

## **INFORME DE ACTUALIZACIÓN TRIMESTRAL**

**AL 30 DE NOVIEMBRE 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](mailto: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](mailto:christopher.schech@grupocalesa.com)

## Contenido

<b>I</b>	<b>ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS.....</b>	<b>3</b>
A.	Compañía Azucarera La Estrella, S. A. y Afiliada.....	3
1.	Liquidez .....	3
2.	Recursos de Capital .....	3
3.	Resultados de las Operaciones .....	3
4.	Análisis de Perspectivas .....	3
B.	Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias .....	4
1.	Liquidez .....	4
2.	Recursos de Capital .....	4
3.	Resultados de las Operaciones .....	4
<b>II</b>	<b>RESUMEN FINANCIERO .....</b>	<b>5</b>
A.	Compañía Azucarera la Estrella, S. A. y Afiliada.....	5
B.	Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias .....	6
<b>III</b>	<b>ESTADOS FINANCIEROS COMBINADOS .....</b>	<b>7</b>
<b>IV</b>	<b>DIVULGACIÓN.....</b>	<b>116</b>
<b>V</b>	<b>CERTIFICACION DEL FIDUCIARIO .....</b>	<b>117</b>



## I ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

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

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

#### 1. Liquidez

Al trimestre terminado el 30 de noviembre de 2019, Compañía Azucarera la Estrella, S. A. subsidiarias y afiliada, presentó una disminución en su relación corriente de 0.14 al comparar los 1.08 al 31 de agosto de 2019 a 0.94 al 30 de noviembre de 2019, producto a que el aumento del activo circulante fue menor al cambio en el pasivo circulante:

- El activo corriente disminuyó en B/. 4.56MM respecto al trimestre anterior, como producto de las principales variaciones en activos circulantes: Disminución en los inventarios de productos terminados B/. 8.73MM y aumento en materiales y suministros B/. 2.05MM y en plantaciones y cultivos por B/. 2.20MM.
- Los pasivos corrientes disminuyeron en B/. 0.72MM respecto al trimestre anterior, pasando de B/. 34.29MM al 31 de agosto de 2019 a B/. 34.22MM al 30 de noviembre de 2019, producto de la amortización de bonos en B/. 1.25MM y un aumento en los préstamos por pagar de B/. 0.675MM

#### 2. Recursos de Capital

El nivel de apalancamiento (Pasivo/Patrimonio) no refleja cambios, 1.24 al 31 de agosto de 2019 a 1.24 al 30 de noviembre de 2019, principalmente por la disminución en el pasivo total en B/.1.04MM, pasando de B/. 101.49MM al 31 de agosto de 2019 a B/. 100.41MM al 30 de noviembre de 2019, debido principalmente a la disminución en las cuentas por pagar a partes relacionadas.

#### 3. Resultados de las Operaciones

Con relación al periodo anterior, los ingresos presentan un aumento de B/. 6.71MM, debido a la exportación de crudo que se realizó durante el trimestre y un aumento en ventas de azúcar en el segmento industrial en Panamá. El costo de venta, excluyendo la depreciación, fue mayor por B/. 3.74MM, pasando de B/.7.96MM al 30 de noviembre de 2018 a B/.11.70MM al 30 de noviembre de 2019, producto del incremento en ventas de azúcar durante este período.

#### 4. Análisis de Perspectivas

Las condiciones climatológicas continuaron generalmente favorables durante el periodo. La inconsistencia episódica de precipitación pluvial ha sido mitigada mediante el sistema de riego que se mantuvo en reserva durante todo el periodo. La biomasa ha presentado una evolución satisfactoria a la fecha. El mantenimiento de los activos productivos y los preparativos para la zafra 2020 culminó satisfactoriamente previo al comienzo de la zafra 2020, la cual inició el día 6 de enero 2020. La zafra 2020 progresa sin contratiempos de acuerdo al plan de cosecha enfocado en la simplificación de la logística y el corte de caña de maduración homogénea. El grado de mecanización de corte alcanzó el 88% versus 85% en la zafra anterior. Los resultados iniciales de cosecha indican una mejora sustancial en rendimientos en comparación con los resultados de la zafra 2019 y de zafras anteriores.

La exportación de crudo bajo la cuota americana fue realizada exitosamente durante el segundo trimestre del año fiscal en curso y se culminó la negociación de los contratos de exportación de crudo para entrega durante el año calendario 2020. Las ventas de azúcar continúan en niveles superiores en comparación con el ejercicio anterior, pese a la creciente debilidad en precios en los segmentos Industrial y Mayoristas. La empresa ha comenzado a distribuir directamente a los pequeños negocios y continúa ampliando el alcance de estas ventas directas. Los costos y gastos de la empresa se mantienen en los niveles esperados, por debajo de ejercicios anteriores.

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

Este análisis incluye las operaciones consolidadas del Grupo CALESA que integran Compañía Azucarera La Estrella, S.A. (CALESA), Central de Granos de Coclé, S.A. (CEGRACO), Camaronera de Coclé, S.A. (CAMACO), Industrias de Natá, S.A. (INASA), Ganadera de Coclé, S.A. (GANACO), y Central de Abastos, S.A. (CASA). La empresa Agrícola de Río Grande, S.A. se encuentra combinada en los estados financieros de CALESA. La empresa Semillas de Coclé, S.A., se encuentra consolidada en los estados financieros de CEGRACO, y la empresa Altrix de Panamá, S. A. se encuentra consolidada en los estados financieros de CAMACO.

### **1. Liquidez**

La razón corriente de Grupo Calesa, S. A. disminuyó, pasando de B/. 1.20 al 31 de agosto de 2019 a 1.14 al 30 de noviembre de 2019, los activos corrientes disminuyeron en mayor proporción que los pasivos corrientes.

El activo corriente pasó de B/.58.85MM al 31 de agosto de 2019 a B/.56.04MM al 30 de noviembre de 2019, presentando una disminución de B/. 2.81MM, principalmente en el inventario de mercancía B/. 7.81MM y aumento en las cuentas por cobrar B/. 1.61MM, Inventario de materiales y suministros B/. 1.69MM y plantaciones y cultivos B/. 1.80MM.

El Pasivo corriente pasó de B/. 49.05MM al 31 de agosto de 2019 a B/. 49.14MM al 30 de noviembre de 2019, presentando un aumento de B/. 0.90MM, dadas principalmente por la disminución por el pago en Bonos por pagar B/. 1.25MM y aumento en préstamos por pagar B/. 0.675MM por pagar y en Adelanto recibido de clientes B/. 0.462MM.

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

El nivel de endeudamiento (ratio pasivo/patrimonio), presentó un aumento de 0.03 en comparación al trimestre anterior, pasando de 1.29 para el trimestre terminado al 31 de agosto de 2019 a 1.32 para el trimestre terminado al 30 de noviembre de 2019, principalmente por la disminución de las cuentas por pagar partes relacionadas.

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

Los ingresos de GRUPO CALESA aumentaron en B/. 4.18MM con respecto al período anterior, de B/. 45.03MM para los seis (6) meses terminados al 30Nov2018 a B/. 49.22MM para los seis (6) meses terminados al 30Nov2019, principalmente producto de la venta de crudo exportación y del aumento en los volúmenes de venta de azúcar en el segmento Industrial.

Al 30 de noviembre de 2019 el margen bruto se ubicó en 20.32 %, comparado con 22.01 % al 30 de noviembre de 2018.

Los gastos administrativos presentaron una disminución de B/.0.273MM, pasando de B/. 5.10MM al 30 de noviembre de 2018 a B/. 4.83MM a noviembre 2019.

## II RESUMEN FINANCIERO

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

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

ESTADO DE SITUACION FINANCIERA	TRIMESTRE QUE REPORTA	TRIMESTRE ANTERIOR	TRIMESTRE ANTERIOR	TRIMESTRE ANTERIOR	TRIMESTRE ANTERIOR
	<b>Noviembre 2019</b>	<b>Agosto 2019</b>	<b>Mayo 2019</b>	<b>Febrero 2019</b>	<b>Noviembre 2018</b>
Ventas o ingresos Totales	18,203,071	7,631,894	28,761,318	17,818,066	11,489,999
Margen Bruto	36%	35%	26%	26%	31%
Gastos de Ventas	1,588,918	537,737	2,895,116	1,057,656	1,057,656
Gastos de administración	2,067,329	993,744	5,035,668	2,792,333	2,792,333
Otros gastos	-	-	5,915,316	-	-
Margen Operativo	16%	15%	-22%	4%	-3%
Gastos de Intereses	709,446	434,552	1,016,557	685,766	447,893
Utilidad o (Pérdida) Neta	(1,121,291)	(411,016)	(11,263,416)	46,288	(1,777,002)
Acciones emitidas y en circulación	1,005,000	1,005,000	1,005,000	1,005,000	1,005,000
Utilidad o Pérdida por acción	(1.12)	(0.41)	(11.21)	0.05	(1.77)
Depreciación y Amortización	3,686,247	1,222,037	4,603,827	1,643,443	1,643,443
Otros Ingresos, netos	430,256	127,264	815,658	317,560	236,347
EBITDA	3,274,402	1,245,573	272,284	(535,002)	314,334

BALANCE GENERAL	TRIMESTRE QUE REPORTA	TRIMESTRE ANTERIOR	TRIMESTRE ANTERIOR	TRIMESTRE ANTERIOR	TRIMESTRE ANTERIOR
	<b>Noviembre 2019</b>	<b>Agosto 2019</b>	<b>Mayo 2019</b>	<b>Febrero 2019</b>	<b>Noviembre 2018</b>
Activo Circulante	32,309,732	36,874,078	39,665,170	48,381,044	39,678,720
Activos Totales	182,017,129	183,766,830	181,950,131	185,501,340	172,497,927
Pasivo Circulante	34,216,140	34,288,852	36,248,155	33,584,877	22,965,394
Pasivos No Corrientes	66,293,617	67,260,331	63,073,313	68,922,985	68,362,345
Capital Pagado	24,500,500	24,500,500	24,500,500	24,500,500	24,500,500
Utilidad Retenidas	46,848,983	47,559,258	47,970,274	59,279,978	57,456,688
Patrimonio Total	81,507,372	82,217,647	82,628,663	82,993,478	81,170,188
<b>RAZONES FINANCIERAS</b>					
Deuda Total/Patrimonio	1.23	1.24	1.20	1.24	1.13
Capital de Trabajo	(1,906,408)	2,585,226	3,417,015	14,796,167	16,713,326
Razón Corriente	0.94	1.08	1.09	1.44	1.73
Utilidad Operativa/Gastos Financieros	0.54	2.57	(6.35)	1.14	(0.73)

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
	<b>Noviembre 2019</b>	<b>Agosto 2019</b>	<b>Mayo 2019</b>	<b>Febrero 2019</b>	<b>Noviembre 2018</b>
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	13,757,889	13,757,889	13,757,889	2,813,000	2,813,000
Utilidades retenidas	46,848,983	47,559,258	47,970,274	59,279,978	57,456,688
<b>Patrimonio Total</b>	<b>81,507,372</b>	<b>82,217,647</b>	<b>82,628,663</b>	<b>82,993,478</b>	<b>81,170,188</b>

*Handwritten marks and initials in the bottom right corner.*

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

BALANCE GENERAL	TRIMESTRE QUE REPORTA	TRIMESTRE ANTERIOR	TRIMESTRE ANTERIOR	TRIMESTRE ANTERIOR	TRIMESTRE ANTERIOR
	Noviembre 2019	Agosto 2019	Mayo 2019	Febrero 2019	Noviembre 2018
Activo Circulante	56,038,331	58,846,473	60,439,867	77,777,509	72,611,346
Activos Totales	188,826,000	191,889,829	190,657,811	191,463,826	185,997,533
Pasivo Circulante	49,139,765	49,049,586	51,235,237	51,113,558	43,226,181
Pasivos No Corrientes	58,253,262	58,962,669	54,394,814	59,906,496	61,384,524
Capital Pagado	54,886,446	54,886,446	54,886,446	54,886,446	54,886,446
Utilidad Retenidas	7,394,478	9,839,079	10,989,265	24,344,326	25,287,382
<b>Patrimonio Total</b>	<b>81,432,973</b>	<b>83,877,574</b>	<b>85,027,760</b>	<b>80,443,772</b>	<b>81,386,828</b>
<b>RAZONES FINANCIERAS</b>					
Deuda Total/Patrimonio	1.32	1.29	1.24	1.38	1.29
Capital de Trabajo	6,898,566	9,796,887	9,204,630	26,663,951	29,385,165
Razón Corriente	1.14	1.20	1.18	1.52	1.68
Utilidad Operativa/Gastos Financieros	0.63	0.78	(0.50)	(0.27)	0.55

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
	Noviembre 2019	Agosto 2019	Mayo 2019	Febrero 2019	Noviembre 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	22,752,049	22,752,049	22,752,049	4,813,000	4,813,000
Utilidades retenidas	7,394,478	9,839,079	10,989,265	24,344,326	25,287,382
<b>Patrimonio Total</b>	<b>81,432,973</b>	<b>83,877,574</b>	<b>85,027,760</b>	<b>80,443,772</b>	<b>81,386,828</b>

*Handwritten signature or initials*

**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 trimestre terminado el  
30 de noviembre de 2019

R  
H.C.



## 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	16-52
ANEXOS - INFORMACIÓN SUPLEMENTARIA	
<b>Compañía Azucarera La Estrella, S. A. y Subsidiarias</b>	
Consolidación de los Estados de Situación Financiera	54
Consolidación de los Estados de Ganancias o Pérdidas	55-56
Consolidación de los Estados de Cambios en el Patrimonio	57

## 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 30 de noviembre de 2019 y los estados combinados de ganancias o pérdidas, cambios en el patrimonio y flujos de efectivo por los seis (6) meses terminados en esa fecha, y notas que comprenden un resumen de políticas contables significativas e información explicativa. Estos estados financieros son responsabilidad de la administración de la Compañía. Mi responsabilidad es emitir un informe sobre estos estados financieros basado en mi revisión.

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

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



Yessenia E. Pinzón Castañeda  
Contador Público Autorizado  
Licencia 266-2011  
16 de enero de 2020  
Panamá, República de Panamá



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

(Subsidiarias 100% de Grupo Calesa, S. A.)

