b>Ingresos y costos:</b>						
Ventas, netas	72,212,949	-	-	35,990,704	36,222,245	
Costos de ventas	(61,149,121)	-	-	(29,930,717)	(31,218,404)	
<b>Ganancia bruta</b>	<b>11,063,828</b>	-	-	<b>6,059,987</b>	<b>5,003,841</b>	
<b>Otros ingresos y gastos operativos:</b>						
Otros ingresos	3,531,437	-	-	3,377,331	154,106	
Gastos generales y administrativos	(6,183,911)	-	a)	(4,004,842)	(2,179,069)	
Gastos de ventas	(5,219,846)	-	-	(2,972,977)	(2,246,869)	
Otros gastos	(91,297)	-	-	(91,297)	-	
<b>Total de otros ingresos y gastos operativos</b>	<b>(7,963,617)</b>	-	-	<b>(3,691,785)</b>	<b>(4,271,832)</b>	
<b>Ganancia en operaciones</b>	<b>3,100,211</b>	-	-	<b>2,368,202</b>	<b>732,009</b>	
<b>Otros egresos financieros:</b>						
Intereses financieros	83,430	-	-	69,306	14,124	
Gastos financieros	(1,628,658)	-	-	(1,122,641)	(506,017)	
Amortización de costos por emisión de bonos	(69,773)	-	-	(39,870)	(29,903)	
<b>Total de otros egresos financieros</b>	<b>(1,615,001)</b>	-	-	<b>(1,093,205)</b>	<b>(521,796)</b>	
<b>(Pérdida) ganancia antes de impuesto</b>	<b>1,485,210</b>	-	-	<b>1,274,997</b>	<b>210,213</b>	
Provisión para impuesto sobre la renta	-	-	-	-	-	
Corriente	(45,712)	-	-	-	(45,712)	
<b>Ganancia neta</b>	<b>1,439,498</b>	-	-	<b>1,274,997</b>	<b>164,501</b>	

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

Consolidación de los Estados de Cambios en el Patrimonio  
 Por los doce meses terminados el 31 de mayo de 2018  
 (Cifras en Balboas)

	Consolidado	Eliminaciones		Compañía Azucarera La Estrella, S. A. y Afiliada	Central de Granos de Coclé, S. A. y Subsidiarias
		Dr.	Cr.		
<b>Acciones de capital:</b>					
Saldo al inicio del año	24,550,000 a)	3,630,000	-	24,550,000	3,630,000
Fusión Garchi Holding, Inc.	500	-	-	500	-
Cierre de operaciones Transporte y Servicios Agrícolas, S. A.	(50,000)	-	-	(50,000)	-
Saldo al final del año	24,500,500	3,630,000	-	24,500,500	3,630,000
<b>Valor pagado por las acciones en tesorería:</b>					
Saldo al inicio y al final del año	(3,600,000)	-	-	(3,600,000)	-
<b>Ganancias retenidas:</b>					
Saldo al inicio del año	53,511,670	-	-	44,176,733	9,334,937
Ganancia neta	1,439,498	-	-	1,274,997	164,501
Fusión Garchi Holding, Inc.	14,102,271	-	-	14,102,271	-
Cierre de operaciones Transporte y Servicios Agrícolas, S. A.	50,000	-	-	50,000	-
Saldo al final del año	69,103,439	-	-	59,604,001	9,499,438
<b>Superávit por revaluación:</b>					
Saldo al inicio y al final del año	2,813,000	-	-	2,813,000	-
<b>Impuesto complementario:</b>					
Saldo al inicio del año	(405,299)	-	-	(251,876)	(153,423)
Pagos	(35,890)	-	-	(1,607)	(34,283)
Saldo al final del año	(441,189)	-	-	(253,483)	(187,706)
<b>Total de patrimonio</b>	<b>92,375,750</b>	<b>3,630,000</b>	<b>-</b>	<b>83,064,018</b>	<b>12,941,732</b>

Cameronera de Coclé, S. A. y Subsidiarias

Consolidación de los Estados de Situación Financiera

31 de mayo de 2018

(Cifras en Balboas)

	Eliminaciones		Cameronera de Coclé, S. A.	Altrix de Panamá, S. A.
	Dr.	Cr.		
<b>ACTIVOS</b>				
Activos corrientes:				
Efectivo	95,009	-	60,703	34,306
Cuentas por cobrar, neto	1,834,627	-	1,640,112	194,515
Inventarios	943,864	-	853,001	90,863
Inventarios de combustible, materiales y suministros, neto	239,302	-	-	239,302
Impuestos y gastos pagados por anticipado	34,559	-	34,559	-
<b>Total de activos corrientes</b>	<b>3,147,361</b>	-	<b>2,588,375</b>	<b>558,986</b>
Activos no corrientes:				
Propiedades, maquinaria, equipo, mobiliario y mejoras, neto	3,558,869	-	212,034	3,346,835
Cuentas por cobrar - Partes relacionadas	-	906,525	906,525	-
Partes y repuestos	31,371	-	-	31,371
Inversiones	-	a) 7,515,386	7,515,386	-
Propiedad de inversión	33,354,823	-	33,354,823	-
Fondo de cesantía	141,482	-	131,672	9,810
Otros activos	40,822	-	40,572	250
<b>Total de activos no corrientes</b>	<b>37,127,367</b>	<b>8,421,911</b>	<b>42,161,012</b>	<b>3,388,266</b>
<b>Total de activos</b>	<b>40,274,728</b>	<b>8,421,911</b>	<b>44,749,387</b>	<b>3,947,252</b>
<b>PASIVOS Y PATRIMONIO</b>				
Pasivos corrientes:				
Préstamos bancarios por pagar	3,600,000	-	-	3,600,000
Cuentas por pagar - Proveedores	836,951	-	414,265	422,686
Prestaciones laborales y gastos acumulados por pagar	123,800	-	37,829	85,971
<b>Total de pasivos corrientes</b>	<b>4,560,751</b>	-	<b>452,094</b>	<b>4,108,657</b>
Pasivos no corrientes:				
Cuentas por pagar - Partes relacionadas	52,955,399	906,525	52,955,399	906,525
Cuentas por pagar - Otras	35,507	-	35,507	-
Impuesto diferido por pagar	2,761,496	-	2,761,496	-
Provisión para prima de antigüedad e indemnización	201,906	-	86,441	115,465
<b>Total de pasivos no corrientes</b>	<b>55,954,308</b>	<b>906,525</b>	<b>55,838,843</b>	<b>1,021,990</b>
<b>Total de pasivos</b>	<b>60,515,059</b>	<b>906,525</b>	<b>56,290,937</b>	<b>5,130,647</b>
Patrimonio:				
Acciones de capital	16,998,797	12,515,386	16,998,797	12,515,386
Ganancias retenidas	(37,236,069)	-	(28,537,288)	(13,698,781)
Impuesto complementario	(3,059)	-	(3,059)	-
<b>Total de patrimonio</b>	<b>(20,240,331)</b>	<b>5,000,000</b>	<b>(11,541,550)</b>	<b>(1,183,395)</b>
<b>Total de pasivos y patrimonio</b>	<b>40,274,728</b>	<b>13,421,911</b>	<b>44,749,387</b>	<b>3,947,252</b>

