

INFORME DE ACTUALIZACIÓN TRIMESTRAL

AL 28 DE FEBRERO DEL 2019

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

Milla 8

Apartado 0823-05819, Panamá 7

República de Panamá

Teléfonos (507) 236-1150 / 236-1711

Fax (507) 236-1079

E-mail christopher.schech@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 christopher.schech@grupocalesa.com

Contenido

I	ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS.....	3
A.	Compañía Azucarera La Estrella, S. A. y Afiliada.....	3
1.	Liquidez	3
2.	Recursos de Capital.....	3
3.	Resultados de las Operaciones	3
4.	Análisis de Perspectivas	3
B.	Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias	4
1.	Liquidez	4
2.	Recursos de Capital.....	4
3.	Resultados de las Operaciones	4
II	RESUMEN FINANCIERO	5
A.	Compañía Azucarera la Estrella, S. A. y Afiliada.....	5
B.	Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias	6
III	ESTADOS FINANCIEROS COMBINADOS	7
IV	DIVULGACIÓN	109
V	CERTIFICACION DEL FIDUCIARIO.....	110

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 28 de febrero de 2019, según los estados financieros combinados interinos de Compañía Azucarera La Estrella S.A. (CALESA), Subsidiarias y Afiliada.

1. Liquidez

Al trimestre terminado el 29 de febrero de 2019, Compañía Azucarera la Estrella, S. A. subsidiarias y afiliada, presentó una disminución en su relación corriente de 0.29 al comparar los 1.73 al 30 de noviembre de 2018 a 1.44 al 28 de febrero de 2019, producto a que el aumento del pasivo circulante fue mayor al cambio en el activo circulante:

- El activo corriente aumento en B/. 8.70MM respecto al trimestre anterior, como producto de las principales variaciones en activos circulantes: Incremento en los inventarios de producto terminado B/. 11.73MM y disminución en materiales y suministros y en las plantaciones y cultivos por B/. 5.65MM, ambos consistentes con el inicio de las labores de zafra 2019. Se reclasificaron a activo disponible para la venta terrenos por el monto de B/. 3.33MM.
- Los pasivos corrientes aumentaron en B/. 10.62MM respecto al trimestre anterior, pasando de B/. 22.97MM al 30 de noviembre de 2018 a B/. 33.58MM al 28 de febrero de 2019, producto del incremento de las líneas de crédito por B/. 7.61MM utilizada para las operaciones propias de la empresa y cuentas por pagar proveedores por B/. 3.50MM.

2. Recursos de Capital

El nivel de apalancamiento (Pasivo/Patrimonio) pasó de 1.13 al 30 de noviembre de 2018 a 1.24 al 28 de febrero de 2019, principalmente por el aumento en el pasivo total en B/.11.18MM, pasando de B/. 91.33MM al 30 de noviembre de 2018 a B/. 102.51MM al 28 de febrero de 2019, debido principalmente por el aumento en las líneas de préstamo sindicada y prendaria y en cuentas por pagar proveedores, reflejando la utilización de fondos para compra de materias primas en afiliadas del grupo.

3. Resultados de las Operaciones

Con relación al periodo anterior, los ingresos presentan una disminución de B/. 5.18MM, principalmente debido a una reducción en ventas de azúcar en el segmento industrial en Panamá. El costo de venta, excluyendo la depreciación, fue menor por B/. 1.96MM, pasando de B/.15.14MM al 28 de febrero de 2018 a B/.13.18MM al 28 de febrero de 2019, producto de la mejora en el costo por quintal obtenido en la zafra 2018.

4. Análisis de Perspectivas

La empresa finalizó los preparativos para la zafra 2019, la cual comenzó el 7 de enero de 2019. Las condiciones climatológicas presentaron cierto deterioro ante la falta de lluvia durante el mes de diciembre, producto del fenómeno El Niño, con señales de impacto en la biomasa. Los resultados iniciales de la zafra indican un rendimiento agrícola menor del esperado, con un menor peso de la caña, mientras que el rendimiento industrial se sitúa dentro de los parámetros esperados. Se culminaron los preparativos para efectuar la exportación de crudo programada para inicios del cuarto trimestre.

Las actividades para dar cumplimiento tanto al Programa de Adecuación y Manejo Ambiental (PAMA), y los preparativos tanto para las auditorías de re-certificación ISO 9001, ISO 22000, como para las certificaciones FSSC 22000 y BONSUCRO avanzaron de manera satisfactoria.

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), y Central de Abastos, S.A. (CASA). 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. disminuyó, pasando de B/. 1.68 al 30 de noviembre de 2018 a 1.52 al 28 de febrero de 2019.

El pasivo corriente pasó de B/.43.23MM al 30 de noviembre de 2018 a B/.51.11MM al 28 de febrero de 2019, principalmente por el aumento en los préstamos y sobregiros bancarios por B/. 7.61MM utilizado para las inversiones y compras de materia prima.

2. Recursos de Capital

El nivel de endeudamiento (ratio pasivo/patrimonio), presentó un aumento de 0.09 en comparación al trimestre anterior, pasando de 1.29 para el trimestre terminado al 30 de noviembre de 2018 a 1.38 para el trimestre terminado al 28 de febrero de 2019, principalmente producto del aumento en las líneas de préstamo sindicada y prendaria y en cuentas con afiliadas del grupo, fondos que fueron utilizados principalmente para pagos a proveedores de materias primas y otros insumos y servicios.

3. Resultados de las Operaciones

Los ingresos de GRUPO CALESA disminuyeron en B/. 15.85MM con respecto al período anterior, de B/.79.91MM para los nueve (9) meses terminados al 28Feb2018 a B/. 64.06MM para los nueve (9) meses terminados al 28Feb2019, producto de la disminución en los volúmenes de venta de azúcar en el segmento industrial del país y de camarón, a raíz de la disminución en la producción nacional del producto.

Al 28 de febrero de 2019 el margen bruto se ubicó en 18.56 %, comparado con 19.57 % al 28 de febrero de 2018.

Los gastos administrativos presentaron un aumento de B/.0.706MM, pasando de B/. 7.08MM al 28 de febrero de 2018 a B/. 7.79MM a febrero 2019, debido principalmente al aumento en salarios B/. 0.199MM y prestaciones laborales por B/. 0.758MM, producto de reestructuración laboral en el grupo.

El gasto de venta presentó un aumento de B/. 0.414MM, pasando de B/. 4.75MM al 28 de febrero de 2018 a B/. 5.16MM al 28 de febrero de 2019, por incremento en gastos de salarios por B/. 0.368MM, gasto de alquileres B/. 0.143MM y reparación y mantenimiento B/. 0.123MM

II RESUMEN FINANCIERO

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

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

ESTADO DE SITUACION FINANCIERA	TRIMESTRE QUE REPORTA	TRIMESTRE ANTERIOR	TRIMESTRE ANTERIOR	TRIMESTRE ANTERIOR	TRIMESTRE ANTERIOR
	Febrero 2019	Noviembre 2018	Agosto 2018	Mayo 2018	Febrero 2018
Ventas o ingresos Totales	17,818,066	11,489,999	5,377,081	35,990,704	23,002,081
Margen Bruto	26%	31%	32%	32%	34%
Gastos de Ventas	1,057,656	1,057,656	612,185	2,874,118	1,804,029
Gastos de administración	2,792,333	2,792,333	1,261,692	3,853,374	3,042,330
Otros gastos	-	-	-	91,297	-
Margen Operativo	4%	-3%	-2%	13%	13%
Gastos de Intereses	685,766	447,893	211,958	1,093,205	520,012
Utilidad o (Pérdida) Neta	46,288	(1,777,002)	(1,079,080)	1,274,997	2,672,367
Acciones emitidas y en circulación	1,005,000	1,005,000	1,005,000	1,005,000	1,005,000
Utilidad o Pérdida por acción	0.05	(1.77)	(1.07)	1.27	2.66
Depreciación y Amortización	1,643,443	1,643,443	848,536	5,618,187	3,495,107
Otros Ingresos, netos	317,560	236,347	114,907	3,377,331	366,555
EBITDA	(535,002)	314,334	(18,586)	8,077,686	3,378,005

BALANCE GENERAL	TRIMESTRE QUE REPORTA	TRIMESTRE ANTERIOR	TRIMESTRE ANTERIOR	TRIMESTRE ANTERIOR	TRIMESTRE ANTERIOR
	Febrero 2019	Noviembre 2018	Agosto 2018	Mayo 2018	Febrero 2018
Activo Circulante	48,381,044	39,678,720	43,098,275	43,968,797	43,075,528
Activos Totales	185,501,340	172,497,927	170,776,493	170,658,237	163,215,016
Pasivo Circulante	33,584,877	22,965,394	23,701,811	23,318,049	20,841,774
Pasivos No Corrientes	68,922,985	68,362,345	65,089,744	64,276,170	72,014,625
Capital Pagado	24,500,500	24,500,500	24,500,500	24,500,500	24,550,000
Utilidad Retenidas	59,279,978	57,456,688	58,271,438	59,350,518	46,595,617
Patrimonio Total	82,993,478	81,170,188	81,984,938	83,064,018	70,358,617
RAZONES FINANCIERAS					
Deuda Total/Patrimonio	1.24	1.13	1.08	1.05	1.32
Capital de Trabajo	14,796,167	16,713,326	19,396,464	20,650,748	22,233,754
Razón Corriente	1.44	1.73	1.82	1.89	2.07
Utilidad Operativa/Gastos Financieros	1.14	(0.73)	(0.63)	4.30	5.79

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
	Febrero 2019	Noviembre 2018	Agosto 2018	Mayo 2018	Febrero 2018
Capital en acciones comunes	24,500,500	24,500,500	24,500,500	24,500,500	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	59,279,978	57,456,688	58,271,438	59,350,518	46,595,617
Patrimonio Total	82,993,478	81,170,188	81,984,938	83,064,018	70,358,617

B. Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

BALANCE GENERAL	TRIMESTRE QUE	TRIMESTRE	TRIMESTRE	TRIMESTRE	TRIMESTRE
	REPORTA	ANTERIOR	ANTERIOR	ANTERIOR	ANTERIOR
	Febrero 2019	Noviembre 2018	Agosto 2018	Mayo 2018	Febrero 2018
Activo Circulante	77,777,509	72,611,346	70,498,818	67,090,796	70,914,388
Activos Totales	191,463,826	185,997,533	180,335,356	176,744,044	176,732,529
Pasivo Circulante	51,113,558	43,226,181	37,064,928	35,028,007	36,835,585
Pasivos No Corrientes	59,906,496	61,384,524	61,178,187	58,477,366	57,627,376
Capital Pagado	54,886,446	54,886,446	54,886,446	54,886,446	54,886,446
Utilidad Retenidas	24,344,326	25,287,382	25,992,795	27,139,225	26,170,122
Patrimonio Total	80,443,772	81,386,828	82,092,241	83,238,671	82,269,568
RAZONES FINANCIERAS					
Deuda Total/Patrimonio	1.38	1.29	1.20	1.12	1.15
Capital de Trabajo	26,663,951	29,385,165	33,433,890	32,062,789	34,078,803
Razón Corriente	1.52	1.68	1.90	1.92	1.93
Utilidad Operativa/Gastos Financieros	(0.27)	0.55	0.28	1.22	1.35

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

PATRIMONIO	TRIMESTRE QUE	TRIMESTRE	TRIMESTRE	TRIMESTRE	TRIMESTRE
	REPORTA	ANTERIOR	ANTERIOR	ANTERIOR	ANTERIOR
	Febrero 2019	Noviembre 2018	Agosto 2018	Mayo 2018	Febrero 2018
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	24,344,326	25,287,382	25,992,795	27,139,225	26,170,122
Patrimonio Total	80,443,772	81,386,828	82,092,241	83,238,671	82,269,568

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 nueve meses terminado el
28 de febrero de 2019

100

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	16-48
ANEXOS - INFORMACIÓN SUPLEMENTARIA	
Compañía Azucarera La Estrella, S. A. y Subsidiarias	
Consolidación de los Estados de Situación Financiera	50
Consolidación de los Estados de Ganancias o Pérdidas	51-52
Consolidación de los Estados de Cambios en el Patrimonio	53



INFORME DEL CONTADOR PÚBLICO AUTORIZADO

Señores

Accionistas y Junta Directiva

Compañía Azucarera La Estrella, S. A.

He revisado los estados financieros combinados interinos que se acompañan de **Compañía Azucarera La Estrella, S. A.** en adelante "La compañía", los cuales comprenden el estado combinado de situación financiera al 28 de febrero de 2019 y los estados combinados de ganancias o pérdidas, cambios en el patrimonio y flujos de efectivo por los nueve (9) 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. Pinzón Castañeda

Contador Público Autorizado

Licencia 266-2011

17 de abril de 2019

Panamá, República de Panamá

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

Estado Combinado de Situación Financiera
28 de febrero de 2019
(Cifras

ACTIVOS	Nota	2019	A mayo 2018
Activos corrientes:			
Efectivo	4	103,940	248,323
Cuentas por cobrar, neto	2 y 5	3,125,909	8,646,770
Inventarios de azúcar y derivados	6	25,490,789	23,220,500
Inventario de combustible, materiales y suministros, neto	7	6,394,771	2,406,375
Plantaciones y cultivos	8	6,841,824	7,903,599
Adelantos a proveedores		1,367,899	42,226
Activo disponible para la venta		3,334,124	-
Impuestos y gastos pagados por anticipado	9	1,721,788	1,501,004
Total de activos corrientes		48,381,044	43,968,797
Activos no corrientes:			
Propiedades, maquinaria, equipo, mobiliario y mejoras, neto	10	58,344,572	55,970,914
Cuentas por cobrar - Partes relacionadas	11	69,930,308	62,891,578
Partes y repuestos, neto	12	3,571,251	2,696,333
Inversiones	13	3,943,939	3,943,939
Fondo de cesantía		1,271,366	1,137,816
Otros activos	14	58,860	48,860
Total de activos no corrientes		137,120,296	126,689,440
Total de activos		185,501,340	170,658,237
PASIVOS Y PATRIMONIO			
Pasivos corrientes:			
Préstamos y sobregiros bancarios por pagar	15	21,538,489	8,750,000
Bonos por pagar	16	1,250,000	5,000,000
Cuentas por pagar - Proveedores		6,796,005	5,618,821
Adelantos recibidos de clientes		935	35,471
Prestaciones laborales y gastos acumulados por pagar		3,999,448	3,913,757
Total de pasivos corrientes		33,584,877	23,318,049
Pasivos no corrientes:			
Préstamos bancarios por pagar	15	9,000,000	8,250,000
Bonos por pagar - Porción no corriente	16	44,431,322	44,295,769
Cuentas por pagar - Proveedores		89,727	875,496
Cuentas por pagar - Partes relacionadas	11	13,979,009	9,820,077
Impuesto diferido por pagar		323,389	-
Provisión para prima de antigüedad e indemnización		1,099,538	1,034,828
Total de pasivos no corrientes		68,922,985	64,276,170
Total de pasivos		102,507,862	87,594,219
Patrimonio:			
Acciones de capital	17	24,500,500	24,500,500
Valor pagado por las acciones en tesorería		(3,600,000)	(3,600,000)
Ganancias retenidas		59,650,289	59,604,001
Superávit por revaluación	10	2,813,000	2,813,000
Impuesto complementario		(370,311)	(253,483)
Total de patrimonio		82,993,478	83,064,018
Total de pasivos y patrimonio		185,501,340	170,658,237