**Estado consolidado de situación financiera**

**30 de noviembre de 2019**

(En balboas)

<b>Activos</b>	<b>Notas</b>	<b>2019</b>	<b>Mayo 2019</b>
<b>Activos corrientes:</b>			
Efectivo	5	181,574	323,663
Cuentas por cobrar, neto	2, 6	3,756,693	4,085,548
Inventarios de azúcar y derivados	7	6,514,199	22,828,910
Inventario de combustible, materiales y suministros, neto	8	7,440,852	3,813,762
Plantaciones y cultivos	9	11,600,247	7,064,783
Adelantos a proveedores		993,104	136,020
Impuestos y gastos pagados por anticipado	10	1,823,063	1,412,484
<b>Total de activos corrientes</b>		<b>32,309,732</b>	<b>39,665,170</b>
<b>Activos no corrientes:</b>			
Propiedades, maquinaria, equipo, mobiliario y mejoras, neto	11	46,069,583	47,156,586
Propiedades, maquinaria, equipo, mobiliario y mejoras, neto leasing	12	2,637,745	-
Cuentas por cobrar - partes relacionadas	13	72,099,685	65,954,808
Partes y repuestos, neto	14	5,148,969	4,800,929
Inversiones	15	3,933,091	3,933,091
Propiedad de inversión	17	13,341,752	13,341,752
Activo intangible	18	5,363,750	5,776,346
Fondo de cesantía		1,394,856	1,251,741
Otros activos	16	616,785	69,708
<b>Total de activos no corrientes</b>		<b>150,606,216</b>	<b>142,284,961</b>
<b>Total de activos</b>		<b>182,915,948</b>	<b>181,950,131</b>
<b>Pasivos y patrimonio</b>			
<b>Pasivos corrientes:</b>			
Préstamos y sobregiros bancarios por pagar	19	19,300,000	18,543,590
Bonos por pagar	20	2,500,000	5,000,000
Cuentas por pagar - proveedores		6,394,417	8,299,923
Adelantos recibidos de clientes		2,773,217	518,299
Prestaciones laborales y gastos acumulados por pagar		3,248,506	3,886,343
<b>Total de pasivos corrientes</b>		<b>34,216,140</b>	<b>36,248,155</b>
<b>Pasivos no corrientes:</b>			
Préstamos bancarios por pagar	19	8,999,992	8,999,992
Bonos por pagar - porción no corriente	20	39,556,949	39,476,506
Cuentas por pagar - proveedores		2,874,986	89,727
Cuentas por pagar - partes relacionadas	13	14,178,435	12,975,816
Impuesto diferido por pagar		399,551	399,551
Provisión para prima de antigüedad		1,182,523	1,131,721
<b>Total de pasivos no corrientes</b>		<b>67,192,436</b>	<b>63,073,313</b>
<b>Total de pasivos</b>		<b>101,408,576</b>	<b>99,321,468</b>
<b>Patrimonio:</b>			
Acciones de capital	21	24,500,500	24,500,500
Valor pagado por las acciones en tesorería		(3,600,000)	(3,600,000)
Ganancias retenidas		47,219,294	48,340,585
Superávit por revaluación	11	13,757,889	13,757,889
Impuesto complementario		(370,311)	(370,311)
<b>Total de patrimonio</b>		<b>81,507,372</b>	<b>82,628,663</b>
<b>Total de pasivos y patrimonio</b>		<b>182,915,948</b>	<b>181,950,131</b>

**Compañía Azucarera La Estrella, S. A. y subsidiaria**

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

**Estado consolidado de ganancias o pérdidas y utilidades integrales  
Por los seis meses terminados el 30 de noviembre de 2019**

(En balboas)

	Notas	2019	2018
<b>Ingresos y costos:</b>			
Ventas, netas		18,203,071	11,489,999
Costo de ventas	11	<u>(14,802,176)</u>	<u>(9,462,978)</u>
<b>Ganancia bruta</b>		<u>3,400,895</u>	<u>2,027,021</u>
<b>Otros ingresos y gastos operativos:</b>			
Otros ingresos	22	430,256	236,347
Gastos generales y administrativos	23	(2,602,230)	(2,226,409)
Gastos de ventas	24	<u>(1,640,766)</u>	<u>(1,366,068)</u>
<b>Total de otros ingresos y gastos operativos</b>		<u>(3,812,740)</u>	<u>(3,356,130)</u>
<b>Pérdida en operaciones</b>		(411,845)	(1,329,109)
<b>Otros egresos financieros:</b>			
Intereses financieros		24,833	1,536
Gastos financieros		(718,190)	(431,357)
Amortización de costos de emisión de bonos		<u>(16,089)</u>	<u>(18,072)</u>
<b>Total de otros egresos financieros</b>		<u>(709,446)</u>	<u>(447,893)</u>
<b>Pérdida neta</b>		<u>(1,121,291)</u>	<u>(1,777,002)</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 30 de noviembre de 2019***(Cifras en Balboas)*

	2019	2018
<b>Ingresos y costos:</b>		
Ventas, netas	10,571,177	6,112,918
Costo de ventas	(8,893,716)	(5,045,466)
<b>Ganancia bruta</b>	<u>1,677,461</u>	<u>1,067,452</u>
<b>Otros ingresos y gastos operativos:</b>		
Otros ingresos	302,992	121,440
Gastos generales y administrativos	(1,338,746)	(930,736)
Gastos de ventas	(1,077,088)	(720,143)
<b>Total de otros ingresos y gastos operativos</b>	<u>(2,112,842)</u>	<u>(1,529,439)</u>
<b>Pérdida en operaciones</b>	(435,381)	(461,987)
<b>Otros egresos financieros:</b>		
Intereses financieros	12,705	-
Gastos financieros	(279,554)	(226,899)
Amortización de costos de emisión de bonos	(8,045)	(9,036)
<b>Total de otros egresos financieros</b>	<u>(274,894)</u>	<u>(235,935)</u>
<b>Pérdida neta</b>	<u>(710,275)</u>	<u>(697,922)</u>

**Compañía Azucarera La Estrella, S. A. y subsidiaria**

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

**Estado consolidado de cambios en el patrimonio****Por los seis meses terminados el 30 de noviembre de 2019**

(En balboas)

	<u>Acciones de capital</u>	<u>Valor pagado por las acciones en tesorería</u>	<u>Ganancias retenidas</u>	<u>Superávit por revaluación</u>	<u>Impuesto complementario</u>	<u>Total de patrimonio</u>
Saldo al 31 de mayo de 2018	24,500,500	(3,600,000)	59,604,001	2,813,000	(253,489)	83,064,018
Pérdida neta - 2019	-	-	(11,263,416)	-	-	(11,263,416)
Superávit por revaluación, neto de impuesto	-	-	-	10,944,889	-	10,944,889
Pago de impuesto complementario	-	-	-	-	(116,828)	(116,828)
Saldo al 31 de mayo de 2019	24,500,500	(3,600,000)	48,340,585	13,757,889	(370,311)	82,628,663
Pérdida neta - 2019	-	-	(1,121,291)	-	-	(1,121,291)
<b>Saldo al 30 de noviembre de 2019</b>	<u>24,500,500</u>	<u>(3,600,000)</u>	<u>47,219,294</u>	<u>13,757,889</u>	<u>(370,311)</u>	<u>81,507,372</u>

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

**Estado consolidado de flujos de efectivo**  
**Por los seis meses terminados el 30 de noviembre de 2019**

(En balboas)

	Notas	2019	2018
<b>Flujos de efectivo de las actividades de operación:</b>			
Pérdida neta		(1,121,291)	(1,777,002)
Partidas para conciliar la pérdida neta con el efectivo neto provisto por (usado en) actividades de operación:			
Depreciación y amortización	11	2,905,159	2,947,260
Amortización de activo intangible	18	412,596	-
Gastos financieros		718,190	431,357
Amortización de costos de emisión		16,089	18,072
Provisión para prima de antigüedad e indemnización		108,957	99,269
		<u>3,039,700</u>	<u>1,718,956</u>
<b>Cambios netos en activos y pasivos de operación:</b>			
Disminución en cuentas por cobrar		328,855	4,361,892
Disminución en inventario de azúcar y derivados		16,314,711	9,456,145
Aumento en inventario combustible, materiales y suministros		(3,627,090)	(5,480,370)
(Aumento) en plantaciones y cultivos		(4,535,464)	(3,100,186)
(Aumento) en adelantos a proveedores		(857,084)	(777,379)
(Aumento) en impuestos y gastos pagados por anticipado		(410,579)	(322,413)
(Aumento) en partes y repuestos		(348,040)	(973,319)
(Aumento) en fondo de cesantía		(143,115)	(53,833)
(Aumento) en otros activos		(547,077)	(10,000)
(Disminución) en cuentas por pagar - proveedores		(1,757,992)	(2,319,846)
Aumento (disminución) en adelantos recibidos de clientes		2,254,918	(35,471)
(Disminución) en prestaciones laborales y gastos acumulados por pagar		(637,837)	(677,338)
Prima de antigüedad e indemnización pagada		(58,155)	(53,488)
Efectivo generado por actividades de operación		<u>5,976,051</u>	<u>14,394</u>
<b>Efectivo neto provisto por las actividades de operación</b>		<u>9,015,751</u>	<u>1,733,350</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de inversión:</b>			
Pagos por adquisición de activo fijo		(1,824,258)	(4,704,852)
Procedente de baja de activos fijos		6,102	5,827
<b>Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión</b>		<u>(1,818,156)</u>	<u>(4,699,025)</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:</b>			
Efectivo recibido de bancos - préstamos		7,656,410	8,650,000
Efectivo pagado a bancos - préstamos		(6,900,000)	(2,720,000)
Efectivo pagado a banco - bonos		(2,435,646)	(2,427,705)
Intereses pagados		(718,190)	(431,357)
Efectivo recibido de partes relacionadas		(4,942,258)	(140,823)
Impuesto complementario pagado		-	(116,828)
<b>Efectivo neto (usado) provisto por las actividades de financiamiento</b>		<u>(7,339,684)</u>	<u>2,813,287</u>
Aumento (disminución) neta del efectivo		(142,089)	(152,388)
Efectivo al inicio del año		323,663	248,323
<b>Efectivo al 30 de noviembre de 2019</b>	5	<u>181,574</u>	<u>95,935</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**

**Seis meses terminados el 30 de noviembre de 2019**

---

### **1. Información general**

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

Compañía Azucarera la Estrella, S. A. es subsidiarias 100% de Grupo Calesa, S. A.

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

Las instalaciones y oficinas operativas de Compañía Azucarera La Estrella, S. A. y subsidiarias 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 consolidados han sido preparados de conformidad con Normas Internacionales de Información Financiera.

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 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 consolidados y sus efectos se revelan en la Nota 3.

#### **2.1. Base de medición**

Los estados financieros consolidados 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.

#### **2.2. Moneda funcional y de presentación**

Los estados financieros consolidados están expresados en balboas (B/.), la unidad monetaria de la República de Panamá, la cual está a la par y es de libre cambio con el dólar (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**  
**Seis meses terminados el 30 de noviembre de 2019**

---

**2.3. Aplicación de Normas internacionales de Información Financiera (NIIFs)**

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

Durante el periodo, se adoptaron NIIF's, efectivas en los periodos anuales que comienzan en o después del 01 de enero de 2018, las cuales se detallan a continuación:

**NIIF 9 - Instrumentos financieros**

La Compañía ha adoptado la NIIF 9 "Instrumentos Financieros" versión revisada de 2014, y cuya aplicación inicial es a partir del 1 de enero de 2018. La NIIF 9 reemplaza NIC 39 - Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición. Los requerimientos de la NIIF 9 representan un cambio significativo con respecto a la NIC 39.

La adopción de la NIIF9 ha resultado en cambios en las políticas contables para el reconocimiento, la clasificación y la medición de los activos y pasivos financieros y el deterioro de los activos financieros. La NIIF 9 también modifica significativamente la NIIF 7 - "Instrumentos financieros - divulgación". En consecuencia, para las revelaciones a la NIIF 7 también se han aplicado únicamente para las notas del período actual.

La NIIF 9 contiene los requerimientos para: a) la clasificación y medición de activos financieros y pasivos financieros, b) metodología de deterioro y c) contabilidad de cobertura general.

Clasificación y medición de activos financieros y pasivos financieros:

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 los valores razonables 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.

**Deterioro de activos financieros**

La NIIF 9 reemplaza el modelo de "pérdida incurrida" en la NIC 39 con un modelo de "pérdida crediticia esperada" en préstamos, garantías financieras y compromisos de préstamo e instrumentos de deuda medidos al costo amortizado y medidos al VRCORI. El cargo por deterioro

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

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

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

### **Seis meses terminados el 30 de noviembre de 2019**

para las pérdidas crediticias esperadas depende de si el riesgo de crédito ha aumentado significativamente desde el reconocimiento inicial. Si el riesgo de crédito no ha aumentado significativamente, el cargo por deterioro es igual a las pérdidas crediticias esperadas que resultan de los eventos de incumplimiento que son posibles dentro de los próximos 12 meses (Etapa 1). Si el riesgo de crédito ha aumentado significativamente, o el préstamo está en mora o de otra manera deteriorada, el cargo por deterioro es igual a las pérdidas de crédito esperadas de por vida (Etapas 2 y 3).

La pérdida de crédito esperada se calcula para todas las facilidades de crédito en función de PD, EAD y LGD e incorpora información prospectiva. Los elementos prospectivos reflejan las expectativas de la alta dirección la Compañía e implican la creación de escenarios (óptimo, normal y bajo), incluida una evaluación de la probabilidad de cada escenario. La información prospectiva es un juicio crítico.

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

La NIIF 15 establece un modelo extenso y detallado 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 más lineamientos prescriptivos en la NIIF 15 para poder evaluar situaciones específicas. Además, la NIIF 15 requiere amplias revelaciones.

El efecto de adopción de la NIIF 15 no ha tenido un impacto significativo en los estados financieros consolidados.

### **NIIF 16 - Arrendamientos**

Bajo la NIC 17, se requería de los arrendatarios hacer una distinción entre un arrendamiento financiero (en el estado de situación financiera) y un arrendamiento operativo (fuera 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

### Seis meses terminados el 30 de noviembre de 2019

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 en o después del 1 de enero de 2019.

### 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.

#### 3.1. 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 Intenational 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

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

### **Notas a los estados financieros combinados** **Seis meses terminados el 30 de noviembre de 2019**

- 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.

#### **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 consolidados y son consolidados en los estados financieros de su controladora final.

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.

### **3.2. Activos financieros**

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

#### **Efectivo**

El efectivo está compuesto por efectivo en caja y depósito a la vista en bancos. Para efectos de la preparación del estado consolidado 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 deterioro de cuentas por cobrar. Las cuentas por cobrar se presentan netas de esta provisión.

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

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

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

**Seis meses terminados el 30 de noviembre de 2019**

---

#### Deterioro - activos financieros

La Administración estima la provisión para deterioro de cuentas por cobrar 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.

Política vigente desde 1 de junio de 2018

Las Compañías tienen dos tipos de activos financieros que están sujetos al modelo de pérdida crediticia esperada:

- Efectivo
- Cuentas por cobrar

Si bien el efectivo y los equivalentes de efectivo también están sujetos a los requisitos de deterioro de la NIIF 9, la pérdida por deterioro no es material.

Las compañías aplican el enfoque simplificado de la NIIF 9 para medir las pérdidas crediticias esperadas que utiliza una previsión de pérdida esperada de por vida para todas las cuentas por cobrar reconocidas desde el reconocimiento inicial de las cuentas por cobrar. Para medir las pérdidas crediticias esperadas, las cuentas por cobrar se han agrupado en función de las características de riesgo de crédito compartido y los días vencidos basados en los perfiles de cobro en un periodo de 36 meses antes del 31 de mayo de 2019 o 1 de junio de 2018, respectivamente, y las pérdidas crediticias históricas correspondientes experimentadas dentro de este período.

Las tasas de pérdida históricas se ajustan para reflejar la información actual y prospectiva sobre los factores macroeconómicos que afectan la capacidad de los clientes para liquidar las cuentas por cobrar.

Las cuentas primas por cobrar se dan de baja cuando no hay una expectativa razonable de recuperación. Los indicadores de que no hay una expectativa razonable de recuperación incluyen, entre otros, el hecho de que un deudor no participe en un plan de reembolso con el grupo, y la falta de pago contractual por un período con más de 120 días de vencimiento.

Las pérdidas por deterioro en las cuentas por cobrar comerciales se presentan como pérdidas netas por deterioro dentro de la ganancia operativa. Las recuperaciones subsiguientes de montos previamente dados de baja se acreditan contra la misma partida.

Política vigente hasta el 31 de mayo de 2018:

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

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

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

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

### **Seis meses terminados el 30 de noviembre de 2019**

de pérdida haya tenido un efecto negativo sobre las estimaciones de flujos de efectivo futuros del activo que puedan estimarse con fiabilidad.

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

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

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

Cuando La Compañía 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 otras utilidades integrales y se reflejan en una cuenta de provisión para deterioro de cuentas por cobrar. 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.

### **3.3. 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** **Seis meses terminados el 30 de noviembre 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 consolidado de ganancias o pérdidas y otras utilidades integrales durante el período del financiamiento, utilizando la tasa de interés efectiva.