Cameronera de Coclé, S. A. y Subsidiarias

Consolidación de los Estados de Ganancias o Pérdidas

Por los doce meses terminados el 31 de mayo de 2018

(Cifras en Balboas)

	Consolidado	Eliminaciones		Cameronera de Coclé, S. A.	Altrix de Panamá, S. A.
		Dr.	Cr.		
<b>Ingresos y costos:</b>					
Ventas, netas	22,584,929	3,352,120	-	21,435,509	4,501,540
Costo de ventas	(21,192,020)	-	3,276,439	(20,566,145)	(3,902,314)
<b>Ganancia bruta</b>	<b>1,392,909</b>	<b>3,352,120</b>	<b>3,276,439</b>	<b>869,364</b>	<b>599,226</b>
<b>Otros ingresos y gastos operativos:</b>					
Otros ingresos	2,359,711	-	-	2,206,036	153,675
Ingresos por revalorización	4,417,391	-	-	4,417,391	-
Gastos generales y administrativos	(1,436,017)	-	-	(719,294)	(716,723)
Gastos de ventas	(438,083)	-	75,681	(513,764)	-
Otros gastos	(704,884)	-	-	(31,645)	(673,239)
<b>Total de otros ingresos y gastos operativos</b>	<b>4,198,118</b>	<b>-</b>	<b>75,681</b>	<b>5,358,724</b>	<b>(1,236,287)</b>
<b>Ganancia en operaciones</b>	<b>5,591,027</b>	<b>3,352,120</b>	<b>3,352,120</b>	<b>6,228,088</b>	<b>(637,061)</b>
<b>Otros egresos:</b>					
Intereses financieros	9,762	-	-	9,762	-
Gastos financieros	(2,065,739)	-	-	(1,844,339)	(221,400)
Amortización de costos de emisión de bonos	(107,651)	-	-	(107,651)	-
Provisión para impuesto sobre la renta	(441,739)	-	-	(441,739)	-
Diferido	2,985,660	3,352,120	3,352,120	3,844,121	(858,461)
<b>Ganancia neta</b>					

AP  
40

**Cameronera de Coclé, S. A. y Subsidiarias**

**Consolidación de los Estados de Cambios en el Patrimonio**

**Por los doce meses terminados el 31 de mayo de 2018**

*(Cifras en Balboas)*

	Consolidado	Eliminaciones		Cameronera de Coclé, S. A.	Altrix de Panamá, S. A.
		Dr.	Cr.		
<b>Acciones de capital:</b>					
Saldo al inicio y al final del año	16,998,797 b)	12,515,386	-	16,998,797	12,515,386
<b>Ganancias retenidas:</b>					
Saldo al inicio del año	(40,221,729)	-	-	(27,381,409)	(12,840,320)
Ganancia (pérdida) neta	2,985,660	-	-	3,844,121	(858,461)
Saldo al final del año	(37,236,069)	-	-	(23,537,288)	(13,698,781)
<b>Impuesto complementario:</b>					
Saldo al inicio del año	(3,059)	-	-	(3,059)	-
Saldo al final del año	(3,059)	-	-	(3,059)	-
<b>Total de patrimonio</b>	<b>(20,240,331)</b>	<b>12,515,386</b>	<b>-</b>	<b>(6,541,550)</b>	<b>(1,183,395)</b>



#### 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 mayo de 2018 es la página de internet de La Bolsa de Valores de Panamá: [www.panabolsa.com](http://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.