Compañía Azucarera La Estrella, S. A. y Afiliada*(Subsidiarias 100% de Grupo Calesa, S. A.)***Estado Combinado de Ganancias o Pérdidas****Por los nueve meses terminados el 28 de febrero de 2019***(Cifras en Balboas)*

	Nota	2019	2018
Ingresos y costos:			
Ventas, netas		17,818,066	23,002,081
Costo de ventas	10	<u>(14,682,140)</u>	<u>(18,450,582)</u>
Ganancia bruta		<u>3,135,926</u>	<u>4,551,499</u>
Otros ingresos y gastos operativos:			
Otros ingresos	18	317,560	366,555
Ingresos por revalorización		3,233,888	3,693,683
Gastos generales y administrativos	19	<u>(3,703,578)</u>	<u>(3,156,801)</u>
Gastos de ventas	20	<u>(1,928,353)</u>	<u>(1,878,355)</u>
Total de otros ingresos y gastos operativos		<u>(2,080,483)</u>	<u>(974,918)</u>
Ganacia en operaciones		1,055,443	3,576,581
Otros egresos financieros:			
Intereses financieros		27,706	58,301
Gastos financieros		<u>(686,364)</u>	<u>(551,733)</u>
Amortización de costos de emisión de bonos		<u>(27,108)</u>	<u>(26,580)</u>
Total de otros egresos financieros		<u>(685,766)</u>	<u>(520,012)</u>
Ganancia antes de impuesto		369,677	3,056,569
Provisión para impuesto sobre la renta diferido		<u>(323,389)</u>	<u>(384,202)</u>
Ganancia neta		<u>46,288</u>	<u>2,672,367</u>

T
40

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 28 de febrero de 2019
(Cifras en Balboas)

	2019	2018
Ingresos y costos:		
Ventas, netas	6,328,067	7,978,477
Costo de ventas	<u>(5,219,162)</u>	<u>(6,324,665)</u>
Ganancia bruta	<u>1,108,905</u>	<u>1,653,812</u>
Otros ingresos y gastos operativos:		
Otros ingresos	81,213	140,675
Ingresos por revalorización	3,233,888	3,693,683
Gastos generales y administrativos	<u>(1,477,169)</u>	<u>(1,075,812)</u>
Gastos de ventas	<u>(562,285)</u>	<u>(783,606)</u>
Total de otros ingresos y gastos operativos	<u>1,275,647</u>	<u>1,974,940</u>
Ganancia en operaciones	2,384,552	3,628,752
Otros egresos financieros:		
Intereses financieros	26,170	20,290
Gastos financieros	<u>(255,007)</u>	<u>(202,210)</u>
Amortización de costos de emisión de bonos	<u>(9,036)</u>	<u>(9,967)</u>
Total de otros egresos financieros	<u>(237,873)</u>	<u>(191,887)</u>
Ganancia antes de impuesto	2,146,679	3,436,865
Provisión para impuesto sobre la renta		
Diferido	<u>(323,389)</u>	<u>(384,202)</u>
Ganancia neta	<u>1,823,290</u>	<u>3,052,663</u>



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

Estado Combinado de Cambios en el Patrimonio
Por los nueve meses terminados el 28 de febrero de 2019
(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 2017	24,550,000	(3,600,000)	44,176,733	2,813,000	(251,876)	74,796,130
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	24,500,500	(3,600,000)	59,604,001	2,813,000	(253,483)	83,064,018
Ganancia neta - 2018	-	-	46,288	-	-	46,288
Pago de impuesto complementario	-	-	-	-	(116,828)	(116,828)
Saldo al 28 de febrero de 2019	24,500,500	(3,600,000)	59,650,289	2,813,000	(370,311)	82,993,478

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

Estado Combinado de Flujos de Efectivo
Por los nueve meses terminados el 28 de febrero de 2019
(Cifras en Balboas)

	Nota	2019	2018
Flujos de Efectivo por Actividades de Operación			
Pérdida neta		46,288	2,672,367
Partidas para conciliar la pérdida neta con el efectivo neto provisto por (usado en) actividades de operación:			
Depreciación y amortización	10	4,552,377	3,871,435
Ganancia en el valor razonable activo		(3,233,888)	(3,693,683)
Gastos financieros		686,364	551,733
Amortización de costos de emisión		27,108	26,580
Provisión para prima de antigüedad e indemnización		118,167	181,686
Impuesto diferido		323,389	384,202
		<u>2,519,805</u>	<u>3,994,320</u>
Cambios netos en activos y pasivos de operación:			
Disminución en cuentas por cobrar		5,520,861	621,719
(Aumento) disminución en inventario de azúcar y derivados		(2,270,289)	5,831,927
Aumento en inventario combustible, materiales y suministros		(3,988,396)	(6,993,137)
Disminución (aumento) en plantaciones y cultivos		1,061,775	(1,457,896)
Aumento en adelantos a proveedores		(1,325,673)	(35,666)
(Aumento) disminución en impuestos y gastos pagados por anticipado		(220,784)	109,225
Aumento en partes y repuestos		(874,918)	(298,710)
(Aumento) disminución en fondo de cesantía		(133,550)	147,884
(Aumento) disminución en otros activos		(10,000)	14,107
Aumento (disminución) en cuentas por pagar - Proveedores		391,415	(623,706)
(Disminución) aumento en adelantos recibidos de clientes		(34,536)	902
Aumento en prestaciones laborales y gastos acumulados por pagar		85,691	1,011,156
Prima de antigüedad e indemnización pagada		(53,457)	(2,136,303)
Efectivo generado por actividades de operación		<u>(1,851,861)</u>	<u>(3,808,498)</u>
Intereses pagados		<u>(686,364)</u>	<u>(551,733)</u>
Efectivo neto usado por actividades de operación		<u>(18,420)</u>	<u>(365,911)</u>
Actividades de Inversión			
Pagos por adquisición de activo fijo		(7,262,702)	(7,485,135)
Disposición de activo fijo		236,431	740,226
Efectivo neto usado en actividades de inversión		<u>(7,026,271)</u>	<u>(6,744,909)</u>
Actividades de Financiamiento			
Efectivo recibido de bancos - Préstamos		20,288,489	10,650,000
Efectivo pagado a bancos - Préstamos		(6,750,000)	-
Efectivo pagado a banco - Bonos		(3,641,555)	(3,627,066)
Efectivo recibido de partes relacionadas		(2,879,798)	(38,992)
Impuesto complementario pagado		(116,828)	(1,607)
Efectivo neto provisto por actividades de financiamiento		<u>6,900,308</u>	<u>6,982,335</u>
Disminución neta del efectivo		<u>(144,383)</u>	<u>(128,485)</u>
Efectivo al inicio del año		248,323	301,685
Efectivo al final del año	4	<u>103,940</u>	<u>173,200</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

Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2019

1. Organización y operaciones

Compañía Azucarera La Estrella, S. A. es parte de un grupo corporativo de compañías constituidas conforme a las leyes de la República de Panamá, operando bajo el nombre de Grupo Calesa.

Compañía Azucarera la Estrella es subsidiara 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.

2. Base de preparación

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

1.1 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 11.

1.2 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.

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

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

Notas a los estados financieros combinados

Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2019

1.3 Aplicación de Normas internacionales de Información Financiera (NIIFs)

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

No hay NIIFs o interpretaciones que sean efectivas a partir del 1 de enero de 2017 que hayan tenido impacto significativo en los estados financieros, excepto por la modificación a la NIC 7 que requiere que la Compañía 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.

Durante el periodo, se adoptaron NIIF's, efectivas desde el 01 de enero de 2018, las cuales se detallan a continuación. No hubo interpretaciones de las NIIF's que tuvieran un efecto significativo sobre los estados financieros intermedios consolidados.

NIIF 9 - Instrumentos Financieros

La Empresa ha adoptado la NIIF 9 Instrumentos Financieros emitida en julio de 2014 con una fecha de aplicación inicial para los años que comiencen al o posterior al 1 de enero de 2018. Los requerimientos de la NIIF 9 representan un cambio significativo con respecto a la norma que reemplaza, NIC 39 Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición. Calesa no ha tenido un impacto significativo en su estado consolidado de situación financiera como resultado de la adopción de la NIIF 9.

Los cambios clave en las políticas contables de La Empresa resultantes de su adopción de la NIIF 9 se resumen a continuación:

La NIIF 9 contiene tres categorías principales de clasificación para activos financieros: medidos al costo amortizado (CA), al valor razonable con cambios en otro resultado integral (VRCORI) y al valor razonable con cambios en resultados (VRCR). La clasificación de NIIF 9 generalmente se basa en el modelo de negocio en el que se administra un activo financiero y sus flujos de efectivo contractuales. La norma elimina las categorías existentes de la NIC 39 de mantenidas hasta el vencimiento, préstamos y cuentas por cobrar y disponibles para la venta.

La NIIF 9 conserva en gran medida los requisitos existentes en la NIC 39 para la clasificación de los pasivos financieros. Sin embargo, aunque según la NIC 39 todos los cambios en el valor razonable de los pasivos designados bajo la opción de valor razonable se reconocieron en resultados, según la NIIF 9, los cambios en el valor razonable generalmente se presentan de la siguiente manera:

- La cantidad de cambio en el valor razonable atribuible a cambios en el riesgo de crédito del pasivo se presenta en otras utilidades integrales, y
- El monto restante de cambio en el valor razonable se presenta en utilidad o pérdida. Ver Nota 3, para una explicación de cómo el Grupo clasifica los pasivos financieros según la NIIF 9.

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

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

Notas a los estados financieros combinados

Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2019

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

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.

La NIIF 15 es 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 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.

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

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

Notas a los estados financieros combinados

Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2019

2. 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.

2.1 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.

2.2 Activos financieros

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

Efectivo

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

Cuentas por cobrar

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

Provisión para cuentas de cobro dudoso

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

Inversiones en asociadas

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



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

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

Notas a los estados financieros combinados

Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2019

reconocen ingresos de la inversión sólo en la medida que las Compañías reciban el producto de la distribución de ganancias retenidas, después de la fecha de adquisición.

Inversiones en subsidiarias no consolidadas

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

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

Deterioro - Activos financieros

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

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

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

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

Deterioro de los activos financieros registrados al costo amortizado:

Cuando La Empresa determina que ha incurrido en una pérdida por deterioro en el valor de los activos financieros registrados a costo amortizado, estima el importe de la pérdida como la diferencia entre

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

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

Notas a los estados financieros combinados

Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2019

el importe en libros del activo y el valor presente de los flujos futuros descontados con la tasa de interés efectiva original del activo financiero, deduce la pérdida del valor registrado del activo y reconoce la pérdida en los resultados del año en que ocurre.

Las pérdidas se reconocen en el estado combinado de ganancias o pérdidas y utilidades integrales 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 y utilidades integrales.

2.3 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 y utilidades integrales durante el período del financiamiento, utilizando la tasa de interés efectiva.

2.4 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.

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.

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

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

Notas a los estados financieros combinados

Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2019

2.5 Plantaciones y cultivos

Las plantaciones y cultivos consisten en los costos incurridos hasta el 30 de noviembre fecha de cierre del presente informe y se relacionan con las cosechas de la zafra 2019.

2.6 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.

2.7 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, puentes, drenajes, muros y otros	20
Muebles, equipo de oficina, almacén y residencia	12½ y 40
Caballos de trabajo	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

Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2019

2.8 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.

2.9 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.

2.10 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.

2.11 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).

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 y utilidades integrales.

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.

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

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

Notas a los estados financieros combinados Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2019

2.12 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.

2.13 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 Fondos de Cesantía apropiados.

2.14 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.

2.15 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.

2.16 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.

2.17 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.

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

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

Notas a los estados financieros combinados

Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2019

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.

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.

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

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

Notas a los estados financieros combinados

Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2019

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.

4. Efectivo

Los saldos en efectivo se presentaban así:

	Febrero 2019	Mayo 2018
En caja	27,447	59,673
En bancos - a la vista	76,493	188,650
	<u>103,940</u>	<u>248,323</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 Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2019

5. Cuentas por cobrar, neto

Las cuentas por cobrar presentaban los siguientes saldos:

	Febrero 2019	Mayo 2018
Clientes	3,017,660	6,219,185
Provisión acumulada para cuentas de cobro dudoso	(54,025)	(326,444)
	<u>2,963,635</u>	<u>5,892,741</u>
Venta de acciones - Transporte y Logística Fenxin	-	2,550,000
Colonos	101,115	164,354
Empleados	61,159	39,675
	<u>3,125,909</u>	<u>8,646,770</u>

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

	Febrero 2019	Mayo 2018
Corriente	2,357,130	3,754,233
31 a 60 días	461,777	1,348,383
61 a 90 días	163,765	459,518
91 a 120 días	34,988	7,154
121 días y más	-	649,897
	<u>3,017,660</u>	<u>6,219,185</u>

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

	Febrero 2019	Mayo 2018
Saldo al inicio del año	326,444	376,573
Provisión del año	-	259,653
Eliminación de cuentas incobrables	(272,419)	(309,782)
Saldo al final del año	<u>54,025</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

Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2019

6. Inventarios

El inventario de azúcar y derivados se detalla a continuación:

	Febrero 2019	Mayo 2018
Azúcar y derivados:		
Refinada	9,327,979	13,379,178
Turbinada	8,875,573	9,696,701
Cruda	7,047,951	105,052
	<u>25,251,503</u>	<u>23,180,931</u>
Melaza (derivado)	191,748	39,569
Activos Biológicos	47,538	-
	<u>25,490,789</u>	<u>23,220,500</u>

7. Inventario de combustible, materiales y suministros, neto

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

	Febrero 2019	Mayo 2018
Inventario	2,286,368	3,027,416
Provisión acumulada para obsolescencia de materiales y suministros	(39,597)	(1,089,437)
	<u>2,246,771</u>	<u>1,937,979</u>
Producción en proceso	4,148,000	468,396
	<u>6,394,771</u>	<u>2,406,375</u>

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

	Febrero 2019	Mayo 2018
Saldo al inicio del año	1,089,437	1,040,463
Provisión del año	634	48,974
Reclasificación partes y repuestos	(1,050,474)	-
	<u>39,597</u>	<u>1,089,437</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

Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2019

8. Plantaciones y cultivos

Las plantaciones y cultivos estaban compuestos por plantaciones de caña cuyo monto ascendía a B/.6,841,824 en febrero 2019 (mayo 2018: B/.7,903,599).