### **3.4. Inventarios de azúcar y derivados**

Los inventarios de azúcar y derivados están valorados 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.

### **3.5. 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 2020.

### **3.6. 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.

### **3.7 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 ciertas de dichas propiedades a su valor

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

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

## Notas a los estados financieros combinados

### Seis meses terminados el 30 de noviembre de 2019

de mercado, registrando un superávit por revaluación en la sección de patrimonio. El superávit por revaluación será transferido directamente a la cuenta de ganancias retenidas cuando se realice.

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

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

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

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

### 3.8. 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.

### 3.9. 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 otras utilidades integrales en el período en que se incurren.

### 3.10. 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.



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

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

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

#### **Seis meses terminados el 30 de noviembre de 2019**

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.

#### **3.11. 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.

#### **3.12. 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 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.

#### **3.13. 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.

#### **3.14. 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.

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

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

## **Notas a los estados financieros combinados** **Seis meses terminados el 30 de noviembre de 2019**

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

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

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

### **3.15. 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.

### **3.16. 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.

### **3.17. 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.

El impuesto sobre la renta diferido corresponde al monto de impuesto esperado a recuperar o pagar sobre las diferencias temporarias entre los valores en libros reportados de activos y pasivos, y sus correspondientes bases fiscales. Los pasivos por impuestos sobre la renta diferido son generalmente reconocidos para todas las diferencias temporarias imponibles. Los activos por impuesto sobre la renta diferido generalmente se reconocen para todas las diferencias temporarias deducibles y créditos fiscales, rebajas y pérdidas fiscales no aprovechadas, hasta la extensión en que se considere probable que la Compañía va a tener en el futuro suficientes ganancias fiscales para poder hacerlos efectivos. Tales activos y pasivos no son reconocidos si las diferencias temporarias proceden del reconocimiento inicial (salvo en una combinación de negocios) de otros activos y pasivos en una operación que no afecta ni al resultado fiscal ni al resultado contable.

Los pasivos por impuesto sobre la renta diferido son reconocidos para diferencias temporarias imponibles asociadas con inversiones en subsidiarias, asociadas y participaciones en negocios conjuntos, excepto en aquellos casos en que la Compañía sea capaz de controlar el momento de la reversión de la diferencia temporaria y es probable que la diferencia temporaria no revierta en un futuro previsible. Los activos por impuesto sobre la renta diferido que surgen de diferencias temporarias deducibles asociadas con tales inversiones y participaciones sólo son reconocidos en la medida que sea probable que las diferencias temporarias reviertan en 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** **Seis meses terminados el 30 de noviembre de 2019**

futuro previsible y se disponga de ganancias fiscales contra las cuales puedan utilizarse dichas diferencias temporarias.

El valor en libros de los activos por impuesto sobre la renta diferido es revisado al final de cada periodo de reporte, y reducido hasta la extensión de que no resulte probable que la Compañía disponga de ganancias fiscales futuras suficientes para recuperar la totalidad o una porción de tales activos.

Los impuestos sobre la renta diferidos activos y pasivos son determinados utilizando las tasas de impuesto que se espera aplicarán en el momento en que el activo se realice o el pasivo se liquide, con base en tasas y leyes fiscales aprobadas, o cuyo proceso de aprobación esté prácticamente terminado, al final del periodo de reporte. La medición de tales impuestos diferidos refleja las consecuencias fiscales que se derivarían de la forma en que la Compañía espera, al final del periodo de reporte, recuperar o liquidar el importe en libros de sus activos y pasivos.

Los impuestos sobre la renta, tanto corrientes como diferidos, son reconocidos como gasto o ingreso, e incluidos en la determinación de la ganancia o pérdida neta del periodo, excepto si tales impuestos se relacionan con partidas reconocidas en otros resultados integrales o directamente en patrimonio, en cuyo caso, el impuesto sobre la renta corriente o diferido es también reconocido en otros resultados integrales o directamente en patrimonio, respectivamente.

### **3.18. Reconocimiento de ingresos**

#### **Ventas**

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

#### **Intereses**

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

#### **Ingreso por dividendos**

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

## **4. Estimaciones contables críticas y juicios**

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

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

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

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

#### **Seis meses terminados el 30 de noviembre de 2019**

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 deterioros de cuentas por cobrar

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. En adición la Empresa determina tasas de pérdida esperadas, 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 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 sobre la renta son adecuadas para todos los años basada en la evaluación de muchos factores, incluyendo la experiencia y las interpretaciones de la legislación fiscal. 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 consolidados. 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 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 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**  
**Seis meses terminados el 30 de noviembre de 2019**

**5. Efectivo**

Los saldos en efectivo se presentaban así:

	Noviembre 2019	Mayo 2019
En caja	22,343	31,123
En bancos - a la vista	159,231	292,540
	<u>181,574</u>	<u>323,663</u>

**6. Cuentas por cobrar, neto**

Las cuentas por cobrar presentaban los siguientes saldos:

	Noviembre 2019	Mayo 2019
Clientes	3,716,066	4,128,027
Provisión acumulada para deterioro de cuentas por cobrar	(162,655)	(162,655)
	<u>3,553,411</u>	<u>3,965,372</u>
Venta de acciones - Transporte y Logística Fenxin	-	-
Colonos	157,136	85,933
Empleados	46,146	34,243
	<u>3,756,693</u>	<u>4,085,548</u>

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

	Noviembre 2019	Mayo 2019
Corriente	3,414,369	2,330,328
31 a 60 días	163,438	934,590
61 a 90 días	42,396	369,255
91 a 120 días	55,102	321,101
121 días y más	40,761	172,753
	<u>3,716,066</u>	<u>4,128,027</u>

Handwritten signature or initials in the bottom right corner.

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

**Notas a los estados financieros combinados**  
**Seis meses terminados el 30 de noviembre de 2019**

La provisión acumulada para deterioro de cuentas por cobrar reportó el siguiente movimiento:

	Noviembre 2019	Mayo 2019
Saldo al inicio del año	162,655	326,444
Provisión del año	-	108,630
Eliminación de cuentas incobrables	-	(272,419)
Saldo al final del año	<u>162,655</u>	<u>162,655</u>

**7. Inventarios**

El inventario de azúcar y derivados se detalla a continuación:

	Noviembre 2019	Mayo 2019
<b>Azúcar y derivados:</b>		
Refinada	2,812,252	9,740,961
Turbinada	3,516,189	9,568,747
Cruda	99,731	3,205,361
	<u>6,428,172</u>	<u>22,515,069</u>
 Melaza y otros	 86,027	 313,841
	<u>6,514,199</u>	<u>22,828,910</u>

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

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

	Noviembre 2019	Mayo 2019
Inventario	1,679,784	2,109,624
Provisión acumulada para obsolescencia de materiales y suministros	(38,509)	(58,574)
	<u>1,641,275</u>	<u>2,051,050</u>
 Producción en proceso	 5,799,577	 1,762,712
	<u>7,740,852</u>	<u>3,813,762</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**  
**Seis meses terminados el 30 de noviembre de 2019**

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

	Noviembre 2019	Mayo 2019
Saldo al inicio del año	58,574	1,089,437
Provisión del año	-	19,611
Reclasificación partes y repuestos	(12,286)	(1,050,474)
Provisión utilizada	(7,779)	-
	<u>38,509</u>	<u>58,574</u>

**9. Plantaciones y cultivos**

Las plantaciones y cultivos estaban compuestos por plantaciones de caña cuyo monto ascendía a B/. 11,600,247 en noviembre 2019 (mayo 2019: B/.7,064,783).

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

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

	Noviembre 2019	Mayo 2019
Impuesto sobre la renta	1,046,234	996,688
Seguros	362,232	-
Arriendos de tierras	348,541	252,716
Otros impuestos	1,710	50,074
Otros	64,346	113,006
	<u>1,823,063</u>	<u>1,412,484</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**  
**Seis meses terminados el 30 de noviembre de 2019**

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

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

	Noviembre de 2019			
	Al inicio		Disposiciones/ transferencia	Al final
	del año	Adiciones		del año
<b>Costo:</b>				
Terrenos	2,880,307	-	-	2,880,307
Edificios y mejoras	25,484,560	-	(17,308,855)	42,793,415
Maquinaria, equipo rodante y otros	79,139,619	54,215	29,476	79,164,358
Muebles, equipo de oficina, almacén y residencia	3,058,960	10,497	24,738	3,044,719
Carreteras, puentes, drenajes, muros y otros	46,151,300	1,138,480	17,855,231	29,434,549
Construcción en proceso	1,739,977	621,066	(446,799)	2,807,842
	<u>158,454,723</u>	<u>1,824,258</u>	<u>153,791</u>	<u>160,125,190</u>
<b>Depreciación y amortización acumulada:</b>				
Edificios y mejoras	20,039,296	530,459	(15,208,351)	35,778,106
Maquinaria, equipo rodante y otros	52,191,767	1,463,425	109,148	53,546,044
Muebles, equipo de oficina, almacén y residencia	2,906,073	29,872	(383)	2,936,328
Carreteras, puentes, drenajes, muros y otros	38,974,001	-	-	38,974,001
	<u>114,111,137</u>	<u>2,905,159</u>	<u>147,689</u>	<u>116,868,607</u>
<b>Costo neto</b>	<u>44,343,586</u>	<u>(1,080,901)</u>	<u>6,102</u>	<u>43,256,583</u>
<b>Revaluación:</b>				
Terreno	2,813,000	-	-	2,813,000
<b>Costo neto revaluado</b>	<u>47,156,586</u>	<u>(1,080,901)</u>	<u>6,102</u>	<u>46,069,583</u>
	<b>Mayo de 2019</b>			
	Al inicio			Al final
	del año	Adiciones	Disposiciones	del año
Costo	166,733,177	6,764,314	(15,042,768)	158,454,723
Depreciación y amortización acumulada	(113,575,263)	(6,037,325)	5,501,451	(114,111,137)
<b>Costo neto</b>	<u>53,157,914</u>	<u>726,989</u>	<u>(9,541,317)</u>	<u>44,343,586</u>
<b>Revaluación:</b>				
Terreno	2,813,000	-	-	2,813,000
<b>Costo neto revaluado</b>	<u>55,970,914</u>	<u>726,989</u>	<u>(9,541,317)</u>	<u>47,156,586</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

#### Seis meses terminados el 30 de noviembre de 2019

---

El costo de producción y fabricación incluye gastos de depreciación y amortización por B/.3,099,498 a noviembre 2019 (mayo 2019: B/.3,985,547).

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 que asciende B/. 2,813,000, 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.

Durante el año 2019 se transfirieron de propiedad, maquinaria, equipos, mobiliario y mejoras, terrenos, con un valor por B/.1,997,312, hacia propiedades de inversión, con un valor razonable por B/.13,341,752 generando un superávit de revaluación de B/.10,944,889, neto de impuesto de B/. 399,551.

	Noviembre 2019	Mayo 2019
Saldo inicial	13,757,889	2,813,000
Adiciones	-	10,944,889
Saldo final	<u>13,757,889</u>	<u>13,757,889</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**  
**Seis meses terminados el 30 de noviembre de 2019**

**12. Propiedad, maquinaria y equipo, neto leasing**

Las propiedades, maquinaria, equipo y mobiliario mantenidos bajo leasing se resumen a continuación:

	Noviembre de 2019		
	Al inicio del año	Adiciones	Al final del año
<b>Costo:</b>			
Terrenos	-	1,077,109	1,077,109
Edificios y mejoras	-	483,770	483,770
Maquinaria, equipo rodante y otros	-	1,356,047	1,356,047
Muebles, equipo de oficina, almacén y residencia	-	183,033	183,033
	-	<u>3,099,959</u>	<u>3,099,959</u>
<b>Depreciación y amortización acumulada:</b>			
Terrenos	-	204,728	204,728
Edificios y mejoras	-	80,628	80,628
Maquinaria, equipo rodante y otros	-	145,772	145,772
Muebles, equipo de oficina, almacén y residencia	-	31,086	31,086
	-	<u>462,214</u>	<u>462,214</u>
<b>Costo neto</b>	-	<u>2,637,745</u>	<u>2,637,745</u>

**13. 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:

	Noviembre 2019	Mayo 2019
<b>Cuentas por cobrar:</b>		
Camaronera de Coclé, S. A.	55,362,974	54,258,540
Compañía Ganadera de Coclé, S. A.	9,688,170	6,759,183
Industrias de Natá, S. A.	5,444,342	3,063,077
Central de Abastos, S. A.	1,601,634	1,873,188
Capital Matrix, S. A.	2,051	
Altrix de Panamá, S. A.	514	820
	<u>72,099,685</u>	<u>65,954,808</u>

Handwritten initials/signature in the bottom right corner.

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

**Notas a los estados financieros combinados**  
**Seis meses terminados el 30 de noviembre de 2019**

	Noviembre 2019	Mayo 2019
<b>Cuentas por pagar:</b>		
Grupo CALESA, S. A.	9,459,446	9,459,446
Central de Granos de Coclé, S. A.	3,819,906	1,572,579
Semillas de Coclé, S. A.	898,819	1,943,527
Otras	264	264
	<u>14,178,435</u>	<u>12,975,816</u>
<b>Transacciones:</b>	<b>Noviembre 2019</b>	<b>Mayo 2019</b>
Saldo inicial neto al 31 de mayo	52,978,992	53,071,501
<b>Efectivo</b>		
Compañía Ganadera de Coclé, S. A.	2,184,584	3,140,104
Industrias de Natá, S. A.	2,310,624	4,734,676
Semillas de Coclé, S. A.	995,376	862,355
Central de Granos de Coclé, S. A.	(2,378,064)	(9,948,892)
Camaronera de Coclé, S. A.	1,103,206	762,427
Central de Abastos, S. A.	(371,910)	(320,893)
Otras	1,746	314,135
	<u>3,845,562</u>	<u>(456,088)</u>
<b>Inventario</b>		
Compañía Ganadera de Coclé, S. A.	190,018	123,577
Semillas de Coclé, S. A.	26,755	20,322
Central de Abastos, S. A.	17,548	12,012
Industrias de Natá, S. A.	7,081	3,143
	<u>241,402</u>	<u>159,054</u>
<b>Servicio</b>		
Compañía Ganadera de Coclé, S. A.	535,693	207,457
Central de Granos de Coclé, S. A.	139,278	76,277
Semillas de Coclé, S. A.	22,577	11,560
Camaronera de Coclé, S. A.	3,012	660
	<u>700,560</u>	<u>295,594</u>

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

**Notas a los estados financieros combinados**  
**Seis meses terminados el 30 de noviembre de 2019**

	Noviembre 2019	Mayo 2019
Ingresos:		
Central de Abastos, S. A.	82,808	45,124
Industrias de Natá, S. A.	63,560	92,271
Compañía Ganadera de Coclé, S. A.	22,910	40,453
Central de Granos de Coclé, S. A.	191	-
Semillas de Coclé, S. A.	-	5,614
Altrix de Panamá, S. A.	-	820
	<u>169,469</u>	<u>184,282</u>
Compras y gastos:		
Central de Granos de Coclé, S. A.	(8,732)	(2,559)
Central de Abastos, S. A.	-	(266,884)
Compañía Ganadera de Coclé, S. A.	(4,218)	-
Camaronera de Coclé, S. A.	(1,785)	(6,268)
	<u>(14,735)</u>	<u>(275,711)</u>
Saldo neto entre partes relacionadas	<u>57,921,250</u>	<u>52,978,992</u>

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

**14. Partes y repuestos, neto**

Las partes y repuestos se detallan a continuación:

	Noviembre 2019	Mayo 2019
Partes y repuestos:		
Taller y fábrica	8,179,633	7,829,569
Provisión acumulada para obsolescencia de partes y repuestos	<u>(3,030,664)</u>	<u>(3,028,640)</u>
	<u>5,148,969</u>	<u>4,800,929</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**  
**Seis meses terminados el 30 de noviembre de 2019**

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

	Noviembre 2019	Mayo 2019
Saldo al inicio del año	3,028,640	1,905,764
Provisión utilizada	(10,262)	(29,711)
Reclasificación de materiales y suministros	12,286	1,050,474
Provisión del año	-	102,113
Saldo al final del año	<u>3,030,664</u>	<u>3,028,640</u>

**15. Inversiones**

Las inversiones se detallan a continuación:

	Noviembre 2019	Mayo 2019
<b>Inversiones en subsidiarias no consolidadas:</b>		
<i>Central de Granos de Coclé, S. A.</i> 1,250 acciones comunes sin valor nominal. Todas pagadas, emitidas y en circulación.	3,630,000	3,630,000
<i>Restan, S. A.</i> 100 acciones comunes con valor nominal de B/.2,160 cada una. Todas pagadas, emitidas y en circulación.	216,000	216,000
<i>Agropecuaria Chorrillo, S. A.</i> 10,000 acciones comunes con valor nominal de B/.1 cada una. Todas pagadas, emitidas y en circulación.	10,000	10,000
Capitalización de dividendos	77,091	77,091
	<u>3,933,091</u>	<u>3,933,091</u>

**16. Otros activos**

Los otros activos se componen de las siguientes partidas:

	Noviembre 2019	Mayo 2019
Proyecto FSSC2000	30,197	30,197
Depósitos en garantía	27,663	27,663
Fondos de redención	1,000	1,000
Otros activos	557,925	10,848
	<u>616,785</u>	<u>69,708</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**  
**Seis meses terminados el 30 de noviembre de 2019**

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

**17. Propiedades de inversión**

Las propiedades de inversión se registraron de acuerdo a avalúos realizados por valuadores externos e independientes. El valor razonable de las propiedades de inversión corresponde al nivel 3 en la jerarquía del valor razonable.