  
\_\_\_\_\_  
Lic. Roberto Jiménez  
Presidente

  
\_\_\_\_\_  
Lic. Carlos Zapata  
V.P. Administración y Finanzas

  
\_\_\_\_\_  
Lic. Yessenya E. Pinzón C.  
Gerente de Contabilidad

V CERTIFICACION DEL FIDUCIARIO



**BGT**BG Trust,  
Inc.

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

BG TRUST, INC. sociedad panameña organizada y existente bajo las leyes de la República de Panamá e inscrita en la Sección de Mercantil del Registro Público de Panamá al Folio No. 444710, debidamente autorizada para ejercer el negocio de Fideicomiso en o desde la República de Panamá, y titular de una Licencia Fiduciaria expedida por la Superintendencia de Bancos de la República de Panamá (el "Fiduciario"), en cumplimiento de sus obligaciones como Fiduciario del Fideicomiso de Garantía constituido mediante 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, del Registro Público (el "Fideicomiso"), con Compañía Azucarera La Estrella, S.A., en beneficio de los Tenedores Registrados de los Bonos y ciertos Acreedores bajo una Línea de Adelantos por la suma de hasta Veinte Millones de Dólares (US\$20,000,000.00) que mantiene el Emisor, CERTIFICA al 31 de mayo de 2018, la siguiente información a saber:

1. El Emisor es Compañía Azucarera La Estrella, S.A.
2. Emisión autorizada mediante Resolución SMV No.126-16 del 09 de marzo de 2016.
3. Oferta 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, la Serie A por Cincuenta Millones de Dólares (US\$50,000,000.00) y la Serie B por Diez Millones de Dólares (US\$10,000,000.00)
4. El total de Patrimonio administrado del Fideicomiso asciende a la suma de US\$99,500,973.25, de los cuales la suma de US\$973.25 se encuentra registrada en los activos del fideicomiso y la suma de US\$99,500,000.00 están conformados por bienes hipotecados al Fideicomiso.
5. El Patrimonio administrado por el Fiduciario cubre la Series A y B y la Línea de Adelantos.
6. Que, el desglose de la composición del Patrimonio administrado es el siguiente:
  - a) Cuenta corriente en Banco General con un saldo de US\$973.25.
  - b) Derechos hipotecarios y anticréticos constituidos a favor de BG Trust, Inc. hasta por la suma de Setenta y Cuatro Millones Quinientos Mil Dólares (US\$74,500,000.00), constituida por el Emisor y los Garantes Hipotecarios sobre los bienes inmuebles de su propiedad detallados en el **Anexo A** adjunto.
  - c) Derechos hipotecarios a favor de BG Trust, Inc. hasta por la suma Veinticinco Millones de Dólares (US\$25,000,000.00) sobre ciertos bienes muebles propiedad del Emisor, 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\$25,746,238.32, según los mismos se detallan en el **Anexo B** adjunto.
  - d) El importe de las indemnizaciones recibidas por razón de las pólizas de seguros cedidas o endosadas a favor de BG Trust, Inc., detalladas a continuación:

Tipo de Póliza	Compañía Aseguradora	No. de Póliza	Fecha de Vencimiento
Póliza Todo Riesgo – Incendio	ASSA	03B73221	30-Jun-18
Póliza Todo Riesgo – Incendio	ASSA	03B73244	30-Jun-18

7. La cobertura histórica de los últimos tres (3) trimestres se detalla a continuación:

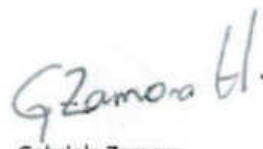
Ago-17	Nov-17	Feb-18
3.845x	3.930x	3.850x

8. El Prospecto Informativo no indica una relación de cobertura establecida; la relación que resulta de dividir el valor total de los bienes muebles e inmuebles hipotecados más los saldos en las cuentas fiduciarias, entre el saldo de las obligaciones garantizadas es de 4.041x.

La presente certificación ha sido emitida en la ciudad de Panamá, República de Panamá, el día 12 de Junio de 2018.

**BG Trust, Inc. a título fiduciario**

  
Ángela Escudero  
Firma Autorizada

  
Gabriela Zamora  
Firma Autorizada

A

10

Anexo A  
BG Trust, Inc. (0118-GTIA-16)  
Compañía Azucarera La Estrella, S.A.  
Al 31 de Mayo 2018

