

INFORME DE ACTUALIZACIÓN TRIMESTRAL

AL 31 DE MAYO 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.....	113
V	CERTIFICACION DEL FIDUCIARIO.....	114

I ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

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

El siguiente análisis presenta el desempeño para el trimestre terminado al 31 de mayo de 2019, según los estados financieros combinados interinos de Compañía Azucarera La Estrella S.A. (CALESA), Subsidiarias y Afiliada.

1. Liquidez

Al trimestre terminado el 31 de mayo de 2019, Compañía Azucarera la Estrella, S. A. subsidiarias y afiliada, presentó un aumento en su relación corriente de 0.02 al comparar los 1.44 al 28 de febrero de 2019 a 1.46 al 31 de mayo de 2019, producto a que el aumento del activo circulante fue mayor al cambio en el pasivo circulante:

- El activo corriente aumento en B/. 4.63MM respecto al trimestre anterior, como producto de las principales variaciones en activos circulantes: Disminución en los inventarios de productos terminados B/. 2.66MM, materiales y suministros B/. 2.58MM y en anticipo a proveedores por B/. 1.23MM.

Se reclasificaron a activo disponible para la venta terrenos por el monto de B/. 10MM.

- Los pasivos corrientes aumentaron en B/. 2.66MM respecto al trimestre anterior, pasando de B/. 33.58MM al 28 de febrero de 2019 a B/. 36.25MM al 31 de mayo de 2019, producto del incremento en la razón corriente de los bonos B/. 3.75 y aumento en las cuentas por pagar proveedores B/. 1.50MM y disminución de las líneas de crédito por B/. 2.99MM.

2. Recursos de Capital

El nivel de apalancamiento (Pasivo/Patrimonio) pasó de 1.24 al 28 de febrero de 2019 a 1.21 al 31 de mayo de 2019, principalmente por la disminución en el pasivo total en B/.2.80MM, pasando de B/. 102.51MM al 28 de febrero de 2019 a B/. 99.70MM al 31 de mayo de 2019, debido principalmente a la disminución en la línea de préstamo sindicada.

3. Resultados de las Operaciones

Con relación al periodo anterior, los ingresos presentan una disminución de B/. 7.23MM, 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/. 3.19MM, pasando de B/.24.56MM al 31 de mayo de 2018 a B/.21.37MM al 31 de mayo de 2019, producto de la mejora en el costo por quintal obtenido en la zafra 2018.

4. Análisis de Perspectivas

Las condiciones climatológicas deterioradas producto del fenómeno El Niño ante la falta de lluvia, especialmente durante el mes de diciembre, tuvieron su impacto en la biomasa. Los resultados de la zafra 2019 mostraron un rendimiento agrícola menor del esperado, con un menor peso de la caña, mientras que el rendimiento industrial se mantuvo dentro de los parámetros esperados. Las inversiones realizadas en el campo para mejorar el rendimiento mitigaron en gran medida los efectos de los estragos climatológicos; sin embargo, no fueron suficientes para que en esta zafra se lograra una continuación de la reducción secuencial de los costos de producción. La empresa continúa sus esfuerzos para robustecer sus procesos operativos y administrativos, y seguir mejorando su desempeño.

A inicios del trimestre se realizó exitosamente la exportación de crudo bajo la cuota americana, y se concretizó la exportación de crudo tanto bajo la misma cuota, expandida, para entrega durante el próximo trimestre, como también para la cuota del próximo año, solidificando así la planificación comercial y financiera para el próximo año fiscal. A su vez, en este último trimestre del año fiscal se obtuvo por vez primera la certificación FSSC 22000, un hito importante para la empresa que subraya su alto desempeño y el apego a los más altos estándares mundiales.

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. aumento, pasando de B/. 1.52 al 28 de febrero de 2019 a 1.60 al 31 de mayo de 2019.

El activo corriente pasó de B/.77.78MM al 28 de febrero de 2019 a B/.82.13MM al 31 de mayo de 2019, principalmente por el aumento en los activos disponibles para la venta.

2. Recursos de Capital

El nivel de endeudamiento (ratio pasivo/patrimonio), presentó una disminución de 0.12 en comparación al trimestre anterior, pasando de 1.38 para el trimestre terminado al 28 de febrero de 2019 a 1.26 para el trimestre terminado al 31 de mayo de 2019, principalmente producto de la disminución en la línea de préstamo sindicada.

3. Resultados de las Operaciones

Los ingresos de GRUPO CALESA disminuyeron en B/. 22.62MM con respecto al período anterior, de B/.110.23MM para los doce (12) meses terminados al 31May2018 a B/. 87.61MM para los doce (12) meses terminados al 31May2019, 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 31 de mayo de 2019 el margen bruto se ubicó en 17.50 %, comparado con 19.38 % al 31 de mayo de 2018.

Los gastos administrativos presentaron un aumento de B/.1.11MM, pasando de B/. 9.20MM al 31 de mayo de 2018 a B/. 10.32MM a mayo 2019, debido principalmente al aumento en salarios B/. 0.400MM y prestaciones laborales por B/. 0.344MM, producto de reestructuración laboral en el grupo.

El gasto de venta presentó un aumento de B/. 0.263MM, pasando de B/. 6.99MM al 31 de mayo de 2018 a B/. 7.25MM al 31 de mayo de 2019, por incremento en gastos de salarios por B/. 0.329MM y reparación y mantenimiento B/. 0.182MM

II RESUMEN FINANCIERO

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

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

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	TRIMESTRE QUE REPORTA	TRIMESTRE ANTERIOR	TRIMESTRE ANTERIOR	TRIMESTRE ANTERIOR	TRIMESTRE ANTERIOR
	Mayo 2019	Febrero 2019	Noviembre 2018	Agosto 2018	Mayo 2018
Ventas o ingresos Totales	28,761,318	17,818,066	11,489,999	5,377,081	35,990,704
Margen Bruto	26%	26%	31%	32%	32%
Gastos de Ventas	2,895,116	1,057,656	1,057,656	612,185	2,874,118
Gastos de administración	4,952,349	2,792,333	2,792,333	1,261,692	3,853,374
Otros gastos	5,970,305	-	-	-	91,297
Margen Operativo	-2%	4%	-3%	-2%	13%
Gastos de Intereses	1,016,557	685,766	447,893	211,958	1,093,205
Utilidad o (Pérdida) Neta	(616,512)	46,288	(1,777,002)	(1,079,080)	1,274,997
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	(0.61)	0.05	(1.77)	(1.07)	1.27
Depreciación y Amortización	4,603,827	1,643,443	1,643,443	848,536	5,618,187
Otros Ingresos, netos	870,680	317,560	236,347	114,907	3,377,331
EBITDA	410,625	(535,002)	314,334	(18,586)	8,077,686

BALANCE GENERAL	TRIMESTRE QUE REPORTA	TRIMESTRE ANTERIOR	TRIMESTRE ANTERIOR	TRIMESTRE ANTERIOR	TRIMESTRE ANTERIOR
	Mayo 2019	Febrero 2019	Noviembre 2018	Agosto 2018	Mayo 2018
Activo Circulante	53,006,922	48,381,044	39,678,720	43,098,275	43,968,797
Activos Totales	181,950,131	185,501,340	172,497,927	170,776,493	170,658,237
Pasivo Circulante	36,248,155	33,584,877	22,965,394	23,701,811	23,318,049
Pasivos No Corrientes	63,454,650	68,922,985	68,362,345	65,089,744	64,276,170
Capital Pagado	24,500,500	24,500,500	24,500,500	24,500,500	24,500,500
Utilidad Retenidas	58,533,826	59,279,978	57,456,688	58,271,438	59,350,518
Patrimonio Total	82,247,326	82,993,478	81,170,188	81,984,938	83,064,018
RAZONES FINANCIERAS					
Deuda Total/Patrimonio	1.21	1.24	1.13	1.08	1.05
Capital de Trabajo	16,758,767	14,796,167	16,713,326	19,396,464	20,650,748
Razón Corriente	1.46	1.44	1.73	1.82	1.89
Utilidad Operativa/Gastos Financieros	4.75	1.14	(0.73)	(0.63)	4.30

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

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

PATRIMONIO	TRIMESTRE QUE REPORTA	TRIMESTRE ANTERIOR	TRIMESTRE ANTERIOR	TRIMESTRE ANTERIOR	TRIMESTRE ANTERIOR
	Mayo 2019	Febrero 2019	Noviembre 2018	Agosto 2018	Mayo 2018
Capital en acciones comunes	24,500,500	24,500,500	24,500,500	24,500,500	24,500,500
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	58,533,826	59,279,978	57,456,688	58,271,438	59,350,518
Patrimonio Total	82,247,326	82,993,478	81,170,188	81,984,938	83,064,018

B. Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

BALANCE GENERAL	TRIMESTRE QUE REPORTA	TRIMESTRE ANTERIOR	TRIMESTRE ANTERIOR	TRIMESTRE ANTERIOR	TRIMESTRE ANTERIOR
	Mayo 2019	Febrero 2019	Noviembre 2018	Agosto 2018	Mayo 2018
Activo Circulante	81,837,290	77,777,509	72,611,346	70,498,818	67,090,796
Activos Totales	190,589,570	191,463,826	185,997,533	180,335,356	176,744,044
Pasivo Circulante	51,235,885	51,113,558	43,226,181	37,064,928	35,028,007
Pasivos No Corrientes	54,996,494	59,906,496	61,384,524	61,178,187	58,477,366
Capital Pagado	54,886,446	54,886,446	54,886,446	54,886,446	54,886,446
Utilidad Retenidas	28,257,745	24,344,326	25,287,382	25,992,795	27,139,225
Patrimonio Total	84,357,191	80,443,772	81,386,828	82,092,241	83,238,671
RAZONES FINANCIERAS					
Deuda Total/Patrimonio	1.26	1.38	1.29	1.20	1.12
Capital de Trabajo	30,601,405	26,663,951	29,385,165	33,433,890	32,062,789
Razón Corriente	1.60	1.52	1.68	1.90	1.92
Utilidad Operativa/Gastos Financieros	(0.45)	(0.27)	0.55	0.28	1.22

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 REPORTA	TRIMESTRE ANTERIOR	TRIMESTRE ANTERIOR	TRIMESTRE ANTERIOR	TRIMESTRE ANTERIOR
	Mayo 2019	Febrero 2019	Noviembre 2018	Agosto 2018	Mayo 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	28,257,745	24,344,326	25,287,382	25,992,795	27,139,225
Patrimonio Total	84,357,191	80,443,772	81,386,828	82,092,241	83,238,671

III ESTADOS FINANCIEROS COMBINADOS



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

Estados financieros combinados para el año terminado el
31 de mayo de 2019



CONTENIDO

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

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

ANEXOS - INFORMACIÓN SUPLEMENTARIA	
Compañía Azucarera La Estrella, S. A. y Subsidiarias	
Consolidación de los Estados de Situación Financiera	52
Consolidación de los Estados de Ganancias o Pérdidas	53-54
Consolidación de los Estados de Cambios en el Patrimonio	55

INFORME DEL CONTADOR PÚBLICO AUTORIZADO

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

He revisado los estados financieros combinados interinos que se acompañan de **Compañía Azucarera La Estrella, S. A.** en adelante "La compañía", los cuales comprenden el estado combinado de situación financiera al 31 de mayo de 2019 y los estados combinados de ganancias o pérdidas, cambios en el patrimonio y flujos de efectivo por los doce (12) meses terminados en esa fecha, y notas que comprenden un resumen de políticas contables significativas e información explicativa. Estos estados financieros son responsabilidad de la administración de la Compañía. Mi responsabilidad es emitir un informe sobre estos estados financieros basado en mi revisión.

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

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



Yessenia E. Pinzon-Castañeda
Contador Público Autorizado
Licencia 266-2011
18 de julio 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
31 de mayo
(Cifras en Balboas)

ACTIVOS	Nota	2019	2018
Activos corrientes:			
Efectivo	4	323,663	248,323
Cuentas por cobrar, neto	2 y 5	4,085,548	8,646,770
Inventarios de azúcar y derivados	6	22,828,910	23,220,500
Inventario de combustible, materiales y suministros, neto	7	3,813,762	2,406,375
Plantaciones y cultivos	8	7,064,783	7,903,599
Adelantos a proveedores		136,020	42,226
Impuestos y gastos pagados por anticipado	9	1,412,484	1,501,004
		<u>39,665,170</u>	<u>43,968,797</u>
Activo disponible para la venta		13,341,752	-
Total de activos corrientes		<u>53,006,922</u>	<u>43,968,797</u>
Activos no corrientes:			
Propiedades, maquinaria, equipo, mobiliario y mejoras, neto	10	52,932,932	55,970,914
Cuentas por cobrar - Partes relacionadas	11	65,954,808	62,891,578
Partes y repuestos, neto	12	4,800,929	2,696,333
Inversiones	13	3,943,939	3,943,939
Fondo de cesantía		1,251,741	1,137,816
Otros activos	14	58,860	48,860
Total de activos no corrientes		<u>128,943,209</u>	<u>126,689,440</u>
Total de activos		<u>181,950,131</u>	<u>170,658,237</u>
PASIVOS Y PATRIMONIO			
Pasivos corrientes:			
Préstamos y sobregiros bancarios por pagar	15	18,543,590	8,750,000
Bonos por pagar	16	5,000,000	5,000,000
Cuentas por pagar - Proveedores		8,299,923	5,618,821
Adelantos recibidos de clientes		518,299	35,471
Prestaciones laborales y gastos acumulados por pagar		3,886,343	3,913,757
Total de pasivos corrientes		<u>36,248,155</u>	<u>23,318,049</u>
Pasivos no corrientes:			
Préstamos bancarios por pagar	15	8,999,992	8,250,000
Bonos por pagar - Porción no corriente	16	39,476,506	44,295,769
Cuentas por pagar - Proveedores		89,727	875,496
Cuentas por pagar - Partes relacionadas	11	12,975,816	9,820,077
Impuesto diferido por pagar		780,888	-
Provisión para prima de antigüedad e indemnización		1,131,721	1,034,828
Total de pasivos no corrientes		<u>63,454,650</u>	<u>64,276,170</u>
Total de pasivos		<u>99,702,805</u>	<u>87,594,219</u>
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		58,904,137	59,604,001
Superávit por revaluación	10	2,813,000	2,813,000
Impuesto complementario		(370,311)	(253,483)
Total de patrimonio		<u>82,247,326</u>	<u>83,064,018</u>
Total de pasivos y patrimonio		<u>181,950,131</u>	<u>170,658,237</u>