9. Impuestos y gastos pagados por anticipado

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

	Febrero 2019	Mayo 2018
Impuesto sobre la renta	996,688	934,790
Seguros	447,949	-
Arriendos de tierras	132,376	413,933
Otros impuestos	37,244	61,899
Otros	107,531	90,382
	<u>1,721,788</u>	<u>1,501,004</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
Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2019

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

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

	Febrero. 2019				Al final del año
	Al inicio del año	Adiciones	Reclasificaciones	Disposiciones	
Costo:					
Terrenos	4,877,619	-	-	100,236	4,777,383
Edificios y mejoras	6,666,635		18,789,961	-	25,456,596
Maquinaria, equipo rodante y otros	84,647,692	9,258	1,047,853	182,128	85,522,675
Muebles, equipo de oficina, almacén y residencia	2,977,186	48,470	38,581	-	3,064,237
Carreteras, puentes, drenajes, muros y otros	60,425,185	2,232,459	(17,999,734)	868,637	43,789,273
Caballos de trabajo	38,605		-	-	38,605
SAP RP	-	2,068,660	3,901,136		5,969,796
Construcción en proceso	7,100,255	2,890,839	(5,777,797)	-	4,213,297
	<u>166,733,177</u>	<u>7,249,686</u>	<u>-</u>	<u>1,151,001</u>	<u>172,831,862</u>
Depreciación y amortización acumulada:					
Edificios y mejoras	4,663,703	701,517	14,346,520	-	19,711,740
Maquinaria, equipo rodante y otros	53,924,442	2,383,441	(34,982)	176,332	56,096,569
Muebles, equipo de oficina, almacén y residencia	2,806,684	59,285	35,025	-	2,900,994
Carreteras, puentes, drenajes, muros y otros	-	-	-	-	-
Caballos de trabajo	52,142,127	1,405,022	(14,346,563)	648,072	38,552,514
	<u>38,307</u>	<u>166</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>38,473</u>
	<u>113,575,263</u>	<u>4,549,431</u>	<u>-</u>	<u>824,404</u>	<u>117,300,290</u>
Costo neto	<u>53,157,914</u>	<u>2,700,255</u>	<u>-</u>	<u>326,597</u>	<u>55,531,572</u>
Revaluación:					
Terreno	2,813,000	-	-	-	2,813,000
Costo neto revaluado	<u>55,970,914</u>	<u>2,700,255</u>	<u>-</u>	<u>326,597</u>	<u>58,344,572</u>
	Mayo 2018				
	Al inicio del año	Adiciones	Reclasificaciones	Disposiciones	Al final del año
Costo	162,383,204	11,865,987	-	(7,516,014)	166,733,177
Depreciación y amortización acumulada	(114,560,446)	(5,590,028)	-	6,575,211	(113,575,263)
Costo neto	<u>47,822,758</u>	<u>6,275,959</u>	<u>-</u>	<u>(940,803)</u>	<u>53,157,914</u>
Revaluación:					
Terreno	2,813,000	-	-	-	2,813,000
Costo neto revaluado	<u>50,635,758</u>	<u>6,275,959</u>	<u>-</u>	<u>(940,803)</u>	<u>55,970,914</u>

El costo de producción y fabricación incluye gastos de depreciación y amortización por B/.2,286,011 a febrero 2019 (mayo 2018: B/.5,367,859).

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

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

Notas a los estados financieros combinados

Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2019

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.

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:

	Febrero 2019	Mayo 2018
Cuentas por cobrar:		
Camaronera de Coclé, S. A.	53,319,639	52,955,168
Compañía Ganadera de Coclé, S. A.	8,579,900	5,850,139
Industrias de Natá, S. A.	5,484,904	1,320,388
Central de Abastos, S. A.	2,216,910	1,497,401
Semillas de Coclé, S. A.	283,637	-
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.	1,651	1,651
Capital Matrix, S. A.	-	1,540
Camaronera de Antón, S. A.	-	4,716
Central de Granos de Coclé, S. A.	-	1,222,251
Otros menores de B/.1,500	7,905	2,562
	<u>69,930,308</u>	<u>62,891,578</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 Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2019

	Febrero 2019	Mayo 2018
Cuentas por pagar:		
Grupo CALESA, S. A.	9,459,456	9,459,466
Central de Granos de Coclé, S. A.	4,155,754	-
Balkam, S. A.	250,117	250,117
Keysbrook Holding, Inc.	40,581	40,581
G.G.P., S. A.	37,292	37,292
Dumbar International, S. A.	22,545	22,545
Otras	13,264	10,076
	<u>13,979,009</u>	<u>9,820,077</u>
	Febrero 2019	Mayo 2018
Transacciones:		
Saldo inicial neto al 31 de mayo	53,071,501	37,207,001
Efectivo		
Industrias de Natá, S. A.	4,097,207	4,239,070
Compañía Ganadera de Coclé, S. A.	2,461,103	3,008,014
Central de Abastos, S. A.	692,726	1,169,762
Camaronera de Coclé, S. A.	372,186	770,150
Semillas de Coclé, S. A.	247,872	2,286,347
Central de Granos de Coclé, S. A.	(5,452,215)	(3,701,069)
Garchi Holding Corp.	-	7,961,077
Otras	943	1,810
	<u>2,419,822</u>	<u>15,735,161</u>
Inventario		
Compañía Ganadera de Coclé, S. A.	82,800	1,545
Semillas de Coclé, S. A.	15,712	-
Central de Abastos, S. A.	8,783	30,714
Industrias de Natá, S. A.	2,677	29,198
Central de Granos de Coclé, S. A.	-	41,268
	<u>109,972</u>	<u>102,725</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 Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2019

Servicio		
Compañía Ganadera de Coclé, S. A.	158,546	16,528
Central de Granos de Coclé, S. A.	71,693	25,748
Semillas de Coclé, S. A.	-	62,087
Industrias de Natá, S. A.	-	29,546
Central de Abastos, S. A.	-	498
Camaronera de Coclé, S. A.	-	9,945
Semillas de Coclé, S. A.	14,439	-
	<u>244,678</u>	<u>144,352</u>
Ingresos:		
Industrias de Natá, S. A.	64,632	237,756
Compañía Ganadera de Coclé, S. A.	27,312	128
Central de Abastos, S. A.	18,000	-
Semillas de Coclé, S. A.	5,614	-
	<u>115,558</u>	<u>237,884</u>
Compras y gastos:		
Camaronera de Coclé, S. A.	(7,715)	(5,156)
Central de Granos de Coclé, S. A.	(2,517)	-
Central de Abastos, S. A.	-	(350,466)
	<u>(10,232)</u>	<u>(355,622)</u>
Saldo neto entre partes relacionadas	<u>55,951,299</u>	<u>53,071,501</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 Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2019

12. Partes y repuestos, neto

Las partes y repuestos se detallan a continuación:

	Febrero 2019	Mayo 2018
Partes y repuestos:		
Taller y fábrica	6,503,451	4,602,097
Provisión acumulada para obsolescencia de partes y repuestos	<u>(2,932,200)</u>	<u>(1,905,764)</u>
	<u>3,571,251</u>	<u>2,696,333</u>

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

	Febrero 2019	Mayo 2018
Saldo al inicio del año	1,905,764	1,877,483
Provisión utilizada	(24,038)	(14,042)
Reclasificación de materiales y suministros	1,050,474	-
Provisión del año	-	42,323
Saldo al final del año	<u>2,932,200</u>	<u>1,905,764</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

Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2019

13. Inversiones

Las inversiones se detallan a continuación:

	Febrero 2019	Mayo 2018
Inversiones en subsidiarias no consolidadas:		
<i>Central de Granos de Coclé, S. A.</i> 1,250 acciones comunes sin valor nominal. Todas pagadas, emitidas y en circulación.	3,630,000	3,630,000
<i>Restan, S. A.</i> 100 acciones comunes con valor nominal de B/.2,160 cada una. Todas pagadas, emitidas y en circulación.	216,000	216,000
<i>Agropecuaria Chorrillo, S. A.</i> 10,000 acciones comunes con valor nominal de B/.1 cada una. Todas pagadas, emitidas y en circulación.	10,000	10,000
Capitalización de dividendos	77,091	77,091
	<hr/>	<hr/>
Otras inversiones	10,848	10,848
	<hr/>	<hr/>
	3,943,939	3,943,939

14. Otros activos

Los otros activos se componen de las siguientes partidas:

	Febrero 2019	Mayo 2018
Proyecto FSSC2000	30,197	30,197
Depósitos en garantía	27,663	17,663
Fondos de redención	1,000	1,000
	<hr/>	<hr/>
	58,860	48,860

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

Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2019

15. Préstamos bancarios por pagar

Los préstamos bancarios por pagar se detallan a continuación:

	Febrero 2019	Mayo 2018
Línea de crédito sindicada hasta por la suma de B/. 20,000,000 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 16)	18,800,000	8,750,000
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.	9,000,000	8,250,000
Sobregiro bancario autorizado	2,738,489	-
	<u>30,538,489</u>	<u>17,000,000</u>

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

Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2019

- 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 hasta por la suma de B/.60,000,000 más intereses ordinarios, intereses de mora, costas y gastos.

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

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

Notas a los estados financieros combinados

Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2019

- 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:

	Febrero 2019	Mayo 2018
Bonos Serie "A"	36,250,000	40,000,000
Bonos Serie "B"	10,000,000	10,000,000
	<u>46,250,000</u>	<u>50,000,000</u>
Menos costos por emisión de bonos	(568,678)	(704,231)
	<u>45,681,322</u>	<u>49,295,769</u>
Porción corriente	(1,250,000)	(5,000,000)
Porción no corriente	<u>44,431,322</u>	<u>44,295,769</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

Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2019

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

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 salve que, se cumplan todas las siguientes condiciones (i) que el dividendo no exceda el 40% de las ganancias corrientes, y (ii) que estén en cumplimiento con el resto de las obligaciones financieras.

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

Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2019

17. Acciones de capital

La estructura de acciones de capital se detalla a continuación:

	Febrero 2019	Mayo 2018
Compañía Azucarera La Estrella, S. A.		
Autorizadas 1,000,000 de acciones comunes con valor nominal de B/.20 cada una. Todas pagadas, emitidas y en circulación.	20,000,000	20,000,000
Más - aporte adicional de los accionistas, neto de ajustes por revaluación	4,500,000	4,500,000
- Fusión Garchi Holding, Inc.	500	500
	<u>24,500,500</u>	<u>24,500,500</u>

18. Otros ingresos

Los otros ingresos se detallan a continuación:

	2019	2018
Materiales y chatarras	73,292	155,497
Alquiler de tierras	58,888	6,308
Venta de combustible	52,252	55,496
Servicio de Biotecnología	26,374	-
Ajuste de reserva de inventario	24,038	13,278
Reversión de saldo de proveedores	16,081	-
Cheques y boletas caducadas	3,170	3,810
Comisión de corretaje	-	53,848
Compensación e Indemnización por servidumbre	-	33,095
Transporte y manejo de carga de azúcar	-	33,069
Dividendos recibidos	-	3,000
Otros	63,465	9,154
	<u>317,560</u>	<u>366,555</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

Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2019

19. Gastos generales y administrativos

Los gastos generales y administrativos se desglosan así:

	2019	2018
Salarios y otras remuneraciones	1,651,172	1,440,923
Asesoría y servicios profesionales	353,927	305,750
Cuota patronal	256,568	218,154
Prestaciones laborales	184,095	21,113
Depreciación y amortización	175,465	114,471
Alquileres	150,924	14,227
Agua, luz y teléfono	123,174	89,430
Servicio de almacenes	113,757	252,150
Impuestos	110,287	104,688
Convención colectiva	91,739	83,279
Reparación y mantenimiento	87,000	20,748
Viajes y viáticos	79,269	78,293
Seguros	66,139	82,941
Promoción y publicidad	53,962	7,289
Servicios de equipos	53,602	61,158
Relaciones públicas	41,779	34,494
Transporte	37,678	101,885
Útiles de oficina	18,842	36,649
Cuotas y suscripciones	12,886	4,604
Cafetería	6,939	4,197
Aseo y limpieza	6,774	4,372
Materiales de mantenimiento	6,666	27,584
Pérdida en venta de activo fijo	-	17,623
Misceláneos	20,930	30,779
	<u>3,703,578</u>	<u>3,156,801</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

Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2019

20. Gastos de ventas

Los gastos de ventas se desglosan así:

	2019	2018
Cargas, acarreos y fletes	645,773	663,024
Salarios y otras remuneraciones	550,861	425,422
Alquiler	151,080	80,841
Promoción y publicidad	122,222	331,381
Cuota patronal	80,269	66,923
Depreciación y amortización	76,506	74,326
Asesoría y servicios profesionales	61,295	45,723
Transporte de personal	38,469	22,646
Agua, luz y teléfono	35,169	33,696
Seguros	34,554	36,898
Materiales y suministros	33,033	42,018
Mermas y pérdidas	31,506	1,867
Prestaciones laborables	18,097	7,302
Viáticos	13,040	13,483
Combustibles y lubricantes	11,471	8,391
Materiales de operación	11,294	9,710
Útiles de oficina	5,031	6,278
Facilidades a empleados	4,511	5,706
Aseo y limpieza	3,234	2,302
Misceláneos	938	418
	<u>1,928,353</u>	<u>1,878,355</u>

21. 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:

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

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

Notas a los estados financieros combinados

Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2019

- 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. 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.

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

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

Notas a los estados financieros combinados

Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2019

- 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.

Un resumen del cálculo del impuesto sobre la renta se detalla a continuación:

	2019	2018
(Pérdida) Ganancia antes de impuesto sobre la renta	369,677	3,056,569
Impuesto a la tasa impositiva vigente 25%	92,419	764,142
Efecto fiscal de los gastos que no son deducibles al calcular la ganancia fiscal		
Menos:		
Ingresos exentos	(808,472)	(923,421)
Intereses por fondo de cesantía	(6,927)	(14,575)
Dividendos	-	(2,961)
Otros ingresos no deducibles	(6,010)	(140,806)
Efecto de pérdida	728,990	317,621
Total de impuesto sobre la renta	-	-

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:

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

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

Notas a los estados financieros combinados

Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2019

- 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.

La siguiente tabla proporciona una conciliación entre partidas individuales en el estado intermedio consolidado de situación financiera y categorías de instrumentos financieros:

A Febrero 2019	Total importe en libros	Instrumentos Financieros		
		VRCR	VRCORI	Costo Amortizado
Activos Financieros no medidos al valor razonable				
Efectivo	103,940	-	-	103,940
Cuentas por cobrar, neto	3,125,909	-	-	3,125,909
	<u>3,229,849</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>3,229,849</u>
Pasivos Financieros no medidos al valor razonable				
Préstamos bancarios	30,538,489	-	-	30,538,489
Bonos por pagar	45,681,322	-	-	45,681,322
Cuentas por pagar proveedores	6,885,732	-	-	6,885,732
	<u>83,105,543</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>83,105,543</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

Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2019

A Mayo 2018	Total importe en libros	Instrumentos Financieros		
		VRRCR	VRCORI	Costo Amortizado
Activos Financieros no medidos al valor razonable				
Efectivo	248,323	-	-	248,323
Cuentas por cobrar, neto	8,646,770	-	-	8,646,770
	<u>8,895,093</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>8,895,093</u>
Pasivos Financieros no medidos al valor razonable				
Préstamos bancarios	17,000,000	-	-	17,000,000
Bonos por pagar	49,295,769	-	-	49,295,769
Cuentas por pagar proveedores	6,494,317	-	-	6,494,317
	<u>72,790,086</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>72,790,086</u>

A continuación, se muestra los importes en libros y los valores razonables de los activos financieros y pasivos financieros, incluyendo sus niveles en la jerarquía del valor razonable:

A Febrero 2019	Total importe en libros	Valor razonable			Total
		Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	
Activos Financieros no medidos al valor razonable					
Efectivo	103,940	-	-	-	-
Cuentas por cobrar, neto	3,125,909	-	-	-	-
	<u>3,229,849</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
Pasivos Financieros no medidos al valor razonable					
Préstamos bancarios	30,538,489	-	-	-	-
Bonos por pagar	45,681,322	-	-	1,250,000	1,250,000
Cuentas por pagar proveedores	6,885,732	-	-	-	-
	<u>83,105,544</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>1,250,000</u>	<u>1,250,000</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

Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2019

A Mayo 2018	Total importe en libros	Valor razonable			Total
		Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	
Activos Financieros no medidos al valor razonable					
Efectivo	248,323	-	-	-	-
Cuentas por cobrar, neto	8,646,770	-	-	-	-
	<u>8,895,093</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
Pasivos Financieros no medidos al valor razonable					
Préstamos bancarios	17,000,000	-	-	-	-
Bonos por pagar	49,295,769	-	-	5,000,000	5,000,000
Cuentas por pagar proveedores	6,494,317	-	-	-	-
	<u>72,790,086</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>5,000,000</u>	<u>5,000,000</u>

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 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.