No.	FOLIO	PROPIETARIO	UBICACIÓN	MONTO	AVALUADOR	FECHA DE AVALUO
1	811	Compañía Azucarera La Estrella, S.A.	Hacienda La Estrella, Vía Panamericana, Natá Provincia de Coclé	\$ 53,005,352.98	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
2	82	Agrícola de Río Grande, S.A.	Los Callejones, Pocho, Natá Provincia de Coclé	\$ 3,087,145.95	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
3	83	Agrícola de Río Grande, S.A.	Cerrozuela, El Caño-Natá, Provincia de Coclé	\$ 1,637,900.00	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
4	154	Compañía Azucarera La Estrella, S.A.	Rincón, Santa María, Provincia de Herrera	\$ 85,905.17	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
5	187	Compañía Ganadera Coclé, S.A.	La Habana, Natá, Provincia de Coclé	\$ 1,765,659.00	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
6	211	Compañía Azucarera La Estrella, S.A.	El Playón a orillas de la Vía Panamericana, Natá, Provincia de Coclé	\$ 9,939,619.00	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
7	227	Agrícola de Río Grande, S.A.	La Sonrisa, El Pocho, El Caño-Natá Provincia de Coclé	\$ 1,343,685.00	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
8	228	Agrícola de Río Grande, S.A.	NATÁ - COCLÉ	\$ 764,757.50	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
9	256	Compañía Azucarera La Estrella, S.A.	Rincón, Santa María, Provincia de Herrera	\$ 32,781.90	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
10	405	Compañía Azucarera La Estrella, S.A.	Santa Rita, Santa María, Provincia de Herrera	\$ 51,027.13	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
11	422	Compañía Ganadera Coclé, S.A.	San Antonio, Churubé, Natá, Provincia de Coclé	\$ 8,334,775.50	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
12	519	Restan S.A.	Chuito Urriola, Corozo, Natá, Provincia de Coclé	\$ 636,462.20	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
13	537	Agrícola de Río Grande, S.A.	Lucas, Pocho, Natá, Provincia de Coclé	\$ 1,250,724.00	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
14	608	Agropecuaria Chorillo, S.A.	Tino Real, Corozo, Nata, Provincia de Coclé	\$ 663,159.00	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
15	614	Compañía Azucarera La Estrella, S.A.	Vía Panamericana, Sector de Estero Salado, Aguadulce, Provincia de Coclé	\$ 3,334,123.50	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
16	623	Compañía Azucarera La Estrella, S.A.	Río Chico o Los Cornejo, Natá, Provincia de Coclé	\$ 1,969,486.20	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
17	659	Compañía Azucarera La Estrella, S.A.	La Esperanza, Natá, Provincia de Coclé	\$ 90,679.00	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
18	672	Compañía Azucarera La Estrella, S.A.	El Limón - Rincón, Santa María Provincia de Herrera	\$ 357,417.09	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
19	786	Compañía Azucarera La Estrella, S.A.	Llano de Capellanía, Natá, Provincia de Coclé	\$ 2,048,145.00	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
20	789	Restan S.A.	Chuito Urriola, Corozo, Natá, Provincia de Coclé	\$ 213,686.00	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
21	958	Agrícola de Río Grande, S.A.	Entre Los Sectores de Las Delicias, El Santísimo y Mata de Los Reyes, Natá, Provincia de Coclé	\$ 681,725.77	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
22	979	Compañía Ganadera Coclé, S.A.	Las Brisas, Natá, Provincia de Coclé	\$ 777,027.90	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
23	1009	Compañía Azucarera La Estrella, S.A.	Churungú, Natá, Provincia de Coclé	\$ 773,950.00	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
24	1017	Compañía Ganadera Coclé, S.A.	A orillas de la Interamericana, La Trinidad, Natá, Provincia de Coclé	\$ 2,266,252.50	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
25	1022	Agrícola de Río Grande, S.A.	Entre Los Sectores de Las Delicias, El Santísimo y Mata de Los Reyes, Natá, Provincia de Coclé	\$ 1,596,272.83	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
26	1083	Compañía Ganadera Coclé, S.A.	Quebrada Honda, Churubé, Natá, Provincia de Coclé	\$ 300,156.25	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
27	1098	Compañía Azucarera La Estrella, S.A.	Punta Río Chico, Natá, Provincia de Coclé	\$ 410,400.00	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
28	1105	Compañía Azucarera La Estrella, S.A.	Punta Río Chico, Natá, Provincia de Coclé	\$ 377,200.00	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
29	1163	Compañía Ganadera Coclé, S.A.	El Arrozal, Natá, Provincia de Coclé	\$ 1,071,197.40	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
30	1254	Compañía Azucarera La Estrella, S.A.	Llano De Limón a orillas de la Vía Panamericana , Natá, Provincia de Coclé	\$ 8,190,000.00	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17

**Anexo A**  
**BG Trust, Inc. (0118-GTIA-16)**  
**Compañía Azucarera La Estrella, S.A.**  
**Al 31 de Mayo 2018**

No.	FOLIO	PROPIETARIO	UBICACIÓN	MONTO	AVALUADOR	FECHA DE AVALUO
31	1275	Compañía Azucarera La Estrella, S.A.	Ciénaga Larga, Natá, Provincia de Coclé	\$ 207,898.65	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
32	1371	Compañía Azucarera La Estrella, S.A.	Llano Bonitos, Aguadulce, a orillas de la Vía Panamericana, Provincia de Coclé	\$ 20,772,500.00	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
33	1482	Compañía Azucarera La Estrella, S.A.	La Humanidad, Pocho, Natá, Provincia de Coclé	\$ 31,458.00	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
34	1489	Compañía Azucarera La Estrella, S.A.	Cerro de Pechosa, Santa María, Provincia de Herrera	\$ 723,773.20	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
35	1494	Compañía Ganadera Coclé, S.A.	San Juan, Pocho, Natá, Provincia de Coclé	\$ 1,212,000.00	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
36	1505	Compañía Ganadera Coclé, S.A.	La Habana, Natá, Provincia de Coclé	\$ 593,771.85	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
37	1535	Compañía Azucarera La Estrella, S.A.	Rafael González, Natá, Provincia de Coclé	\$ 280,597.96	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
38	1554	Compañía Azucarera La Estrella, S.A.	A orillas de la Carretera Nacional sector de Santa Rita, Santa María, Provincia de Herrera	\$ 947,210.00	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
39	1560	Compañía Azucarera La Estrella, S.A.	Astevia Wong, Natá, Provincia de Coclé	\$ 144,000.00	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
40	1579	Compañía Azucarera La Estrella, S.A.	Santa Rita, Santa María, Provincia de Herrera	\$ 172,500.00	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
41	1585	Compañía Azucarera La Estrella, S.A.	Llanos de Santa Rita, Santa María, Provincia de Herrea	\$ 233,927.25	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
42	1588	Compañía Azucarera La Estrella, S.A.	Santa Rita, Santa María, Provincia de Herrera	\$ 233,927.25	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
43	1591	Compañía Azucarera La Estrella, S.A.	Santa Rita, Santa María, Provincia de Herrera	\$ 233,927.25	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
44	1635	Compañía Ganadera Coclé, S.A.	La Habana, Natá, Provincia de Coclé	\$ 580,791.60	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
45	1647	Compañía Azucarera La Estrella, S.A.	Carlos Dutary, El Caño Natá, Provincia de Coclé	\$ 2,295,000.00	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
46	1719	Compañía Ganadera Coclé, S.A.	La Olla, Natá, Provincia de Coclé	\$ 110,285.00	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
47	1755	Agrícola de Río Grande, S.A.	Quijada, Nata, Provincia de Coclé	\$ 917,250.40	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
48	1791	Compañía Azucarera La Estrella, S.A.	Bella Vista, Pocho, Capellanía, Natá, Provincia de Coclé	\$ 471,616.09	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
49	1816	Agrícola de Río Grande, S.A.	Ciénaga Larga, Natá, Provincia de Coclé	\$ 453,870.00	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
50	2495	Compañía Ganadera Coclé, S.A.	A orillas de la Vía Panamericana, San Gabriel, Natá, Provincia de Coclé	\$ 2,957,000.00	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
51	5589	Compañía Ganadera Coclé, S.A.	A orillas de la Vía Panamericana sector de Santa Rita, Santa María, Provincia de Herrera	\$ 7,167,892.60	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
52	5842	Compañía Ganadera Coclé, S.A.	Sector Carola, Churubé, Natá, Provincia de Coclé	\$ 751,000.50	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
53	5985	Compañía Azucarera La Estrella, S.A.	Mata de Don Dama, Santa María, Provincia de Herrera	\$ 518,475.20	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
54	6260	Compañía Azucarera La Estrella, S.A.	Rafael González, Natá, Provincia de Coclé	\$ 453,606.00	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
55	6807	Restan S.A.	Chuito Urriola, Corozo, Natá, Provincia de Coclé	\$ 179,850.00	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
56	6808	Restan S.A.	Chuito Urriola, Corozo, Natá, Provincia de Coclé	\$ 34,100.00	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
57	6885	Agrícola de Río Grande, S.A.	El Cedro, Pocho, El Caño-Natá Provincia de Coclé	\$ 786,864.00	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
58	6909	Compañía Azucarera La Estrella, S.A.	Moja Pollo (Marín), El Caño, Natá, Provincia de Coclé	\$ 483,978.00	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
59	7125	Industrias Nata, S.A.	Fábrica de Alimentos, Natá Provincia de Coclé	\$ 1,563,060.00	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
60	7210	Agrícola de Río Grande, S.A.	Llanos de Natá, Natá, Provincia de Coclé	\$ 415,125.00	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17