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

Estado Combinado de Ganancias o Pérdidas
Por los doce meses terminados el 31 de mayo de 2019
(Cifras en Balboas)

	Nota	2019	2018
Ingresos y costos:			
Ventas, netas		28,761,318	35,990,704
Costo de ventas	10	<u>(25,359,455)</u>	<u>(29,930,717)</u>
Ganancia bruta		<u>3,401,863</u>	<u>6,059,987</u>
Otros ingresos y gastos operativos:			
Otros ingresos	18	870,680	3,377,331
Ingresos por cambio en el valor razonable		11,344,440	-
Gastos generales y administrativos	19	(5,469,952)	(4,004,842)
Gastos de ventas	20	(2,995,793)	(2,972,977)
Otros gastos	21	<u>(6,053,657)</u>	<u>(91,297)</u>
Total de otros ingresos y gastos operativos		<u>(2,304,282)</u>	<u>(3,691,785)</u>
Ganacia en operaciones		1,097,581	2,368,202
Otros egresos financieros:			
Intereses financieros		38,117	69,306
Gastos financieros		<u>(1,054,674)</u>	<u>(1,162,511)</u>
Total de otros egresos financieros		<u>(1,016,557)</u>	<u>(1,093,205)</u>
Ganancia antes de impuesto		81,024	1,274,997
Provisión para impuesto sobre la renta			
Diferido		<u>(780,888)</u>	<u>-</u>
(Pérdida) ganancia neta		<u>(699,864)</u>	<u>1,274,997</u>

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

Estado Combinado de Ganancias o Pérdidas
Por los tres meses terminados el 31 de mayo de 2019
(Cifras en Balboas)

	2019	2018
Ingresos y costos:		
Ventas, netas	10,943,252	12,988,623
Costo de ventas	<u>(10,677,315)</u>	<u>(11,480,135)</u>
Ganancia bruta	<u>265,937</u>	<u>1,508,488</u>
Otros ingresos y gastos operativos:		
Otros ingresos	553,120	3,010,776
Ingresos por revalorización	8,110,552	(3,693,683)
Gastos generales y administrativos	(1,766,374)	(848,041)
Gastos de ventas	(1,067,440)	(1,094,622)
Otros gastos	<u>(6,053,657)</u>	<u>(91,297)</u>
Total de otros ingresos y gastos operativos	<u>(223,799)</u>	<u>(2,716,867)</u>
Ganancia en operaciones	42,138	(1,208,379)
Otros egresos financieros:		
Intereses financieros	10,411	11,005
Gastos financieros	<u>(341,202)</u>	<u>(584,198)</u>
Total de otros egresos financieros	<u>(330,791)</u>	<u>(573,193)</u>
Ganancia antes de impuesto	(288,653)	(1,781,572)
Provisión para impuesto sobre la renta		
Diferido	<u>(457,499)</u>	<u>384,202</u>
Pérdida neta	<u>(746,152)</u>	<u>(1,397,370)</u>

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

Estado Combinado de Cambios en el Patrimonio
Por los doce meses terminados el 31 de mayo 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
Pérdida neta - 2019	-	-	(699,864)	-	-	(699,864)
Pago de impuesto complementario	-	-	-	-	(116,828)	(116,828)
Saldo al 31 de mayo de 2019	24,500,500	(3,600,000)	58,904,137	2,813,000	(370,311)	82,247,326

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

Estado Combinado de Flujos de Efectivo
Por los doce meses terminados el 31 de mayo de 2019
(Cifras en Balboas)

	Nota	2019	2018
Flujos de Efectivo por Actividades de Operación			
(Pérdida) ganancia neta		(699,864)	1,274,997
Partidas para conciliar la pérdida neta con el efectivo neto provisto por (usado en) actividades de operación:			
Provisión para deterioro de cuentas por cobrar	5	108,630	-
Pérdida por deterioro del valor razonable de inventarios	6 y 21	3,988,265	-
Depreciación y amortización	10	6,312,389	5,590,028
Ganancia por cambio en el valor razonable		(11,344,440)	-
Gastos financieros		1,018,530	1,122,641
Amortización de costos de emisión		36,144	39,870
Ganancia o pérdida de activo fijo		2,045,113	846,488
Provisión para obsolescencia de materiales y suministros		19,391	48,974
Provisión para obsolescencia de partes y repuestos		102,334	42,323
Provisión para prima de antigüedad e indemnización		155,048	755,364
Impuesto diferido		780,888	-
		<u>2,522,428</u>	<u>9,720,685</u>
Cambios netos en activos y pasivos de operación:			
Disminución (aumento) en cuentas por cobrar		4,452,592	(2,539,787)
(Aumento) disminución en inventario de azúcar y derivados		(3,596,675)	1,096,581
Aumento en inventario combustible, materiales y suministros		(1,426,778)	(607,206)
Disminución (aumento) en plantaciones y cultivos		838,816	(1,012,110)
(Aumento) disminución en adelantos a proveedores		(93,794)	206,721
Disminución en impuestos y gastos pagados por anticipado		88,520	64,853
Aumento en partes y repuestos		(621,588)	(262,848)
(Aumento) disminución en fondo de cesantía		(113,925)	147,884
(Aumento) disminución en otros activos		(10,000)	18,495
Aumento en cuentas por pagar - Proveedores		1,895,333	1,147,349
Aumento en adelantos recibidos de clientes		482,828	30,839
(Disminución) aumento en prestaciones laborales y gastos acumulados por pagar		(27,414)	1,211,935
Prima de antigüedad e indemnización pagada		(58,155)	(2,278,587)
Efectivo generado por actividades de operación		<u>1,809,760</u>	<u>(2,775,881)</u>
Intereses pagados		<u>(1,018,530)</u>	<u>(1,122,641)</u>
Efectivo neto provisto por actividades de operación		<u>3,313,658</u>	<u>5,822,163</u>
Actividades de Inversión			
Pagos por adquisición de activo fijo		(8,914,588)	(11,865,987)
Disposición de activo fijo		12,414	94,315
Efectivo neto usado en actividades de inversión		<u>(8,902,174)</u>	<u>(11,771,672)</u>
Actividades de Financiamiento			
Efectivo recibido de bancos - Préstamos		20,293,590	21,150,000
Efectivo pagado a bancos - Préstamos		(9,750,000)	(8,650,000)
Efectivo pagado a banco - Bonos		(5,000,000)	(5,000,000)
Efectivo recibido de partes relacionadas		237,094	(1,602,246)
Impuesto complementario pagado		(116,828)	(1,607)
Efectivo neto provisto por actividades de financiamiento		<u>5,663,856</u>	<u>5,896,147</u>
Disminución neta del efectivo		75,340	(53,362)
Efectivo al inicio del año		<u>248,323</u>	<u>301,685</u>
Efectivo al final del año	4	<u>323,663</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 **Doce meses terminados el 31 de mayo 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
Doce meses terminados el 31 de mayo 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 (VRCCR). 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
Doce meses terminados el 31 de mayo 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 **Doce meses terminados el 31 de mayo 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 consolidación

Los estados financieros consolidados incluyen los estados financieros de Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y las entidades que controla (sus subsidiarias) Agrícola de Río Grande, S.A. y Roadvale International Inc.

La consolidación de una subsidiaria comienza cuando el Grupo obtiene control sobre la subsidiaria y termina cuando el Grupo pierde control de la subsidiaria.

El control se obtiene cuando el Grupo:

- Tiene poder sobre una participada;
- Está expuesta a o tiene derechos sobre rendimientos variables provenientes de su relación con la participada; y
- Tiene la habilidad de usar su poder sobre la participada y ejercer influencia sobre el monto de los rendimientos del inversionista.

El Grupo reevalúa si controla o no una participada, si los hechos y circunstancias indican que hay cambios a uno o más de los tres elementos de control antes mencionados.

El Grupo considera todos los hechos y circunstancias relevantes al evaluar si los derechos de voto en una participada son o no suficientes para darle el poder, incluyendo:

- El tamaño del porcentaje de derechos de voto del Grupo relativo al tamaño y dispersión de los porcentajes de otros poseedores de voto;
- Derechos de voto potenciales mantenidos por el Grupo, otros accionistas u otras partes;
- Derechos derivados de los acuerdos contractuales; y
- Cualesquiera hechos o circunstancias adicionales que indiquen que el Grupo tiene, o no tiene, la habilidad actual para dirigir las actividades relevantes al momento que se necesite tomar decisiones, incluyendo patrones de voto en asambleas de accionistas previas.

Las ganancias o pérdidas de cada subsidiaria del otro resultado integral se atribuyen a los propietarios del Grupo y a las participaciones no controladoras. El resultado integral total de las subsidiarias se atribuye a los propietarios del Grupo y a las participaciones no controladoras aún si los resultados en las participaciones no controladoras tienen un saldo negativo.

Todas las transacciones, saldos, ingresos y gastos entre compañías del Grupo son eliminados en la consolidación.

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

Notas a los estados financieros combinados
Doce meses terminados el 31 de mayo de 2019

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 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

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

Notas a los estados financieros combinados
Doce meses terminados el 31 de mayo de 2019

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 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.

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

Notas a los estados financieros combinados **Doce meses terminados el 31 de mayo de 2019**

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 periodo 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.

2.5 Plantaciones y cultivos

Las plantaciones y cultivos consisten en los costos incurridos hasta el 31 de mayo 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.

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

Notas a los estados financieros combinados
Doce meses terminados el 31 de mayo de 2019

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

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

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

Notas a los estados financieros combinados
Doce meses terminados el 31 de mayo de 2019

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.

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.

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

Notas a los estados financieros combinados **Doce meses terminados el 31 de mayo de 2019**

En cumplimiento con el Código de Trabajo, las Compañías han establecido Fondos de Cesantía en Fidecomisos de Fondo de Cesantía ubicados en la República de Panamá.

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.

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.

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

Notas a los estados financieros combinados
Doce meses terminados el 31 de mayo de 2019

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.

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.

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

Notas a los estados financieros combinados
Doce meses terminados el 31 de mayo de 2019

4. Efectivo

Los saldos en efectivo se presentaban así:

	2019	2018
En caja	31,123	59,673
En bancos - a la vista	292,540	188,650
	<u>323,663</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
Doce meses terminados el 31 de mayo de 2019

5. Cuentas por cobrar, neto

Las cuentas por cobrar presentaban los siguientes saldos:

	2019	2018
Clientes	4,128,027	6,219,185
Provisión acumulada para cuentas de cobro dudoso	<u>(162,655)</u>	<u>(326,444)</u>
	<u>3,965,372</u>	<u>5,892,741</u>
Venta de acciones - Transporte y Logística Fenxin	-	2,550,000
Colonos	85,933	164,354
Empleados	<u>34,243</u>	<u>39,675</u>
	<u>4,085,548</u>	<u>8,646,770</u>

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

	2019	2018
Corriente	2,330,328	3,754,233
31 a 60 días	934,590	1,348,383
61 a 90 días	369,255	459,518
91 a 120 días	321,101	7,154
121 días y más	<u>172,753</u>	<u>649,897</u>
	<u>4,128,027</u>	<u>6,219,185</u>

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

	2019	2018
Saldo al inicio del año	326,444	376,573
Provisión del año	108,630	259,653
Eliminación de cuentas incobrables	<u>(272,419)</u>	<u>(309,782)</u>
Saldo al final del año	<u>162,655</u>	<u>326,444</u>

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

Notas a los estados financieros combinados
Doce meses terminados el 31 de mayo de 2019

6. Inventarios

El inventario de azúcar y derivados se detalla a continuación:

	2019	2018
Azúcar y derivados:		
Refinada	9,740,961	13,379,178
Turbinada	9,568,747	9,696,701
Cruda	3,205,361	105,052
	<u>22,515,069</u>	<u>23,180,931</u>
Melaza (derivado)	243,182	39,569
Otros	70,659	-
	<u>22,828,910</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:

	2019	2018
Inventario	2,109,624	3,027,416
Provisión acumulada para obsolescencia de materiales y suministros	(58,574)	(1,089,437)
	<u>2,051,050</u>	<u>1,937,979</u>
Producción en proceso	1,762,712	468,396
	<u>3,813,762</u>	<u>2,406,375</u>

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

	2019	2018
Saldo al inicio del año	1,089,437	1,040,463
Provisión del año	19,611	48,974
Reclasificación partes y repuestos	(1,050,474)	-
	<u>58,574</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

Doce meses terminados el 31 de mayo de 2019

8. Plantaciones y cultivos

Las plantaciones y cultivos estaban compuestos por plantaciones de caña cuyo monto ascendía a B/. 7,064,783 en mayo 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:

	2019	2018
Impuesto sobre la renta	996,688	934,790
Arriendos de tierras	252,716	413,933
Otros impuestos	50,074	61,899
Otros	113,006	90,382
	<u>1,412,484</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
Doce meses terminados el 31 de mayo de 2019