	Noviembre 2019	Mayo 2019
Valor en libros de las propiedades de inversión		
Terrenos	1,997,312	1,997,312
Más:		
Avalúos de los terrenos	11,344,440	11,344,440
Total propiedad de inversión	<u>13,341,752</u>	<u>13,341,752</u>

**18. Activo intangible**

El activo intangible consiste en el software de planificación de recursos empresariales, implementado para mejorar la gestión de los procesos de controles y manejo contable de las operaciones de la compañía.

	Noviembre 2019	Mayo 2019
Valor de adquisición		
Menos:		
Amortización	5,776,346	6,051,410
Total activo intangible	<u>(412,596)</u>	<u>(275,064)</u>
	<u>5,363,750</u>	<u>5,776,346</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**  
**Seis meses terminados el 30 de noviembre de 2019**

---

**19. Préstamos bancarios por pagar**

Los préstamos bancarios por pagar se detallan a continuación:

	Noviembre 2019	Mayo 2019
Préstamos bancarios por pagar corrientes:		
Banco General, S. A. (Agente)		
Línea de adelanto sindicada	19,300,000	18,543,590
<b>Total de préstamos corrientes</b>	<u>19,300,000</u>	<u>18,543,590</u>
Préstamos bancarios por pagar no corrientes:		
Banco General, S. A. (Agente)		
Línea de adelanto prendaria	8,999,992	8,999,992
<b>Total de préstamos bancarios por pagar</b>	<u><u>28,299,992</u></u>	<u><u>27,543,582</u></u>

**Línea de crédito de adelanto sindicada - Banco General, S. A. (Agente):**

Línea de adelanto sindicada hasta por la suma de B/. 20,000,000 otorgada 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 mínima anual del 4.75%. 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 19).

**Línea de crédito prendaria - Banco General, S. A.:**

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.

Los terrenos, edificios y maquinarias que garantizan las líneas de crédito y bonos, están otorgados en garantía a través del Fideicomiso de Garantía BG Trust, Inc.

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

**Notas a los estados financieros combinados**  
**Seis meses terminados el 30 de noviembre de 2019**

**20. Bonos por pagar**

**Antecedentes**

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

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

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

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

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

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

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

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



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

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

### Notas a los estados financieros combinados

#### Seis meses terminados el 30 de noviembre de 2019

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.

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

	Noviembre 2019	Mayo 2019
Bonos Serie "A"	32,500,000	35,000,000
Bonos Serie "B"	10,000,000	10,000,000
	<u>42,500,000</u>	<u>45,000,000</u>
Menos costos por emisión de bonos	(443,051)	(523,494)
	<u>42,056,949</u>	<u>44,476,506</u>
Porción corriente	(2,500,000)	(5,000,000)
Porción no corriente	<u>39,556,949</u>	<u>39,476,506</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.

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

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

## **Notas a los estados financieros combinados** **Seis meses terminados el 30 de noviembre de 2019**

“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 del flujo de caja anual luego del servicio de deuda de Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias. No obstante, queda entendido y convenido que las nuevas inversiones en exceso de los montos antes señalados financiadas cien por ciento (100%) con aportes de nuevo capital, no estarán sujetas a las restricciones de que trata este inciso.
- Realizar préstamo de cualquier naturaleza e inversiones en afiliadas, salvo que provengan de nuevos aportes de capital o de la utilización de fondos de los bonos y de la línea sindicada.
- Hipotecar, pignorar, dar en fideicomiso o de cualquier otra forma gravar o afectar a favor de terceros cualesquiera activos no hipotecados o gravados, ya sean presentes o futuros, salve que se trate de garantías permitidas.

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

**Notas a los estados financieros combinados**  
**Seis meses terminados el 30 de noviembre de 2019**

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:

	Saldo inicial	Nuevos	Pagos	Amortización de costos	Saldo
Préstamos (Nota 19)	27,543,582	7,656,410	- 6,900,000	-	28,299,992
Bonos (Nota 20)	44,476,506	-	- 2,500,000	80,443	42,056,949
	<u>72,020,088</u>	<u>7,656,410</u>	<u>- 9,400,000</u>	<u>80,443</u>	<u>70,356,941</u>

**21. Acciones de capital**

La estructura de acciones de capital se detalla a continuación:

	Noviembre 2019	Mayo 2019
<b>Compañía Azucarera La Estrella, S. A.</b>		
Autorizadas 1,000,000 de acciones comunes con valor nominal de B/.20 cada una. Todas pagadas, emitidas y en circulación.	20,000,000	20,000,000
Más - aporte adicional de los accionistas, neto de ajustes por revaluación	4,500,000	4,500,000
- Fusión Garchi Holding, Inc.	500	500
	<u>24,500,500</u>	<u>24,500,500</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**  
**Seis meses terminados el 30 de noviembre de 2019**

**22. Otros ingresos**

Los otros ingresos se detallan a continuación:

	<b>2019</b>	<b>2018</b>
Reembolso aseguradora	189,663	-
Materiales y chatarras	139,938	92,237
Provisión reserva de inventario	18,041	13,152
Alquiler de tierras e instalaciones	15,823	41,658
Cheques y boletas caducadas	6,672	3,115
Servicio de Biotecnología	3,759	25,633
Otros	56,360	60,552
	<u>430,256</u>	<u>236,347</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**  
**Seis meses terminados el 30 de noviembre de 2019**

**23. Gastos generales y administrativos**

Los gastos generales y administrativos se desglosan así:

	2019	2018
Salarios y otras remuneraciones	943,572	1,015,467
Depreciación y amortización	534,901	95,964
Asesoría y servicios profesionales	163,069	180,036
Alquileres	142,312	75,764
Cuota patronal	140,385	161,939
Servicios de equipos	123,611	57,350
Depreciación y amortización - Leasing	119,337	-
Impuestos	94,115	85,518
Agua, luz y teléfono	78,692	78,505
Servicio de almacenes	41,164	113,757
Viajes y viáticos	38,661	52,961
Reparación y mantenimiento	36,103	48,207
Pérdida por baja de activo	33,984	-
Seguros	25,773	40,356
Convención colectiva	20,136	35,720
Prestaciones laborales	15,694	60,911
Útiles de oficina	11,468	11,470
Materiales de mantenimiento	11,288	1,120
Cuotas y suscripciones	8,278	3,141
Aseo y limpieza	3,607	3,974
Publicidad	3,549	52,296
Cafetería	2,822	4,009
Relaciones públicas	2,415	27,023
Transporte	439	2,707
Pérdida en venta de activo	-	5,418
Misceláneos	6,855	12,796
	<u>2,602,230</u>	<u>2,226,409</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**  
**Seis meses terminados el 30 de noviembre de 2019**

---

**24. Gastos de ventas**

Los gastos de ventas se desglosan así:

	2019	2018
Cargas, acarreos y fletes	783,089	471,557
Salarios y otras remuneraciones	356,497	402,238
Promoción y publicidad	115,629	73,328
Alquiler	79,366	103,982
Asesoría y servicios profesionales	78,794	10,255
Reparación y mantenimiento	52,055	41,373
Depreciación y amortización	51,848	61,322
Cuota patronal	50,314	58,978
Agua, luz y teléfono	25,913	33,763
Prestaciones laborables	11,479	12,363
Materiales de operación	9,847	8,372
Seguros	9,482	23,476
Viáticos	8,450	9,936
Útiles de oficina	2,257	4,281
Facilidades a empleados	1,509	1,781
Aseo y limpieza	1,208	722
Transporte de personal	929	529
Depreciación y amortización - Leasing	305	-
Mermas y pérdidas	-	31,496
Misceláneos	1,795	16,316
	<u>1,640,766</u>	<u>1,366,068</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**  
**Seis meses terminados el 30 de noviembre de 2019**

---

**25. 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 Alterno del Impuesto sobre la renta (CAIR).

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

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

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

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

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

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

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

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

### **Seis meses terminados el 30 de noviembre de 2019**

- 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.

## **Instrumentos financieros - Administración de riesgos**

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

- Riesgo de crédito
- Riesgo de liquidez

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

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

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

- Efectivo
- Cuentas por cobrar - Clientes



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

**Notas a los estados financieros combinados**  
**Seis meses terminados el 30 de noviembre de 2019**

- 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 Noviembre 2019	Total importe en libros	Instrumentos Financieros		
		VRCR	VRCORI	Costo Amortizado
<b>Activos Financieros no medidos al valor razonable</b>				
Efectivo	181,574	-	-	181,574
Cuentas por cobrar, neto	3,756,693	-	-	3,756,693
	<u>3,938,267</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>3,938,267</u>
<b>Pasivos Financieros no medidos al valor razonable</b>				
Préstamos bancarios	28,299,992	-	-	28,299,992
Bonos por pagar	42,056,949	-	-	42,056,949
Cuentas por pagar proveedores	9,269,403	-	-	9,269,403
	<u>79,626,344</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>79,626,344</u>

A Mayo 2019	Total importe en libros	Instrumentos Financieros		
		VRCR	VRCORI	Costo Amortizado
<b>Activos Financieros no medidos al valor razonable</b>				
Efectivo	323,663	-	-	323,663
Cuentas por cobrar, neto	4,085,548	-	-	4,085,548
	<u>4,409,211</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>4,409,211</u>
<b>Pasivos Financieros no medidos al valor razonable</b>				
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>

*Handwritten signature/initials*

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

**Notas a los estados financieros combinados**  
**Seis meses terminados el 30 de noviembre de 2019**

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 Noviembre 2019	Total importe en libros	Valor razonable			Total
		Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	
<b>Activos Financieros no medidos al valor razonable</b>					
Efectivo	181,574	-	181,574	-	181,574
Cuentas por cobrar, neto	3,756,693	-	-	3,756,693	3,756,693
	<u>3,938,267</u>	<u>-</u>	<u>181,574</u>	<u>3,756,693</u>	<u>3,938,267</u>
<b>Pasivos Financieros no medidos al valor razonable</b>					
Préstamos bancarios	28,299,992	-	-	28,299,992	28,299,992
Bonos por pagar	42,056,949	-	-	42,056,949	42,056,949
Cuentas por pagar proveedores	9,269,403	-	-	9,269,403	9,269,403
	<u>79,626,344</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>79,626,344</u>	<u>79,626,344</u>
<b>A Mayo 2019</b>					
<b>Activos Financieros no medidos al valor razonable</b>					
Efectivo	323,663	-	323,663	-	323,663
Cuentas por cobrar, neto	4,085,548	-	-	4,085,548	4,085,548
	<u>4,409,211</u>	<u>-</u>	<u>323,663</u>	<u>4,085,548</u>	<u>4,409,211</u>
<b>Pasivos Financieros no medidos al valor razonable</b>					
Préstamos bancarios	27,543,582	-	-	27,543,582	27,543,582
Bonos por pagar	44,476,506	-	-	44,476,506	44,476,506
Cuentas por pagar proveedores	8,389,650	-	-	8,389,650	8,389,650
	<u>80,409,738</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>80,409,738</u>	<u>80,409,738</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.

*Handwritten signature/initials*

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

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

## Notas a los estados financieros combinados Seis meses terminados el 30 de noviembre de 2019

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.

### *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:

Noviembre 2019			
	Importe	Hasta un año	Más de un año
Préstamos bancarios por pagar	28,299,992	19,300,000	8,999,992
Bonos por pagar	42,056,949	2,500,000	39,556,949
Cuentas por pagar - Proveedores	9,269,403	6,394,417	2,874,986