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

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

Notas a los estados financieros combinados

Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2019

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:

	Febrero 2019		
	Importe	Hasta un año	Más de un año
Préstamos bancarios por pagar	30,538,489	21,538,489	9,000,000
Bonos por pagar	45,681,322	1,250,000	44,431,322
Cuentas por pagar - Proveedores	6,885,732	6,796,005	89,727

	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

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

Handwritten signature or initials in blue ink.

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

Consolidación de los Estados de Situación Financiera
28 de febrero de 2019
(Cifras en Bolboas)

	Consolidado	Eliminaciones		Compañía Azucarera La Estrella, S. A.	Agrícola de Río Grande, S. A.	Roadvale International Inc.
		Dr.	Cr.			
ACTIVOS						
Activos corrientes:						
Efectivo	103,940	-	-	103,940	-	-
Cuentas por cobrar, neto	3,125,909	-	-	3,125,909	-	-
Inventarios de azúcar y derivados	25,490,789	-	-	25,490,789	-	-
Inventario de combustible, materiales y suministros, neto	6,394,771	-	-	6,394,771	-	-
Plantaciones y cultivos	6,841,824	-	-	6,841,824	-	-
Adelantos a proveedores	1,367,899	-	-	1,367,899	-	-
Activo disponible para la venta	3,334,124	-	-	3,334,124	-	-
Impuestos y gastos pagados por anticipado	1,721,788	-	-	1,715,860	5,928	-
Total de activos corrientes	48,381,044	-	-	48,375,116	5,928	-
Activos no corrientes:						
Propiedades, maquinaria, equipo, mobiliario y mejoras, neto	58,344,572	1,618,748	-	55,452,909	1,206,915	66,000
Cuentas por cobrar - Partes relacionadas	69,930,308	-	b)	69,930,308	1,204,693	172,054
Partes y repuestos, neto	3,571,251	-	-	3,571,251	-	-
Inversiones	3,943,939	-	a)	6,478,687	-	-
Fondo de cesantía	1,271,366	-	-	1,271,366	-	-
Otros activos	58,860	-	-	58,860	-	-
Total de activos no corrientes	137,120,296	1,618,748	-	136,763,381	2,411,608	238,054
Total de activos	185,501,340	1,618,748	-	185,138,497	2,417,536	238,054
PASIVOS Y PATRIMONIO						
Pasivos corrientes:						
Prestamos bancarios por pagar	21,538,489	-	-	21,538,489	-	-
Bonos por pagar	1,250,000	-	-	1,250,000	-	-
Cuentas por pagar - Proveedores	6,796,005	-	-	6,776,534	19,471	-
Adelantos recibidos de clientes	935	-	-	935	-	-
Prestaciones laborales y gastos acumulados por pagar	3,999,448	-	-	3,999,448	-	-
Total de pasivos corrientes	33,584,877	-	-	33,565,406	19,471	-
Pasivos no corrientes:						
Prestamos bancarios por pagar	9,000,000	-	-	9,000,000	-	-
Bonos por pagar - Porción no corriente	44,431,322	-	-	44,431,322	-	-
Cuentas por pagar - Proveedores	89,727	-	-	89,727	-	-
Cuentas por pagar - Partes relacionadas	13,979,009	1,432,747	b)	15,355,493	263	56,000
Impuesto diferido por pagar	323,389	-	-	323,389	-	-
Provisión para prima de antigüedad e indemnización	1,099,538	-	-	1,099,538	-	-
Total de pasivos no corrientes	68,922,985	1,432,747	-	70,299,469	263	56,000
Total de pasivos	102,507,862	1,432,747	-	103,864,875	19,734	56,000
Patrimonio:						
Acciones de capital	24,500,500	860,000	a)	24,500,500	850,000	10,000
Valor pagado por las acciones en tesorería	(3,600,000)	-	-	(3,600,000)	-	-
Ganancias retenidas	59,650,289	-	-	58,743,433	734,802	172,054
Superávit por revaluación	2,813,000	-	-	2,000,000	813,000	-
Impuesto complementario	(370,311)	-	-	(370,311)	-	-
Total de patrimonio	82,993,478	860,000	-	81,273,622	2,397,802	182,054
Total de pasivos y patrimonio	185,501,340	2,292,747	-	185,138,497	2,417,536	238,054

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 nueve meses terminados el 28 de febrero de 2019
(Cifras en Balboas)

	Consolidado	Eliminaciones		Compañía Azucarera La Estrella, S. A.	Agrícola de Rio Grande, S. A.	Roadvale International, Inc.
		Dr.	Cr.			
Ingresos y costos:						
Ventas, netas	17,818,066	-	-	17,818,066	-	-
Costo de ventas	(14,682,140)	-	-	(14,682,140)	-	-
Ganancia bruta	3,135,926	-	-	3,135,926	-	-
Otros ingresos y gastos operativos:						
Otros ingresos	317,560	-	-	317,560	-	-
Ingresos por revalorización	3,233,888	-	-	3,233,888	-	-
Gastos generales y administrativos	(3,703,578)	-	-	(3,703,578)	-	-
Gastos de ventas	(1,928,353)	-	-	(1,928,353)	-	-
Total de otros ingresos y gastos operativos	(2,080,483)	-	-	(2,080,483)	-	-
Ganancia en operaciones	1,055,443	-	-	1,055,443	-	-
Otros egresos financieros:						
Intereses financieros	27,706	-	-	27,706	-	-
Gastos financieros	(686,364)	-	-	(686,364)	-	-
Amortización de costos por emisión de bonos	(27,108)	-	-	(27,108)	-	-
Total de otros egresos financieros	(685,766)	-	-	(685,766)	-	-
Ganancia antes de impuesto	369,677	-	-	369,677	-	-
Provisión para impuesto sobre la renta						
Diferido	(323,389)	-	-	(323,389)	-	-
Ganancia neta	46,288	-	-	46,288	-	-

HP

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

Combinación de los Estados de Ganancias o Pérdidas
Por los tres meses terminados el 28 de febrero de 2019
(Cifras en Balboas)

	Eliminaciones		Compañía Azucarera La Estrella, S. A. y Subsidiarias	Transportes y Servicios Agrícolas, S. A.
	Dr.	Cr.		
Ingresos y costos:				
Ventas, netas	6,328,067	-	6,328,067	-
Costo de ventas	(5,219,162)	-	(5,219,162)	-
Ganancia bruta	1,108,905	-	1,108,905	-
Otros ingresos y gastos operativos:				
Otros ingresos	81,213	-	81,213	-
Ingresos por revalorización	3,233,888	-	3,233,888	-
Gastos generales y administrativos	(1,477,169)	-	(1,477,169)	-
Gastos de ventas	(562,285)	-	(562,285)	-
Total de otros ingresos y gastos operativos	1,275,647	-	1,275,647	-
Pérdida en operaciones	2,384,552	-	2,384,552	-
Otros egresos				
Gastos financieros	(255,007)	-	(255,007)	-
Amortización de costos de emisión de bonos	(9,036)	-	(9,036)	-
Total de otros egresos	(237,873)	-	(237,873)	-
Ganancia antes de impuesto	2,146,679	-	2,146,679	-
Provisión para impuesto sobre la renta				
Diferido	(323,389)	-	(323,389)	-
Pérdida neta	1,823,290	-	1,823,290	-

Handwritten signature/initials

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 nueve meses terminados el 28 de febrero de 2019
(Cifras en Balboas)

	Consolidado	Eliminaciones		Compañía Azucarera La Estrella, S. A.	Agrícola de Río Grande, S. A.	Roadvale International, Inc.
		Dr.	Cr.			
Acciones de capital:						
Saldo al inicio del año	24,500,500 a)	860,000	-	24,500,500	850,000	10,000
Valor pagado por las acciones en tesorería:						
Saldo al inicio y al final del año	(3,600,000)	-	-	(3,600,000)	-	-
Ganancias retenidas:						
Saldo al inicio del año	59,604,001	-	-	58,697,145	734,802	172,054
Pérdida neta	46,288	-	-	46,288	-	-
Saldo al final del año	59,650,289	-	-	58,743,433	734,802	172,054
Superávit por revaluación:						
Saldo al inicio y al final del año	2,813,000	-	-	2,000,000	813,000	-
Impuesto complementario:						
Saldo al inicio y al final del año	(253,483)	-	-	(253,483)	-	-
Pagos	(116,828)	-	-	(116,828)	-	-
Saldo al final del año	(370,311)	-	-	(370,311)	-	-
Total de patrimonio	82,993,478	860,000	-	81,273,622	2,397,802	182,054

Grupo Calesa,S.A. y Subsidiarias

Estados financieros consolidados por los nueve meses terminados el
28 de febrero de 2019



CONTENIDO

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

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Estado Consolidado de Situación Financiera	57
Estado Consolidado de Ganancias o Pérdidas	58-59
Estado Consolidado de Cambios en el Patrimonio	60
Estado Consolidado de Flujos de Efectivo	61
Notas a los Estados Financieros Consolidados	62 - 98

ANEXOS - INFORMACIÓN SUPLEMENTARIA

Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

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

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

Consolidación de los Estados de Situación Financiera	104
Consolidación de los Estados de Ganancias o Pérdidas	105
Consolidación de los Estados de Cambios en el Patrimonio	106

Camaronera de Coclé, S. A y Subsidiarias y Afiliada

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

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 28 de febrero de 2019 y los estados consolidados de ganancias o pérdidas, cambios en el patrimonio y flujos de efectivo por los nueve (9) 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

17 de abril de 2019

Provincia de Coclé, República de Panamá

Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

Estado Consolidado de Situación Financiera

28 de Febrero

(Cifras en Balboas)

ACTIVOS	Nota	Febrero 2019	Mayo 2018
Activos corrientes:			
Efectivo	5	1,015,744	709,376
Cuentas por cobrar, neto	4 y 6	13,836,157	18,180,029
Inventarios, neto	4 y 7	39,831,066	32,485,830
Inventarios de combustible, materiales y suministros, neto	8	7,605,534	3,854,186
Plantaciones y cultivos	9	7,739,970	9,162,533
Adelantos a proveedores		1,939,407	437,392
Activo disponible para la venta	1	3,334,124	-
Impuestos y gastos pagados por anticipado	10	2,475,507	2,261,450
Total de activos corrientes		<u>77,777,509</u>	<u>67,090,796</u>
Activos no corrientes:			
Propiedades, maquinaria, equipo, mobiliario y mejoras, neto	11	73,854,499	70,657,449
Propiedad de inversión	12	33,354,823	33,354,823
Cuentas por cobrar - Partes relacionadas	13	302,189	409,143
Partes y repuestos, neto	8 y 14	4,092,559	3,352,673
Inversiones	15	35,958	35,958
Fondo de cesantía		1,734,987	1,574,947
Otros activos	16	311,302	268,255
Total de activos no corrientes		<u>113,686,317</u>	<u>109,653,248</u>
Total de activos		<u>191,463,826</u>	<u>176,744,044</u>
PASIVOS Y PATRIMONIO			
Pasivos corrientes:			
Préstamos bancarios por pagar	17	25,138,489	12,350,000
Bonos por pagar	18	1,250,000	5,000,000
Cuentas por pagar - Proveedores		19,292,247	12,605,653
Adelantos recibidos de clientes		17,279	85,647
Prestaciones laborales y gastos acumulados por pagar		5,415,543	4,986,707
Total de pasivos corrientes		<u>51,113,558</u>	<u>35,028,007</u>
Pasivos no corrientes:			
Préstamos bancarios por pagar	17	9,000,000	8,250,000
Bonos por pagar - Porción no corriente	18	44,431,322	44,295,769
Cuentas por pagar - Partes relacionadas	13	1,655,355	646,421
Cuentas por pagar - Proveedores		89,727	875,496
Cuentas por pagar - Otras		35,507	35,507
Impuesto diferido por pagar		3,084,885	2,761,496
Provisión para prima de antigüedad e indemnización		1,609,700	1,612,677
Total de pasivos no corrientes		<u>59,906,496</u>	<u>58,477,366</u>
Total de pasivos		<u>111,020,054</u>	<u>93,505,373</u>
Patrimonio:			
Acciones de capital	19	54,886,446	54,886,446
Aporte de Capital		-	-
Valor pagado por las acciones en tesorería		(3,600,000)	(3,600,000)
Ganancias retenidas		24,992,270	27,661,447
Superávit por revaluación	11	4,813,000	4,813,000
Impuesto complementario		(647,944)	(522,222)
Total de patrimonio		<u>80,443,772</u>	<u>83,238,671</u>
Total de pasivos y patrimonio		<u>191,463,826</u>	<u>176,744,044</u>

Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

Estado Consolidado de Ganancias o Pérdidas
 Por los nueve meses terminados el 28 de febrero de 2019
 (Cifras en Balboas)

	Nota	2019	2018
Ingresos y costos:			
Ventas, netas		64,059,494	79,910,315
Costos de ventas		<u>(55,319,561)</u>	<u>(68,507,187)</u>
Ganancia bruta		<u>8,739,933</u>	<u>11,403,128</u>
Otros ingresos y gastos operativos:			
Otros ingresos	20	2,576,250	2,434,725
Ganancia en valor razonable de activo		3,233,888	3,693,683
Gastos generales y administrativos	21	<u>(8,055,313)</u>	<u>(7,241,648)</u>
Gastos de ventas	22	<u>(5,258,648)</u>	<u>(4,891,387)</u>
Total de otros ingresos y gastos operativos		<u>(7,503,823)</u>	<u>(6,004,627)</u>
Ganancia en operaciones		1,236,110	5,398,501
Otros egresos financieros:			
Intereses financieros		37,666	81,253
Gastos financieros		<u>(3,484,013)</u>	<u>(2,765,817)</u>
Amortización de costos por emisión de bonos		<u>(135,551)</u>	<u>(146,191)</u>
Total de otros egresos financieros		<u>(3,581,898)</u>	<u>(2,830,755)</u>
(Pérdida) ganancia antes de impuesto		(2,345,788)	2,567,746
Provisión para impuesto sobre la renta Diferido		<u>(323,389)</u>	<u>(384,202)</u>
(Pérdida) Ganancia neta		<u>(2,669,177)</u>	<u>2,183,544</u>

Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias**Estado Consolidado de Ganancias o Pérdidas**

Por los tres meses terminados el 28 de febrero de 2019

(Cifras en Balboas)

	2019	2018
Ingresos y costos:		
Ventas, netas	19,024,221	22,031,333
Costo de ventas	<u>(18,071,440)</u>	<u>(18,808,487)</u>
Ganancia bruta	952,781	3,222,846
Otros ingresos	856,080	835,373
Ingresos por revalorización	3,233,888	3,693,683
Gastos generales y administrativos	(2,790,810)	(2,533,380)
Gastos de ventas	<u>(1,653,141)</u>	<u>(1,755,022)</u>
Total de otros ingresos y gastos operativos	(353,983)	240,654
Ganancia en operaciones	598,798	3,463,500
Otros egresos:		
Intereses financieros	34,935	28,105
Gastos financieros	(1,208,218)	(1,011,740)
Amortización de costos de emisión de bonos	<u>(45,182)</u>	<u>(51,146)</u>
Total de otros egresos	(1,218,465)	(1,034,781)
(Pérdida) ganancia antes de impuesto	(619,667)	2,428,719
Provisión para impuesto sobre la renta diferido	<u>(323,389)</u>	<u>(384,202)</u>
(Pérdida) ganancia neta	(943,056)	2,044,517

Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

Estado Consolidado de Cambios en el Patrimonio
 Por los nueve meses terminados el 28 de febrero de 2019
 (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 2017	54,886,446	(3,600,000)	24,488,671	4,813,000	(483,662)	80,104,455
Ganancia neta - 2018	-	-	3,122,776	-	-	3,122,776
Cierre de operaciones Transporte y Servicios	-	-	50,000	-	-	50,000
Impuesto complementario pagado	-	-	-	-	(38,560)	(38,560)
Saldo al 31 de mayo de 2018	54,886,446	(3,600,000)	27,661,447	4,813,000	(522,222)	83,238,671
Pérdida neta - 2019	-	-	(2,669,177)	-	-	(2,669,177)
Impuesto complementario pagado	-	-	-	-	(125,722)	(125,722)
Saldo al 28 de febrero de 2019	54,886,446	(3,600,000)	24,992,270	4,813,000	(647,944)	80,443,772

Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

Estado Consolidado de Flujos de Efectivo

Por los nueve meses terminados el 28 de febrero de 2019

(Cifras en Balboas)

	Nota	2019	2018
Flujos de Efectivo por Actividades de Operación			
(Pérdida) ganancia neta		(2,669,177)	2,183,544
Partidas para conciliar la (pérdida) ganancia neta con el efectivo neto provisto por (usado en) actividades de operación:			
Depreciación y amortización	11	5,639,266	4,852,748
Gastos financieros		3,484,013	2,765,817
Amortización de costos de emisión		135,551	146,191
Ganancia en el valor razonable de activo	12	(3,233,888)	(3,693,683)
Provisión para prima de antigüedad e indemnización		200,269	280,634
Impuesto diferido	12	323,389	384,202
		<u>3,879,423</u>	<u>6,919,453</u>
Cambios netos en activos y pasivos de operación:			
Disminución en cuentas por cobrar		4,343,872	2,901,047
Aumento en inventarios		(7,345,236)	(587,332)
Aumento en inventarios de combustible, materiales y suministros, neto		(3,751,348)	(7,017,388)
Disminución (aumento) en plantaciones y cultivos		1,422,563	(683,848)
Aumento en adelantos a proveedores		(1,502,015)	(69,481)
Aumento en impuestos y gastos pagados por anticipado		(214,057)	(323,781)
Aumento en partes y repuestos		(739,886)	(333,697)
(Aumento) disminución en fondo de cesantía		(160,040)	261,227
(Aumento) disminución en otros activos		(43,047)	12,729
Aumento en cuentas por pagar - Proveedores		5,900,825	3,503,233
(Disminución) aumento en adelantos recibidos de clientes		(68,368)	360,027
Aumento en prestaciones laborales y gastos acumulados por pagar		428,836	1,768,334
Prima de antigüedad e indemnización pagada		(203,246)	(2,865,202)
Efectivo generado por actividades de operación		<u>(1,931,147)</u>	<u>(3,074,132)</u>
Intereses pagados		<u>(3,484,013)</u>	<u>(2,765,817)</u>
Efectivo neto (usado) provisto por actividades de operación		<u>(1,535,737)</u>	<u>1,079,504</u>
Actividades de Inversión			
Pagos por adquisición de activo fijo		(9,316,145)	(9,729,611)
Disposición de activos fijos		379,593	1,088,737
Efectivo neto usado en actividades de inversión		<u>(8,936,552)</u>	<u>(8,640,874)</u>
Actividades de Financiamiento			
Efectivo recibido de bancos - Préstamos		20,288,489	10,650,000
Efectivo pagado a bancos - Préstamos		(6,750,000)	-
Efectivo pagado a bancos - Bonos		(3,749,998)	(3,746,677)
Efectivo pagado a partes relacionadas		1,115,888	(69,061)
Impuesto complementario pagado		(125,722)	(38,560)
Efectivo neto provisto en actividades de financiamiento		<u>10,778,657</u>	<u>6,795,702</u>
Disminución neta del efectivo		306,368	(765,668)
Efectivo al inicio del año		<u>709,376</u>	<u>1,903,444</u>
Efectivo al final del año	5	<u>1,015,744</u>	<u>1,137,776</u>

1. Información general

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 constituida por Compañía Azucarera la Estrella, S. A. y sus subsidiarias Agrícola de Río Grande, S. A. y Roadvale International, Inc., así como por sus subsidiarias Central de Granos de Coclé, S. A. y 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, producción y venta de semilla de arroz certificada.
- **Camaronera de Coclé, S. A.** mantiene propiedades en el distrito de Natá, provincia de Coclé y distrito de San Carlos, las cuales son alquiladas a un tercero para producción de post - larvas, cultivo, desarrollo y crecimiento de camarón.
 - *Altrix de Panamá, S. A.* es una empresa subsidiaria de Camaronera de Coclé, S. A. dedicada principalmente a prestar servicios de procesamiento, empaque y almacenamiento de camarón de cultivo producido por diferentes empresas productoras de camarón de cultivo en el país. 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 como para la exportación.
- **Compañía Ganadera de Coclé, S. A.** se dedica al cultivo de arroz en cáscara, el cual es vendido en su totalidad a Central de Granos de Coclé, S. A.

- **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 Milla 8, provincia de Panamá.

2. Base de presentación

Los estados financieros consolidados han sido preparados de conformidad con 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.

a. Base de medición

Los estados financieros consolidados han sido preparados con base en el costo histórico, excepto por la revaluación de propiedades, maquinaria, equipo, mobiliario y mejoras, tal como se revela en la Nota 11.

b. 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.

c. Aplicación de Normas de Información Financiera (NIIFs)

a. 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 2017, que hayan tenido impacto significativo en los estados financieros consolidados, excepto por la modificación a la NIC 7 que requiere que la Empresa provea revelaciones a los usuarios de los estados financieros consolidados 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. Durante el periodo, se adoptaron NIIF's, efectivas desde el 01 de enero de 2018, las cuales se detallan a continuación. No hubo interpretaciones de las NIIF's que tuvieran un efecto significativo sobre los estados financieros intermedios consolidados.

NIIF 9 - Instrumentos Financieros

El Grupo ha adoptado la NIIF 9 Instrumentos Financieros emitida en julio de 2014 con una fecha de aplicación inicial para los años que comiencen al o posterior al 1 de enero de 2018. Los requerimientos de la NIIF 9 representan un cambio significativo con respecto a la norma que reemplaza, NIC 39 Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición. Calesa no ha tenido un impacto significativo en su estado consolidado de situación financiera como resultado de la adopción de la NIIF 9.

Los cambios clave en las políticas contables del Grupo resultantes de su adopción de la NIIF 9 se resumen a continuación:

La NIIF 9 contiene tres categorías principales de clasificación para activos financieros: medidos al costo amortizado (CA), al valor razonable con cambios en otro resultado integral (VRCORI) y al valor razonable con cambios en resultados (VRCR). La clasificación de NIIF 9 generalmente se basa en el modelo de negocio en el que se administra un activo financiero y sus flujos de efectivo contractuales. La norma elimina las categorías existentes de la NIC 39 de mantenidas hasta el vencimiento, préstamos y cuentas por cobrar y disponibles para la venta.

La NIIF 9 conserva en gran medida los requisitos existentes en la NIC 39 para la clasificación de los pasivos financieros. Sin embargo, aunque según la NIC 39 todos los cambios en el valor razonable de los pasivos designados bajo la opción de valor razonable se reconocieron en resultados, según la NIIF 9, los cambios en el valor razonable generalmente se presentan de la siguiente manera:

- La cantidad de cambio en el valor razonable atribuible a cambios en el riesgo de crédito del pasivo se presenta en otras utilidades integrales, y
- El monto restante de cambio en el valor razonable se presenta en utilidad o pérdida. Ver Nota 3, para una explicación de cómo el Grupo clasifica los pasivos financieros según la NIIF 9.

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

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:

Notas a los Estados Financieros Combinados
Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2019
(Cifras en Balboas)

- 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.

a. 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 consolidados 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.

b. 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 y utilidades integrales se reconoce ingresos de la inversión sólo en la medida que la Compañía reciba el producto de la distribución de ganancias acumuladas, después de la fecha de adquisición.

Otras inversiones

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

Deterioro - activos financieros

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

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

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

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

Deterioro de los activos financieros registrados al costo amortizado

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

Las pérdidas se reconocen en el estado consolidado de ganancias o pérdidas y utilidades integrales 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 y utilidades integrales.

c. 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.

d. 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 y utilidades integrales durante el período del financiamiento, utilizando la tasa de interés efectiva.

e. 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.

f. 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.

g. 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 período se rebajan de la provisión acumulada.

h. 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.

i. 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.

j. 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.

Las propiedades, 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	6½ - 20
Carreteras, puentes, drenajes, muros y otros	20
Muebles, equipo de oficina, almacén y residencia	12½ y 40
Caballos de trabajo	10

k. 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.

l. 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 y utilidades integrales en el período en que se incurren.

m. 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.

n. 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.

o. 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 y utilidades integrales.

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.

p. 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.

q. Beneficios a empleados - Fondo de Cesantía

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

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

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

r. 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.

s. 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.

t. 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.

u. 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 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.

Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Combinados
Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2019
(Cifras en Balboas)

5. Efectivo

Los saldos en efectivo se presentaban así:

	Febrero 2019	Mayo 2018
En caja	27,789	62,213
En bancos - a la vista	987,955	647,163
	<u>1,015,744</u>	<u>709,376</u>

6. Cuentas por cobrar, neto

Las cuentas por cobrar presentan los siguientes saldos:

	Febrero 2019	Mayo 2018
Clientes	13,305,857	16,165,052
Provisión acumulada para cuentas de cobro dudoso	(120,620)	(827,069)
	<u>13,185,237</u>	<u>15,337,983</u>
Venta de acciones - Transporte y Logística Fenxin Colonos	579,601	2,550,000
Empleados	71,319	249,043
	<u>13,836,157</u>	<u>18,180,029</u>

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

	Febrero 2019	Mayo 2018
Corriente	5,340,181	8,915,349
31 a 60 días	862,207	5,085,253
61 a 90 días	1,283,017	803,076
91 a 120 días	2,355,082	251,042
121 a 365 días y más	3,465,370	1,110,332
	<u>13,305,857</u>	<u>16,165,052</u>

Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Combinados
Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2019
(Cifras en Balboas)

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

	Febrero 2019	Mayo 2018
Saldo al inicio del año	827,069	827,069
Eliminación de cuentas incobrables	(706,449)	-
Saldo al final del año	<u>120,620</u>	<u>827,069</u>

7. Inventarios, neto

Los inventarios se detallan a continuación:

	Febrero 2019	Mayo 2018
Azúcar y derivados:		
Refinada	9,327,979	13,379,178
Turbinada	8,875,573	9,696,701
Cruda	7,047,951	105,052
Melaza (derivado)	191,749	39,569
	<u>25,443,252</u>	<u>23,220,500</u>
Arroz en:		
Cáscara	6,999,257	2,389,189
Semilla	2,239,898	1,936,393
Pilado	397,193	365,658
Arrocillo y pulidura	233	50,494
Vitaminas - Nutri Rice	151,257	-
Reproceso	58,044	144,360
	<u>9,845,882</u>	<u>4,886,094</u>
Camarones:		
Producto terminado	387,561	943,864
	<u>387,561</u>	<u>943,864</u>
Alimentos:		
Materia prima e insumos	987,925	1,276,774
Productos terminados	128,600	59,624
	<u>1,116,525</u>	<u>1,336,398</u>
Inventario de mercancía para la venta	3,098,746	2,162,555
Provisión acumulada para obsolescencia de inventarios de mercancía para la venta	(60,900)	(63,581)
	<u>3,037,846</u>	<u>2,098,974</u>
Total de inventario de producto terminado	<u>39,831,066</u>	<u>32,485,830</u>

Notas a los Estados Financieros Combinados
Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2019
(Cifras en Balboas)

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

	Febrero 2019	Mayo 2018
Saldo al inicio del año	63,581	67,926
Provisión del año	-	16,116
Reclasificación a partes y repuestos	(2,100)	-
Eliminación del año	(581)	(20,461)
Saldo al final del año	<u>60,900</u>	<u>63,581</u>

El inventario de azúcar y arroz se encontraba pignorado hasta el 100% del saldo adeudado bajo un contrato de prenda mercantil garantizando la línea de crédito prendaria, tal como se revela en la Nota 18.

8. Inventario de combustible, materiales y suministros, neto

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

	Febrero 2019	Mayo 2018
Combustible, materiales, insumos y suministros	3,439,867	5,030,099
Provisión acumulada para obsolescencia de Combustible, materiales, insumos y suministros	<u>(178,942)</u>	<u>(1,908,824)</u>
Total de combustible, materiales, insumos y suministros	3,260,925	3,121,275
Producción en proceso	<u>4,344,609</u>	<u>732,911</u>
	<u>7,605,534</u>	<u>3,854,186</u>

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

	Febrero 2019	Mayo 2018
Saldo al inicio del año	1,908,824	1,828,381
Provisión del año	634	80,443
Uso de provisión	(193)	-
Reclasificación a partes y repuestos	<u>(1,730,323)</u>	-
Saldo al final del año	<u>178,942</u>	<u>1,908,824</u>

9. Plantaciones y cultivos

Las plantaciones y cultivos se detallan a continuación:

	Febrero 2019	Mayo 2018
Plantaciones y cultivos:		
Caña	6,841,824	7,903,599
Arroz	877,236	1,238,024
Reforestación	20,910	20,910
	<u>7,739,970</u>	<u>9,162,533</u>

10. Impuestos y gastos pagados por anticipado

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

	Febrero 2019	Mayo 2018
Impuesto sobre la renta	1,603,444	1,367,961
Seguros	447,949	
Arriendos de tierras	138,934	440,164
Otros impuestos	98,184	151,921
Otros gastos	186,996	301,404
	<u>2,475,507</u>	<u>2,261,450</u>

Notas a los Estados Financieros Combinados
Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2019
(Cifras en Balboas)

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

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

	Febrero 2019			
	Al inicio del año	Adiciones	Disposiciones/ transferencia	Al final del año
Costo:				
Terrenos	6,164,705	-	(100,236)	6,064,469
Edificios y mejoras	12,651,834	-	22,195,859	34,847,693
Maquinaria, equipo rodante y otros	114,037,388	243,666	-2,176,059	112,104,995
Muebles, equipo de oficina y almacén	3,743,846	65,004	458,337	4,267,187
Carreteras, puentes, drenajes, muros y otros	67,096,728	2,232,809	(19,788,197)	49,541,340
Caballos de trabajo	51,092	-	-	51,092
Proyecto SAP	-	2,068,660	3,901,136	5,969,796
Construcciones en proceso	7,584,590	4,705,852	(6,462,046)	5,828,396
	<u>211,330,183</u>	<u>9,315,991</u>	<u>(1,971,206)</u>	<u>218,674,968</u>
Depreciación y amortización acumulada:				
Edificios y mejoras	7,846,322	879,203	16,492,242	25,217,767
Maquinaria, equipo rodante y otros	76,408,628	3,135,865	(2,113,923)	77,430,570
Muebles, equipo de oficina y almacén	3,447,770	136,424	457,186	4,041,380
Carreteras, puentes, drenajes, muros y otros	57,732,218	1,483,057	(16,322,485)	42,892,790
Caballos de trabajo	50,796	166	-	50,962
	<u>145,485,734</u>	<u>5,634,715</u>	<u>1,486,980</u>	<u>149,633,469</u>
	<u>65,844,449</u>	<u>3,681,276</u>	<u>(484,226)</u>	<u>69,041,499</u>
Más revaluación de:				
Terrenos	4,813,000	-	-	4,813,000
Costo neto revaluado	<u>70,657,449</u>	<u>3,681,276</u>	<u>(484,226)</u>	<u>73,854,499</u>
	Mayo 2018			
	Al inicio del año	Adiciones	Disposiciones/ transferencia	Al final del año
Costo:	208,263,667	15,032,520	11,966,004	211,330,183
Depreciación y amortización acumulada:	148,656,303	6,998,241	10,168,810	145,485,734
	59,607,364	8,034,279	1,797,464	65,844,449
Más revaluación de:				
Terrenos	5,814,203	-	-	4,813,000
Costo neto revaluado	<u>64,420,364</u>	<u>8,034,279</u>	<u>1,797,464</u>	<u>70,657,449</u>

El costo de producción y fabricación incluye gastos de depreciación y amortización por B/. 3,251,261 febrero 2019 (mayo 2018: B/. 6,305,256).