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

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

Mayo. 2019					
	Al inicio del año	Adiciones	Reclasificaciones	Disposiciones	Al final del año
Costo:					
Terrenos	4,877,619	-	-	1,997,312	2,880,307
Edificios y mejoras	6,666,635	22,552	18,795,373	-	25,484,560
Maquinaria, equipo rodante y otros	84,647,692	1,825,753	928,761	8,262,587	79,139,619
Muebles, equipo de oficina, almacén y residencia	2,977,186	56,289	38,581	13,096	3,058,960
Carreteras, puentes, drenajes, muros y otros	60,463,790	3,616,732	(17,060,585)	868,637	46,151,300
SAP RP	-	2,150,274	3,901,136	-	6,051,410
Construcción en proceso	7,100,255	1,242,988	(6,603,266)	-	1,739,977
	<u>166,733,177</u>	<u>8,914,588</u>	<u>-</u>	<u>11,141,632</u>	<u>164,506,133</u>
Depreciación y amortización acumulada:					
Edificios y mejoras	4,663,703	1,029,073	14,346,520	-	20,039,296
Maquinaria, equipo rodante y otros	53,924,442	3,142,587	(34,982)	4,840,280	52,191,767
Muebles, equipo de oficina, almacén y residencia	2,806,684	77,460	35,025	13,096	2,906,073
Carreteras, puentes, drenajes, muros y otros	-	-	-	-	-
SAP RP	52,180,434	1,788,205	(14,346,563)	648,075	38,974,001
	<u>-</u>	<u>275,064</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>275,064</u>
	<u>113,575,263</u>	<u>6,312,389</u>	<u>-</u>	<u>5,501,451</u>	<u>114,386,201</u>
Costo neto	<u>53,157,914</u>	<u>2,602,199</u>	<u>-</u>	<u>5,640,181</u>	<u>50,119,932</u>
Revaluación:					
Terreno	2,813,000	-	-	-	2,813,000
Costo neto revaluado	<u>55,970,914</u>	<u>2,602,199</u>	<u>-</u>	<u>5,640,181</u>	<u>52,932,932</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	47,822,758	6,275,959	-	(940,803)	53,157,914
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/.3,985,547 a mayo 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 Doce meses terminados el 31 de mayo 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:

Cuentas por cobrar:	2019	2018
Camaronera de Coclé, S. A.	54,258,540	52,955,168
Compañía Ganadera de Coclé, S. A.	6,759,183	5,850,139
Industrias de Natá, S. A.	3,063,077	1,320,388
Central de Abastos, S. A.	1,873,188	1,497,401
Altrix de Panamá, S. A.	820	-
Central de Granos de Coclé, S. A.	-	1,222,251
Servicios Generales, S. A.	-	21,418
Keybrook, S. A.	-	6,027
Albina El Corozo, S. A.	-	3,657
Alquileres y Servicios, S. A.	-	2,694
Industrias Vigía, S. A.	-	1,966
Maricultura Del Vigía, S. A.	-	1,651
Capital Matrix, S. A.	-	1,540
Camaronera de Antón, S. A.	-	4,716
Otros menores de B/.1,500	-	2,562
	<u>65,954,808</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
Doce meses terminados el 31 de mayo de 2019

	2019	2018
Cuentas por pagar:		
Grupo CALESA, S. A.	9,459,446	9,459,466
Semillas de Coclé, S. A.	1,943,527	-
Central de Granos de Coclé, S. A.	1,572,579	-
Balkam, S. A.	-	250,117
Keysbrook Holding, Inc.	-	40,581
G.G.P., S. A.	-	37,292
Dumbar International, S. A.	-	22,545
Otras	264	10,076
	<u>12,975,816</u>	<u>9,820,077</u>

Transacciones:	2019	2018
Saldo inicial neto al 31 de mayo	53,071,501	37,207,001

Efectivo		
Industrias de Natá, S. A.	4,734,676	4,239,070
Compañía Ganadera de Coclé, S. A.	3,140,104	3,008,014
Central de Abastos, S. A.	(320,893)	1,169,762
Camaronera de Coclé, S. A.	762,427	770,150
Semillas de Coclé, S. A.	862,355	2,286,347
Central de Granos de Coclé, S. A.	(9,948,892)	(3,701,069)
Garchi Holding Corp.	-	7,961,077
Otras	314,135	1,810
	<u>(456,088)</u>	<u>15,735,161</u>

Inventario		
Compañía Ganadera de Coclé, S. A.	123,577	1,545
Semillas de Coclé, S. A.	20,322	-
Central de Abastos, S. A.	12,012	30,714
Industrias de Natá, S. A.	3,143	29,198
Central de Granos de Coclé, S. A.	-	41,268
	<u>159,054</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
Doce meses terminados el 31 de mayo de 2019

Servicio		
Compañía Ganadera de Coclé, S. A.	207,457	16,528
Central de Granos de Coclé, S. A.	76,277	25,748
Semillas de Coclé, S. A.	11,560	62,087
Industrias de Natá, S. A.	-	29,546
Central de Abastos, S. A.	-	498
Camaronera de Coclé, S. A.	660	9,945
	<u>295,594</u>	<u>144,352</u>
Ingresos:		
Industrias de Natá, S. A.	92,271	237,756
Central de Abastos, S. A.	45,124	-
Compañía Ganadera de Coclé, S. A.	40,453	128
Semillas de Coclé, S. A.	5,614	-
Altrix de Panamá, S. A.	820	-
	<u>184,282</u>	<u>237,884</u>
Compras y gastos:		
Central de Abastos, S. A.	(266,884)	(350,466)
Camaronera de Coclé, S. A.	(6,268)	(5,156)
Central de Granos de Coclé, S. A.	(2,559)	-
	<u>(275,711)</u>	<u>(355,622)</u>
Saldo neto entre partes relacionadas	<u>52,978,992</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
Doce meses terminados el 31 de mayo de 2019

12. Partes y repuestos, neto

Las partes y repuestos se detallan a continuación:

	2019	2018
Partes y repuestos:		
Taller y fábrica	7,829,569	4,602,097
 Provisión acumulada para obsolescencia de partes y repuestos	 (3,028,640)	 (1,905,764)
	<u>4,800,929</u>	<u>2,696,333</u>

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

	2019	2018
Saldo al inicio del año	1,905,764	1,877,483
Provisión utilizada	(29,711)	(14,042)
Reclasificación de materiales y suministros	1,050,474	-
Provisión del año	102,113	42,323
Saldo al final del año	<u>3,028,640</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
Doce meses terminados el 31 de mayo de 2019

13. Inversiones

Las inversiones se detallan a continuación:

	2019	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	<u>77,091</u>	<u>77,091</u>
Otras inversiones	<u>10,848</u>	<u>10,848</u>
	<u>3,943,939</u>	<u>3,943,939</u>

14. Otros activos

Los otros activos se componen de las siguientes partidas:

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

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

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

Notas a los estados financieros combinados
Doce meses terminados el 31 de mayo de 2019

15. Préstamos bancarios por pagar

Los préstamos bancarios por pagar se detallan a continuación:

	2019	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)	18,543,590	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.	8,999,992	8,250,000
	27,543,582	17,000,000

16. Bonos por pagar

Antecedentes

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

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

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

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

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

Notas a los estados financieros combinados
Doce meses terminados el 31 de mayo de 2019

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

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

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

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

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

Los bonos están garantizados con:

- Primera hipoteca y anticresis sobre los principales bienes inmuebles compuesto por 180 fincas con un área total de 14,956.23 hectáreas (has.) con un valor de mercado aproximado de B/.153,486,345 según avalúo de Panamericana de Avalúos, S. A. del 21 de febrero de 2017.
- Hipoteca de bien mueble compuesto por las principales instalaciones y equipo industrial propiedad de las Compañías con un valor neto de B/.25,719,237 al 31 de mayo de 2015.
- Fianza solidaria de las compañías del Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias a favor de los tenedores registrados de los bonos y los acreedores de las líneas de adelantos hasta por la suma de B/.60,000,000 más intereses ordinarios, intereses de mora, costas y gastos.
- Cesión de las pólizas de seguro de incendio de los principales bienes muebles de las Compañías.

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

Notas a los estados financieros combinados
Doce meses terminados el 31 de mayo de 2019

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

	2019	2018
Bonos Serie "A"	35,000,000	40,000,000
Bonos Serie "B"	10,000,000	10,000,000
	<u>45,000,000</u>	<u>50,000,000</u>
Menos costos por emisión de bonos	<u>(523,494)</u>	<u>(704,231)</u>
	44,476,506	49,295,769
Porción corriente	<u>(5,000,000)</u>	<u>(5,000,000)</u>
Porción no corriente	<u>39,476,506</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.
- Redimir acciones preferidas.
- Efectuar cambios sustanciales en la naturaleza de sus operaciones.

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

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

Notas a los estados financieros combinados

Doce meses terminados el 31 de mayo de 2019

- 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
Doce meses terminados el 31 de mayo de 2019

17. Acciones de capital

La estructura de acciones de capital se detalla a continuación:

	2019	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
Saldos de empresas relacionadas	368,117	-
Materiales y chatarras	200,863	195,166
Alquiler de tierras	79,135	20,360
Ajuste de reserva de inventario	55,022	14,256
Servicio de Biotecnología	49,729	-
Servicio a colonos	34,066	-
Venta de combustible	34,028	76,104
Reversión de saldo de proveedores	16,081	9,841
Proyecto Senacyt	10,000	-
Cheques y boletas caducadas	3,939	4,268
Ganancia en venta de activo	-	2,920,702
Compensación e Indemnización por servidumbre	-	33,095
Transporte y manejo de carga de azúcar	-	38,965
Dividendos recibidos	-	56,848
Otros	19,700	7,726
	<u>870,680</u>	<u>3,377,331</u>

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

Notas a los estados financieros combinados
Doce meses terminados el 31 de mayo de 2019

19. Gastos generales y administrativos

Los gastos generales y administrativos se desglosan así:

	2019	2018
Salarios y otras remuneraciones	2,258,051	1,908,547
Depreciación y amortización	517,603	151,468
Asesoría y servicios profesionales	502,259	315,890
Cuota patronal	347,210	281,019
Alquileres	256,248	109,959
Prestaciones laborales	195,983	29,848
Agua, luz y teléfono	176,740	121,096
Cargos administrativos	153,204	288,232
Impuestos	140,849	127,072
Materiales de mantenimiento	140,599	53,063
Servicios de equipos	123,749	112,663
Convención colectiva	122,481	89,821
Viajes y viáticos	120,389	105,961
Seguros	109,303	107,941
Publicidad	73,808	7,753
Pérdida de dinero	53,266	-
Relaciones públicas	45,250	43,743
Útiles de oficina	26,987	48,666
Cuotas y suscripciones	19,682	5,727
Materiales de operación	11,734	3,705
Cafetería	10,190	5,797
Aseo y limpieza	9,702	5,879
Reparación y mantenimiento	9,068	1,822
Transporte	5,747	3,398
Pérdida en venta de activo fijo	3,803	14,258
Pérdida en deterioro de activo fijo	-	20,353
Misceláneos	36,047	41,161
	<u>5,469,952</u>	<u>4,004,842</u>

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

Notas a los estados financieros combinados
Doce meses terminados el 31 de mayo de 2019

20. **Gastos de ventas**

Los gastos de ventas se desglosan así:

	2019	2018
Cargas, acarreos y fletes	1,170,823	1,107,427
Salarios y otras remuneraciones	814,608	668,492
Alquiler	280,959	170,401
Promoción y publicidad	164,999	355,095
Cuota patronal	118,483	104,350
Depreciación y amortización	100,677	98,859
Reparación y mantenimiento	93,830	29,437
Agua, luz y teléfono	51,519	47,189
Asesoría y servicios profesionales	35,331	136,085
Mermas y pérdidas	31,506	12,112
Viáticos	23,825	25,183
Prestaciones laborables	22,412	11,316
Materiales de operación	21,236	57,781
Combustibles y lubricantes	15,396	18,006
Seguros	9,444	48,366
Facilidades a empleados	8,872	8,853
Útiles de oficina	6,428	9,586
Aseo y limpieza	5,350	3,524
Transporte de personal	1,640	15,338
Misceláneos	18,455	45,577
	<u>2,995,793</u>	<u>2,972,977</u>

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

Notas a los estados financieros combinados
Doce meses terminados el 31 de mayo de 2019

21. Otros gastos

Los otros gastos se desglosan así:

	2019	2018
Provisión para obsolescencia de:		
Materiales y suministros	19,611	48,974
Partes y repuestos	102,113	42,323
	<u>121,724</u>	<u>91,297</u>
Provisión para cuentas de cobro dudoso	<u>108,630</u>	-
Pérdida por deterioro de:		
Activo fijo	1,835,038	-
Inventario disponible para la venta	3,988,265	-
	<u>5,823,303</u>	-
	<u>6,053,657</u>	<u>91,297</u>

22. Impuestos

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

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

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

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

Notas a los estados financieros combinados **Doce meses terminados el 31 de mayo de 2019**

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.
- 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.

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

Notas a los estados financieros combinados
Doce meses terminados el 31 de mayo de 2019

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

	2019	2018
(Pérdida) Ganancia antes de impuesto sobre la renta	(2,269,254)	1,284,008
Impuesto a la tasa impositiva vigente 25%	-	321,002
Efecto fiscal de los gastos que no son deducibles al calcular la ganancia fiscal		
Más:		
Gastos por venta de crudo exportación	80,483	77,147
Costos y gastos exentos	1,492,586	1,380,802
Otros gastos no deducibles	1,526,731	220,149
Menos:		
Ingresos exentos	(3,382,879)	(1,585,437)
Intereses por fondo de cesantía	(9,529)	(17,327)
Dividendos	-	(14,212)
Otros ingresos no deducibles	(109,965)	(6,279)
Efecto de pérdida	402,573	(375,845)
Total de impuesto sobre la renta	<u>-</u>	<u>-</u>

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.