**Anexo A**  
**BG Trust, Inc. (0118-GTIA-16)**  
**Compañía Azucarera La Estrella, S.A.**  
**Al 31 de Mayo 2018**

NO.	FOLIO	PROPIETARIO	UBICACIÓN	MONTO	AVALUADOR	FECHA DE AVALUO
61	7213	Agrícola de Río Grande, S.A.	NATÁ - COCLÉ	\$ 292,544.00	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
62	7350	Agrícola de Río Grande, S.A.	El Cerro - El Caño, Don Goilo, Natá, Provincia de Coclé	\$ 457,657.60	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
63	7392	Compañía Ganadera Coclé, S.A.	A orillas de la Vía Panamericana, sector de El Espavé Churubé, Natá, Provincia de Coclé	\$ 242,400.00	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
64	7551	Agrícola de Río Grande, S.A.	Entre Los Sectores de Las Delicias, El Santísimo y Mata de Los Reyes, Natá, Provincia de Coclé	\$ 185,254.71	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
65	7553	Agrícola de Río Grande, S.A.	Entre Los Sectores de Las Delicias, El Santísimo y Mata de Los Reyes, Natá, Provincia de Coclé	\$ 418,755.10	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
66	7595	Agrícola de Río Grande, S.A.	Ciénaga Larga, Natá, Provincia de Coclé	\$ 227,745.00	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
67	8072	Compañía Ganadera Coclé, S.A.	Sant Rita, Santa María, Provincia de Herrera	\$ 232,021.70	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
68	8073	Compañía Ganadera Coclé, S.A.	Sant Rita, Santa María, Provincia de Herrera	\$ 40,087.85	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
69	10814	Compañía Azucarera La Estrella, S.A.	José Martínez, Natá, Provincia de Coclé	\$ 100,461.70	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
70	13250	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 847,450.32	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
71	13388	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 1,765,369.60	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
72	13598	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 787,303.65	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
73	15517	Central de Granos de Coclé, S.A. (CEGRACO)	Area de Molino, Vía Panamericana, Natá, Provincia de Coclé	\$ 740,910.00	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
74	18486	Compañía Azucarera La Estrella, S.A.	Oficina de Panamá, Vía Ricardo J. Alfaro, La Locería, Ciudad, Provincia de Panamá	\$ 4,998,000.00	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
75	18519	Camaronera de Coclé, S.A.	El Ciruelo, 26KM de Pedasi Provincia de Los Santos	\$ 5,076,314.00	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
76	19341	Compañía Azucarera La Estrella, S.A.	Capellania, Natá, Provincia de Coclé	\$ 28,748.48	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
77	40601	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 195,996.45	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
78	40603	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 147,857.46	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
79	40604	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 195,510.07	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
80	40606	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 148,857.59	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
81	40608	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 192,931.06	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
82	40609	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 192,242.89	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
83	40611	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 149,710.16	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
84	40612	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 189,998.95	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
85	40613	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 190,814.12	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
86	40614	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 148,848.95	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
87	40615	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 134,465.29	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
88	40616	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 195,208.13	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
89	40617	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 187,274.12	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
90	40618	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 132,460.95	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17