Notas a los Estados Financieros Combinados
Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2019
(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:

	Febrero 2019	Mayo 2018
Valor en libros de las propiedades de inversión		
Taller y fábrica	318,837	318,837
Instalaciones	139,263	139,263
Mejoras	2,606,462	2,606,462
Terrenos	2,675,302	2,675,302
	<u>5,739,864</u>	<u>5,739,864</u>
Más:		
Avalúos de las propiedades	30,341,425	30,341,425
Impuesto diferido por pagar - 10%	(2,726,466)	(2,726,466)
Ganancia en valor razonable, neto de impuesto	<u>27,614,959</u>	<u>27,614,959</u>
Total propiedad de inversión	<u>33,354,823</u>	<u>33,354,823</u>

13. 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:

	Febrero 2019	Mayo 2018
Cuentas por cobrar:		
Camaronera de Antón, S. A.	151,270	182,716
Capital Matrix, S. A.	20,938	100,786
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	19,783	15,443
	<u>302,189</u>	<u>409,143</u>

	Febrero 2019	Mayo 2018
Cuentas por pagar:		
Capital Matrix, S. A.	985,387	-
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
Camaronera de Antón, S. A.	25,668	-
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	192,725	194,846
	<u>1,655,355</u>	<u>646,421</u>

Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Combinados
Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2019
(Cifras en Balboas)

	Febrero 2019	Mayo 2018
Transacciones:		
Saldo inicial neto a mayo	(237,278)	(333,788)
Efectivo	387,978	2,465,929
Ingresos:		
Cultivos de Tonosí	688,259	478,950
Capital Matrix, S. A.	643,436	889,210
Camaronera de Antón, S. A.	239,351	310,421
	<u>1,571,046</u>	<u>1,678,581</u>
Compras:		
Capital Matrix, S. A.	(2,738,152)	(2,920,313)
Camaronera de Antón, S. A.	(336,760)	(1,127,687)
	<u>(3,074,912)</u>	<u>(4,048,000)</u>
Saldo con relacionadas a febrero	<u>(1,353,166)</u>	<u>(237,278)</u>

14. Partes y repuestos, neto

Las partes y repuestos se detallan a continuación:

	Febrero 2019	Mayo 2018
Partes y repuestos:		
Taller y fábrica	8,340,331	5,932,544
Provisión acumulada para obsolescencia de partes y repuestos	(4,247,772)	(2,579,871)
	<u>4,092,559</u>	<u>3,352,673</u>

Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Combinados Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2019 (Cifras en Balboas)

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

	Febrero 2019	Mayo 2018
Saldo al inicio del año	2,579,871	2,593,641
Provisión del año	-	55,609
Reclasificación de materiales y suministros	1,732,422	-
Uso del año	(64,521)	(69,379)
Saldo al final del año	<u>4,247,772</u>	<u>2,579,871</u>

15. Inversiones

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

16. Otros activos

Los otros activos se componen de las siguientes partidas:

	Febrero 2019	Mayo 2018
Depósitos de garantía	45,245	34,995
Proyecto FSSC2000	30,197	30,197
Fondos de redención	1,000	1,000
Otros	234,860	202,063
	<u>311,302</u>	<u>268,255</u>

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

17. Préstamos bancarios por pagar

Los préstamos bancarios por pagar se detallan a continuación:

	Febrero 2019	Mayo 2018
Banco General, S. A. (Agente)		
Compañía Azucarera la Estrella, S. A. Línea de adelanto sindicada hasta por la suma de B/. 20,000,000 en 2017 con plazo inicial de (2) dos años a partir de abril de 2016 prorrogable a opción de los acreedores por periodos 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).	18,800,000	8,750,000
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.	9,000,000	8,250,000
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
Sobregiro bancario autorizado	2,738,489	-
	<u>34,138,489</u>	<u>8,100,000</u>

18. 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%	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 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:

	Febrero 2019	Mayo 2018
Bonos Serie "A"	36,250,000	40,000,000
Bonos Serie "B"	10,000,000	10,000,000
	<u>46,250,000</u>	<u>50,000,000</u>
Menos costos por emisión de bonos	(568,678)	(704,231)
	<u>45,681,322</u>	<u>49,295,769</u>
Porción corriente	(1,250,000)	(5,000,000)
Porción no corriente	<u>44,431,322</u>	<u>44,295,769</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:

Notas a los Estados Financieros Combinados
Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2019
(Cifras en Balboas)

- 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.
- 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:

Notas a los Estados Financieros Combinados
Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2019
(Cifras en Balboas)

- 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.

19. Acciones de capital

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

	Febrero 2019	Mayo 2018
Acciones comunes:		
Autorizadas 2,000,000 acciones comunes sin valor nominal. Pagadas, emitidas y en circulación 1,667,358 acciones.	45,418,956	45,418,956
Acciones preferidas:		
Autorizadas 1,000,000 acciones preferidas con valor nominal de B/.10 cada una; divididas en:		
• <i>Acciones preferidas - Clase "A"</i> 500,000 acciones preferidas. Pagadas, emitidas y en circulación 446,749 acciones.	4,467,490	4,467,490
• <i>Acciones preferidas - Clase "B"</i> 500,000 acciones preferidas pagadas, emitidas y en circulación.	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. Éstas acciones tendrán derechos preferentes sobre los dividendos que declare la Compañía, hasta la concurrencia de lo que corresponda a este tipo de acciones, de tal manera que las acciones preferidas Clase "B" y las acciones comunes percibirán dividendos

de la Compañía, única y exclusivamente luego de que se haya satisfecho los dividendos correspondientes a las acciones preferidas de la Clase "A".

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

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

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

Las acciones preferidas tipo "B" serán perpetuas y no son redimibles a opción del tenedor. No obstante, la Compañía se reserva el derecho de, en cualquier momento cuando lo determine la Junta Directiva, comprarlas o redimir las, 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.

20. Otros ingresos

Los otros ingresos se detallan a continuación:

	2019	2018
Alquiler de tierras e instalaciones	1,684,192	1,581,914
Materiales	194,514	214,300
Dividendos recibidos	32,837	13,458
Reversión de saldo de proveedores	33,015	-
Ganancia en venta de activos fijos	30,661	16,350
Cheques y boletas caducas	4,639	50,802
Otros	596,392	557,901
	<u>2,576,250</u>	<u>2,434,725</u>

21. Gastos generales y administrativos

Los gastos generales y administrativos se desglosan así:

	2019	2018
Salarios y otras remuneraciones	3,355,215	3,156,660
Prestaciones laborales	758,817	76,494
Asesoría y servicios profesionales	683,670	740,767
Cuota patronal	514,625	468,593
Seguros	343,556	315,095
Alquileres	315,817	36,396
Impuestos	282,961	303,905
Depreciación y amortización	267,618	221,263
Agua, luz y teléfono	234,102	235,714
Servicio de almacenes	193,059	252,150
Viáticos	157,087	151,129
Reparación y mantenimiento	155,755	66,712
Beneficios a empleados	150,555	152,130
Servicio de equipos	134,225	134,055
Programa genético	108,462	167,867
Transporte	79,948	233,987
Publicidad	67,080	13,004
Relaciones públicas	60,090	48,325
Útiles de oficina	45,543	72,871
Pérdida de producto	44,592	179,959
Cuotas y suscripciones	18,356	8,939
Cafetería	16,576	11,005
Aseo y limpieza	12,545	11,129
Pérdida en venta de activo fijo	-	17,623
Misceláneos	55,059	165,876
	<u>8,055,313</u>	<u>7,241,648</u>

Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Combinados
Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2019
(Cifras en Balboas)

22. Gastos de ventas

Los gastos de ventas se desglosan así:

	2019	2018
Cargas, acarreos y fletes	1,761,056	1,788,793
Salarios y otras remuneraciones	1,541,141	1,172,959
Alquileres	446,405	303,570
Promoción y publicidad	370,189	647,002
Cuota patronal	212,100	186,694
Reparación y mantenimiento	160,884	37,339
Depreciación y amortización	94,136	84,021
Comisión por ventas	92,446	85,132
Agua, luz y teléfono	76,167	67,251
Asesoría y servicios profesionales	73,865	108,345
Viáticos	69,678	61,226
Transporte de personal	67,241	108,168
Combustibles y lubricantes	65,448	44,895
Seguros	53,788	62,230
Prestaciones laborales	40,024	20,370
Mermas y pérdidas	31,506	3,013
Útiles de oficina	18,285	27,201
Materiales de operación	13,747	50,749
Beneficios a empleados	8,095	15,198
Aseo y limpieza	5,545	4,005
Misceláneos	56,902	13,226
	<u>5,258,648</u>	<u>4,891,387</u>

23. 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 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).

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:

Notas a los Estados Financieros Combinados
Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2019
(Cifras en Balboas)

- 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.

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 Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2019 (Cifras en Balboas)

Un resumen del gasto de impuesto se detalla a continuación:

	2019	2018
(Pérdida) Ganancia antes de impuesto sobre la renta	(2,345,788)	2,567,746
Impuesto a la tasa impositiva vigente 25%	-	641,937
Efecto fiscal de los gastos que no son deducibles al calcular la ganancia fiscal		
Más:		
Costos y gastos exentos	2,495,186	5,059,657
Menos:		
Ingresos exentos	(3,260,689)	(6,055,172)
Intereses por fondo de cesantía	(9,417)	(20,313)
Dividendos	(8,209)	(13,458)
Otros ingresos no deducibles	(19,955)	(186,123)
Efecto de pérdida	986,157	673,997
Total de impuesto sobre la renta	<u>183,073</u>	<u>100,525</u>

24. Instrumentos financieros - Administración de riesgos

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

- Riesgo de crédito
- Riesgo de liquidez

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

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

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

Notas a los Estados Financieros Combinados
Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2019
(Cifras en Balboas)

- 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.

La siguiente tabla proporciona una conciliación entre partidas individuales en el estado intermedio consolidado de situación financiera y categorías de instrumentos financieros:

A Febrero 2019	Total importe en libros	Instrumentos Financieros		
		VRCR	VRCORI	Costo Amortizado
Activos Financieros no medidos al valor razonable				
Efectivo	1,015,744	-	-	1,015,744
Cuentas por cobrar, neto	13,836,157	-	-	13,836,157
	<u>14,851,901</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>14,851,901</u>
Pasivos Financieros no medidos al valor razonable				
Préstamos bancarios	34,138,489	-	-	34,138,489
Bonos por pagar	45,681,322	-	-	45,681,322
Cuentas por pagar proveedores	19,381,974	-	-	19,381,974
	<u>99,201,785</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>99,201,785</u>
A mayo 2018	Total importe en libros	Instrumentos Financieros		
		VRCR	VRCORI	Costo Amortizado
Activos Financieros no medidos al valor razonable				
Efectivo	709,376	-	-	709,376
Cuentas por cobrar, neto	18,180,029	-	-	18,180,029
	<u>18,889,405</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>18,889,405</u>
Pasivos Financieros no medidos al valor razonable				
Préstamos bancarios	20,600,000	-	-	20,600,000
Bonos por pagar	49,295,769	-	-	49,295,769
Cuentas por pagar proveedores	13,481,149	-	-	13,481,149
	<u>83,376,918</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>83,376,918</u>

Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Combinados
Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2019
(Cifras en Balboas)

A continuación, se muestran los importes en libros y los valores razonables de los activos financieros y pasivos financieros, incluyendo sus niveles en la jerarquía del valor razonable:

A Febrero 2019	Total importe en libros	Valor razonable			Total
		Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	
Activos Financieros no medidos al valor razonable					
Efectivo	1,015,744	-	-	-	-
Cuentas por cobrar, neto	13,836,157	-	-	-	-
	<u>14,851,901</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
Pasivos Financieros no medidos al valor razonable					
Préstamos bancarios	34,138,489	-	-	-	-
Bonos por pagar	45,681,322	-	-	1,250,000	1,250,000
Cuentas por pagar proveedores	19,381,974	-	-	-	-
	<u>99,201,785</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>1,250,000</u>	<u>1,250,000</u>
A Mayo 2018					
Activos Financieros no medidos al valor razonable					
Efectivo	709,376	-	-	-	-
Cuentas por cobrar, neto	18,180,029	-	-	-	-
	<u>18,889,405</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
Pasivos Financieros no medidos al valor razonable					
Préstamos bancarios	20,600,000	-	-	-	-
Bonos por pagar	49,295,769	-	-	5,000,000	5,000,000
Cuentas por pagar proveedores	13,481,149	-	-	-	-
	<u>83,376,918</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>5,000,000</u>	<u>5,000,000</u>



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.

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:

	Febrero 2019		
	Importe	Hasta un año	Más de un año
Préstamos bancarios por pagar	34,138,489	25,138,489	9,000,000
Bonos por pagar	45,681,322	1,250,000	44,431,322
Cuentas por pagar - Proveedores	19,381,974	19,292,247	89,727

Notas a los Estados Financieros Combinados
Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2019
(Cifras en Balboas)

Mayo 2018

	<u>Importe</u>	<u>Hasta un año</u>	<u>Más de un año</u>
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

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

Handwritten signature or initials in blue ink.