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

Notas a los estados financieros combinados
Doce meses terminados el 31 de mayo de 2019

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

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

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

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

A Mayo 2019	Total importe en libros	Instrumentos Financieros		
		VRCR	VRCORI	Costo Amortizado
Activos Financieros no medidos al valor razonable				
Efectivo	323,663	-	-	323,663
Cuentas por cobrar, neto	4,168,900	-	-	4,168,900
	<u>4,492,563</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>4,492,563</u>
Pasivos Financieros no medidos al valor razonable				
Préstamos bancarios	27,543,582	-	-	27,543,582
Bonos por pagar	44,476,506	-	-	44,476,506
Cuentas por pagar proveedores	8,389,650	-	-	8,389,650
	<u>80,409,738</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>80,409,738</u>

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

Notas a los estados financieros combinados
Doce meses terminados el 31 de mayo de 2019

A Mayo 2018	Total importe en libros	Instrumentos Financieros		
		VRCR	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 Mayo 2019	Total importe en libros	Valor razonable			Total
		Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	
Activos Financieros no medidos al valor razonable					
Efectivo	323,663	-	-	-	323,663
Cuentas por cobrar, neto	4,168,900	-	-	-	4,168,900
	<u>4,492,563</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>4,492,563</u>
Pasivos Financieros no medidos al valor razonable					
Préstamos bancarios	27,543,582	-	-	-	27,543,582
Bonos por pagar	44,476,506	-	-	-	44,476,506
Cuentas por pagar proveedores	8,389,650	-	-	-	8,389,650
	<u>80,409,738</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>80,409,738</u>

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

Notas a los estados financieros combinados
Doce meses terminados el 31 de mayo 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	-	-	-	248,323
Cuentas por cobrar, neto	8,646,770	-	-	-	8,646,770
	<u>8,895,093</u>	<u>-</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>-</u>	<u>72,790,086</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

Doce meses terminados el 31 de mayo 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:

Mayo 2019			
	Importe	Hasta un año	Más de un año
Préstamos bancarios por pagar	27,543,582	18,543,590	8,999,992
Bonos por pagar	44,476,506	5,000,000	39,476,506
Cuentas por pagar - Proveedores	8,389,650	8,299,923	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



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

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

ACTIVOS	Eliminaciones		Compañía Azucarera La Estrella, S. A.	Agrícola de Río Grande, S. A.	Roadvale International Inc.
	Dr.	Cr.			
Activos corrientes:	Consolidado				
Efectivo	323,663	-	323,663	-	-
Cuentas por cobrar, neto	4,085,548	-	4,085,548	-	-
Inventarios de azúcar y derivados	22,828,910	-	22,828,910	-	-
Inventarios de combustible, materiales y suministros, neto	3,813,762	-	3,813,762	-	-
Plantaciones y cultivos	7,064,783	-	7,064,783	-	-
Adelantos a proveedores	136,020	-	136,020	-	-
Impuestos y gastos pagados por anticipado	1,412,484	-	1,406,556	5,928	-
Activo disponible para la venta	39,665,170	-	39,659,242	5,928	-
Total de activos corrientes	13,341,752	-	9,268,112	1,870,508	2,203,132
	53,006,922	-	48,927,354	1,876,436	2,203,132
Activos no corrientes:					
Propiedades, maquinaria, equipo, mobiliario y mejoras, neto	52,932,932	-	51,764,631	1,168,301	-
Cuentas por cobrar - Partes relacionadas	65,954,808	b)	65,954,808	1,204,693	172,054
Partes y repuestos, neto	4,800,929	-	4,800,929	-	-
Inversiones	3,943,939	a)	6,478,687	-	-
Fondo de cesantía	1,251,741	-	1,251,741	-	-
Otros activos	58,860	-	58,860	-	-
Total de activos no corrientes	128,943,209	0	130,309,656	2,372,994	172,054
Total de activos	181,950,131	0	179,237,010	4,249,430	2,375,186
PASIVOS Y PATRIMONIO					
Pasivos corrientes:					
Prestamos bancarios por pagar	18,543,590	-	18,543,590	-	-
Bonos por pagar	5,000,000	-	5,000,000	-	-
Cuentas por pagar - Proveedores	8,299,923	-	8,280,452	19,471	-
Adelantos recibidos de clientes	518,299	-	518,299	-	-
Prestaciones laborales y gastos acumulados por pagar	3,886,343	-	3,886,343	-	-
Total de pasivos corrientes	36,248,155	-	36,228,684	19,471	-
Pasivos no corrientes:					
Prestamos bancarios por pagar	8,999,992	-	8,999,992	-	-
Bonos por pagar - Porción no corriente	39,476,506	-	39,476,506	-	-
Cuentas por pagar - Proveedores	89,727	-	89,727	-	-
Cuentas por pagar - Partes relacionadas	12,975,816	b)	14,352,300	263	56,000
Impuesto diferido por pagar	780,888	1,432,747	542,239	109,771	128,878
Provisión para prima de antigüedad e indemnización	1,131,721	-	1,131,721	-	-
Total de pasivos no corrientes	63,454,650	1,432,747	64,592,485	110,034	184,878
Total de pasivos	99,702,805	1,432,747	100,821,169	129,505	184,878
Patrimonio:					
Acciones de capital	24,500,500	a)	24,500,500	850,000	10,000
Valor pagado por las acciones en tesorería	(3,600,000)	-	(3,600,000)	-	-
Ganancias retenidas	58,904,137	a)	55,885,652	2,456,925	2,180,308
Superávit por revaluación	2,813,000	-	2,000,000	813,000	-
Impuesto complementario	(370,311)	-	(370,311)	-	-
Total de patrimonio	82,247,326	2,478,748	78,415,841	4,119,925	2,190,308
Total de pasivos y patrimonio	181,950,131	3,911,495	179,237,010	4,249,430	2,375,186

Handwritten initials/signature

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

Consolidación de los Estados de Ganancias o Pérdidas
Por los doce meses terminados el 31 de mayo de 2019
(Cifras en Balboas)

	Eliminaciones		Compañía Azucarera La Estrella, S. A.	Agrícola de Río Grande, S. A.	Roadvale International, Inc.
	Dr.	Cr.			
Ingresos y costos:	Consolidado				
Ventas, netas	28,761,318	-	28,761,318	-	-
Costo de ventas	(25,359,455)	-	(25,359,455)	-	-
Ganancia bruta	3,401,863	-	3,401,863	-	-
Otros ingresos y gastos operativos:					
Otros ingresos	870,680	-	870,680	-	-
Ingresos por cambio en el valor razonable	11,344,440	1,618,748	8,994,162	1,831,894	2,137,132
Gastos generales y administrativos	(5,469,952)	-	(5,469,952)	-	-
Gastos de ventas	(2,995,793)	-	(2,995,793)	-	-
Otros gastos	(6,053,657)	-	(6,053,657)	-	-
Total de otros ingresos y gastos operativos	(2,304,282)	1,618,748	(4,654,560)	1,831,894	2,137,132
Ganancia en operaciones	1,097,581	1,618,748	(1,252,697)	1,831,894	2,137,132
Otros egresos financieros:					
Intereses financieros	38,117	-	38,117	-	-
Gastos financieros	(1,054,674)	-	(1,054,674)	-	-
Total de otros egresos financieros	(1,016,557)	-	(1,016,557)	-	-
Ganancia antes de impuesto	81,024	1,618,748	(2,269,254)	1,831,894	2,137,132
Provisión para impuesto sobre la renta	-	-	-	-	-
Diferido	(780,888)	-	(542,239)	(109,771)	(128,878)
Pérdida neta	(699,864)	1,618,748	(2,811,493)	1,722,123	2,008,254

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

Consolidación de los Estados de Ganancias o Pérdidas
Por los tres meses terminados el 31 de mayo de 2019
(Cifras en Balboas)

	Consolidado	Eliminaciones		Compañía Azucarera La Estrella, S. A.	Agrícola de Río Grande, S. A.	Roadvale International, Inc.
		Dr.	Cr.			
Ingresos y costos:						
Ventas, netas	10,943,252	-	-	10,943,252	-	-
Costo de ventas	(10,677,315)	-	-	(10,677,315)	-	-
Ganancia bruta	<u>265,937</u>	-	-	<u>265,937</u>	-	-
Otros ingresos y gastos operativos:						
Otros ingresos	553,120	-	-	553,120	-	-
Ingreso cambio en valor razonable	8,110,552	-	1,618,748	5,760,274	1,831,894	2,137,132
Gastos generales y administrativos	(1,766,374)	-	-	(1,766,374)	-	-
Gastos de ventas	(1,067,440)	-	-	(1,067,440)	-	-
Otros gastos	(6,053,657)	-	-	(6,053,657)	-	-
Total de otros ingresos y gastos operativos	<u>(223,799)</u>	-	<u>1,618,748</u>	<u>(2,574,077)</u>	<u>1,831,894</u>	<u>2,137,132</u>
Ganancia en operaciones	42,138	-	1,618,748	(2,308,140)	1,831,894	2,137,132
Otros egresos financieros:						
Intereses financieros	10,411	-	-	10,411	-	-
Gastos financieros	(341,202)	-	-	(341,202)	-	-
Total de otros egresos financieros	<u>(330,791)</u>	-	-	<u>(330,791)</u>	-	-
Pérdida antes de impuesto	(288,653)	-	1,618,748	(2,638,931)	1,831,894	2,137,132
Provisión para impuesto sobre la renta						
Diferido	(457,499)	-	-	(218,850)	(109,771)	(128,878)
Pérdida neta	<u>(746,152)</u>	-	<u>1,618,748</u>	<u>(2,857,781)</u>	<u>1,722,123</u>	<u>2,008,254</u>

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

Consolidación de los Estados de Cambios de Patrimonio
Por los doce meses terminados el 31 de mayo 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	(699,864)	1,618,748	-	(2,811,493)	1,722,123	2,008,254
Saldo al final del año	58,904,137	1,618,748	-	55,885,652	2,456,925	2,180,308
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	82,247,326	2,478,748	-	78,415,841	4,119,925	2,190,308

Grupo Calesa,S.A. y Subsidiarias

Estados financieros consolidados por el año terminado el
31 de mayo de 2019



CONTENIDO

INFORME DEL CONTADOR	58
----------------------	----

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS	
Estado Consolidado de Situación Financiera	59
Estado Consolidado de Ganancias o Pérdidas	60-61
Estado Consolidado de Cambios en el Patrimonio	62
Estado Consolidado de Flujos de Efectivo	63
Notas a los Estados Financieros Consolidados	64 - 101
ANEXOS - INFORMACIÓN SUPLEMENTARIA	
Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias	
Consolidación de los Estados de Situación Financiera	103
Consolidación de los Estados de Ganancias o Pérdidas	104-105
Consolidación de los Estados de Cambios en el Patrimonio	106
Compañía Azucarera La Estrella, 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
Camaronera de Coclé, S. A y Subsidiarias y Afiliada	
Consolidación de los Estados de Situación Financiera	110
Consolidación de los Estados de Ganancias o Pérdidas	111
Consolidación de los Estados de Cambios en el Patrimonio	112

INFORME DEL CONTADOR PÚBLICO AUTORIZADO

Señores

Accionistas y Junta Directiva

Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

Provincia de Coclé, República de Panamá

He revisado los estados financieros consolidados intermedios que se acompañan de **Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias** en adelante "El Grupo", los cuales comprenden el estado consolidado de situación financiera al 31 de mayo de 2019 y los estados consolidados de ganancias o pérdidas, cambios en el patrimonio y flujos de efectivo por los doce (12) meses terminados en esa fecha, y notas, que comprenden un resumen de políticas contables significativas e información explicativa. Estos estados financieros son responsabilidad de la administración del Grupo. Mi responsabilidad es emitir un informe sobre estos estados financieros basado en mi revisión.

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

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



Yessenia E. Pinzón Castañeda

Contador Público Autorizado

Licencia 2011-0266

30 de julio de 2019

Provincia de Coclé, República de Panamá



Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

Estado Consolidado de Situación Financiera

31 de Mayo

(Cifras en Balboas)

ACTIVOS	Nota	2019	2018
Activos corrientes:			
Efectivo	5	990,936	709,376
Cuentas por cobrar, neto	4 y 6	11,291,367	18,180,029
Inventarios, neto	4 y 7	31,594,006	32,485,830
Inventarios de combustible, materiales y suministros, neto	8	5,173,367	3,854,186
Plantaciones y cultivos	9	8,896,889	9,162,533
Adelantos a proveedores		295,567	437,392
Impuestos y gastos pagados por anticipado	10	<u>2,206,663</u>	<u>2,261,450</u>
		60,448,795	67,090,796
Activo disponible para la venta	1	<u>21,465,664</u>	-
Total de activos corrientes		<u>81,914,459</u>	<u>67,090,796</u>
Activos no corrientes:			
Propiedades, maquinaria, equipo, mobiliario y mejoras, neto	11	67,610,954	70,657,449
Propiedad de inversión	12	33,354,823	33,354,823
Cuentas por cobrar - Partes relacionadas	13	432,666	409,143
Partes y repuestos, neto	8 y 14	5,315,373	3,352,673
Inversiones	15	35,958	35,958
Fondo de cesantía		1,700,779	1,574,947
Otros activos	16	<u>301,727</u>	<u>268,255</u>
Total de activos no corrientes		<u>108,752,280</u>	<u>109,653,248</u>
Total de activos		<u>190,666,739</u>	<u>176,744,044</u>
PASIVOS Y PATRIMONIO			
Pasivos corrientes:			
Préstamos bancarios por pagar	17	22,143,590	12,350,000
Bonos por pagar	18	5,000,000	5,000,000
Cuentas por pagar - Proveedores		18,587,119	12,605,653
Adelantos recibidos de clientes		523,879	85,647
Prestaciones laborales y gastos acumulados por pagar		<u>4,981,297</u>	<u>4,986,707</u>
Total de pasivos corrientes		<u>51,235,885</u>	<u>35,028,007</u>
Pasivos no corrientes:			
Préstamos bancarios por pagar	17	8,999,992	8,250,000
Bonos por pagar - Porción no corriente	18	39,476,506	44,295,769
Cuentas por pagar - Partes relacionadas	13	730,549	646,421
Cuentas por pagar - Proveedores		89,727	875,496
Cuentas por pagar - Otras		35,507	35,507
Impuesto diferido por pagar		4,004,663	2,761,496
Provisión para prima de antigüedad e indemnización		<u>1,659,550</u>	<u>1,612,677</u>
Total de pasivos no corrientes		<u>54,996,494</u>	<u>58,477,366</u>
Total de pasivos		<u>106,232,379</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		28,982,858	27,661,447
Superávit por revaluación	11	4,813,000	4,813,000
Impuesto complementario		<u>(647,944)</u>	<u>(522,222)</u>
Total de patrimonio		<u>84,434,360</u>	<u>83,238,671</u>
Total de pasivos y patrimonio		<u>190,666,739</u>	<u>176,744,044</u>

Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

Estado Consolidado de Ganancias o Pérdidas

Por los doce meses terminados el 31 de mayo de 2019

(Cifras en Balboas)

	Nota	2019	2018
Ingresos y costos:			
Ventas, netas		87,607,636	110,228,152
Costos de ventas		<u>(77,558,299)</u>	<u>(95,500,112)</u>
Ganancia bruta		<u>10,049,337</u>	<u>14,728,040</u>
Otros ingresos y gastos operativos:			
Otros ingresos	20	4,067,362	6,179,374
Ganancia en valor razonable de activo		18,580,536	-
Ingresos por revalorización		-	4,417,391
Gastos generales y administrativos	21	(10,950,642)	(9,498,051)
Gastos de ventas	22	(7,378,875)	(7,104,606)
Otros gastos	23	<u>(6,825,585)</u>	<u>(831,538)</u>
Total de otros ingresos y gastos operativos		<u>(2,507,204)</u>	<u>(6,837,430)</u>
Ganancia en operaciones		7,542,133	7,890,610
Otros egresos financieros:			
Intereses financieros		51,868	96,426
Gastos financieros		<u>(5,018,903)</u>	<u>(4,327,230)</u>
Total de otros egresos financieros		<u>(4,967,035)</u>	<u>(4,230,804)</u>
Ganancia antes de impuesto		2,575,098	3,659,806
Provisión para impuesto sobre la renta			
Corriente	25	(10,520)	(95,291)
Diferido		<u>(1,243,167)</u>	<u>(441,739)</u>
Ganancia neta		<u>1,321,411</u>	<u>3,122,776</u>

Grupo Cafesa, S. A. y Subsidiarias
Estado Consolidado de Ganancias o Pérdidas
Por los tres meses terminados el 31 de mayo de 2019
(Cifras en Balboas)

	2019	2018
Ingresos y costos:		
Ventas, netas	23,548,142	25,432,343
Costo de ventas	<u>(22,238,738)</u>	<u>(22,107,431)</u>
Ganancia bruta	<u>1,309,404</u>	<u>3,324,912</u>
Otros ingresos	1,491,112	3,744,649
Ingresos por cambio en el valor razonable	15,346,648	723,708
Gastos generales y administrativos	(2,895,329)	(2,256,403)
Gastos de ventas	(2,120,227)	(2,213,219)
Otros gastos	<u>(6,825,585)</u>	<u>(831,538)</u>
Total de otros ingresos y gastos operativos	<u>4,996,619</u>	<u>(832,803)</u>
Ganancia en operaciones	6,306,023	2,492,109
Otros egresos:		
Intereses financieros	14,202	15,173
Gastos financieros	<u>(1,399,339)</u>	<u>(1,415,222)</u>
Total de otros egresos	<u>(1,385,137)</u>	<u>(1,400,049)</u>
Ganancia antes de impuesto	4,920,886	1,092,060
Provisión para impuesto sobre la renta		
Corriente	(10,520)	(95,291)
Diferido	<u>(919,778)</u>	<u>(57,537)</u>
Ganancia neta	<u>3,990,588</u>	<u>939,232</u>

Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

Estado Consolidado de Cambios en el Patrimonio
Por los doce meses terminados el 31 de mayo 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
Ganancia neta - 2019	-	-	1,321,411	-	-	1,321,411
Impuesto complementario pagado	-	-	-	-	(125,722)	(125,722)
Saldo al 31 de mayo de 2019	54,886,446	(3,600,000)	28,982,858	4,813,000	(647,944)	84,434,360

Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

Estado Consolidado de Flujos de Efectivo
 Por los doce meses terminados el 31 de mayo de 2019
 (Cifras en Balboas)

	Nota	2019	2018
Flujos de Efectivo por Actividades de Operación			
Ganancia neta		1,321,411	3,122,776
Partidas para conciliar la (pérdida) ganancia neta con el efectivo neto provisto por (usado en) actividades de operación:			
Provisión para deterioro de cuentas por cobrar	6	347,996	-
Pérdida por deterioro del valor razonable de inventarios	7 y 23	3,988,265	695,310
Provisión para obsolescencia de inventario de materiales y suministros	8		80,619
Provisión para obsolescencia de mercancía disponible para la venta	7	70,144	
Depreciación y amortización	11	7,760,114	6,998,241
Gastos financieros		4,838,165	4,127,877
Amortización de costos de emisión		180,738	199,353
Ganancia o pérdida de activo fijo	11	2,184,764	1,602,064
Ganancia en el valor razonable de activo	12	(18,580,536)	-
Ganancia en el valor razonable de propiedad de inversión, neto de impuesto		-	(4,824,100)
Provisión para obsolescencia de partes y repuestos	15	102,334	55,609
Provisión para prima de antigüedad e indemnización		258,074	1,074,704
Provisión para impuesto sobre la renta		10,520	95,291
Impuesto diferido	12	1,243,167	441,739
		<u>3,725,156</u>	<u>13,669,483</u>
Cambios netos en activos y pasivos de operación:			
Disminución (aumento) en cuentas por cobrar		6,540,666	(3,551,619)
(Aumento) disminución en inventarios		(3,096,441)	2,371,907
Aumento en inventarios de combustible, materiales y suministros, neto		(1,389,325)	(875,357)
Disminución (aumento) en plantaciones y cultivos		265,644	(436,587)
Disminución en adelantos a proveedores		141,825	202,108
(Disminución) Aumento en impuestos y gastos pagados por anticipado		45,809	(287,710)
Aumento en partes y repuestos		(479,692)	(600,849)
(Aumento) disminución en fondo de cesantía		(125,832)	261,227
(Aumento) disminución en otros activos		(33,472)	14,489
Aumento en cuentas por pagar - Proveedores		5,195,697	2,048,629
Aumento (disminución) en adelantos recibidos de clientes		438,232	(242,482)
Disminución en inversión		-	50,000
(Disminución) aumento en prestaciones laborales y gastos acumulados por pagar		(6,952)	1,538,993
Prima de antigüedad e indemnización pagada		(211,202)	(3,060,653)
Efectivo generado por actividades de operación		<u>7,284,957</u>	<u>(2,567,904)</u>
Intereses pagados		(4,838,165)	(4,127,877)
Efectivo neto provisto por actividades de operación		<u>6,171,948</u>	<u>6,973,702</u>
Actividades de Inversión			
Pagos por adquisición de activo fijo		(11,474,347)	(15,032,520)
Disposición de activos fijos		105,494	195,130
Efectivo neto usado en actividades de inversión		<u>(11,368,853)</u>	<u>(14,837,390)</u>
Actividades de Financiamiento			
Efectivo recibido de bancos - Préstamos		20,293,582	21,150,000
Efectivo pagado a bancos - Préstamos		(9,750,000)	(8,650,000)
Efectivo pagado a bancos - Bonos		(5,000,000)	(5,000,000)
Efectivo pagado a partes relacionadas		60,605	(791,820)
Impuesto complementario pagado		(125,722)	(38,560)
Efectivo neto provisto en actividades de financiamiento		<u>5,478,465</u>	<u>6,669,620</u>
Disminución neta del efectivo		<u>281,560</u>	<u>(1,194,068)</u>
Efectivo al inicio del año		<u>709,376</u>	<u>1,903,444</u>
Efectivo al final del año	5	<u>990,936</u>	<u>709,376</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
Doce meses terminados el 31 de mayo 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
Doce meses terminados el 31 de mayo de 2019
(Cifras en Balboas)

5. Efectivo

Los saldos en efectivo se presentaban así:

	2019	2018
En caja	37,226	62,213
En bancos - a la vista	953,710	647,163
	<u>990,936</u>	<u>709,376</u>

6. Cuentas por cobrar, neto

Las cuentas por cobrar presentan los siguientes saldos:

	2019	2018
Clientes	10,993,247	16,165,052
Provisión acumulada para cuentas de cobro dudoso	(467,468)	(827,069)
	<u>10,525,779</u>	<u>15,337,983</u>
Venta de acciones - Transporte y Logística Fenxin Colonos	725,629	249,043
Empleados	39,959	43,003
	<u>11,291,367</u>	<u>18,180,029</u>

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

	2019	2018
Corriente	6,399,687	8,915,349
31 a 60 días	1,264,294	5,085,253
61 a 90 días	899,390	803,076
91 a 120 días	614,261	251,042
121 a 365 días y más	1,815,615	1,110,332
	<u>10,993,247</u>	<u>16,165,052</u>

U. P. 28

Notas a los Estados Financieros Combinados
Doce meses terminados el 31 de mayo de 2019
(Cifras en Balboas)

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

	2019	2018
Saldo al inicio del año	827,069	827,069
Provisión del año	345,350	-
Eliminación de cuentas incobrables	(704,951)	-
Saldo al final del año	<u>467,468</u>	<u>827,069</u>

7. Inventarios, neto

Los inventarios se detallan a continuación:

	2019	2018
Azúcar y derivados:		
Refinada	9,740,961	13,379,178
Turbinada	9,568,747	9,696,701
Cruda	3,205,361	105,052
Melaza (derivado)	243,182	39,569
	<u>22,758,251</u>	<u>23,220,500</u>
Arroz en:		
Cáscara	2,319,522	2,389,189
Semilla	1,884,973	1,936,393
Pilado	564,838	365,658
Arrocillo y pulidura	25,412	50,494
Reproceso	-	144,360
	<u>4,794,745</u>	<u>4,886,094</u>
Camarones:		
Producto terminado	2,301	943,864
	<u>2,301</u>	<u>943,864</u>
Alimentos:		
Materia prima e insumos	1,331,389	1,276,774
Productos terminados	139,600	59,624
	<u>1,470,989</u>	<u>1,336,398</u>
Inventario de mercancía para la venta	2,673,559	2,162,555
Provisión acumulada para obsolescencia de inventarios de mercancía para la venta	(105,838)	(63,581)
	<u>2,567,720</u>	<u>2,098,974</u>
Total de inventario de producto terminado	<u>31,594,006</u>	<u>32,485,830</u>

Notas a los Estados Financieros Combinados
Doce meses terminados el 31 de mayo de 2019
(Cifras en Balboas)

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

	2019	2018
Saldo al inicio del año	63,581	67,926
Provisión del año	70,144	16,116
Reclasificación a partes y repuestos	(2,100)	-
Eliminación del año	<u>(25,787)</u>	<u>(20,461)</u>
Saldo al final del año	<u>105,838</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:

	2019	2018
Combustible, materiales, insumos y suministros	3,273,256	5,030,099
Provisión acumulada para obsolescencia de Combustible, materiales, insumos y suministros	<u>(197,972)</u>	<u>(1,908,824)</u>
Total de combustible, materiales, insumos y suministros	3,075,284	3,121,275
Producción en proceso	<u>2,098,083</u>	<u>732,911</u>
	<u>5,173,367</u>	<u>3,854,186</u>

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

	2019	2018
Saldo al inicio del año	1,908,824	1,828,381
Provisión del año	19,611	80,443
Uso de provisión	(140)	-
Reclasificación a partes y repuestos	<u>(1,730,323)</u>	<u>-</u>
Saldo al final del año	<u>197,972</u>	<u>1,908,824</u>

9. Plantaciones y cultivos

Las plantaciones y cultivos se detallan a continuación:

	2019	2018
Plantaciones y cultivos:		
Caña	7,064,783	7,903,599
Arroz	1,811,196	1,238,024
Reforestación	20,910	20,910
	<u>8,896,889</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:

	2019	2018
Impuesto sobre la renta	1,618,118	1,367,961
Arriendos de tierras	278,947	440,164
Otros impuestos	133,057	151,921
Otros gastos	176,541	301,404
	<u>2,206,663</u>	<u>2,261,450</u>

Notas a los Estados Financieros Combinados
Doce meses terminados el 31 de mayo de 2019
(Cifras en Balboas)

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

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

	Mayo 2019			
	Al inicio del año	Adiciones	Disposiciones/ transferencia	Al final del año
Costo:				
Terrenos	6,164,705	-	(2,946,173)	3,218,532
Edificios y mejoras	12,651,834	22,551	22,201,271	34,875,656
Maquinaria, equipo rodante y otros	114,037,388	2,032,559	(10,361,341)	105,708,606
Muebles, equipo de oficina y almacén	3,743,846	99,372	445,241	4,288,459
Carreteras, puentes, drenajes, muros y otros	67,147,820	3,617,082	(18,849,050)	51,915,852
Proyecto SAP	-	2,150,274	3,901,136	6,051,410
Construcciones en proceso	7,584,590	3,552,509	(7,320,216)	3,816,883
	<u>211,330,183</u>	<u>11,474,347</u>	<u>(12,929,132)</u>	<u>209,875,398</u>
Depreciación y amortización acumulada:				
Edificios y mejoras	7,846,322	1,279,350	16,492,261	25,617,933
Maquinaria, equipo rodante y otros	76,408,628	4,116,093	(6,782,535)	73,742,186
Muebles, equipo de oficina y almacén	3,447,770	207,342	444,401	4,099,513
Carreteras, puentes, drenajes, muros y otros	57,783,014	1,882,265	(16,322,531)	43,342,748
Proyecto SAP	-	275,064	-	275,064
	<u>145,485,734</u>	<u>7,760,114</u>	<u>6,168,404</u>	<u>147,077,444</u>
	<u>65,844,449</u>	<u>3,714,233</u>	<u>(6,760,728)</u>	<u>62,797,954</u>
Más revaluación de:				
Terrenos	4,813,000	-	-	4,813,000
Costo neto revaluado	<u>70,657,449</u>	<u>3,714,233</u>	<u>(6,760,728)</u>	<u>67,610,954</u>
	Mayo 2018			
	Al inicio del año	Adiciones	Disposiciones/ transferencia	Al final del año
Costo:				
Depreciación y amortización acumulada:	208,263,667	15,032,520	11,966,004	211,330,183
	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/. 5,277,637 mayo 2019 (mayo 2018: B/. 6,305,256).