**Anexo A**  
**BG Trust, Inc. (0118-GTIA-16)**  
**Compañía Azucarera La Estrella, S.A.**  
**Al 31 de Mayo 2018**

No.	FOLIO	PROPIETARIO	UBICACIÓN	MONTO	AVALUADOR	FECHA DE AVALUO
91	40619	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 71,558.74	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
92	40620	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 195,467.38	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
93	40621	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 166,662.32	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
94	40622	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 191,953.58	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
95	40623	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 134,703.91	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
96	40624	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 180,653.77	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
97	40625	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 190,160.06	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
98	40626	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 129,815.24	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
99	40627	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 195,032.67	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
100	40628	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 131,105.26	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
101	40629	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 194,241.41	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
102	40630	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 128,402.39	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
103	40631	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 195,149.04	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
104	40632	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 189,063.20	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
105	40633	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 120,014.51	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
106	40634	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 139,895.62	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
107	40635	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 182,858.12	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
108	40636	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 192,654.36	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
109	40637	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 136,160.02	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
110	40638	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 148,031.38	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
111	40639	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 194,269.28	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
112	40640	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 193,258.56	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
113	40641	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 193,253.00	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
114	40642	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 169,955.73	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
115	40643	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 195,743.84	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
116	40644	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 159,137.37	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
117	40645	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 167,582.94	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
118	40646	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 156,207.82	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
119	40647	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 195,882.97	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
120	40648	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 193,798.06	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
121	40649	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 193,851.65	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
122	40650	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 194,380.31	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17



**Anexo A**  
**BG Trust, Inc. (0118-GTIA-16)**  
**Compañía Azucarera La Estrella, S.A.**  
**Al 31 de Mayo 2018**

No.	FOLIO	PROPIETARIO	UBICACIÓN	MONTO	AVALUADOR	FECHA DE AVALUO
123	40651	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 142,884.47	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
124	40652	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 196,022.11	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
125	40653	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 189,000.00	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
126	40654	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 195,127.99	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
127	40655	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 88,276.87	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
128	40656	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 146,282.06	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
129	40657	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 183,347.52	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
130	40658	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 168,555.36	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
131	40659	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 191,091.29	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
132	40660	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 159,584.47	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
133	40661	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 191,043.18	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
134	40662	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 168,315.71	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
135	40602	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 191,643.04	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
136	40664	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 190,665.66	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
137	40666	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 163,064.56	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
138	40714	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 206,372.80	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
139	40715	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 206,010.14	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
140	40716	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 207,502.92	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
141	40717	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 207,478.70	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
142	40718	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 205,860.21	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
143	40719	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 203,208.75	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
144	40720	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 206,796.08	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
145	40722	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 206,233.06	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
146	40723	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 207,674.66	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
147	40724	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 207,589.32	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
148	40725	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 205,899.24	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
149	40726	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 196,951.32	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
150	40727	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 194,248.80	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
151	40728	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 205,819.87	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
152	40729	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 191,822.15	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
153	40731	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 191,502.94	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
154	40732	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 187,217.84	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17

**Anexo A**  
**BG Trust, Inc. (0118-GTIA-16)**  
**Compañía Azucarera La Estrella, S.A.**  
**Al 31 de Mayo 2018**

No.	FOLIO	PROPIETARIO	UBICACIÓN	MONTO	AVALUADOR	FECHA DE AVALUO
155	40733	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 208,063.07	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
156	40736	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 208,500.22	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
157	40737	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 206,700.05	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
158	40738	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 206,031.03	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
159	40739	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 206,973.41	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
160	40741	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 203,164.20	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
161	40742	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 205,975.44	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
162	40743	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 208,191.02	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
163	40784	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 200,600.84	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
164	40785	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 197,520.31	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
165	40786	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 118,541.42	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
166	40787	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 209,525.02	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
167	40789	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 195,301.38	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
168	40790	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 200,039.87	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
169	40791	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 189,037.75	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
170	40792	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 195,823.81	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
171	40793	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 200,854.85	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
172	40794	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 188,832.58	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
173	40795	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 188,678.50	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
174	40796	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 188,856.66	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
175	89110	Camaronera de Coclé, S.A.	SAN CARLOS - PANAMÁ	\$ 7,125,000.00	Panamericana de Avaluos, S.A.	19-jun-17
176	1499A	Compañía Azucarera La Estrella, S.A.	El Terrenal, Pocho, Natá, Provincia de Coclé	\$ 127,500.00	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
177	16661	Agrícola de Río Grande, S.A.	La Habana, Natá, Provincia de Coclé	\$ 1,325,624.24	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
178	16662	Agrícola de Río Grande, S.A.	La Habana, Natá, Provincia de Coclé	\$ 937,599.46	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
179	2R1536	Compañía Azucarera La Estrella, S.A.	Rafael González, Natá, Provincia de Coclé	\$ 49,561.20	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
180	76A	Compañía Azucarera La Estrella, S.A.	Providencia, Natá, Provincia de Coclé	\$ 1,520,079.00	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
<b>Total</b>				<b>198,263,702.40</b>		