Grupo Calésa, S. A. y Subsidiarias

Consolidación de los Estados de Situación Financiera
28 de Febrero de 2019
(Cifras en Bolíboos)

ACTIVOS	Eliminaciones		Grupo Calésa, S. A.	Compañía Azucarera La Estrella, S. A. y Subsidiarias y Afiliada		Cameronera de Cocle, S. A.	Industrias de Nata, S. A.	Compañía Ganadera de Cocle, S. A.	Central de Abastos, S. A.
	Dr.	Cr.							
Activos corrientes:									
Efectivo	1,015,744	-	7,150	362,213	-	346,226	77,821	40,124	182,210
Cuentas por cobrar, neto	13,836,157	-	-	10,415,257	-	1,480,599	595,100	1,548	1,343,653
Inventarios, neto	39,831,066	-	-	35,336,671	-	387,560	1,068,990	-	3,037,845
Inventarios de combustible, materiales y suministros	7,605,534	-	-	6,924,817	-	204,951	56,540	415,271	3,955
Plantaciones y cultivos	7,739,970	-	-	6,859,221	-	-	-	880,749	-
Adiantos a proveedores	1,939,407	-	-	1,777,643	-	-	138,606	-	9,294
Activo disponible para la venta	3,334,124	-	-	3,334,124	-	-	-	-	-
Ingresos y gastos pagados por anticipado	2,475,507	-	-	2,220,391	-	35,523	103,704	24,664	91,225
Total de activos corrientes	77,777,509	-	7,150	67,230,337	-	2,454,859	2,040,761	1,376,220	4,668,182
Activos no corrientes:									
Propiedades, maquinaria, equipo, mobiliario y mejoras, neto	73,854,499	-	-	63,456,649	-	3,370,300	3,171,509	3,846,407	59,634
Cuentas por cobrar - Partes relacionadas	302,189	a)	86,474,529	70,075,289	-	-	2,273,737	3,013,995	1,954,261
Partes y repuestos, neto	4,092,559	-	-	3,856,809	-	31,329	184,742	16,952	2,727
Inversiones	35,958	b)	45,369,507	10,848	-	-	8,450	16,660	-
Propiedad de inversión	33,354,823	-	-	33,354,823	-	-	-	-	-
Fondo de cesantía	1,734,987	-	-	1,537,760	-	145,533	-	51,694	-
Otros activos	311,302	-	-	262,848	-	40,822	7,632	-	-
Total de activos no corrientes	113,686,317	-	131,844,036	139,200,203	-	36,892,807	5,646,070	6,945,708	2,016,622
Total de activos	191,463,826	-	131,844,036	206,430,540	-	39,347,666	7,686,831	8,321,928	6,684,804
PASIVOS Y PATRIMONIO									
Pasivos corrientes:									
Préstamos bancarios por pagar	25,138,489	-	-	21,538,489	-	3,600,000	-	-	-
Bonos por pagar	1,250,000	-	-	1,250,000	-	-	-	-	-
Cuentas por pagar - Proveedores	19,292,247	-	-	16,109,292	-	607,950	161,365	839,540	1,574,100
Adiantos recibidos de clientes	17,279	-	-	13,269	-	-	1,620	-	2,390
Prestaciones laborales y gastos acumulados por pagar	5,415,543	-	-	4,683,493	-	182,905	190,833	177,659	180,653
Total de pasivos corrientes	51,113,558	-	-	43,594,543	-	4,390,855	353,818	1,017,199	1,757,143
Pasivos no corrientes:									
Préstamos bancarios por pagar	9,000,000	-	-	9,000,000	-	-	-	-	-
Bonos por pagar - Porción no corriente	44,431,322	-	-	44,431,322	-	-	-	-	-
Cuentas por pagar - Partes relacionadas	1,655,355	a)	86,474,529	14,762,946	-	54,550,666	5,738,276	8,985,431	4,092,565
Cuentas por pagar - Proveedores	89,727	-	-	89,727	-	-	-	-	-
Cuentas por pagar - Otras	35,507	-	-	-	-	35,507	-	-	-
Impuesto diferido por pagar	3,084,885	-	-	323,389	-	2,761,496	-	-	-
Provisión para prima de antigüedad e indemnización	1,609,700	-	-	1,385,675	-	108,463	69,048	26,570	19,944
Total de pasivos no corrientes	59,906,496	-	86,474,529	69,993,059	-	57,456,132	5,807,324	9,012,001	4,112,509
Total de pasivos	111,020,054	-	131,844,036	113,587,602	-	61,846,987	6,161,142	10,029,200	5,869,652
Patrimonio:									
Acciones de capital	54,886,446	b)	45,369,507	24,900,500	-	16,998,797	1,500,000	1,870,210	500,000
Valor pagado por las acciones en tesorería	(3,600,000)	-	-	(3,600,000)	-	-	-	-	-
Ganancias retenidas (déficit acumulado)	24,992,270	-	(50,353)	69,687,834	-	(39,495,059)	78,514	(5,566,802)	338,136
Superávit por revaluación	4,813,000	-	-	2,813,000	-	-	-	2,000,000	-
Impuesto complementario	(647,944)	-	-	(558,396)	-	(3,059)	(52,825)	(10,680)	(22,984)
Total de patrimonio	80,443,772	-	45,369,507	92,842,938	-	(22,499,321)	1,525,689	(1,707,272)	815,152
Total de pasivos y patrimonio	191,463,826	-	131,844,036	206,430,540	-	39,347,666	7,686,831	8,321,928	6,684,804

Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

Consolidación de los Estados de Ganancias o Pérdidas
Por los nueve meses terminados el 28 de febrero de 2019
(Cifras en Bolíboos)

	Consolidado	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.								
Ingresos y costos:									
Ventas, netas	64,059,494	a)	7,106,955	-	46,060,629	7,453,834	6,093,633	3,383,695	8,174,658
Costos de ventas	(55,319,561)	- a)	7,106,955	-	(38,671,162)	(7,818,500)	(6,000,209)	(3,377,884)	(6,558,761)
Ganancia (pérdida) bruta	8,739,933		7,106,955		7,389,467	(364,666)	93,424	5,811	1,615,897
Otros ingresos y gastos operativos:									
Otros ingresos	2,576,250	a)	-	-	521,211	1,697,785	154,672	86,301	116,281
Ganancia en el valor razonable de propiedades de inversión	3,233,888	-	-	-	3,233,888	-	-	-	-
Gastos generales y administrativos	(8,055,313)	- a)	-	-	(5,244,635)	(1,331,460)	(704,111)	(296,425)	(478,682)
Gastos de ventas	(5,258,648)	-	-	-	(3,797,768)	(262,246)	(137,683)	(960)	(1,059,991)
Total de otros ingresos y gastos operativos	(7,503,823)				(5,287,304)	104,079	(687,122)	(211,084)	(1,422,392)
Ganancia (pérdida) en operaciones	1,236,110		7,106,955		2,102,163	(260,587)	(593,698)	(205,273)	193,505
Otros egresos financieros:									
Intereses financieros	37,666	-	-	-	33,637	3,031	-	998	-
Gastos financieros	(3,484,013)	-	-	(123)	(1,180,575)	(1,928,235)	(236,726)	(65,528)	(72,826)
Amortización de costos por emisión de bonos	(135,551)	-	-	-	(47,441)	(73,199)	(9,489)	(2,711)	(2,711)
Total de otros egresos financieros	(3,581,898)			(123)	(1,194,379)	(1,998,403)	(246,215)	(67,241)	(75,537)
Provisión para impuesto sobre la renta	(323,389)	-	-	-	(323,389)	-	-	-	-
Diferido	(2,669,177)	-	7,106,955	(123)	907,784	(2,258,990)	(839,913)	(272,514)	117,968
(pérdida) ganancia neta									

Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias
 Consolidación de los Estados de Ganancias o Pérdidas
 Por los tres meses terminados al 28 de febrero de 2019
 (Cifras en Bolíboos)

	Consolidado	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.								
Ingresos y costo:										
Ventas, netas	19,024,221	a)	2,217,649	-	-	15,210,483	1,480,651	1,366,722	1,154,611	2,029,403
Costo de ventas	(18,071,440)	a)	2,217,649	-	-	(13,656,595)	(1,917,133)	(1,443,729)	(1,601,551)	(1,670,081)
Ganancia (pérdida) bruta	952,781		2,217,649	-	-	1,553,888	(436,482)	(77,007)	(446,940)	359,322
Otros ingresos y gastos operativos:										
Otros ingresos	856,080	a)	-	-	-	144,442	555,856	36,176	44,715	74,891
Gastos generales y administrativos	(2,790,810)	a)	-	-	-	(2,036,280)	(202,866)	(246,427)	(107,564)	(197,673)
Gastos de ventas	(1,653,141)		-	-	-	(1,250,933)	(70,433)	37,909	2,022	(371,706)
Total de otros ingresos y gastos operativos	(353,983)		-	-	-	91,117	282,557	(172,342)	(60,827)	(494,488)
Ganancia (pérdida) en operaciones	598,798		2,217,649	-	-	1,645,005	(153,925)	(249,349)	(507,767)	(135,166)
Otros egresos:										
Gastos financieros	(1,208,218)		-	-	(42)	(423,385)	(655,486)	(80,004)	(22,545)	(26,756)
Amortización de costos por emisión de bonos	(45,182)		-	-	-	(15,811)	(24,400)	(3,163)	(904)	(904)
Total de otros egresos	(1,218,465)		-	-	(42)	(407,805)	(677,202)	(83,167)	(22,589)	(27,660)
Provisión para impuesto sobre la renta	(323,389)		-	-	-	(323,389)	-	-	-	-
Diferido	(943,056)		2,217,649	-	(42)	1,237,200	(831,127)	(332,516)	(530,356)	(162,826)
Ganancia (pérdida) neta										

Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

Consolidación de los Estados de Cambios en el Patrimonio
Por los nueve meses terminados el 28 de febrero de 2019
(Cifras en Bolíboos)

	Eliminaciones		Grupo Calesa, S. A.	Compañía Azucarera La Estrella, S. A. y Subsidiarias y Afiliada	Camaronera de Coclé, S. A.	Industrias de Nata, S. A.	Compañía Ganadera de Coclé, S. A.	Central de Abastos, S. A.
	Dr.	Cr.						
Acciones de capital:								
Saldo al inicio y al final del año	54,886,446	-	54,886,446	24,500,500	16,998,797	1,500,000	1,870,210	500,000
Valor pagado por las acciones en tesorería:								
Saldo al inicio y al final del año	(3,600,000)	-	-	(3,600,000)	-	-	-	-
Ganancias retenidas (déficit acumulado):								
Saldo al inicio del año	27,661,447	-	(50,230)	69,103,439	(37,236,069)	918,427	(5,294,288)	220,168
Ganancia (pérdida) neta	(2,669,177)	-	(123)	584,395	(2,258,990)	(839,913)	(272,514)	117,968
Saldo al final del año	24,992,270	-	(50,353)	69,687,834	(39,495,059)	78,514	(5,566,802)	338,136
Superávit por revaluación:								
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	-
Impuesto complementario:								
Saldo al inicio del año	(522,222)	-	-	(441,189)	(3,059)	(52,825)	(10,680)	(14,469)
Pagos	(125,722)	-	-	(117,207)	-	-	-	(8,515)
Saldo al final del año	(647,944)	-	-	(558,396)	(3,059)	(52,825)	(10,680)	(22,984)
Total de patrimonio	80,443,772		54,836,093	92,842,938	(22,499,321)	1,525,689	(1,707,272)	815,152

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

Consolidación de los Estados de Situación Financiera

28 de Febrero de 2019

(Cifras en Balboas)

	Consolidado	Eliminaciones		Compañía Azucarera		Central de Granos de
		Dr.	Cr.	La Estrella, S. A. y Afiliada	Coclé, S. A. y Subsidiarias	
ACTIVOS						
Activos corrientes:						
Efectivo	362,213	-	-	103,940	258,273	
Cuentas por cobrar, neto	10,415,257	-	-	3,125,909	7,289,348	
Inventarios, neto	35,336,671	-	-	25,490,789	9,845,882	
Inventarios de combustible, materiales y suministros, neto	6,924,817	-	-	6,394,771	530,046	
Plantaciones y cultivos	6,859,221	-	-	6,841,824	17,397	
Adelantos a proveedores	1,777,643	-	-	1,367,899	409,744	
Activo disponible para la venta	3,334,124	-	-	3,334,124	-	
Impuestos y gastos pagados por anticipado	2,220,391	-	-	1,721,788	498,603	
Total de activos corrientes	67,230,337	-	-	48,381,044	18,849,293	
Activos no corrientes:						
Propiedades, maquinaria, equipo, mobiliario y mejoras, neto	63,456,649	303,091	-	58,344,572	4,808,986	
Cuentas por cobrar - Partes relacionadas	70,075,289	-	4,439,391	69,930,308	4,584,372	
Partes y repuestos, neto	3,856,809	-	-	3,571,251	285,558	
Inversiones	10,848	-	a)	3,943,939	-	
Fondo de cesantía	1,537,760	-	-	1,271,366	266,394	
Otros activos	262,848	-	-	58,860	203,988	
Total de activos no corrientes	139,200,203	303,091	8,372,482	137,120,296	10,149,298	
Total de activos	206,430,540	303,091	8,372,482	185,501,340	28,998,591	
PASIVOS Y PATRIMONIO						
Pasivos corrientes:						
Préstamos y sobregiros bancarios por pagar	21,538,489	-	-	21,538,489	-	
Bonos por pagar	1,250,000	-	-	1,250,000	-	
Cuentas por pagar - Proveedores	16,109,292	-	-	6,796,005	9,313,287	
Adelantos recibidos de clientes	13,269	-	-	935	12,334	
Prestaciones laborales y gastos acumulados por pagar	4,683,493	-	-	3,999,448	684,045	
Total de pasivos corrientes	43,594,543	-	-	33,584,877	10,009,666	
Pasivos no corrientes:						
Préstamos bancarios por pagar	9,000,000	-	-	9,000,000	-	
Bonos por pagar - Porción no corriente	44,431,322	-	-	44,431,322	-	
Cuentas por pagar - Proveedores	89,727	-	-	89,727	-	
Cuentas por pagar - Partes relacionadas	14,762,946	4,439,391	-	13,979,009	5,223,328	
Impuesto diferido por pagar	323,389	-	-	323,389	-	
Provisión para prima de antigüedad e indemnización	1,385,675	-	-	1,099,538	286,137	
Total de pasivos no corrientes	69,993,059	4,439,391	-	68,922,985	5,509,465	
Total de pasivos	113,587,602	4,439,391	-	102,507,862	15,519,131	
Patrimonio:						
Acciones de capital	24,500,500	3,630,000	-	24,500,500	3,630,000	
Valor pagado por las acciones en tesorería	(3,600,000)	-	-	(3,600,000)	-	
Ganancias retenidas	69,687,834	-	-	59,650,289	10,037,545	
Superávit por revaluación	2,813,000	-	-	2,813,000	-	
Impuesto complementario	(556,396)	-	-	(370,311)	(188,085)	
Total de patrimonio	92,842,938	3,630,000	-	82,993,478	13,479,460	
Total de pasivos y patrimonio	206,430,540	8,069,391	-	185,501,340	28,998,591	

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

Consolidación de los Estados de Ganancias o Pérdidas
Por los nueve meses terminados el 28 de febrero de 2019

(Cifras en Bolboas)

	Eliminaciones		Cr.	Compañía Azucarera La Estrella, S. A. y Afiliada		Central de Granos de Coclé, S. A. y Subsidiarias
	Dr.			La Estrella, S. A. y Afiliada		
Ingresos y costos:						
Ventas, netas	46,060,629	5,614	-	17,818,066	28,248,177	
Costos de ventas	(38,671,162)	-	5,614	(14,682,140)	(23,994,636)	
Ganancia bruta	7,389,467	5,614	5,614	3,135,926	4,253,541	
Otros ingresos y gastos operativos:						
Otros ingresos	521,211 a)	-	-	317,560	203,651	
Ingresos por revalorización	3,233,888	-	-	3,233,888	-	
Gastos generales y administrativos	(5,244,635)	- a)	-	(3,703,578)	(1,541,057)	
Gastos de ventas	(3,797,768)	-	-	(1,928,353)	(1,869,415)	
Total de otros ingresos y gastos operativos	(5,287,304)	-	-	(2,080,483)	(3,206,821)	
Ganancia en operaciones	2,102,163	5,614	5,614	1,055,443	1,046,720	
Otros egresos financieros:						
Intereses financieros	33,637	-	-	27,706	5,931	
Gastos financieros	(1,180,575)	-	-	(686,364)	(494,211)	
Amortización de costos por emisión de bonos	(47,441)	-	-	(27,108)	(20,333)	
Total de otros egresos financieros	(1,194,379)	-	-	(685,766)	(508,613)	
Ganancia antes de impuesto	907,784	5,614	5,614	369,677	538,107	
Provisión para impuesto sobre la renta	(323,389)	-	-	(323,389)	-	
Diferido	584,395	5,614	5,614	46,288	538,107	
Ganancia neta	584,395	5,614	5,614	46,288	538,107	

HP
G

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

Consolidación de los Estados de Cambios en el Patrimonio
Por los nueve meses terminados el 28 de febrero de 2019
(Cifras en Balboas)