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:

	2019	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	<u>2,675,302</u>	<u>2,675,302</u>
	5,739,864	5,739,864
Más:		
Avalúos de las propiedades	30,341,425	30,341,425
Impuesto diferido por pagar - 10%	<u>(2,726,466)</u>	<u>(2,726,466)</u>
Ganancia en valor razonable, neto de impuesto	<u>27,614,959</u>	<u>27,614,959</u>
Total propiedad de inversión	<u><u>33,354,823</u></u>	<u><u>33,354,823</u></u>

Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Combinados
Doce meses terminados el 31 de mayo de 2019
(Cifras en Balboas)

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:

	2019	2018
Cuentas por cobrar:		
Camaronera de Antón, S. A.	65,843	182,716
Capital Matrix, S. A.	107,033	100,786
Cultivos de Tonosí, S. A.	255,673	-
Corporación Agrícola, S. A.	-	72,783
Servicios Generales, S. A.	-	21,418
Keybrook, S. A.	-	6,027
Albina El Corozo, S. A.	-	3,657
Alquileres y Servicios, S. A.	-	2,694
Industrias Vigía, S. A.	-	1,966
Maricultura Del Vigía, S. A.	-	1,653
Otras	4,117	15,443
	<u>432,666</u>	<u>409,143</u>

	2019	2018
Cuentas por pagar:		
Capital Matrix, S. A.	730,549	-
Balkam, S. A.	-	280,117
G.G.P., S. A.	-	49,292
Keysbrook Holding, Inc.	-	40,581
Grupo Ofelina, S. A.	-	30,000
Inversiones Churube, S. A.	-	24,000
Dumbar International, S. A.	-	22,545
Inversiones Guarisa, S. A.	-	5,040
Otras	-	194,846
	<u>730,549</u>	<u>646,421</u>

Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Combinados
Doce meses terminados el 31 de mayo de 2019
(Cifras en Balboas)

Transacciones:	2019	2018
Saldo inicial neto a mayo	(237,278)	(333,788)
Efectivo	1,017,623	2,465,929
Cierre de saldos relacionadas	(394,780)	-
Ingresos:		
Cultivos de Tonosí	943,932	478,950
Capital Matrix, S. A.	1,103,457	889,210
Camaronera de Antón, S. A.	343,938	310,421
	<u>2,391,327</u>	<u>1,678,581</u>
Compras:		
Capital Matrix, S. A.	(2,738,015)	(2,920,313)
Camaronera de Antón, S. A.	(336,760)	(1,127,687)
	<u>(3,074,775)</u>	<u>(4,048,000)</u>
Saldo con relacionadas a mayo	<u>(297,883)</u>	<u>(237,278)</u>

14. Partes y repuestos, neto

Las partes y repuestos se detallan a continuación:

	2019	2018
Partes y repuestos:		
Taller y fábrica	9,656,239	5,932,544
Provisión acumulada para obsolescencia de partes y repuestos	<u>(4,340,866)</u>	<u>(2,579,871)</u>
	<u>5,315,373</u>	<u>3,352,673</u>

Notas a los Estados Financieros Combinados
Doce meses terminados el 31 de mayo de 2019
(Cifras en Balboas)

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

	2019	2018
Saldo al inicio del año	2,579,871	2,593,641
Provisión del año	102,113	55,609
Reclasificación de materiales y suministros	1,732,422	-
Uso del año	(73,540)	(69,379)
Saldo al final del año	<u>4,340,866</u>	<u>2,579,871</u>

15. Inversiones

La Compañía mantiene inversiones menores en otras empresas por B/. 35,958 en mayo 2019 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:

	2019	2018
Depósitos de garantía	45,245	34,995
Proyecto FSSC2000	30,197	30,197
Fondos de redención	1,000	1,000
Otros	225,285	202,063
	<u>301,727</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.

Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Combinados
Doce meses terminados el 31 de mayo de 2019
(Cifras en Balboas)

17. Préstamos bancarios por pagar

Los préstamos bancarios por pagar se detallan a continuación:

	2019	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 períodos sucesivos adicionales de un año cada uno. Tasa de interés anual del 4.75% en 2017. Las obligaciones y garantías de esta línea han sido establecidas en conjunto con las respectivas obligaciones y garantías de los bonos por pagar. (Véase Nota 18).	18,543,590	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.	8,999,992	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
	<u>31,143,582</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 21 de febrero de 2017.
- 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:

	2019	2018
Bonos Serie "A"	35,000,000	40,000,000
Bonos Serie "B"	10,000,000	10,000,000
	<u>45,000,000</u>	<u>50,000,000</u>
Menos costos por emisión de bonos	(523,494)	(704,231)
	<u>44,476,506</u>	<u>49,295,769</u>
Porción corriente	(5,000,000)	(5,000,000)
Porción no corriente	<u>39,476,506</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.
- 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:

Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Combinados
Doce meses terminados el 31 de mayo 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:

	2019	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. Estas acciones tendrán derechos preferentes sobre los dividendos que declare la Compañía, hasta la concurrencia de lo que corresponda a este tipo de acciones, de tal manera que las acciones preferidas Clase "B" y las acciones comunes percibirán dividendos de la Compañía, única y exclusivamente luego de que se haya satisfecho los dividendos

correspondientes a las acciones preferidas de la Clase "A".

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

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

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

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

Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Combinados
Doce meses terminados el 31 de mayo de 2019
(Cifras en Balboas)

20. Otros ingresos

Los otros ingresos se detallan a continuación:

	2019	2018
Alquiler de tierras e instalaciones	2,230,689	2,122,216
Cierre de cuentas de empresas relacionadas	578,919	-
Materiales y chatarras	335,889	346,165
Reversión de saldo de proveedores	110,552	178,829
Servicio de maquila	99,090	153,675
Asistencia técnica	98,237	41,620
Transporte y manejo	75,000	33,330
Reversión de reserva de inventario	74,256	73,725
Reversión de provisiones de gastos	74,014	-
Subproductos	56,847	22,487
Análisis y diagnóstico de enfermedades	54,114	1,035
Recuperación de cuentas de clientes	48,446	-
Cargos administrativos	39,347	-
Siniestros recibidos	34,913	-
Dividendos recibidos	33,477	66,517
Ganancia en venta de activos fijos	30,658	16,350
Proyecto Senacyt	10,000	-
Cheques y boletas caducas	5,408	56,271
Reversión de reserva de indemnización	-	49,791
Compensación e indemnización por servidumbre	-	33,095
Deposito no identificado de clientes	-	5,360
Comisión	-	352
Ganancia en venta de acciones	-	2,920,702
Otros	77,506	57,854
	<u>4,067,362</u>	<u>6,179,374</u>

Al 31 de mayo de 2018, Compañía Azucarera La Estrella, S. A., generó una ganancia en venta de acciones por B/. 2,920,702.

Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Combinados
Doce meses terminados el 31 de mayo de 2019
(Cifras en Balboas)

21. Gastos generales y administrativos

Los gastos generales y administrativos se desglosan así:

	2019	2018
Salarios y otras remuneraciones	4,590,656	4,189,977
Asesoría y servicios profesionales	1,031,056	824,281
Cuota patronal	700,630	626,442
Depreciación y amortización	634,659	293,374
Alquileres	518,485	248,551
Prestaciones laborales	484,294	139,987
Impuestos	359,395	390,006
Agua, luz y teléfono	332,672	279,279
Seguros	297,188	417,308
Servicio de equipos	288,566	291,106
Reparación y mantenimiento	257,551	69,917
Servicio de almacenes	246,746	288,232
Viajes y viáticos	243,713	226,364
Beneficios a empleados	222,451	173,375
Programa genético	144,547	212,406
Relaciones públicas	120,362	58,243
Publicidad	92,839	14,602
Útiles de oficina	62,853	96,018
Cuotas y suscripciones	27,279	15,276
Cafetería	24,688	14,841
Aseo y limpieza	19,046	14,848
Materiales de mantenimiento	18,464	5,661
Transporte	12,010	7,058
Pérdida en venta de activo fijo	3,803	27,225
Trabajos realizados por terceros	-	90,903
Pérdida en plantaciones de arroz	-	88,115
Cargos administrativos	-	79,331
Pérdida en inversión	-	50,000
Pérdida en descarte de activo	-	20,353
Misceláneos	216,689	244,972
	<u>10,950,642</u>	<u>9,498,051</u>

Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Combinados
Doce meses terminados el 31 de mayo de 2019
(Cifras en Balboas)

22. Gastos de ventas

Los gastos de ventas se desglosan así:

	2019	2018
Cargas, acarreos y fletes	2,779,296	2,729,183
Salarios y otras remuneraciones	2,004,686	1,675,935
Alquileres	566,376	521,044
Promoción y publicidad	467,233	722,735
Cuota patronal	291,008	265,629
Reparación y mantenimiento	235,039	53,189
Transporte de personal	139,227	86,496
Depreciación y amortización	124,630	113,358
Comisión por ventas	120,249	104,637
Agua, luz y teléfono	106,650	95,094
Viajes y viáticos	99,790	99,324
Asesoría y servicios profesionales	96,072	237,719
Combustibles y lubricantes	86,303	68,606
Prestaciones laborales	50,759	30,287
Mermas y pérdidas	41,329	20,161
Seguros	30,492	80,470
Útiles de oficina	26,386	38,217
Materiales de operación	24,640	113,489
Beneficios a empleados	24,404	22,057
Aseo y limpieza	9,432	11,691
Misceláneos	54,874	15,285
	<u>7,378,875</u>	<u>7,104,606</u>

Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Combinados
Doce meses terminados el 31 de mayo de 2019
(Cifras en Balboas)

23. Otros gastos

Los otros gastos se desglosan así:

	2019	2018
Provisión para obsolescencia de:		
Materiales y suministros	19,611	80,619
Partes y repuestos	102,113	55,609
Mercancía disponible para la venta	70,144	
	<u>191,868</u>	<u>136,228</u>
Provisión para cuentas de cobro dudoso	<u>347,996</u>	-
Indemnizaciones	<u>320,339</u>	
Cierre de saldo de empresas relacionadas	<u>142,079</u>	
Pérdida por deterioro de:		
Activo fijo	1,835,038	-
Inventario disponible para la venta	3,988,265	695,310
	<u>5,823,303</u>	<u>695,310</u>
	<u>6,825,585</u>	<u>831,538</u>

24. 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).

Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Combinados
Doce meses terminados el 31 de mayo de 2019
(Cifras en Balboas)

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

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

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

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

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

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

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

Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Combinados
Doce meses terminados el 31 de mayo de 2019
(Cifras en Balboas)

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
Doce meses terminados el 31 de mayo de 2019
(Cifras en Balboas)

Un resumen del gasto de impuesto se detalla a continuación:

	2019	2018
Ganancia antes de impuesto sobre la renta	2,575,098	3,218,067
Impuesto a la tasa impositiva vigente 25%	2,766,285	1,404,554
Efecto fiscal de los gastos que no son deducibles al calcular la ganancia fiscal		
Más:		
Gastos por venta de crudo exportación	523,381	77,147
Costos y gastos exentos	4,973,825	8,573,722
Otros gastos no deducibles	1,625,191	654,702
Menos:		
Ingresos exentos	(9,613,610)	(10,053,214)
Intereses por fondo de cesantía	(12,967)	(23,185)
Dividendos	(8,369)	(16,906)
Otros ingresos no deducibles	(165,549)	(25,101)
Ajuste provisión del período anterior	(38,920)	(20,129)
Efecto de pérdida	(38,747)	(476,299)
Total de impuesto sobre la renta	<u>10,520</u>	<u>95,291</u>

25. 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

Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Combinados
Doce meses terminados el 31 de mayo de 2019
(Cifras en Balboas)

utilizados para medirlos desde los períodos previos, a menos que se señale lo contrario en esta nota.

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

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

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

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

A Mayo 2019	Total importe en libros	Instrumentos Financieros		
		VRCR	VRCORI	Costo Amortizado
Activos Financieros no medidos al valor razonable				
Efectivo	990,936	-	-	990,936
Cuentas por cobrar, neto	11,580,540	-	-	11,580,540
	<u>12,571,476</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>12,571,476</u>
Pasivos Financieros no medidos al valor razonable				
Préstamos bancarios	31,143,582	-	-	31,143,582
Bonos por pagar	44,476,506	-	-	44,476,506
Cuentas por pagar proveedores	18,676,846	-	-	18,676,846
	<u>94,296,934</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>94,296,934</u>

Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Combinados
Doce meses terminados el 31 de mayo de 2019
(Cifras en Balboas)

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>

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 Mayo 2019	Total importe en libros	Valor razonable			Total
		Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	
Activos Financieros no medidos al valor razonable					
Efectivo	990,936	-	-	-	990,936
Cuentas por cobrar, neto	11,580,540	-	-	-	11,580,540
	<u>12,571,476</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>12,571,476</u>
Pasivos Financieros no medidos al valor razonable					
Préstamos bancarios	31,143,582	-	-	-	31,143,582
Bonos por pagar	44,476,506	-	-	-	44,476,506
Cuentas por pagar proveedores	18,676,846	-	-	-	18,676,846
	<u>94,296,934</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>94,296,934</u>

Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Combinados
Doce meses terminados el 31 de mayo de 2019
(Cifras en Balboas)

A Mayo 2018	Total importe en libros	Valor razonable			Total
		Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	
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>-</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>-</u>	<u>83,376,918</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.

Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Combinados
Doce meses terminados el 31 de mayo de 2019
(Cifras en Balboas)

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:

	Mayo 2019		
	Importe	Hasta un año	Más de un año
Préstamos bancarios por pagar	31,143,582	22,143,590	8,999,992
Bonos por pagar	44,476,506	5,000,000	39,476,506
Cuentas por pagar - Proveedores	18,676,846	18,587,119	89,727

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

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 the bottom right corner of the page.