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

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

**Notas a los estados financieros combinados**  
**Seis meses terminados el 30 de noviembre de 2019**

---

*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***

**\* \* \* \* \***

2  
19

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

Anexo I

**Información de consolidación del estado de situación financiera**  
**30 de noviembre de 2019**  
(En balboas)

	Consolidado	Dr.	Eliminaciones	Cr.	Compañía Azucarera La Estrella, S. A.	Agrícola de Río Grande, S. A.	Readvale International Inc.
<b>Activos</b>							
<b>Activos corrientes:</b>							
Efectivo	181,574	-	-	-	181,574	-	-
Cuentas por cobrar, neto	3,756,693	-	-	-	3,756,693	-	-
Inventarios de azúcar y derivados	6,514,199	-	-	-	6,514,199	-	-
Inventario de combustible, materiales y suministros, neto	7,440,852	-	-	-	7,440,852	-	-
Plantaciones y cultivos	11,600,247	-	-	-	11,600,247	-	-
Adelantos a proveedores	993,104	-	-	-	993,104	-	-
Impuestos y gastos pagados por anticipado	1,823,063	-	-	-	1,817,135	5,928	-
<b>Total de activos corrientes</b>	<b>32,309,732</b>	-	-	-	<b>32,303,804</b>	<b>5,928</b>	-
<b>Activos no corrientes:</b>							
Propiedades, maquinaria, equipo, mobiliario y mejoras, neto	46,069,583	-	-	-	44,901,282	1,168,301	-
Propiedades, maquinaria, equipo, mobiliario y mejoras. Leasing neto	2,637,745	-	-	-	2,637,745	-	-
Cuentas por cobrar - Partes relacionadas	72,099,685	-	1,376,747	-	72,099,685	1,204,693	172,054
Partes y repuestos, neto	5,148,969	-	-	-	5,148,969	-	-
Inversiones	3,933,091	-	-	2,534,748	6,467,839	-	-
Propiedad de inversión	13,341,752	-	-	-	9,268,112	1,870,508	2,203,132
Activo intangible	5,363,750	-	-	-	5,363,750	-	-
Fondo de cesantía	1,394,856	-	-	-	1,394,856	-	-
Otros activos	616,785	-	-	-	616,785	-	-
<b>Total de activos no corrientes</b>	<b>150,606,216</b>	-	-	3,911,495	<b>147,899,023</b>	<b>4,243,502</b>	<b>2,375,186</b>
<b>Total de activos</b>	<b>182,915,948</b>	-	-	<b>3,911,495</b>	<b>180,202,827</b>	<b>4,249,430</b>	<b>2,375,186</b>
<b>Pasivos y patrimonio</b>							
<b>Pasivos corrientes:</b>							
Préstamos bancarios por pagar	19,300,000	-	-	-	19,300,000	-	-
Bonos por pagar	2,500,000	-	-	-	2,500,000	-	-
Cuentas por pagar - Proveedores	6,394,417	-	-	-	6,374,946	19,471	-
Adelantos recibidos de clientes	2,773,217	-	-	-	2,773,217	-	-
Prestaciones laborales y gastos acumulados por pagar	3,248,506	-	-	-	3,248,506	-	-
<b>Total de pasivos corrientes</b>	<b>34,216,140</b>	-	-	-	<b>34,196,669</b>	<b>19,471</b>	-
<b>Pasivos no corrientes:</b>							
Préstamos bancarios por pagar	8,999,992	-	-	-	8,999,992	-	-
Bonos por pagar - Porción no corriente	39,596,949	-	-	-	39,596,949	-	-
Cuentas por pagar - Proveedores	2,874,986	-	-	-	2,874,986	-	-
Cuentas por pagar - Partes relacionadas	14,178,435	1,432,747	-	-	15,554,919	263	56,000
Impuesto diferido por pagar	389,551	-	-	-	278,043	55,414	66,094
Provisión para prima de antigüedad	1,182,523	-	-	-	1,182,523	-	-
<b>Total de pasivos no corrientes</b>	<b>67,192,436</b>	<b>1,432,747</b>	-	-	<b>68,447,412</b>	<b>55,677</b>	<b>122,094</b>
<b>Total de pasivos</b>	<b>101,408,576</b>	<b>1,432,747</b>	-	-	<b>102,644,081</b>	<b>75,148</b>	<b>122,094</b>
<b>Patrimonio:</b>							
Acciones de capital	24,500,500	-	-	-	24,500,500	850,000	10,000
Valor pagado por las acciones en tesorería	(3,600,000)	860,000	-	-	(3,600,000)	-	-
Ganancias retenidas	47,219,294	-	-	-	46,312,438	734,802	172,054
Superávit por revaluación	13,757,889	1,618,748	-	-	10,716,119	2,589,480	2,071,038
Impuesto complementario	(370,311)	-	-	-	(370,311)	-	-
<b>Total de patrimonio</b>	<b>81,507,372</b>	<b>2,478,748</b>	-	-	<b>77,568,746</b>	<b>4,174,282</b>	<b>2,253,092</b>
<b>Total de pasivos y patrimonio</b>	<b>182,915,948</b>	<b>3,911,495</b>	-	-	<b>180,202,827</b>	<b>4,249,430</b>	<b>2,375,186</b>

*Handwritten signature/initials*

**Información de consolidación del estado de ganancias o pérdidas y utilidades integrales  
Por los seis meses terminados el 30 de noviembre de 2019**  
(En balboas)

	Eliminaciones		Compañía Azucarera La Estrella, S. A.	Agrícola de Rio Grande, S. A.	Roadvale International, Inc.
	Dr.	Cr.			
<b>Ingresos y costos:</b>					
Ventas, netas	18,203,071	-	18,203,071	-	-
Costo de ventas	(14,802,176)	-	(14,802,176)	-	-
<b>Ganancia bruta</b>	<b>3,400,895</b>	-	<b>3,400,895</b>	-	-
<b>Otros ingresos y gastos operativos:</b>					
Otros ingresos	430,256	-	430,256	-	-
Gastos generales y administrativos	(2,602,230)	-	(2,602,230)	-	-
Gastos de ventas	(1,640,766)	-	(1,640,766)	-	-
<b>Total de otros ingresos y gastos operativos</b>	<b>(3,812,740)</b>	-	<b>(3,812,740)</b>	-	-
<b>Pérdida en operaciones</b>	<b>(411,845)</b>	-	<b>(411,845)</b>	-	-
<b>Otros egresos financieros:</b>					
Intereses financieros	24,833	-	24,833	-	-
Gastos financieros	(718,190)	-	(718,190)	-	-
Amortización de costos por emisión de bonos	(16,089)	-	(16,089)	-	-
<b>Total de otros egresos financieros</b>	<b>(709,446)</b>	-	<b>(709,446)</b>	-	-
<b>Pérdida neta</b>	<b>(1,121,291)</b>	-	<b>(1,121,291)</b>	-	-

*Handwritten signature/initials*

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 30 de noviembre de 2019  
(Cifras en Balboas)

	Consolidado		Eliminaciones		Compañía Azucarera La Estrella, S. A.	Agrícola de Río Grande, S. A.	Roadvale International, Inc.
	Dr.	Cr.	Dr.	Cr.			
<b>Ingresos y costos:</b>							
Ventas, netas	10,571,177	-	-	-	10,571,177	-	-
Costo de ventas	(8,893,716)	-	-	-	(8,893,716)	-	-
<b>Ganancia bruta</b>	<b>1,677,461</b>				<b>1,677,461</b>		
<b>Otros ingresos y gastos operativos:</b>							
Otros ingresos	302,992	-	-	-	302,992	-	-
Ingreso cambio en valor razonable	-	-	-	-	-	-	-
Gastos generales y administrativos	(1,338,746)	-	-	-	(1,338,746)	-	-
Gastos de ventas	(1,077,088)	-	-	-	(1,077,088)	-	-
<b>Total de otros ingresos y gastos operativos</b>	<b>(2,112,842)</b>				<b>(2,112,842)</b>		
<b>Pérdida en operaciones</b>	<b>(435,381)</b>				<b>(435,381)</b>		
<b>Otros egresos financieros:</b>							
Intereses financieros	12,705	-	-	-	12,705	-	-
Gastos financieros	(279,554)	-	-	-	(279,554)	-	-
Amortización de costos por emisión de bonos	(8,045)	-	-	-	(8,045)	-	-
<b>Total de otros egresos financieros</b>	<b>(274,894)</b>				<b>(274,894)</b>		
<b>Pérdida neta</b>	<b>(710,275)</b>				<b>(710,275)</b>		

Handwritten initials and a checkmark.



Información de consolidación del estado de cambios en el patrimonio

Por los seis meses terminados el 30 de noviembre de 2019

(En balboas)

	Consolidado	Eliminaciones		Compañía Azucarera La Estrella, S. A.	Agrícola de Río Grande, S. A.	Roadvale International, Inc.
		Dr.	Cr.			
<b>Acciones de capital:</b>						
Saldo al inicio del año	24,500,500	860,000	-	24,500,500	850,000	10,000
<b>Valor pagado por las acciones en tesorería:</b>						
Saldo al inicio y al final del año	(3,600,000)	-	-	(3,600,000)	-	-
<b>Ganancias retenidas:</b>						
Saldo al inicio del año	48,340,585	-	-	47,433,729	734,802	172,054
Pérdida neta	(1,121,291)	-	-	(1,121,291)	-	-
Saldo al final del año	47,219,294	-	-	46,312,438	734,802	172,054
<b>Superávit por revaluación:</b>						
Saldo al inicio y al final del año	13,757,889	1,618,748	-	10,716,119	2,589,480	2,071,038
<b>Impuesto complementario:</b>						
Saldo al inicio y al final del año	(370,311)	-	-	(370,311)	-	-
<b>Total de patrimonio</b>	<b>81,507,372</b>	<b>2,478,748</b>	<b>-</b>	<b>77,558,746</b>	<b>4,174,282</b>	<b>2,253,092</b>

# Grupo Calesa,S.A. y Subsidiarias

Estados financieros consolidados por el trimestre terminado el  
30 de noviembre de 2019

## CONTENIDO

---

INFORME DEL CONTADOR	60
----------------------	----

---

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS	
Estado Consolidado de Situación Financiera	61
Estado Consolidado de Ganancias o Pérdidas	62-63
Estado Consolidado de Cambios en el Patrimonio	64
Estado Consolidado de Flujos de Efectivo	65
Notas a los Estados Financieros Consolidados	66 - 104
ANEXOS - INFORMACIÓN SUPLEMENTARIA	
<b>Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias</b>	
Consolidación de los Estados de Situación Financiera	106
Consolidación de los Estados de Ganancias o Pérdidas	107-108
Consolidación de los Estados de Cambios en el Patrimonio	109
<b>Compañía Azucarera La Estrella, S. A y Subsidiarias y Afiliada</b>	
Consolidación de los Estados de Situación Financiera	110
Consolidación de los Estados de Ganancias o Pérdidas	111
Consolidación de los Estados de Cambios en el Patrimonio	112
<b>Camaronera de Coclé, S. A y Subsidiarias y Afiliada</b>	
Consolidación de los Estados de Situación Financiera	113
Consolidación de los Estados de Ganancias o Pérdidas	114
Consolidación de los Estados de Cambios en el Patrimonio	115

## 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 30 de noviembre de 2019 y los estados consolidados de ganancias o pérdidas, cambios en el patrimonio y flujos de efectivo por los seis (6) 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

16 de enero de 2020

Provincia de Coclé, República de Panamá

## Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

Estado consolidado de situación financiera

30 de noviembre de 2019

(En balboas)

Activos	Notas	2019	Mayo 2019
<b>Activos corrientes:</b>			
Efectivo	5	905,166	990,936
Cuentas por cobrar, neto	4, 6	14,649,619	11,283,087
Inventarios, neto	4, 7	14,685,916	31,594,006
Inventarios de combustible, materiales y suministros, neto	8	8,728,523	5,173,367
Plantaciones y cultivos	9	13,037,589	8,896,889
Adelantos a proveedores		1,316,641	295,567
Impuestos y gastos pagados por anticipado	10	2,714,877	2,206,015
<b>Total de activos corrientes</b>		<u>56,038,331</u>	<u>60,439,867</u>
<b>Activos no corrientes:</b>			
Propiedades, maquinaria, equipo, mobiliario y mejoras, neto	11	60,397,257	61,834,608
Propiedades, maquinaria, equipo, mobiliario y mejoras, Leasing neto	12	3,249,602	-
Cuentas por cobrar - partes relacionadas	14	616,395	432,666
Partes y repuestos, neto	15	5,589,058	5,315,373
Propiedad de inversión	13	54,820,487	54,820,487
Activo intangible, neto	16	5,363,750	5,776,346
Fondo de cesantía		1,873,871	1,700,779
Otros activos	17	877,249	337,685
<b>Total de activos no corrientes</b>		<u>132,787,669</u>	<u>130,217,944</u>
<b>Total de activos</b>		<u>188,826,000</u>	<u>190,657,811</u>
<b>Pasivos y patrimonio</b>			
<b>Pasivos corrientes:</b>			
Préstamos bancarios por pagar	18	22,900,000	22,143,590
Bonos por pagar	19	2,500,000	5,000,000
Cuentas por pagar - proveedores		16,330,566	18,587,119
Adelantos recibidos de clientes		2,932,496	523,879
Prestaciones laborales y gastos acumulados por pagar		4,476,703	4,980,649
<b>Total de pasivos corrientes</b>		<u>49,139,765</u>	<u>51,235,237</u>
<b>Pasivos no corrientes:</b>			
Préstamos bancarios por pagar	18	8,999,992	8,999,992
Bonos por pagar - porción no corriente	19	39,556,949	39,476,506
Cuentas por pagar - partes relacionadas	14	1,041,722	730,549
Cuentas por pagar - proveedores		3,475,874	89,727
Cuentas por pagar - otras		35,507	35,507
Pasivo impuesto sobre la renta diferido		3,402,983	3,402,983
Provisión para prima de antigüedad		1,740,235	1,659,550
<b>Total de pasivos no corrientes</b>		<u>58,253,262</u>	<u>54,394,814</u>
<b>Total de pasivos</b>		<u>107,393,027</u>	<u>105,630,051</u>
<b>Patrimonio:</b>			
Acciones de capital	20	54,886,446	54,886,446
Valor pagado por las acciones en tesorería		(3,600,000)	(3,600,000)
Ganancias retenidas		8,049,025	11,637,209
Superávit por revaluación	11	22,752,049	22,752,049
Impuesto complementario		(654,547)	(647,944)
<b>Total de patrimonio</b>		<u>81,432,973</u>	<u>85,027,760</u>
<b>Total de pasivos y patrimonio</b>		<u>188,826,000</u>	<u>190,657,811</u>

## Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

### Estado consolidado de ganancias o pérdidas y utilidades Integrales

Por los seis meses terminados el 30 de noviembre de 2019

(En balboas)

	Notas	2019	2018
<b>Ingresos y costos:</b>			
Ventas, netas		49,215,907	45,035,273
Costos de ventas		<u>(42,920,312)</u>	<u>(37,248,121)</u>
<b>Ganancia bruta</b>		<u>6,295,595</u>	<u>7,787,152</u>
<b>Otros ingresos y gastos operativos:</b>			
Otros ingresos	21	1,750,986	1,720,170
Gastos generales y administrativos	22	(5,428,223)	(5,264,503)
Gastos de ventas	23	<u>(3,593,414)</u>	<u>(3,605,507)</u>
<b>Total de otros ingresos y gastos operativos</b>		<u>(7,270,651)</u>	<u>(7,149,840)</u>
<b>(Pérdida) ganancia en operaciones</b>		(975,056)	637,312
<b>Otros egresos financieros:</b>			
Intereses financieros		35,398	2,731
Gastos financieros		(2,568,081)	(2,275,795)
Amortización de costos por emisión de bonos		<u>(80,445)</u>	<u>(90,369)</u>
<b>Total de otros egresos financieros</b>		<u>(2,613,128)</u>	<u>(2,363,433)</u>
<b>Pérdida neta</b>		<u>(3,588,184)</u>	<u>(1,726,121)</u>

## Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

### Estado consolidado de ganancias o pérdidas y utilidades integrales

Por los tres meses terminados el 30 de noviembre de 2019

(En balboas)

	Notas	2019	2018
<b>Ingresos y costos:</b>			
Ventas, netas		23,832,109	21,927,616
Costos de ventas		<u>(21,169,244)</u>	<u>(17,856,094)</u>
<b>Ganancia bruta</b>		<u>2,662,865</u>	<u>4,071,522</u>
<b>Otros ingresos y gastos operativos:</b>			
Otros ingresos	21	1,019,438	852,164
Gastos generales y administrativos	22	(2,887,055)	(2,425,071)
Gastos de ventas	23	<u>(2,052,716)</u>	<u>(1,880,771)</u>
<b>Total de otros Ingresos y gastos operativos</b>		<u>(3,920,333)</u>	<u>(3,453,678)</u>
<b>(Pérdida) ganancia en operaciones</b>		(1,257,468)	617,844
<b>Otros egresos financieros:</b>			
Intereses financieros		17,281	-
Gastos financieros		(1,157,587)	(1,152,351)
Amortización de costos por emisión de bonos		<u>(40,224)</u>	<u>(45,184)</u>
<b>Total de otros egresos financieros</b>		<u>(1,180,530)</u>	<u>(1,197,535)</u>
<b>Pérdida neta</b>		<u>(2,437,998)</u>	<u>(579,691)</u>

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

Estado consolidado de cambios en el patrimonio  
 Por los seis meses terminados el 30 de noviembre de 2019  
 (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 2018	54,886,446	(3,600,000)	27,661,447	4,813,000	(522,222)	83,238,671
Pérdida neta - 2019	-	-	(16,024,238)	-	-	(16,024,238)
Superávit por revaluación, neto de impuesto	-	-	-	17,939,049	-	17,939,049
Impuesto complementario pagado	-	-	-	-	(125,722)	(125,722)
Saldo al 31 de mayo de 2019	54,886,446	(3,600,000)	11,637,209	22,752,049	(647,944)	85,027,760
Pérdida neta - 2019	-	-	(3,588,184)	-	-	(3,588,184)
Impuesto complementario pagado	-	-	-	-	(6,603)	(6,603)
<b>Saldo al 30 de noviembre de 2019</b>	<b>54,886,446</b>	<b>(3,600,000)</b>	<b>8,049,025</b>	<b>22,752,049</b>	<b>(654,547)</b>	<b>81,432,973</b>



## Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

### Estado consolidado de flujos de efectivo

Por los seis meses terminados el 30 de noviembre de 2019

(En balboas)

	Notas	2019	2018
<b>Flujos de efectivo de las actividades de operación:</b>			
Pérdida neta		(3,588,184)	(1,726,121)
Partidas para conciliar la (pérdida) ganancia neta con el efectivo neto provisto por (usado en) actividades de operación:			
Depreciación y amortización	11	3,589,350	3,679,521
Depreciación y amortización leasing	12	136,545	-
Amortización de activo intangible		412,596	-
Gastos financieros		2,532,683	2,273,064
Amortización de costos de emisión		80,445	90,369
Provisión para prima de antigüedad e indemnización		149,410	150,679
		<u>3,312,845</u>	<u>4,467,512</u>
<b>Cambios netos en activos y pasivos de operación:</b>			
(Aumento) en cuentas por cobrar		(3,366,532)	(1,684,960)
Disminución en inventarios		16,908,090	6,699,038
(Aumento) en inventarios de combustible, materiales y suministros, neto		(3,555,156)	(5,517,342)
(Aumento) en plantaciones y cultivos		(4,140,700)	(3,972,954)
(Aumento) en adelantos a proveedores		(1,021,074)	(725,541)
(Aumento) disminución en impuestos y gastos pagados por anticipado		(508,862)	(289,102)
(Aumento) disminución en partes y repuestos		(273,685)	(887,671)
(Aumento) en fondo de cesantía		(173,092)	(59,896)
(Aumento) disminución en otros activos		(539,564)	(66,206)
(Disminución) aumento en cuentas por pagar - proveedores		(2,256,555)	6,048,198
Aumento (disminución) en adelantos recibidos de clientes		2,408,617	(85,647)
(Disminución) en prestaciones laborales y gastos acumulados por pagar		(503,946)	(444,377)
Prima de antigüedad e indemnización pagada		(68,725)	(154,986)
Efectivo generado por (utilizado en) las actividades de operación		<u>2,908,816</u>	<u>(1,141,446)</u>
Efectivo neto provisto por actividades de operación		<u>6,221,661</u>	<u>3,326,066</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de inversión:</b>			
Pagos por adquisición de activo fijo		(2,604,806)	(6,346,764)
Procedente de venta de activos fijos		452,807	158,686
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión		<u>(2,151,999)</u>	<u>(6,188,078)</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:</b>			
Efectivo recibido de bancos - préstamos		7,656,410	8,650,000
Efectivo pagado a bancos - préstamos		(6,900,000)	(2,720,000)
Efectivo pagado a bancos - bonos		(2,500,000)	(2,500,000)
Intereses pagados		(2,532,683)	(2,273,064)
Efectivo pagado a partes relacionadas		127,444	1,860,487
Impuesto complementario pagado		(6,603)	(125,722)
Efectivo neto (utilizado en) provisto por las actividades de financiamiento		<u>(4,155,432)</u>	<u>2,891,701</u>
Aumento (disminución) neta del efectivo		(85,770)	29,689
Efectivo al inicio del año		<u>990,936</u>	<u>709,376</u>
<b>Efectivo al final del año</b>	5	<u>905,166</u>	<u>739,065</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:** 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.

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.

### 2.1. 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.

### 2.2. Moneda funcional y de presentación

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

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

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

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

Durante el período, se adoptaron NIIF's, efectivas en los períodos anuales que comienzan en o después del 01 de enero de 2018, las cuales se detallan a continuación:

#### NIIF 9 - Instrumentos financieros

La Compañía ha adoptado la NIIF 9 "Instrumentos Financieros" versión revisada de 2014, y cuya aplicación inicial es a partir del 1 de enero de 2018. La NIIF 9 reemplaza NIC 39 - Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición. Los requerimientos de la NIIF 9 representan un cambio significativo con respecto a la NIC 39.

La adopción de la NIIF9 ha resultado en cambios en las políticas contables para el reconocimiento, la clasificación y la medición de los activos y pasivos financieros y el deterioro de los activos financieros.

**Notas a los Estados Financieros Combinados**  
**Seis meses terminados el 30 de noviembre de 2019**  
*(Cifras en Balboas)*

---

La NIIF 9 también modifica significativamente la NIIF 7 - "Instrumentos financieros - divulgación". En consecuencia, para las revelaciones a la NIIF 7 también se han aplicado únicamente para las notas del período actual.

La NIIF 9 contiene los requerimientos para: a) la clasificación y medición de activos financieros y pasivos financieros, b) metodología de deterioro y c) contabilidad de cobertura general.

Clasificación y medición de activos financieros y pasivos financieros:

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 los valores razonables 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.

Deterioro de activos financieros

La NIIF 9 reemplaza el modelo de "pérdida incurrida" en la NIC 39 con un modelo de "pérdida crediticia esperada" en préstamos, garantías financieras y compromisos de préstamo e instrumentos de deuda medidos al costo amortizado y medidos al VRCORI. El cargo por deterioro para las pérdidas crediticias esperadas depende de si el riesgo de crédito ha aumentado significativamente desde el reconocimiento inicial. Si el riesgo de crédito no ha aumentado significativamente, el cargo por deterioro es igual a las pérdidas crediticias esperadas que resultan de los eventos de incumplimiento que son posibles dentro de los próximos 12 meses (Etapa 1). Si el riesgo de crédito ha aumentado significativamente, o el préstamo está en mora o de otra manera deteriorada, el cargo por deterioro es igual a las pérdidas de crédito esperadas de por vida (Etapas 2 y 3).

La pérdida de crédito esperada se calcula para todas las facilidades de crédito en función de PD, EAD y LGD e incorpora información prospectiva. Los elementos prospectivos reflejan las expectativas de la alta dirección la Compañía e implican la creación de escenarios (óptimo, normal y bajo), incluida una evaluación de la probabilidad de cada escenario. La información prospectiva es un juicio crítico.

Transición

De acuerdo con la NIIF 9, la Compañía utilizó la excepción de no re-expresar los estados financieros comparativos. Las diferencias en los valores en libros de los activos financieros y pasivos financieros resultantes de la adopción de la NIIF 9 se reconocen en las utilidades acumuladas y otro resultado integral al 1 de enero de 2018. En consecuencia, la información presentada para el 31 de diciembre de 2017 no refleja los requisitos de la NIIF 9 y, por lo tanto, no es comparable a la información

presentada al 31 de diciembre 2018 según la NIIF 9.

Las siguientes evaluaciones se han realizado sobre la base de los hechos y circunstancias que existían en la fecha de la aplicación inicial:

- La determinación del modelo de negocio dentro del cual se mantiene un activo financiero.
- La designación y revocación de designaciones anteriores de ciertos activos financieros y pasivos financieros medidos a VRCR.
- La designación de ciertas inversiones en instrumentos de patrimonio no mantenidos para negociar como en VRCORI.
- Si un valor de inversión tenía un riesgo de crédito bajo en la fecha de aplicación inicial de la NIIF 9, entonces la Compañía ha asumido que el riesgo crediticio sobre el activo no ha aumentado significativamente desde su reconocimiento inicial.

El efecto de adopción de la NIIF 9 no ha tenido un impacto significativo en los estados financieros consolidados.

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

La NIIF 15 establece un modelo extenso y detallado 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 más lineamientos prescriptivos en la NIIF 15 para evaluar afrontar situaciones específicas. Además, la NIIF 15 requiere amplias revelaciones.

El efecto de la NIIF 15 no ha tenido un impacto significativo en los estados financieros consolidados.

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 estado consolidado de situación financiera) 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 en o después del 1 de enero de 2019.

### 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.

#### 3.1. 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.

### 3.2. 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 deterioro de cuentas por cobrar. Las cuentas por cobrar se presentan netas de esta provisión.

#### Provisión para deterioro de cuentas por cobrar

La Administración estima la provisión para deterioro de cuentas por cobrar 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, las cuales están reconocidas al 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

#### Política vigente desde 1 de junio de 2018

Las Compañías tienen dos tipos de activos financieros que están sujetos al modelo de pérdida crediticia esperada:

- Efectivo
- Cuentas por cobrar

**Notas a los Estados Financieros Combinados**  
**Seis meses terminados el 30 de noviembre de 2019**  
*(Cifras en Balboas)*

---

Si bien el efectivo y los equivalentes de efectivo también están sujetos a los requisitos de deterioro de la NIIF 9, la pérdida por deterioro no es material.

Las Compañías aplican el enfoque simplificado de la NIIF 9 para medir las pérdidas crediticias esperadas que utiliza una previsión de pérdida esperada de por vida para todas las cuentas por cobrar reconocidas desde el reconocimiento inicial de las cuentas por cobrar. Para medir las pérdidas crediticias esperadas, las cuentas por cobrar se han agrupado en función de las características de riesgo de crédito compartido y los días vencidos basados en los perfiles de cobro en un periodo de 36 meses antes del 31 de mayo de 2019 o 1 de junio de 2018, respectivamente, y las pérdidas crediticias históricas correspondientes experimentadas dentro de este período.

Las tasas de pérdida históricas se ajustan para reflejar la información actual y prospectiva sobre los factores macroeconómicos que afectan la capacidad de los clientes para liquidar las cuentas por cobrar.

Las cuentas primas por cobrar se dan de baja cuando no hay una expectativa razonable de recuperación. Los indicadores de que no hay una expectativa razonable de recuperación incluyen, entre otros, el hecho de que un deudor no participe en un plan de reembolso con el grupo, y la falta de pago contractual por un período con más de 120 días de vencimiento.

Las pérdidas por deterioro en las cuentas por cobrar comerciales se presentan como pérdidas netas por deterioro dentro de la ganancia operativa. Las recuperaciones subsiguientes de montos previamente dados de baja se acreditan contra la misma partida.

La Administración estima la provisión para deterioro de cuentas por cobrar 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.

Política vigente hasta el 31 de mayo de 2018

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 Compañía 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 deterioro de cuentas por cobrar. 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.

### **3.3. 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.

### **3.4. 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.

### **3.5. 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.

### 3.6. 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.

### 3.7. 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.

### 3.8. 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.

### 3.9. 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.

### 3.10. 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 ciertas de dichas propiedades 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

### 3.11. 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.

### 3.12. 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 otras utilidades integrales en el período en que se incurren.

### 3.13. 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.

### 3.14. 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.

### 3.15. 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.

### 3.16. 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.

### 3.17. 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.

### 3.18. 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.

### 3.19. 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.

### 3.20. 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.

El impuesto sobre la renta diferido corresponde al monto de impuesto esperado a recuperar o pagar sobre las diferencias temporarias entre los valores en libros reportados de activos y pasivos, y sus correspondientes bases fiscales. Los pasivos por impuestos sobre la renta diferido son generalmente reconocidos para todas las diferencias temporarias imponibles. Los activos por impuesto sobre la renta diferido generalmente se reconocen para todas las diferencias temporarias deducibles y créditos fiscales, rebajas y pérdidas fiscales no aprovechadas, hasta la extensión en que se considere probable que la Compañía va a tener en el futuro suficientes ganancias fiscales para poder hacerlos efectivos. Tales activos y pasivos no son reconocidos si las diferencias temporarias proceden del reconocimiento inicial (salvo en una combinación de negocios) de otros activos y pasivos en una operación que no afecta ni al resultado fiscal ni al resultado contable.

Los pasivos por impuesto sobre la renta diferido son reconocidos para diferencias temporarias imponibles asociadas con inversiones en subsidiarias, asociadas y participaciones en negocios conjuntos, excepto en aquellos casos en que la Compañía sea capaz de controlar el momento de la reversión de la diferencia temporaria y es probable que la diferencia temporaria no revierta en un futuro previsible. Los activos por impuesto sobre la renta diferido que surgen de diferencias temporarias deducibles asociadas con tales inversiones y participaciones sólo son reconocidos en la medida que sea probable que las diferencias temporarias reviertan en un futuro previsible y se disponga de ganancias fiscales contra las cuales puedan utilizarse dichas diferencias temporarias.

El valor en libros de los activos por impuesto sobre la renta diferido es revisado al final de cada período de reporte, y reducido hasta la extensión de que no resulte probable que la Compañía disponga de ganancias fiscales futuras suficientes para recuperar la totalidad o una porción de tales activos.

Los impuestos sobre la renta diferidos activos y pasivos son determinados utilizando las tasas de impuesto que se espera aplicarán en el momento en que el activo se realice o el pasivo se liquide, con base en tasas y leyes fiscales aprobadas, o cuyo proceso de aprobación esté prácticamente terminado, al final del período de reporte. La medición de tales impuestos diferidos refleja las consecuencias fiscales que se derivarían de la forma en que la Compañía espera, al final del período de reporte, recuperar o liquidar el importe en libros de sus activos y pasivos.

Los impuestos sobre la renta, tanto corrientes como diferidos, son reconocidos como gasto o ingreso, e incluidos en la determinación de la ganancia o pérdida neta del período, excepto si tales impuestos se relacionan con partidas reconocidas en otros resultados integrales o directamente en patrimonio, en cuyo caso, el impuesto sobre la renta corriente o diferido es también reconocido en otros resultados integrales o directamente en patrimonio, respectivamente.

### 3.21. 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.

### 3.22. Reclasificaciones:

Ciertas partidas de los estados financieros consolidados del año 2018, han sido reclasificadas para efecto comparativo con el año 2019.

## 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 deterioro de cuentas por cobrar

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. En adición la Compañía determina tasas de pérdida esperadas, lo que implica un uso elevado de juicio.

## Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Combinados Seis meses terminados el 30 de noviembre de 2019 (Cifras en Balboas)

---

#### 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 sobre la renta son adecuadas para todos los años basada en la evaluación de muchos factores, incluyendo la experiencia y las interpretaciones de la legislación fiscal. 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  
Seis meses terminados el 30 de noviembre de 2019  
(Cifras en Balboas)

---

### 5. Efectivo

Los saldos en efectivo se presentaban así:

	Noviembre 2019	Mayo 2019
En caja	29,923	37,226
En bancos - a la vista	875,243	953,710
	<u>905,166</u>	<u>990,936</u>

### 6. Cuentas por cobrar, neto

Las cuentas por cobrar presentan los siguientes saldos:

	Noviembre 2019	Mayo 2019
Clientes	12,328,221	10,993,247
Provisión acumulada para cuentas de cobro dudoso	(484,124)	(475,748)
	<u>11,844,097</u>	<u>10,517,499</u>
Colonos	2,751,693	725,629
Empleados	53,829	39,959
	<u>14,649,619</u>	<u>11,283,087</u>

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

	Noviembre 2019	Mayo 2019
Corriente	7,185,308	9,088,340
31 a 60 días	1,540,779	835,766
61 a 90 días	785,538	489,776
91 a 120 días	334,188	300,908
121 a 365 días y más	2,482,408	278,457
	<u>12,328,221</u>	<u>10,993,247</u>



Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Combinados  
Seis meses terminados el 30 de noviembre de 2019  
(Cifras en Balboas)

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

	Noviembre 2019	Mayo 2019
Saldo al inicio del año	475,748	827,069
Provisión del año	-	356,276
Reversión de cuentas por cobrar	8,376	(2,646)
Eliminación de cuentas incobrables	-	(704,951)
Saldo al final del año	<u>484,124</u>	<u>475,748</u>

7. Inventarios, neto

Los inventarios se detallan a continuación:

	Noviembre 2019	Mayo 2019
<b>Azúcar y derivados:</b>		
Refinada	2,812,252	9,740,961
Turbinada	3,516,189	9,568,747
Cruda	99,731	3,205,361
Melaza y otros	86,027	313,841
	<u>6,514,199</u>	<u>22,828,910</u>
<b>Arroz en:</b>		
Cáscara	2,130,187	2,319,522
Semilla	1,591,821	1,884,973
Pilado	188,290	564,838
Arrocillo y pulidura	97,668	25,412
	<u>4,007,966</u>	<u>4,794,745</u>
<b>Camarones:</b>		
Producto terminado	291,907	2,301
	<u>291,907</u>	<u>2,301</u>
<b>Alimentos:</b>		
Materia prima e insumos	1,176,876	1,331,389
Productos terminados	263,537	68,941
	<u>1,440,413</u>	<u>1,400,330</u>
Inventario de mercancía para la venta	2,535,480	2,673,558
Provisión acumulada para obsolescencia de inventarios de mercancía para la venta	(104,049)	(105,838)
	<u>2,431,431</u>	<u>2,567,720</u>
Total de inventario de producto terminado	<u>14,685,916</u>	<u>31,594,006</u>

## Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Combinados Seis meses terminados el 30 de noviembre de 2019 (Cifras en Balboas)

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

	Noviembre 2019	Mayo 2019
Saldo al inicio del año	105,838	63,581
Provisión del año	-	70,144
Reclasificación a partes y repuestos	-	(2,100)
Eliminación del año	(1,789)	(25,787)
Saldo al final del año	<u>104,049</u>	<u>105,838</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:

	Noviembre 2019	Mayo 2019
Combustible, materiales, insumos y suministros	2,781,542	3,273,256
Provisión acumulada para obsolescencia de Combustible, materiales, insumos y suministros	<u>(177,220)</u>	<u>(197,972)</u>
Total de combustible, materiales, insumos y suministros	2,604,322	3,075,284
Producción en proceso	<u>6,124,201</u>	<u>2,098,083</u>
	<u>8,728,523</u>	<u>5,173,367</u>

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

	Noviembre 2019	Mayo 2019
Saldo al inicio del año	197,972	1,908,824
Provisión del año	-	19,611
Uso de provisión	(8,466)	(140)
Reclasificación a partes y repuestos	(12,286)	(1,730,323)
Saldo al final del año	<u>177,220</u>	<u>197,972</u>

## Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Combinados  
Seis meses terminados el 30 de noviembre de 2019  
(Cifras en Balboas)

---

### 9. Plantaciones y cultivos

Las plantaciones y cultivos se detallan a continuación:

	Noviembre 2019	Mayo 2019
Plantaciones y cultivos:		
Caña	11,600,247	7,064,783
Arroz	1,416,432	1,811,196
Reforestación	20,910	20,910
	<u>13,037,589</u>	<u>8,896,889</u>

### 10. Impuestos y gastos pagados por anticipado

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

	Noviembre 2019	Mayo 2019
Impuesto sobre la renta	1,771,639	1,617,470
Arriendos de tierras	348,541	278,947
Seguros	431,587	-
Otros impuestos	16,585	133,057
Otros gastos	146,525	176,541
	<u>2,714,877</u>	<u>2,206,015</u>

Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Combinados  
Seis meses terminados el 30 de noviembre de 2019  
(Cifras en Balboas)

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

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

	Noviembre de 2019			
	Al inicio	Adiciones	Disposiciones/ transferencia	Al final
	del año			del año
<b>Costo:</b>				
Terrenos	3,218,532	-	-	3,218,532
Edificios y mejoras	32,602,426	-	(18,777,838)	13,824,588
Maquinaria, equipo rodante y otros	108,094,732	421,122	(52,535)	108,463,319
Muebles, equipo de oficina, almacén y residencia	4,288,459	11,922	24,738	4,325,119
Carreteras, puentes, drenajes, muros y otros	51,273,872	1,138,480	19,247,004	71,659,356
Construcción en proceso	4,345,967	1,033,283	(1,276,108)	4,103,142
	<u>203,823,988</u>	<u>2,604,807</u>	<u>(834,739)</u>	<u>205,594,056</u>
<b>Depreciación y amortización acumulada:</b>				
Edificios y mejoras	24,530,687	660,539	(16,063,493)	9,127,733
Maquinaria, equipo rodante y otros	74,967,566	1,922,146	(343,392)	76,546,320
Muebles, equipo de oficina, almacén y residencia	4,099,513	82,598	(383)	4,181,728
Carreteras, puentes, drenajes, muros y otros	43,204,614	924,067	16,025,337	60,154,018
	<u>146,802,380</u>	<u>3,589,350</u>	<u>(381,931)</u>	<u>150,009,799</u>
<b>Costo neto</b>	<u>57,021,608</u>	<u>(984,543)</u>	<u>(452,808)</u>	<u>55,584,257</u>
<b>Revaluación:</b>				
Terreno	4,813,000	-	-	4,813,000
<b>Costo neto revaluado</b>	<u>61,834,608</u>	<u>(984,543)</u>	<u>(452,808)</u>	<u>60,397,257</u>
	Mayo de 2019			
	Al inicio	Adiciones	Disposiciones/ transferencia	Al final
	del año			del año
Costo	211,330,183	9,324,073	(16,830,268)	203,823,988
Depreciación y amortización acumulada	<u>(145,485,734)</u>	<u>(7,485,050)</u>	6,168,404	<u>(146,802,380)</u>
Costo neto	65,844,449	1,839,023	(10,661,864)	57,021,608
Revaluación:				
Terreno	4,813,000	-	-	4,813,000
<b>Costo neto revaluado</b>	<u>70,657,449</u>	<u>1,839,023</u>	<u>(10,661,864)</u>	<u>61,834,608</u>

Notas a los Estados Financieros Combinados  
Seis meses terminados el 30 de noviembre de 2019  
(Cifras en Balboas)

---

El costo de producción y fabricación incluye gastos de depreciación y amortización por B/.3,707,472 noviembre 2019 (mayo 2019: B/.5,277,637).

Durante el año se reclasificaron a partidas de edificios y mejoras a carreteras, puentes, drenajes, muros y otros, y consecuentemente la depreciación correspondiente también fue reclasificada.

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 17 y 18.

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

#### Superávit por revaluación

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

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

Durante el año 2019 se transfirieron de propiedad, maquinaria, equipos, mobiliario y mejoras, terrenos, con un valor por B/.2,885,128, hacia propiedades de inversión, con un valor razonable por B/.21,465,664 generando un superávit de revaluación de B/.17,939,049, neto de impuesto de B/.641,487.

	Noviembre 2019	Mayo 2019
Saldo inicial	22,752,049	4,813,000
Adiciones	-	17,939,049
Saldo final	<u>22,752,049</u>	<u>22,752,049</u>

Notas a los Estados Financieros Combinados  
Seis meses terminados el 30 de noviembre de 2019  
(Cifras en Balboas)

12. Propiedades, maquinaria, equipo, mobiliario y mejoras, Leasing neto

Las propiedades, maquinaria, equipo, mobiliario y mejoras se que se mantienen en leasing se resumen a continuación:

Noviembre de 2019			
	Al inicio del año	Adiciones	Al final del año
<b>Costo:</b>			
Terrenos	-	1,148,965	1,148,965
Edificios y mejoras	-	629,782	629,782
Maquinaria, equipo rodante y otros	-	1,782,268	1,782,268
Muebles, equipo de oficina, almacén y residencia	-	245,313	245,313
	-	<u>3,806,328</u>	<u>3,806,328</u>
<b>Depreciación y amortización acumulada:</b>			
Terrenos	-	216,704	216,704
Edificios y mejoras	-	117,131	117,131
Maquinaria, equipo rodante y otros	-	181,730	181,730
Muebles, equipo de oficina, almacén y residencia	-	41,161	41,161
	-	<u>556,726</u>	<u>556,726</u>
<b>Costo neto</b>	-	<u>3,249,602</u>	<u>3,249,602</u>

13. Propiedades de inversión

Las propiedades de inversión corresponden a terrenos e instalaciones de empresas del grupo, valoradas por valuadores externos e independientes. El valor razonable de la propiedad de inversión está clasificado como nivel 3 en la jerarquía del valor razonable.

	Noviembre 2019	Mayo 2019
<b>Valor en libros de las propiedades de inversión</b>		
Taller y fábrica	318,837	318,837
Instalaciones	139,263	139,263
Mejoras	2,606,462	2,606,462
Terrenos	5,560,430	5,560,430
	<u>8,624,992</u>	<u>8,624,992</u>
<b>Más:</b>		
Avalúos de las propiedades	50,199,961	50,199,961
Impuesto diferido por pagar - 10%	(4,004,466)	(4,004,466)
Ganancia en valor razonable, neto de impuesto	46,195,495	46,195,495
<b>Total propiedad de inversión</b>	<u>54,820,487</u>	<u>54,820,487</u>

## Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Combinados  
Seis meses terminados el 30 de noviembre de 2019  
(Cifras en Balboas)

### 14. Saldos y transacciones con partes relacionadas

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

	Noviembre 2019	Mayo 2019
<b>Cuentas por cobrar:</b>		
Cultivos de Tonosí, S. A.	454,340	255,673
Camaronera de Antón, S. A.	127,876	65,843
Capital Matrix, S. A.	19,679	107,033
Otras	14,500	4,117
	<u>616,395</u>	<u>432,666</u>
	Noviembre 2019	Mayo 2019
<b>Cuentas por pagar:</b>		
Capital Matrix, S. A.	1,041,640	730,549
Otras	82	-
	<u>1,041,722</u>	<u>730,549</u>
	Noviembre 2019	Mayo 2019
<b>Transacciones:</b>		
Saldo inicial neto a mayo	(297,883)	(237,278)
Efectivo	492,870	1,017,623
Cierre de saldos relacionadas	-	(394,780)
Ingresos:		
Cultivos de Tonosí	973,140	943,932
Capital Matrix, S. A.	679,969	1,103,457
Camaronera de Antón, S. A.	285,108	343,938
	<u>1,938,217</u>	<u>2,391,327</u>
Compras:		
Capital Matrix, S. A.	(2,072,619)	(2,738,015)
Camaronera de Antón, S. A.	(485,912)	(336,760)
	<u>(2,558,531)</u>	<u>(3,074,775)</u>
Saldo con relacionadas a mayo	<u>(425,327)</u>	<u>(297,883)</u>

## 15. Partes y repuestos, neto

Las partes y repuestos se detallan a continuación:

	Noviembre 2019	Mayo 2019
Partes y repuestos:		
Taller y fábrica	9,921,571	9,656,239
Provisión acumulada para obsolescencia de partes y repuestos	<u>(4,332,513)</u>	<u>(4,340,866)</u>
	<u>5,589,058</u>	<u>5,315,373</u>

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

	Noviembre 2019	Mayo 2019
Saldo al inicio del año	4,340,866	2,579,871
Provisión del año	-	72,402
Reclasificación de materiales y suministros	12,286	1,730,323
Uso del año	<u>(20,639)</u>	<u>(41,730)</u>
Saldo al final del año	<u>4,332,513</u>	<u>4,340,866</u>

## 16. Activo intangible neto

El activo intangible consiste en software de planificación de recursos empresariales, implementado para mejorar la gestión de los procesos de controles y manejo contable de las operaciones de la compañía.

	Noviembre 2019	Mayo 2019
Valor de adquisición	5,776,346	6,051,410
Menos:		
Amortización	<u>(412,596)</u>	<u>(275,064)</u>
Total de activo intangible	<u>5,363,750</u>	<u>5,776,346</u>



## Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Combinados  
Seis meses terminados el 30 de noviembre de 2019  
(Cifras en Balboas)

### 17. Otros activos

Los otros activos se componen de las siguientes partidas:

	Noviembre 2019	Mayo 2019
Depósitos de garantía	45,245	45,245
Proyecto FSSC2000	30,197	30,197
Fondos de redención	1,000	1,000
Otros	800,807	261,243
	<u>877,249</u>	<u>337,685</u>

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

### 18. Préstamos bancarios por pagar

Los préstamos bancarios por pagar se detallan a continuación:

	Noviembre 2019	Mayo 2019
Préstamos bancarios por pagar corrientes:		
Banco General, S. A. (Agente)		
Línea de adelanto sindicada	19,300,000	18,543,590
Prival Bank (Panamá), S. A.		
Línea de crédito rotativa	<u>3,600,000</u>	<u>3,600,000</u>
<b>Total de préstamos corrientes</b>	<b>20,900,000</b>	<b>22,143,590</b>
Préstamos bancarios por pagar no corrientes:		
Banco General, S. A. (Agente)		
Línea de adelanto prendaria	8,999,992	8,999,992
<b>Total de préstamos bancarios por pagar</b>	<b><u>31,899,992</u></b>	<b><u>31,143,582</u></b>

#### Línea de crédito de adelanto sindicada - Banco General, S. A. (Agente):

Línea de adelanto sindicada hasta por la suma de B/. 20,000,000 otorgada en 2017 con plazo inicial de (2) dos años a partir de abril de 2016 prorrogable a opción de los acreedores por periodos sucesivos adicionales de un año cada uno. Tasa de interés mínima anual del 4.75%.

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).

**Línea de crédito rotativa - 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.

**Línea de crédito prendaria - Banco General, S. A.:**

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.

## 19. Bonos por pagar

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

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

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

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

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

Año	% Trimestral	% Anual	Importe anual
1	2.5%	10%	5,000,000
2	2.5%	10%	5,000,000
3	2.5%	10%	5,000,000
4	2.5%	10%	5,000,000
5	2.5%	10%	5,000,000
6	3.125%	12.5%	6,250,000

## Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Combinados Seis meses terminados el 30 de noviembre de 2019 (Cifras en Balboas)

---

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 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.

Notas a los Estados Financieros Combinados  
Seis meses terminados el 30 de noviembre de 2019  
(Cifras en Balboas)

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

	Noviembre 2019	Mayo 2019
Bonos Serie "A"	32,500,000	35,000,000
Bonos Serie "B"	10,000,000	10,000,000
	<u>42,500,000</u>	<u>45,000,000</u>
Menos costos por emisión de bonos	(443,051)	(523,494)
	<u>42,056,949</u>	<u>44,476,506</u>
Porción corriente	(2,500,000)	(5,000,000)
Porción no corriente	<u>39,556,949</u>	<u>39,476,506</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.