	Consolidado	Eliminaciones		Compañía Azucarera La Estrella, S. A. y Afiliada	Central de Granos de Coclé, S. A. y Subsidiarias
		Dr.	Cr.		
Acciones de capital:					
Saldo al inicio del año	24,500,500 a)	3,630,000	-	24,500,500	3,630,000
Valor pagado por las acciones en tesorería:					
Saldo al inicio y al final del año	(3,600,000)	-	-	(3,600,000)	-
Ganancias retenidas:					
Saldo al inicio del año	69,103,439	-	-	59,604,001	9,499,438
Ganancia neta	584,395	-	-	46,288	538,107
Saldo al final del año	69,687,834	-	-	59,650,289	10,037,545
Superávit por revaluación:					
Saldo al inicio y al final del año	2,813,000	-	-	2,813,000	-
Impuesto complementario:					
Saldo al inicio del año	(441,189)	-	-	(253,483)	(187,706)
Pagos	(117,207)	-	-	(116,828)	(379)
Saldo al final del año	(558,396)	-	-	(370,311)	(188,085)
Total de patrimonio	92,842,938	3,630,000	-	82,993,478	13,479,460

Camaronera de Coclé, S. A. y Subsidiarias

**Consolidación de los Estados de Situación Financiera
28 de Febrero de 2019
(Cifras en Balboas)**

	Consolidado	Eliminaciones		Camaronera de Coclé, S. A.	Altrix de Panamá, S. A.
		Dr.	Cr.		
ACTIVOS					
Activos corrientes:					
Efectivo	346,226	-	-	55,206	291,020
Cuentas por cobrar, neto	1,480,599	-	-	1,389,093	91,506
Inventarios	387,560	-	-	375,181	12,379
Inventarios de combustible, materiales y suministros, neto	204,951	-	-	311	204,640
Impuestos y gastos pagados por anticipado	35,523	-	-	35,523	-
Total de activos corrientes	2,454,859	-	-	1,855,314	599,545
Activos no corrientes:					
Propiedades, maquinaria, equipo, mobiliario y mejoras, neto	3,320,300	-	-	154,261	3,166,039
Cuentas por cobrar - Partes relacionadas	-	-	2,309,692	2,309,692	-
Partes y repuestos	31,329	-	-	-	31,329
Inversiones	-	a)	7,515,386	7,515,386	-
Propiedad de inversión	33,354,823	-	-	33,354,823	-
Fondo de cesantía	145,533	-	-	135,723	9,810
Otros activos	40,822	-	-	40,572	250
Total de activos no corrientes	36,892,807	-	9,825,078	43,510,457	3,207,428
Total de activos	39,347,666	-	9,825,078	45,365,771	3,806,973
PASIVOS Y PATRIMONIO					
Pasivos corrientes:					
Préstamos bancarios por pagar	3,600,000	-	-	-	3,600,000
Cuentas por pagar - Proveedores	607,950	-	-	463,414	144,536
Prestaciones laborales y gastos acumulados por pagar	182,905	-	-	126,790	56,115
Total de pasivos corrientes	4,390,855	-	-	590,204	3,800,651
Pasivos no corrientes:					
Cuentas por pagar - Partes relacionadas	54,550,666	2,309,692	-	54,552,013	2,308,345
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	108,463	-	-	31,143	77,320
Total de pasivos no corrientes	57,456,132	2,309,692	-	57,380,159	2,385,665
Total de pasivos	61,846,987	2,309,692	-	57,970,363	6,186,316
Patrimonio:					
Acciones de capital	16,998,797	12,515,386	-	16,998,797	12,515,386
Ganancias retenidas	(39,495,059)	-	5,000,000	(29,600,330)	(14,894,729)
Impuesto complementario	(3,059)	-	-	(3,059)	-
Total de patrimonio	(22,499,321)	12,515,386	-	(12,604,592)	(2,379,343)
Total de pasivos y patrimonio	39,347,666	14,825,078	5,000,000	45,365,771	3,806,973

Cameronera de Coclé, S. A. y Subsidiarias

Consolidación de los Estados de Ganancias o Pérdidas

Por los nueve meses terminados el 28 de febrero de 2019

(Cifras en Balboas)

	Consolidado	Eliminaciones		Cameronera de Coclé, S. A.	Altrix de Panamá, S. A.
		Dr.	Cr.		
Ingresos y costos:					
Ventas, netas	7,453,834	1,449,806	-	7,161,566	1,742,074
Costo de ventas	(7,818,500)	-	1,433,611	(6,914,347)	(2,337,764)
Ganancia (pérdida) bruta	(364,666)	1,449,806	1,433,611	247,219	(595,690)
Otros ingresos y gastos operativos:					
Otros ingresos	1,697,785	-	-	1,607,183	90,602
Gastos generales y administrativos	(1,331,460)	-	-	(806,801)	(524,659)
Gastos de ventas	(262,246)	-	16,195	(278,441)	-
Total de otros ingresos y gastos operativos	104,079	-	16,195	521,941	(434,057)
Ganancia (pérdida) en operaciones	(260,587)	1,449,806	1,449,806	769,160	(1,029,747)
Otros egresos:					
Intereses financieros	3,031	-	-	3,031	-
Gastos financieros	(1,928,235)	-	-	(1,762,035)	(166,200)
Amortización de costos de emisión de bonos	(73,199)	-	-	(73,199)	-
Pérdida neta	(2,258,990)	1,449,806	1,449,806	(1,063,043)	(1,195,947)

Cameronera de Coclé, S. A. y Subsidiarias

Consolidación de los Estados de Cambios en el Patrimonio

Por los nueve meses terminados el 28 de febrero de 2019

(Cifras en Balboas)

	Consolidado	Eliminaciones		Cameronera de Coclé, S. A.	Altrix de Panamá, S. A.
		Dr.	Cr.		
Acciones de capital:					
Saldo al inicio y al final del año	16,998,797 b)	12,515,386	-	16,998,797	12,515,386
Ganancias retenidas:					
Saldo al inicio del año	(37,236,069)	-	-	(23,537,287)	(13,698,782)
Ganancia (pérdida) neta	(2,258,990)	-	-	(1,063,043)	(1,195,947)
Saldo al final del año	(39,495,059)	-	-	(24,600,330)	(14,894,729)
Impuesto complementario:					
Saldo al inicio del año	(3,059)	-	-	(3,059)	-
Saldo al final del año	(3,059)	-	-	(3,059)	-
Total de patrimonio	(22,499,321)	12,515,386	-	(7,604,592)	(2,379,343)

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 28 de febrero de 2019 en la página de internet de La Bolsa de Valores de Panamá: www.panabolsa.com. Dicho informe será publicado en esta página de internet luego de al menos tres (3) días laborables, después de entregado dicho informe a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá.


Lic. Roberto Jiménez
Presidente


Lic. Christopher Schech
Gerente de Financiero - CFO


Lic. Yessenia 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 28 de Febrero de 2019, 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\$99,500,946.50, de los cuales la suma de US\$946.50 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\$946.50.
 - 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	Limite de Responsabilidad
Póliza Todo Riesgo – Incendio	ASSA	03873711	30-jun-19	US\$60,000,000.00
Póliza Todo Riesgo – Incendio	ASSA	03873244	30-jun-19	US\$13,958,530.00

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

May-18	Ago-18	Nov-18
4.041x	3.984x	3.901x

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 3.446x.

La presente certificación ha sido emitida en la ciudad de Panamá, República de Panamá, el día 29 de marzo de 2019.

BG Trust, Inc. a título fiduciario


Angela Escudero
Firma Autorizada


Gabriela Zamora
Firma Autorizada



Anexo A
BG Trust, Inc. (0118-GTIA-16)
Compañía Azucarera La Estrella, S.A.
Al 28 de Febrero de 2019

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 Capellania, 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

Anexo A
BG Trust, Inc. (0118-GTIA-16)
Compañía Azucarera La Estrella, S.A.
Al 28 de Febrero de 2019

No.	FOLIO	PROPIETARIO	UBICACIÓN	MONTO	AVALUADOR	FECHA DE AVALUO
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
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

Anexo A
BG Trust, Inc. (0118-GTIA-16)
Compañía Azucarera La Estrella, S.A.
Al 28 de Febrero de 2019

No.	FOLIO	PROPIETARIO	UBICACIÓN	MONTO	AVALUADOR	FECHA DE AVALUO
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
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 Gollo, 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	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
75	19341	Compañía Azucarera La Estrella, S.A.	Capellanía, Natá, Provincia de Coclé	\$ 28,748.48	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
76	40601	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 195,996.45	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
77	40603	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 147,857.46	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
78	40604	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 195,510.07	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
79	40606	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 148,857.59	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
80	40608	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 192,931.06	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
81	40609	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 192,242.89	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
82	40611	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 149,710.16	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
83	40612	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 189,998.95	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
84	40613	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 190,814.12	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
85	40614	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 148,848.95	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
86	40615	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 134,465.29	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
87	40616	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 195,208.13	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
88	40617	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 187,274.12	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17

Anexo A
BG Trust, Inc. (0118-GTIA-16)
Compañía Azucarera La Estrella, S.A.
Al 28 de Febrero de 2019

No.	FOLIO	PROPIETARIO	UBICACIÓN	MONTO	AVALUADOR	FECHA DE AVALUO
89	40618	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 132,460.95	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
90	40619	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 71,558.74	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
91	40620	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 195,467.38	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
92	40621	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 166,662.32	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
93	40622	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 191,953.58	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
94	40623	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 134,703.91	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
95	40624	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 180,653.77	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
96	40625	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 190,160.06	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
97	40626	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 129,815.24	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
98	40627	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 195,032.67	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
99	40628	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 131,105.26	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
100	40629	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 194,241.41	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
101	40630	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 128,402.39	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
102	40631	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 195,149.04	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
103	40632	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 189,063.20	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
104	40633	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 120,014.51	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
105	40634	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 139,895.62	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
106	40635	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 182,858.12	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
107	40636	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 192,654.36	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
108	40637	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 136,160.02	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
109	40638	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 148,031.38	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
110	40639	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 194,269.28	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
111	40640	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 193,258.56	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
112	40641	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 193,253.00	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
113	40642	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 169,955.73	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
114	40643	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 195,743.84	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
115	40644	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 159,137.37	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
116	40645	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 167,582.94	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
117	40646	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 156,207.82	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
118	40647	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 195,882.97	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
119	40648	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 193,798.06	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17

Anexo A
BG Trust, Inc. (0118-GT1A-16)
Compañía Azucarera La Estrella, S.A.
Al 28 de Febrero de 2019

Nº.	FOLIO	PROPIETARIO	UBICACIÓN	MONTO	AVALUADOR	FECHA DE AVALUO
120	40649	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 193,851.65	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
121	40650	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 194,380.31	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
122	40651	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 142,884.47	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
123	40652	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 196,022.11	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
124	40653	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 189,000.00	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
125	40654	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 195,127.99	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
126	40655	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 88,276.87	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
127	40656	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 146,282.06	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
128	40657	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 183,347.52	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
129	40658	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 168,555.36	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
130	40659	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 191,091.29	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
131	40660	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 159,584.47	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
132	40661	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 191,043.18	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
133	40662	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 168,315.71	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
134	40602	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 191,643.04	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
135	40664	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 190,665.66	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
136	40666	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 163,064.56	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
137	40714	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 206,372.80	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
138	40715	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 206,010.14	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
139	40716	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 207,502.92	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
140	40717	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 207,478.70	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
141	40718	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 205,860.21	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
142	40719	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 203,208.75	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
143	40720	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 206,796.08	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
144	40722	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 206,233.06	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
145	40723	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 207,674.66	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
146	40724	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 207,589.32	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
147	40725	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 205,899.24	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
148	40726	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 196,951.32	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
149	40727	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 194,248.80	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
150	40728	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 205,819.87	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17

Anexo A
BG Trust, Inc. (0118-GTIA-16)
Compañía Azucarera La Estrella, S.A.
Al 28 de Febrero de 2019

No.	FOLIO	PROPIETARIO	UBICACIÓN	MONTO	AVALUADOR	FECHA DE AVALUO
151	40729	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 191,822.15	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
152	40731	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 191,502.94	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
153	40732	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 187,217.84	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
154	40733	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 208,063.07	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
155	40736	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 208,500.22	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
156	40737	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 206,700.05	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
157	40738	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 206,031.03	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
158	40739	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 206,973.41	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
159	40741	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 203,164.20	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
160	40742	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 205,975.44	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
161	40743	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 208,191.02	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
162	40784	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 200,600.84	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
163	40785	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 197,520.31	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
164	40786	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 118,541.42	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
165	40787	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 209,525.02	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
166	40789	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 195,301.38	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
167	40790	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 200,039.87	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
168	40791	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 189,037.75	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
169	40792	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 195,823.81	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
170	40793	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 200,854.85	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
171	40794	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 188,832.58	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
172	40795	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 188,678.50	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
173	40796	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 188,856.66	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
174	89110	Camaronera de Coclé, S.A.	SAN CARLOS - PANAMÁ	\$ 7,125,000.00	Panamericana de Avaluos, S.A.	19-jun-17
175	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
176	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
177	16662	Agrícola de Río Grande, S.A.	La Habana, Natá, Provincia de Coclé	\$ 937,599.46	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
178	2R1536	Compañía Azucarera La Estrella, S.A.	Rafael González, Natá, Provincia de Coclé	\$ 49,561.20	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
179	76A	Compañía Azucarera La Estrella, S.A.	Providencia, Natá, Provincia de Coclé	\$ 1,520,079.00	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17

Total 193,265,702.40

Anexo B
BG Trust, Inc. (0118-GTIA-16)
Compañía Azucarera La Estrella, S.A.
Al 28 de Febrero de 2019

No.	DESCRIPCIÓN	MARCA	MODELO	VALOR NETO LIBROS Al 31 DE MAYO 2015
1	CÍA. AZUCARERA LA ESTRELLA, S.A. (CALESA)			
2	CONDUCTOR DE CAÑA	JEFFREY	2173-B 12" PASO	458,869.42
3	DEFIBRADORA DE CAÑA	ZANINI-TONGAT	2766	203,941.83
4	CUCHILLA PICADORA DE CAÑA 1	FARREL	MACHETES HIJOS	248,285.77
5	CUCHILLA PICADORA DE CAÑA 2	FARREL	MACHETES HIJOS	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	Wighttsonic	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	Allichallmers / 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

1


Anexo B
BG Trust, Inc. (0118-GTIA-16)
Compañía Azucarera La Estrella, S.A.
Al 28 de Febrero de 2019

36	EQUIPOS DE ENCALAMIENTO	Goulds / Baldor	3410 / 100HP	8,115.09
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	Safronic / 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	Rotoplax 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
TOTAL CALESA				20,509,365.00

CENTRAL DE GRANOS DE COCLÉ, S.A. (CEGRACO)				
65	EQUIPOS VARIOS DE FABRICA	FAMAG	DRPA-V	46,010.75
66	PLANTA DE SECADO	FAMAG / Gordon Piat / 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

Anexo B
BG Trust, Inc. (0118-GTIA-16)
Compañía Azucarera La Estrella, S.A.
Al 28 de Febrero de 2019

68	SILOS	Behlen / Brock	500 QQ	295,660.99
69	MOLINOS	Famag Sahole	DRPF-2	367,159.47
TOTAL CEGRACO				3,332,705.70

INDUSTRIAS DE NATÁ, S.A. (INASA)				
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
TOTAL INASA				211,231.87

CAMARONERA DE COCLÉ, S.A. (CAMACO)				
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
TOTAL CAMACO				1,692,935.75

TOTAL GRUPO **25,746,238.32**