Grupo Callesa, S. A. y Subsidiarias

Consolidación de los Estados de Situación Financiera
31 de Mayo de 2019
(Cifras en Balboas)

	Eliminaciones		Grupo Callesa, S. A.	Compañía Azucarera La Estrella, S. A. y Subsidiarias y Afiliada		Camaronera de Cocle, S. A.	Industrias de Nata, S. A.	Compañía Ganadera de Cocle, S. A.	Central de Abastos, S. A.
	Dr.	Cr.							
ACTIVOS	Consolidado								
Activos corrientes:									
Efectivo	990,936		7,118	423,192		351,511	41,067	35,304	132,744
Cuentas por cobrar, neto	11,291,367			8,116,275		1,016,944	1,077,676	13,012	1,087,460
Inventarios, neto	31,594,006			27,623,655		2,301	1,400,330		2,587,720
Inventarios de combustible, materiales y suministros	5,173,367			4,657,921		178,233	46,698	283,803	6,732
Plantaciones y cultivos	8,896,889			7,099,494				1,797,395	
Adelantos a proveedores	295,567			289,498			4,735	1,334	
Impuestos y gastos pagados por anticipado	2,206,663			1,890,084		34,559	94,022	78,291	
Activo disponible para la venta	60,448,795		7,118	50,100,119		1,583,578	2,664,528	2,209,139	109,707
Total de activos corrientes	21,465,664			13,341,752		1,583,578	59,372	8,064,540	3,884,363
	81,914,459		7,118	63,441,871			2,723,900	10,273,679	3,884,363
Activos no corrientes:									
Propiedades, maquinaria, equipo, mobiliario y mejoras, neto	67,610,954			58,298,982		3,214,696	3,017,931	3,025,715	53,630
Cuentas por cobrar - Partes relacionadas	432,666	a)	75,437,167	65,954,842			453,166	263	2,116
Partes y repuestos, neto	5,315,373			5,065,761		31,329	202,007	13,670	2,606
Inversiones	35,958	b)	45,369,507	10,848			8,450	16,660	
Propiedad de inversión	33,354,823			10,848					
Fondo de cesantía	1,700,779			1,517,159		145,079		38,541	
Otros activos	301,727			253,273		40,822	7,632		
Total de activos no corrientes	108,751,280			120,806,674		36,786,749	3,689,186	3,094,849	58,352
Total de activos	190,666,739			194,542,736		38,370,277	6,413,086	13,368,528	3,942,715
PASIVOS Y PATRIMONIO									
Pasivos corrientes:									
Prestamos bancarios por pagar	22,143,590			18,543,590		3,600,000			
Bonos por pagar	5,000,000			5,000,000					
Cuentas por pagar - Proveedores	18,587,119			14,238,566		228,366	1,670,165	962,434	1,487,588
Adelantos recibidos de clientes	523,879			570,109			1,620		2,150
Prestaciones laborales y gastos acumulados por pagar	4,981,297			4,440,630		63,198	196,095	179,445	101,929
Total de pasivos corrientes	51,235,885			42,742,895		3,891,564	1,867,880	1,141,879	1,591,667
Pasivos no corrientes:									
Prestamos bancarios por pagar	8,999,992			8,999,992					
Bonos por pagar - Porción no corriente	39,476,506			39,476,506					
Cuentas por pagar - Partes relacionadas	730,549	a)	75,437,167	9,459,710		55,012,558	3,063,077	6,759,183	1,873,188
Cuentas por pagar - Proveedores	89,727			89,727					
Cuentas por pagar - Otros	35,507								
Impuesto diferido por pagar	4,004,663			780,888		2,761,496	2,316	459,963	
Provision para prima de antigüedad e indemnización	1,659,550			1,427,948		111,044	70,256	29,328	20,974
Total de pasivos no corrientes	54,996,494			60,234,771		57,920,605	3,135,649	7,248,474	1,894,162
Total de pasivos	106,232,379			102,977,666		61,812,169	5,003,529	8,390,353	3,485,829
Patrimonio:									
Acciones de capital	54,886,446	b)	45,369,507	24,500,500		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 (deficit acumulado)	28,982,858			68,409,966		(40,437,630)	(37,618)	1,118,645	(20,130)
Superavit 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	84,434,360		45,369,507	91,565,070		(23,441,992)	1,409,557	4,978,175	456,886
Total de pasivos y patrimonio	190,666,739		120,806,674	194,542,736		38,370,277	6,413,086	13,368,528	3,942,715

Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

Consolidación de los Estados de Ganancias o Pérdidas
Por los doce meses terminados el 31 de mayo de 2019
(Cifras en Balboas)

	Consolidado	Eliminaciones		Gr. Calesa, S. A.	Compañía Azucarera La Estrella, S. A. y Subsidiarias y Afiliada	Camaronera de Cocle, S. A.	Industrias de Nata, S. A.	Compañía Ganadera de Cocle, S. A.	Central de Abastos, S. A.
		Dr.	Cr.						
Ingresos y costos:									
Ventas, netas	87,607,636	a) 9,616,216	-	-	65,701,903	7,814,189	9,319,957	3,527,953	10,859,850
Costos de ventas	(77,558,299)	-	a) 9,616,216	-	(57,352,967)	(8,655,784)	(8,801,638)	(3,579,852)	(8,784,274)
Ganancia (pérdida) bruta	10,049,337	9,616,216	-	-	8,348,936	(841,595)	518,319	(51,899)	2,075,576
Otros ingresos y gastos operativos:									
Otros ingresos	4,067,362	a) -	-	-	1,305,663	2,257,014	188,847	198,280	117,558
Ganancia en el valor razonable de propiedades de inversión	18,580,536	-	-	-	11,344,440	-	-	7,236,096	-
Gastos generales y administrativos	(10,950,642)	-	a) -	(145)	(7,649,110)	(1,198,218)	(973,007)	(416,311)	(713,996)
Gastos de ventas	(7,378,875)	-	-	-	(5,457,925)	(341,577)	(179,470)	(1,169)	(1,398,734)
Otros gastos	(6,825,585)	-	-	-	(6,084,610)	(351,709)	(172,826)	-	(216,440)
Total de otros ingresos y gastos operativos	(2,507,204)	-	-	-	(6,541,542)	365,510	(1,136,456)	7,016,896	(2,211,612)
Ganancia (pérdida) en operaciones	7,542,133	9,616,216	-	-	1,807,394	(476,085)	(618,137)	6,864,997	(136,036)
Otros egresos financieros:									
Intereses financieros	51,868	-	-	-	46,358	4,182	-	1,328	-
Gastos financieros	(5,018,903)	-	-	(145)	(1,757,066)	(2,729,658)	(335,592)	(93,429)	(103,013)
Total de otros egresos financieros	(4,967,035)	-	-	(145)	(1,710,708)	(2,725,476)	(335,592)	(92,101)	(103,013)
Ganancia (pérdida) antes de impuesto	2,575,098	9,616,216	-	(145)	96,686	(3,201,561)	(953,729)	6,872,896	(239,049)
Provisión para impuesto sobre la renta	(10,520)	-	-	-	(9,271)	-	-	-	(1,249)
Corriente	(1,243,167)	-	-	-	(780,888)	-	(2,316)	(459,963)	-
Diferido	1,321,411	9,616,216	-	(145)	(693,473)	(3,201,561)	(956,045)	6,412,933	(240,298)
(Pérdida) ganancia neta									

Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias
 Consolidación de los Estados de Ganancias o Pérdidas
 Por los tres meses terminados al 31 de mayo de 2019
 (Cifras en Balboas)

	Eliminaciones		Cr.	Grupo Calesa, S. A.	Compañía Azucarera La Estrella, S. A. y Subsidiarias y Afiliada	Camaronera de Cocle, S. A.	Industrias de Anpanña Ganadera Natá, S. A.	de Cocle, S. A.	Central de Abastos, S. A.
	Dr.								
Ingresos y costo:									
Ventas, netas	23,548,142	a)	2,509,261	-	19,641,274	360,355	3,226,324	144,258	2,685,192
Costo de ventas	(22,236,738)	-	2,509,261	-	(18,681,805)	(837,284)	(2,801,429)	(201,968)	(2,225,513)
Ganancia (pérdida) bruta	1,309,404		2,509,261		959,469	(476,929)	424,895	(57,710)	459,679
Otros ingresos y gastos operativos:									
Otros ingresos	1,491,112	a)	-	-	784,452	559,229	34,175	111,979	1,277
Ingresos por revalorización	15,346,648	-	-	-	8,110,552	-	-	7,236,096	-
Gastos generales y administrativos	(2,895,329)	-	-	-	(2,404,475)	133,242	(268,896)	(119,886)	(235,314)
Gastos de ventas	(2,120,227)	-	-	-	(1,660,157)	(79,331)	(41,787)	(209)	(338,743)
Otros gastos	(6,825,585)	-	-	-	(6,084,610)	(351,709)	(172,826)	-	(216,440)
Total de otros ingresos y gastos operativos	4,996,619				(1,254,238)	261,431	(449,334)	7,227,980	(789,220)
Ganancia (pérdida) en operaciones	6,306,023		2,509,261		(294,769)	(215,498)	(24,439)	7,170,270	(329,541)
Otros egresos:									
Intereses financieros	14,202	-	-	-	12,721	1,151	-	330	-
Gastos financieros	(1,399,339)	-	-	(22)	(529,050)	(728,224)	(89,377)	(25,190)	(27,476)
Total de otros egresos	(1,385,137)				(516,329)	(727,073)	(89,377)	(24,860)	(27,476)
Ganancia (pérdida) antes de impuesto	4,920,886		2,509,261		(811,098)	(942,571)	(113,816)	7,145,410	(357,017)
Provisión para impuesto sobre la renta	(10,520)	-	-	-	(9,271)	-	-	-	(1,249)
Corriente	(919,778)	-	-	-	(457,499)	-	(2,316)	(459,963)	-
Diferido	3,990,588	-	2,509,261	(22)	(1,277,868)	(942,571)	(116,132)	6,685,447	(358,266)
Ganancia (pérdida) neta									

Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

Consolidación de los Estados de Cambios en el Patrimonio
Por los doce meses terminados el 31 de mayo de 2019
(Cifras en Balboas)

	Consolidado	Eliminaciones		Grupo Calesa, S. A.	Compañía Azucarera La Estrella, S. A. y Subsidiarias y Afiliada	Camaronera de Cocié, S. A.	Industrias de Nata, S. A.	Compañía Ganadera de Cocié, S. A.	Central de Abastos, S. A.
		Dr.	Cr.						
Acciones de capital:									
Saldo al inicio y al final del año	54,886,446	45,369,507	-	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	1,321,411	-	-	(145)	(693,473)	(3,201,561)	(956,045)	6,412,933	(240,298)
Saldo al final del año	28,982,858	-	-	(50,375)	68,409,966	(40,437,630)	(37,618)	1,118,645	(20,130)
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	84,434,360	45,369,507	-	54,836,071	91,565,070	(23,441,892)	1,409,557	4,978,175	456,886

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

Consolidación de los Estados de Situación Financiera
31 de Mayo de 2019
(Cifras en Balboas)

ACTIVOS	Eliminaciones		Cr.	Compañía Azucarera La Estrella, S. A. y Afiliada		Central de Granos de Coclé, S. A. y Subsidiarias
	Consolidado	Dr.				
Activos corrientes:						
Efectivo	423,192	-	-	323,663	99,529	
Cuentas por cobrar, neto	8,116,275	-	-	4,083,548	4,030,727	
Inventarios, neto	27,623,655	-	-	22,828,910	4,794,745	
Inventarios de combustible, materiales y suministros, neto	4,657,921	-	-	3,813,762	844,159	
Plantaciones y cultivos	7,099,494	-	-	7,064,783	34,711	
Adelantos a proveedores	289,498	-	-	136,020	153,478	
Impuestos y gastos pagados por anticipado	1,890,084	-	-	1,412,484	477,600	
Activo disponible para la venta	50,100,119	-	-	39,665,170	10,434,949	
Total de activos corrientes	13,341,752	-	-	13,341,752		
	63,441,871	-	-	53,006,922	10,434,949	
Activos no corrientes:						
Propiedades, maquinaria, equipo, mobiliario y mejoras, neto	58,298,982	a)	303,091	52,932,932	5,062,959	
Cuentas por cobrar - Partes relacionadas	65,954,842	-	-	65,954,808	3,516,140	
Partes y repuestos, neto	5,065,761	-	-	4,800,929	264,832	
Inversiones	10,848	-	a)	3,943,939		
Fondo de cesantía	1,517,159	-	-	1,251,741	265,418	
Otros activos	253,273	-	-	58,860	194,413	
Total de activos no corrientes	131,100,865	-	303,091	128,943,209	9,303,762	
Total de activos	194,542,736	-	303,091	181,950,131	19,738,711	
PASIVOS Y PATRIMONIO						
Pasivos corrientes:						
Préstamos y sobregiros bancarios por pagar	18,543,590	-	-	18,543,590		
Bonos por pagar	5,000,000	-	-	5,000,000		
Cuentas por pagar - Proveedores	14,238,566	-	-	8,299,923	5,938,643	
Adelantos recibidos de clientes	520,109	-	-	518,299	1,810	
Prestaciones laborales y gastos acumulados por pagar	4,440,630	-	-	3,886,343	554,287	
Total de pasivos corrientes	42,742,895	-	-	36,248,155	6,494,740	
Pasivos no corrientes:						
Préstamos bancarios por pagar	8,999,992	-	-	8,999,992		
Bonos por pagar - Porción no corriente	39,476,506	-	-	39,476,506		
Cuentas por pagar - Proveedores	89,727	-	-	89,727		
Cuentas por pagar - Partes relacionadas	9,459,710	-	3,516,106	12,975,816		
Impuesto diferido por pagar	780,888	-	-	780,888		
Provisión para prima de antigüedad e indemnización	1,427,948	-	-	1,131,721	296,227	
Total de pasivos no corrientes	60,234,771	-	3,516,106	63,454,650	296,227	
Total de pasivos	102,977,666	-	3,516,106	99,702,805	6,790,967	
Patrimonio:						
Acciones de capital						
Valor pagado por las acciones en tesorería	24,500,500	a)	3,630,000	24,500,500	3,630,000	
Ganancias retenidas	(3,600,000)	-	-	(3,600,000)		
Superávit por revaluación	68,409,966	-	-	58,904,137	9,505,829	
Impuesto complementario	2,813,000	-	-	2,813,000		
Total de patrimonio	(558,396)	-	-	(370,311)	(188,085)	
Total de pasivos y patrimonio	91,565,070	-	3,630,000	82,247,326	12,947,744	
Total de pasivos y patrimonio	194,542,736	-	7,146,106	181,950,131	19,738,711	