**Anexo B**  
**BG Trust, Inc. (0118-GTIA-16)**  
**Compañía Azucarera La Estrella, S.A.**  
**Al 31 de Mayo de 2018**

No.	DESCRIPCIÓN	MARCA	MODELO	VALOR NETO LIBROS AL 31 DE MAYO
1	CÍA. AZUCARERA LA ESTRELLA, S.A. (CALESA)			
2	CONDUCTOR DE CAÑA	JEFFREY	2173-B 12" PASO	458,869.42
3	DESFIBRADORA DE CAÑA	ZANINI-TONGAT	2766	203,941.83
4	CUCHILLA PICADORA DE CAÑA 1	FARREL	MACHETES FIJOS	248,285.77
5	CUCHILLA PICADORA DE CAÑA 2	FARREL	MACHETES FIJOS	94,808.48
6	CONDUCTOR DE BANDA RAPIDA	Toshiba / FALK	72" ANCHO	64,228.26
7	SEPARADOR ELECTROMAGNÉTICO	SERIES MAGNETICOS	15A-194354-1	20,973.97
8	MOLINO 1	FARREL	37" X 66"	654,030.96
9	MOLINO 2	FARREL	37" X 66"	165,656.42
10	MOLINO 3	FARREL	37" X 66"	291,949.99
11	MOLINO 4	FARREL	37" X 66"	849,083.99
12	MOLINO 5	FARREL	37" X 66"	406,619.63
13	MOLINO 6	FARREL	37" X 66"	320,187.53
14	SISTEMA DE MACERACION	Wenco	CE	234,079.83
15	SISTEMA DE CONTROL DE ALIMENTACIÓN	Fertron y Fisher & Porter	STF 2500B y 53MC5003/4	149,399.27
16	CALDERA 1	BABCOCK & WILCO	WATER TUBES	188,681.64
17	CALDERA 3	BIGELOW	WATER TUBES	988,763.15
18	CALDERA 4	BIGELOW	WATER TUBES	1,757,258.87
19	CALDERA 5	RILEY STOKER	WATER TUBES	680,752.98
20	INSTRUMENTOS CALDERAS	FISHER & PORTER	53MC5003	1,280,240.22
21	SISTEMA DE AGUA ALIMENTACION	BRUNER / WORTHINGTON	900 HMR	36,552.23
22	BAGACERA	DURATECH HAYBUSTER	H1100	1,517,672.62
23	PESAS DE CAÑA	Wighttzonic	100,000 lbs	130,490.20
24	EQUIPOS DE CLARIFICACION	Dorr / Zanini	48,000/60,000 gal	1,039,609.80
25	EQUIPOS DE FILTRACION	Bash / Oliver	628 p2 / 300 p2	720,741.88
26	EQUIPOS DE EVAPORACION	Zanini / Nadler / Honolulu / Abarca / Alfa	25000p2/5000p2/ 10000p2/14000p2	565,701.18
27	EQUIPOS DE CALENTAMIENTO	Nadler / Alfa Laval	1500 / AM20-SFM	602,775.89
28	CONTROL AUTOMATICO DE CASA CRUDO	Fisher / TBI Bailey / Saftronic	3680 / 8510 / 53MC5000/EZ6	85,583.90
29	EQUIPOS DE CRISTALIZACION	Nadler / Zanini / Abarca / Nash/ Stork / Falk	1000p3 / 1500p3 / 2000p3 / SC4/7	707,351.74
30	CRISTALIZADORES	Zanini	1000p3 / 1500p3	102,992.66
31	BOMBAS CASA CRUDO JUGO MIEL MANEJO DE AGUAS CONDENSADAS	Allichallimers / Worthington	8000 / 4CN	67,310.72
32	CENTRIFUGAS	Western States	G8 / CCIV	690,619.80
33	EQUIPOS DE MANEJO DE MIELES A B y C	Martin / Foster	20" dia / RI-5	10,261.12
34	EQUIPOS DE PREPARACION DE CACHAZA	American Air / Goulds	JC	27,542.45
35	COMPRESORES	Joy	WGOL	216,516.39
36	EQUIPOS DE ENCALAMIENTO	Goulds / Baldor	3410 / 100HP	8,115.09

**Anexo B**  
**BG Trust, Inc. (0118-GTIA-16)**  
**Compañía Azucarera La Estrella, S.A.**  
**Al 31 de Mayo de 2018**

37	GENERADOR 1	General Electric	2500KW	256,095.48
38	GENERADOR 2	EM	3500KW	1,690,020.30
39	Generadores Auxiliares	CAT	D379/D398	6,028.66
40	EQUIPO DE SOLDADURA	HOBART	TR 250 E	1,116.13
41	REFINERIA – EQUIPOS DE DISOLUCION DE AZUCAR	Martin / Falk / Goulds	20" dia / 325WXC01A / JC /	52,693.74
42	REFINERIA – EQUIPOS DE CLARIFICACION	Falk	WXW	94,001.55
43	REFINERIA – EQUIPOS DE FILTRACION	US / Nadler / Niagara	1000p2 / 1200p2 / 1400p2 / 1500p2 /	282,317.85
44	ESTACION DE BOMBAS DE REFINERIA	Goulds	3196	98,593.15
45	TACHOS	Spreckels / Frank / Nadler	600p3 / 1200p3 / 1600p3	196,807.09
46	EQUIPOS DE AUTOMATIZACION - arrancadores, microprocesadores, valvulas	Saftronic / Fisher & Porter / Fisher Controls /	E26 / 53MC5000 / 8510 / Optiplex	110,278.18
47	CENTRIFUGAS AUTOMATICAS DE REFINERIA	Western States	G8 48x30	389,506.75
48	EQUIPOS DE MANEJO DE AZUCAR REFINADA Y MIEL CUARTA	Jefrey / Martin / Link Belt / Foster	SBS 110 / RI-5	57,386.20
49	EQUIPOS DE SECADO ENFRIAMIENTO Y DISTRIBUCION DE AZUCAR	Standard Steel / Aerofin / American Air / Buttner	8.5 x 40p / Size 27 / Size 24/ 522	125,110.12
50	EQUIPOS DE EMPAQUE	Howe Richardson / Sig / Hesser / Cronos	E55 / BBS / TVP / PDHBR-3	257,239.40
51	EQUIPOS DE DISTRIBUCIÓN DE AGUA - Bombas	Stork / Pulsometer / Goulds / Worthington	HGT 45-60/50 / 3420 / 12-LA-1	47,385.21
52	SISTEMA DE ENFRIAMIENTO DE AGUA	Aurora Pump	411-BF.12X74- 11405	801,833.70
53	BALANZAS	WeighTek	50Grm / 200 Grm	2,524.78
54	MAQUINA ENVOLVEDORA DE PLASTICO	ROBOPACK	Rotoplaf 305-FR	5,760.97
55	MÁQUINAS PESADAS E IMPLEMENTOS VARIOS - CARGADORAS	ROBOPACK/J&L	3H068	3,682.54
56	COSECHADORAS - COMBINADAS	JOHN DEERE	COSECHADORA	61,625.94
57	GRABS	JOHN DEERE	1850 SP	43,978.61
58	TRACTORES - CASE	CASE	9230	28,386.50
59	TRACTORES - JOHN DEERE	JOHN DEERE	6603	57,967.79
60	MOTONIVELADORAS	JOHN DEERE	670 D	33,273.90
61	MOTOBOMBAS	FAIR BANKS MORSE / HONDA / A. CHALMER / Dent 2 / GORMAN RUPP	55220 / 5720 / 10356 / TCD94	56,670.33
62	VAGONES Y CANASTAS DE ACARREO	VANGUARD / LONI	10T / Super Millenium	82,000.53
63	MESAS Y FURGONES	HYUNDAI	HDM-45WH-V5300	4,450.95
64	IMPLEMENTOS VARIOS	Harde / Kaodiak / GMB / John Deere / Loni / Jacto / GTS	DB 4060C / HD96 / PCP-6000 / JD640 / Dollys / Condor / 510-HD	74,978.77
	<b>TOTAL CALESA</b>			<b>20,509,365.00</b>