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

Consolidación de los Estados de Ganancias o Pérdidas
Por los doce meses terminados el 31 de mayo de 2019
(Cifras en Balboas)

	Consolidado	Eliminaciones		Cr.	Compañía Azucarera La Estrella, S. A. y Afiliada	Central de Granos de Coclé, S. A. y Subsidiarias
		Dr.				
Ingresos y costos:						
Ventas, netas	65,701,903	5,614	-	-	28,761,318	36,946,199
Costos de ventas	(57,352,967)	-	-	5,614	(25,359,455)	(31,999,126)
Ganancia bruta	8,348,936	5,614	-	5,614	3,401,863	4,947,073
Otros ingresos y gastos operativos:						
Otros ingresos	1,305,663	-	-	-	870,680	434,983
Ingresos por cambio en el valor razonable	11,344,440	-	-	-	11,344,440	-
Gastos generales y administrativos	(7,649,110)	-	a)	-	(5,469,952)	(2,179,158)
Gastos de ventas	(5,457,925)	-	-	-	(2,995,793)	(2,462,132)
Otros gastos	(6,084,610)	-	-	-	(6,053,657)	(30,953)
Total de otros ingresos y gastos operativos	(6,541,542)	-	-	-	(2,304,282)	(4,237,260)
Ganancia en operaciones	1,807,394	5,614	-	5,614	1,097,581	709,813
Otros egresos financieros:						
Intereses financieros	46,358	-	-	-	38,117	8,241
Gastos financieros	(1,757,066)	-	-	-	(1,054,674)	(702,392)
Total de otros egresos financieros	(1,710,708)	-	-	-	(1,016,557)	(694,151)
Ganancia antes de impuesto	96,686	5,614	-	5,614	81,024	15,662
Provisión para impuesto sobre la renta	(9,271)	-	-	-	-	-
Corriente	(780,888)	-	-	-	(780,888)	(9,271)
Diferido	(693,473)	5,614	-	5,614	(699,864)	-
Pérdida neta						6,391

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

Consolidación de los Estados de Cambios en el Patrimonio
Por los doce meses terminados el 31 de mayo de 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	
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	(693,473)	-	-	(699,864)	6,391	
Saldo al final del año	68,409,966	-	-	58,904,137	9,505,829	
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	91,565,070	3,630,000	-	82,247,326	12,947,744	

Cameronera de Coclé, S. A. y Subsidiarias

Consolidación de los Estados de Situación Financiera

31 de Mayo de 2019

(Cifras en Balboas)

	Consolidado	Eliminaciones		Cameronera de Coclé, S. A.	Altrix de Panamá, S. A.
		Dr.	Cr.		
ACTIVOS					
Activos corrientes:					
Efectivo	351,511	-	-	42,308	309,203
Cuentas por cobrar, neto	1,016,944	-	-	928,340	88,604
Inventarios	2,301	-	-	-	2,301
Inventarios de combustible, materiales y suministros, neto	178,213	-	-	-	178,213
Impuestos y gastos pagados por anticipado	34,559	-	-	34,559	-
Total de activos corrientes	1,583,528	-	-	1,005,207	578,321
Activos no corrientes:					
Propiedades, maquinaria, equipo, mobiliario y mejoras, neto	3,214,696	-	-	139,991	3,074,705
Cuentas por cobrar - Partes relacionadas	-	-	2,868,137	2,868,137	-
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	145,079	-	-	135,269	9,810
Otros activos	40,822	-	-	40,572	250
Total de activos no corrientes	36,786,749	-	10,383,523	44,054,178	3,116,094
Total de activos	38,370,277	-	10,383,523	45,059,385	3,694,415
PASIVOS Y PATRIMONIO					
Pasivos corrientes:					
Préstamos bancarios por pagar	3,600,000	-	-	-	3,600,000
Cuentas por pagar - Proveedores	228,366	-	-	179,008	49,358
Prestaciones laborales y gastos acumulados por pagar	63,198	-	-	43,583	19,615
Total de pasivos corrientes	3,891,564	-	-	222,591	3,668,973
Pasivos no corrientes:					
Cuentas por pagar - Partes relacionadas	55,012,558	2,868,137	-	54,989,089	2,891,606
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	111,044	-	-	31,877	79,167
Total de pasivos no corrientes	57,920,605	2,868,137	-	57,817,969	2,970,773
Total de pasivos	61,812,169	2,868,137	-	58,040,560	6,639,746
Patrimonio:					
Acciones de capital	16,998,797	12,515,386	-	16,998,797	12,515,386
Ganancias retenidas	(40,437,630)	-	5,000,000	(29,976,913)	(15,460,717)
Impuesto complementario	(3,059)	-	-	(3,059)	-
Total de patrimonio	(23,441,892)	12,515,386	5,000,000	(12,981,175)	(2,945,331)
Total de pasivos y patrimonio	38,370,277	15,383,523	5,000,000	45,059,385	3,694,415

Cameronera de Coclé, S. A. y Subsidiarias

Consolidación de los Estados de Ganancias o Pérdidas
 Por los doce meses terminados el 31 de mayo de 2019
 (Cifras en Balboas)

	Consolidado	Eliminaciones		Cameronera de Coclé, S. A.	Altrix de Panamá, S. A.
		Dr.	Cr.		
Ingresos y costos:					
Ventas, netas	7,814,189	1,453,476	-	7,521,921	1,745,744
Costo de ventas	(8,655,784)	-	1,436,750	(7,325,872)	(2,766,662)
Pérdida bruta	(841,595)	1,453,476	1,436,750	196,049	(1,020,918)
Otros ingresos y gastos operativos:					
Otros ingresos	2,257,014	-	-	2,126,573	130,441
Gastos generales y administrativos	(1,198,218)	-	-	(548,772)	(649,446)
Gastos de ventas	(341,577)	-	16,726	(358,303)	-
Otros gastos	(351,709)	-	-	(351,697)	(12)
Total de otros ingresos y gastos operativos	365,510	-	16,726	867,801	(519,017)
Pérdida en operaciones	(476,085)	1,453,476	1,453,476	1,063,850	(1,539,935)
Otros egresos:					
Intereses financieros	4,182	-	-	4,182	-
Gastos financieros	(2,729,658)	-	-	(2,507,658)	(222,000)
Pérdida neta	(3,201,561)	1,453,476	1,453,476	(1,439,626)	(1,761,935)

Camaronera de Coclé, S. A. y Subsidiarias

Consolidación de los Estados de Cambios en el Patrimonio

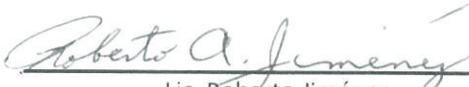
Por los doce meses terminados el 31 de mayo de 2019

(Cifras en Balboas)

	Consolidado	Eliminaciones		Camaronera 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)
Pérdida neta	(3,201,561)	-	-	(1,439,626)	(1,761,935)
Saldo al final del año	(40,437,630)	-	-	(24,976,913)	(15,460,717)
Impuesto complementario:					
Saldo al inicio del año	(3,059)	-	-	(3,059)	-
Saldo al final del año	(3,059)	-	-	(3,059)	-
Total de patrimonio	(23,441,892)	12,515,386	-	(7,981,175)	(2,945,331)

IV DIVULGACIÓN

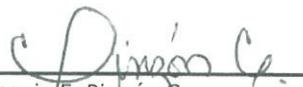
En cumplimiento con el acuerdo No. 18-00 del 11 de octubre de 2000, indicamos que el medio de divulgación por el cual Grupo Calesa, S. A. divulgará el Informe de Actualización Trimestral (IN-T) al 31 de mayo de 2019 en la página de internet de La Bolsa de Valores de Panamá: www.panabolsa.com. Dicho informe 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

Handwritten signature and initials in the bottom right corner.

**BGT**BG Trust,
Inc.

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

BG TRUST, INC. sociedad panameña organizada y existente bajo las leyes de la República de Panamá e inscrita en la Sección de Mercantil del Registro Público de Panamá al Folio No. 444710, debidamente autorizada para ejercer el negocio de Fideicomiso en o desde la República de Panamá, y titular de una Licencia Fiduciaria expedida por la Superintendencia de Bancos de la República de Panamá (el "Fiduciario"), en cumplimiento de sus obligaciones como Fiduciario del Fideicomiso de Garantía constituido mediante la Escritura Pública No. 13,601 de 25 de abril de 2016 inscrita en el Registro Público el 01 de junio de 2016 bajo la entrada 187986/2016, del Registro Público (el "Fideicomiso"), con Compañía Azucarera La Estrella, S.A., en beneficio de los Tenedores Registrados de los Bonos y ciertos Acreedores bajo una Línea de Adelantos por la suma de hasta Veinte Millones de Dólares (US\$20,000,000.00) que mantiene el Emisor, CERTIFICA al 31 de Mayo de 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	Límite de Responsabilidad
Póliza Todo Riesgo – Incendio	ASSA	03B73711	30-jun-19	US\$60,000,000.00
Póliza Todo Riesgo – Incendio	ASSA	03B73244	30-jun-19	US\$13,958,530.00

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

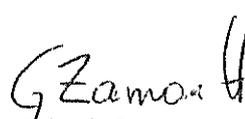
Ago-18	Nov-18	Feb-19
3.984x	3.901x	3.446x

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 3.530x.

La presente certificación ha sido emitida en la ciudad de Panamá, República de Panamá, el día 12 de junio de 2019.

BG Trust, Inc. a título fiduciario


Juanula Williams
Firma Autorizada


Gabriela Zamora
Firma Autorizada



Anexo A
BG Trust, Inc. (0118-GTIA-16)
Compañía Azucarera La Estrella, S.A.
Al 31 de Mayo de 2019

No.	FOLIO	PROPIETARIO	UBICACIÓN	MONTO	AVALUADOR	FECHA DE AVALUO
1	811	Compañía Azucarera La Estrella, S.A.	Hacienda La Estrella, Via 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 Via 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.	NATA - 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.	Via 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.	Churungu, 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

G¹
HP

Anexo A
 BG Trust, Inc. (0118-GTIA-16)
 Compañía Azucarera La Estrella, S.A.
 Al 31 de Mayo 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 Herrera	\$ 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 (Marin), El Caño, Nata, Provincia de Coclé	\$ 483,978.00	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17

0.2
 H

Anexo A
 BG Trust, Inc. (0118-GTIA-16)
 Compañía Azucarera La Estrella, S.A.
 Al 31 de Mayo 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 Nata, 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 Pedasí Provincia de Los Santos	\$ 5,076,314.00	Panamericana de Avaluos, S.A	21-feb-17
75	19341	Compañía Azucarera La Estrella, S.A	Capellania, 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

U. 3
 HP

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

[Handwritten signature]
 HP

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

Handwritten signature and initials

Anexo B
 BG Trust, Inc. (0118-GTIA-16)
 Compañía Azucarera La Estrella, S.A.
 Al 31 de Mayo de 2019

NO.	DESCRIPCIÓN	MARCA	MODELO	VALOR NETO TERMINADO AL 31 DE MAYO 2019
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 FIJOS	248,285.77
5	CUCHILLA PICADORA DE CAÑA 2	FARREL	MACHETES FIJOS	94,808.48
6	CONDUCTOR DE BANDA RAPIDA	Toshiba / FALK	72" ANCHO	64,228.26
7	SEPARADOR ELECTROMAGNÉTICO	SERIES MAGNETICOS	15A-194354-1	20,973.97
8	MOLINO 1	FARREL	37" X 66"	654,030.96
9	MOLINO 2	FARREL	37" X 66"	165,656.42
10	MOLINO 3	FARREL	37" X 66"	291,949.99
11	MOLINO 4	FARREL	37" X 66"	849,083.99
12	MOLINO 5	FARREL	37" X 66"	406,619.63
13	MOLINO 6	FARREL	37" X 66"	320,187.53
14	SISTEMA DE MACERACION	Wenco	CE	234,079.83
15	SISTEMA DE CONTROL DE ALIMENTACIÓN	Fertron y Fisher & Porter	STF 2500B y 53MC5003/4	149,399.27
16	CALDERA 1	BABCOCK & WILCO	WATER TUBES	188,681.64
17	CALDERA 3	BIGELOW	WATER TUBES	988,763.15
18	CALDERA 4	BIGELOW	WATER TUBES	1,757,258.87
19	CALDERA 5	RILEY STOKER	WATER TUBES	680,752.98
20	INSTRUMENTOS CALDERAS	FISHER & PORTER	53MC5003	1,280,240.22
21	SISTEMA DE AGUA ALIMENTACION	BRUNER / WORTHINGTON	900 HMR	36,552.23
22	BAGACERA	DURATECH HAYBUSTER	H1100	1,517,672.62
23	PESAS DE CAÑA	Wighttzonic	100,000 lbs	130,490.20
24	EQUIPOS DE CLARIFICACION	Dorr / Zanini	48,000/60,000 gal	1,039,609.80
25	EQUIPOS DE FILTRACION	Bash / Oliver	628 p2 / 300 p2	720,741.88
26	EQUIPOS DE EVAPORACION	Zanini / Nadler / Honolulu / Abarca / Alfa	25000p2/5000p2/ 10000p2/14000p2	565,701.18
27	EQUIPOS DE CALENTAMIENTO	Nadler / Alfa Laval	1500 / AM20-SFM	602,775.89
28	CONTROL AUTOMATICO DE CASA CRUDO	Fisher / TBI Bailey / Safronic	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 31 de Mayo 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 /	EZ6 / 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 / PDHRR-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 COCLE, 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

2


Anexo B
 BG Trust, Inc. (0118-GTIA-16)
 Compañía Azucarera La Estrella, S.A.
 Al 31 de Mayo 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 NATA, S.A. (INASA)				
70	SISTEMA PARA RECEPCIÓN 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	ON AUS 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
--------------------	----------------------

3