	<b>CENTRAL DE GRANOS DE COCLÉ, S.A. (CEGRACO)</b>			
65	EQUIPOS VARIOS DE FABRICA	FAMAG	DRPA-V	46,010.75
66	PLANTA DE SECADO	FAMAG / Gordon Plat / Buhler	B-21 / B-59 / C-52 / D-42 / D-52 / C-	1,745,076.06
67	GRANIFIGOR, PISO DE SECADO Y APLICACION DE PLANTA DE SECADO	FAMAG		878,798.43
68	SILOS	Behlen / Brock	500 QQ	295,660.99

2

**Anexo B**  
**BG Trust, Inc. (0118-GTIA-16)**  
**Compañía Azucarera La Estrella, S.A.**  
**Al 31 de Mayo de 2018**

69	MOLINOS	Famag Sahole	DRPF-2	367,159.47
	<b>TOTAL CEGRACO</b>			<b>3,332,705.70</b>

	<b>INDUSTRIAS DE NATÁ, S.A. (INASA)</b>			
70	SISTEMA PARA RECEPCION DE INGREDIENTES (TRANSPORTADORES)	E.S.E	RBE-11	13,894.84
71	SISTEMA DOSIFICACIÓN, MEZCLA Y MOLIENDA (CAMARONES / PECES)	E.S.E / Jacobson / Lemanco / Koppers /	18X60 / 4842 AJACS / 1002 SG	24,141.21
72	SISTEMA DE PELETIZACIÓN (CAMARONES)	MUNCH	RMP 660/178	56,514.86
73	SISTEMA DE EXTRUSIÓN ALIMENTO PARA PECES	E.S.E	E10D / 72 SHAKER	9,365.83
74	SISTEMA DOSIFICACIÓN, MEZCLA Y MOLIENDA (AVES-GANADO-CERDOS)	E.S.E	KRONOS	4,852.34
75	SISTEMA DE PELETIZACIÓN (AVES-GANADO-CERDOS-OTROS)	CPM	CENTURY	28,366.61
76	SISTEMA DE SUMINISTRO DE ENERGÍA Y AFINES	E.S.E	18x60	3,888.14
77	CENTRO DE TABLEROS DE CONTROL AUTOMÁTICO	CHRONOS RICHARDSON	SOW-450 / SOW-600	27,788.17
78	MONTACARGAS PARA UTILIZACIÓN EN LA PLANTA	CATERPILLAR	MJP18/ MGP	1,629.52
79	EQUIPOS AUXILIARES INSTALADOS	MUYANG	SLHSJ40	40,790.35
	<b>TOTAL INASA</b>			<b>211,231.87</b>

	<b>CAMARONERA DE COCLÉ, S.A. (CAMACO)</b>			
80	EQUIPO DE BOMBEO	CASE / JOHN DEERE / CAT / CHALMERS / BAS	A504BD / 6081SG221 /	340,646.11
81	TRACTORES	JOHN DEERE	5415	80,348.03
82	MONTACARGA	CATERPILLAR	9A 1	49,425.69
83	BOMBAS Y MOTOBOMBAS	HONDA / JACUZZI / YAMAHA	MAGNUM / XTZ 125CC	87,249.40
84	BLOWERS Y EXTRACTORES	ROTRON	10HP	7,665.25
85	MOTORES FUERA DE BORDA	MERCURY	P.CORTA	2,288.54
86	BOTES, CAYUCOS, KAYAC	FABRICACION PROPIA	FABRICACION PROPIA	1,903.94
87	FOUR WHEEL	SUZUKI	LTF	7,628.84
88	BALANZAS Y PESAS	ONAU PRO	Ranger R31P1502	1,995.33
89	OXIMETROS	YSI	8510	2,338.99
90	EQUIPOS DE COMUNICACIÓN	MOTOROLA / KENWOOD / HYTERA	EP-450 / TKR 7501/85 / UHF	11,562.21
91	MEJORAS, EQUIPO E IMPLEMENTOS VARIOS	TRITON / HOBART / BRIGGS & STRATTON	TRIDO / 3700PSI	33,735.02
92	ESTERILIZADOR ELECTRICO COMPLETO	EMPEROR	COM6780-XL	1,940.66
93	2 FILTROS DE FIBRA DE VIDRIO	TRITON	TR140	370.24
94	UN MODULO LARVICULTURA	FABRICACION A LA MEDIDA	FABRICACION A LA MEDIDA	683,321.07
95	UN LABORATORIO PEDASI	FABRICACION A LA MEDIDA	FABRICACION A LA MEDIDA	380,516.43
	<b>TOTAL CAMACO</b>			<b>1,692,935.75</b>

**TOTAL GRUPO**

**25,746,238.32**