Notas a los Estados Financieros Combinados  
Seis meses terminados el 30 de noviembre de 2019  
(Cifras en Balboas)

---

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

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

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

## 20. Acciones de capital

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

	Noviembre 2019	Mayo 2019
<b>Acciones comunes:</b>		
Autorizadas 2,000,000 acciones comunes sin valor nominal. Pagadas, emitidas y en circulación 1,667,358 acciones.	45,418,956	45,418,956
<b>Acciones preferidas:</b>		
Autorizadas 1,000,000 acciones preferidas con valor nominal de B/.10 cada una; divididas en:		
<ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Acciones preferidas - Clase "A"</i> 500,000 acciones preferidas. Pagadas, emitidas y en circulación 446,749 acciones.</li> </ul>	4,467,490	4,467,490
<ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Acciones preferidas - Clase "B"</i> 500,000 acciones preferidas pagadas, emitidas y en circulación.</li> </ul>	5,000,000	5,000,000
	<u>54,886,446</u>	<u>54,886,446</u>

### **Condiciones de las Acciones Preferidas**

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

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

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

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

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

## 21. Otros ingresos

Los otros ingresos se detallan a continuación:

	2019	2018
Alquiler de tierras e instalaciones	1,084,030	1,108,010
Reembolso aseguradora	189,663	-
Materiales	186,984	280,337
Provisión de inventario	30,894	47,553
Cheques y boletas caducas	6,817	4,584
Ganancia en venta de activos fijos	5,985	17,743
Dividendos recibidos		22,420
Otros	246,613	239,523
	<u>1,750,986</u>	<u>1,720,170</u>

## Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Combinados  
Seis meses terminados el 30 de noviembre de 2019  
(Cifras en Balboas)

### 22. Gastos generales y administrativos

Los gastos generales y administrativos se desglosan así:

	2019	2018
Salarios y otras remuneraciones	2,127,917	2,089,664
Depreciación y amortización	599,009	161,816
Asesoría y servicios profesionales	545,773	408,498
Cuota patronal	392,294	319,326
Alquileres	269,575	180,126
Servicio de equipos	254,272	116,797
Impuestos	234,189	190,885
Agua, luz y teléfono	165,892	150,523
Seguros	136,176	216,732
Depreciación y amortización leasing	120,045	-
Viáticos	94,631	96,519
Programa genético	94,271	46,000
Reparación y mantenimiento	86,911	79,555
Servicio de almacenes	63,549	191,450
Prestaciones laborales	45,047	404,264
Útiles de oficina	35,456	28,663
Pérdida de producto	33,984	35,400
Beneficios a empleados	32,788	62,121
Cuotas y suscripciones	16,651	7,251
Pérdida en venta de activo fijo	14,204	5,943
Cafetería	9,113	8,252
Aseo y limpieza	8,538	6,758
Publicidad	5,563	64,754
Relaciones públicas	5,250	33,428
Transporte	4,068	5,569
Pérdida en venta de producto	-	314,336
Misceláneos	33,057	39,873
	<u>5,428,223</u>	<u>5,264,503</u>



## Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Combinados  
Seis meses terminados el 30 de noviembre de 2019  
(Cifras en Balboas)

---

### 23. Gastos de ventas

Los gastos de ventas se desglosan así:

	2019	2018
Cargas, acarreos y fletes	1,479,634	1,227,642
Salarios y otras remuneraciones	935,265	1,054,131
Promoción y publicidad	246,463	245,997
Alquileres	224,372	307,087
Cuota patronal	136,654	151,666
Reparación y mantenimiento	112,628	99,011
Asesoría y servicios profesionales	91,498	46,231
Depreciación y amortización	63,894	85,301
Depreciación y amortización leasing	59,210	-
Comisión por ventas	54,423	20,557
Agua, luz y teléfono	47,863	63,605
Materiales de operación	36,170	47,069
Viáticos	34,555	54,284
Prestaciones laborales	26,425	33,249
Seguros	14,685	37,359
Útiles de oficina	10,347	13,257
Transporte de personal	3,466	36,452
Beneficios a empleados	3,331	3,984
Aseo y limpieza	2,803	3,031
Mermas y pérdidas	-	31,496
Misceláneos	9,728	44,098
	<u>3,593,414</u>	<u>3,605,507</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).
- La renta neta gravable que resulte de deducir del total de ingresos gravables, el 95.33% de éste; el cual se conocerá como el Cálculo Alternativo del Impuesto sobre la renta (CAIR).

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

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

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

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

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

Notas a los Estados Financieros Combinados  
Seis meses terminados el 30 de noviembre de 2019  
(Cifras en Balboas)

---

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

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

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

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

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

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

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

## 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
- Riesgo de mercado

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

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

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

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

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

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

Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Combinados  
Seis meses terminados el 30 de noviembre de 2019  
(Cifras en Balboas)

A Noviembre 2019	Total importe en libros	Instrumentos Financieros		
		VRCR	VRCORI	Costo Amortizado
<b>Activos Financieros no medidos al valor razonable</b>				
Efectivo	905,166	-	-	905,166
Cuentas por cobrar, neto	14,649,619	-	-	14,649,619
	<u>15,554,785</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>15,554,785</u>
<b>Pasivos Financieros no medidos al valor razonable</b>				
Préstamos bancarios	31,899,992	-	-	31,899,992
Bonos por pagar	42,056,949	-	-	42,056,949
Cuentas por pagar proveedores	19,806,442	-	-	19,806,442
	<u>93,763,383</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>93,763,383</u>

A mayo 2019	Total importe en libros	Instrumentos Financieros		
		VRCR	VRCORI	Costo Amortizado
<b>Activos Financieros no medidos al valor razonable</b>				
Efectivo	990,936	-	-	709,376
Cuentas por cobrar, neto	11,283,087	-	-	18,180,029
	<u>12,274,023</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>18,889,405</u>
<b>Pasivos Financieros no medidos al valor razonable</b>				
Préstamos bancarios	31,143,582	-	-	20,600,000
Bonos por pagar	44,476,506	-	-	49,295,769
Cuentas por pagar proveedores	18,676,846	-	-	13,481,149
	<u>94,296,934</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:

*Handwritten signature/initials*

Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Combinados  
Seis meses terminados el 30 de noviembre de 2019  
(Cifras en Balboas)

A Noviembre 2019	Total importe en libros	Valor razonable			Total
		Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	
<b>Activos Financieros no medidos al valor razonable</b>					
Efectivo	905,166	-	905,166	-	905,166
Cuentas por cobrar, neto	14,649,619	-	-	14,649,619	14,649,619
	<u>15,554,785</u>	<u>-</u>	<u>905,166</u>	<u>14,649,619</u>	<u>15,554,785</u>
<b>Pasivos Financieros no medidos al valor razonable</b>					
Préstamos bancarios	31,899,992	-	-	31,899,992	31,899,992
Bonos por pagar	42,056,949	-	-	42,056,949	42,056,949
Cuentas por pagar proveedores	19,806,442	-	-	19,806,442	19,806,442
	<u>93,763,383</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>93,763,383</u>	<u>93,763,383</u>

A Mayo 2019	Total importe en libros	Valor razonable			Total
		Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	
<b>Activos Financieros no medidos al valor razonable</b>					
Efectivo	990,936	-	990,936	-	990,936
Cuentas por cobrar, neto	11,283,087	-	-	11,283,087	11,283,087
	<u>12,274,023</u>	<u>-</u>	<u>990,936</u>	<u>11,283,087</u>	<u>12,274,023</u>
<b>Pasivos Financieros no medidos al valor razonable</b>					
Préstamos bancarios	31,143,582	-	-	31,143,582	31,143,582
Bonos por pagar	44,476,506	-	-	44,476,506	44,476,506
Cuentas por pagar proveedores	18,676,846	-	-	18,676,846	18,676,846
	<u>94,296,934</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>94,296,934</u>	<u>94,296,934</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

*Handwritten initials/signature*

Notas a los Estados Financieros Combinados  
Seis meses terminados el 30 de noviembre de 2019  
(Cifras en Balboas)

hacer a la Compañía de conformidad con los términos y condiciones pactados al momento en que la Compañía adquirió u originó el activo financiero respectivo. La Compañía está expuesta principalmente al riesgo de crédito que surge de:

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

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

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

#### Riesgo de liquidez

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

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

#### Noviembre 2019

	Importe	Hasta un año	Más de un año
Préstamos bancarios por pagar	31,899,992	22,900,000	8,999,992
Bonos por pagar	42,056,949	2,500,000	39,556,949
Cuentas por pagar - Proveedores	19,806,442	16,330,566	3,476,876

#### 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

*Handwritten initials/signature*

#### *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.

#### *Riesgo de mercado*

Las políticas de la Compañía procuran mantener estrategias para gestionar y mitigar riesgos de mercado que puedan impactar las operaciones.

Como riesgo de mercado destaca principalmente el riesgo de precio tanto para los productos que comercializan las Compañías, como para los insumos que se emplean para producir dichos productos.

Para administrar este riesgo, la Administración mantiene las funciones de comercialización y mercadeo, que buscan diversificar y optimizar los canales de distribución para los productos comercializados, y diferenciar la oferta de productos para el respectivo cliente, tanto en presentación como en precio, analizando entorno y composición de los mercados de ventas en que operan las Compañías. A su vez, la Administración mantiene la función de compras corporativas, en la cual se centraliza la gestión de la adquisición de materias primas, insumos y servicios, aplicando las respectivas políticas corporativas de forma consistente en todas las Compañías.



***ANEXOS - INFORMACION SUPLEMENTARIA***

2  
16

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

Información de consolidación del estado de situación financiera  
30 de noviembre de 2018

(En Bolso)

Anexo I

Activos	Consolidado	Dr.	Eliminaciones	Cr.	Grupo Calesa, S. A.	Compañía Azucarera La Estrella, S. A. y Subsidiarias y Afiliadas	Camaronera de Cocle, S. A.	Industrias de Hídr. S. A.	Compañía Ganadera de Cocle, S. A.	Control de Abastos, S. A.
<b>Activos corrientes:</b>										
Efectivo	805,168				7,059	530,157	280,139	34,145	23,315	50,351
Cuentas por cobrar, neto	14,049,619					8,518,278	2,383,025	1,087,039	14,233	2,627,044
Inventarios, neto	14,685,316					10,610,266	291,908	1,352,311		2,431,431
Inventarios de combustible, materiales y suministros	8,728,523					8,042,261	153,851	46,973		3,771
Plantaciones y cultivos	13,037,589					11,640,583			1,396,706	
Adiantos a proveedores	1,316,641					1,090,789		197,064		110
Ingresos y gastos pagados por anticipado	2,714,877					2,382,256	53,459	129,484	31,888	117,760
<b>Total de activos corrientes</b>	<b>58,038,331</b>				<b>7,059</b>	<b>42,814,860</b>	<b>3,142,382</b>	<b>2,847,056</b>	<b>1,976,457</b>	<b>5,250,487</b>
<b>Activos no corrientes:</b>										
Propiedades, maquinaria, equipo, mobiliario y mejoras, neto	60,397,257					51,666,688	3,044,626	2,907,884	2,630,251	48,808
Propiedades, maquinaria, equipo, mobiliario y mejoras, leasing neto	3,249,602					2,726,556	43,519	50,563	17,190	253,685
Cuentas por cobrar - Partes relacionadas	616,395			89,771,678	5,453,448	72,596,721	171	3,151,737	3,556,419	1,534,579
Prestaciones, laborales y gastos acumulados por pagar	5,589,058			45,399,507	45,399,507	5,382,862	27,342	172,412	26,442	-
Inversiones										
Propiedad de inversión	54,920,487					13,341,752	33,354,623	59,372	6,064,540	-
Activo intangible	5,363,750					5,383,750				-
Fondo de cesantía	1,873,871					1,692,770	146,888		44,213	-
Otros activos	877,249					784,949	98,558	16,062	16,890	-
<b>Total de activos no corrientes</b>	<b>122,797,680</b>				<b>54,821,653</b>	<b>153,416,917</b>	<b>36,675,927</b>	<b>9,206,106</b>	<b>14,709,495</b>	<b>1,940,382</b>
<b>Total de activos</b>	<b>180,835,000</b>				<b>54,838,012</b>	<b>196,230,017</b>	<b>39,818,309</b>	<b>9,206,106</b>	<b>16,685,952</b>	<b>7,190,869</b>
<b>Pasivos y patrimonio</b>										
<b>Pasivos corrientes:</b>										
Préstamos bancarios por pagar	21,900,000					19,300,000	3,600,000			
Bonos por pagar	2,500,000					2,500,000				
Cuentas por pagar - Proveedores	16,330,568					10,717,991	383,694	1,693,748	1,079,439	2,446,834
Adiantos recibidos de clientes	2,932,498					2,776,352	152,344	1,620		2,150
Prestaciones, laborales y gastos acumulados por pagar	4,478,703					3,532,264	92,016	178,960	267,400	116,132
<b>Total de pasivos corrientes</b>	<b>49,139,765</b>					<b>39,128,657</b>	<b>4,238,054</b>	<b>1,874,716</b>	<b>1,336,839</b>	<b>2,663,987</b>
<b>Pasivos no corrientes:</b>										
Préstamos bancarios por pagar	8,999,892					8,999,892				
Bonos por pagar - Porción no corriente	39,556,949					39,556,949				
Cuentas por pagar - Partes relacionadas	1,041,722			89,771,678		14,224,131	57,097,132	5,898,081	10,284,553	3,511,493
Cuentas por pagar - Proveedores	3,476,874					2,943,633	44,176	48,190	158,243	261,732
Cuentas por pagar - Otros	35,507						35,507			
Impuesto diferido por pagar	3,402,983					389,951	2,761,498		241,936	
Provisión para prima de antigüedad	1,740,235					1,490,378	112,859	78,803	32,300	24,895
<b>Total de pasivos no corrientes</b>	<b>59,253,262</b>					<b>67,634,934</b>	<b>60,052,170</b>	<b>5,823,984</b>	<b>10,717,032</b>	<b>3,798,120</b>
<b>Total de pasivos</b>	<b>107,393,027</b>					<b>106,763,591</b>	<b>64,290,224</b>	<b>7,697,302</b>	<b>12,053,871</b>	<b>6,362,117</b>
<b>Patrimonio:</b>										
Acciones de capital	54,886,446				54,886,446	24,500,500	18,998,787	1,500,000	1,870,210	500,000
Valor pagado por las acciones en tesorería	(3,600,000)					(3,600,000)				
Ganancias retenidas (déficit acumulado)	8,048,025				(80,434)	56,376,047	(41,467,489)	80,629	(6,221,484)	351,736
Superávit por revaluación	22,752,049					13,757,889			6,984,160	
Impuesto complementario	(654,547)					(554,690)			(3,243)	
<b>Total de patrimonio</b>	<b>81,432,973</b>				<b>54,838,012</b>	<b>89,469,746</b>	<b>(24,471,915)</b>	<b>1,507,804</b>	<b>4,632,061</b>	<b>(22,984)</b>
<b>Total de pasivos y patrimonio</b>	<b>188,825,000</b>				<b>54,838,012</b>	<b>196,230,937</b>	<b>39,818,309</b>	<b>9,206,106</b>	<b>16,685,952</b>	<b>7,190,869</b>

*Handwritten initials and marks at the bottom right of the page.*

Información de consolidación del estado de ganancias o pérdidas y utilidades integrales

Por los seis meses terminados el 30 de noviembre de 2019

(En millones)

	Eliminaciones		Cr.	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.								
<b>Ingresos y costos:</b>									
Ventas, netas	6,110,738				32,578,330	6,452,409	5,539,908	3,693,688	7,062,310
Costos de ventas	6,110,738				(29,069,011)	(6,390,664)	(4,876,395)	(3,977,505)	(5,715,565)
<b>Ganancia (pérdida) bruta</b>					4,509,319	61,825	661,523	(283,817)	1,346,745
<b>Otros ingresos y gastos operativos:</b>									
Otros ingresos					500,465	1,084,115	51,065	42,099	63,212
Gastos generales y administrativos					(3,725,740)	(703,886)	(983,542)	(277,609)	(337,448)
Gastos de ventas					(2,700,749)	(174,419)	(73,485)	(758)	(644,003)
<b>Total de otros ingresos y gastos operativos</b>					(5,925,994)	215,810	(405,962)	(236,268)	(916,237)
<b>Ganancia (pérdida) en operaciones</b>	6,110,738		6,110,738		(1,416,675)	277,635	255,561	(520,095)	428,508
<b>Otros egresos financieros:</b>									
Intereses financieros					31,671	3,091		636	
Gastos financieros					(1,057,207)	(1,258,846)	(153,996)	(42,838)	(56,033)
Amortización de costos por emisión de bonos					(28,156)	(43,439)	(5,632)	(1,609)	(1,609)
<b>Total de otros egresos financieros</b>					(1,053,692)	(1,299,194)	(159,630)	(43,911)	(56,642)
<b>(Pérdida) ganancia neta</b>	6,110,738		6,110,738	(59)	(2,470,367)	(1,021,559)	95,931	(563,995)	371,866

	Consolidado	Eliminaciones		Grupo Calesa, S. A.	Compañía Azucarera La Estrella, S. A. y Subsidiarias y Afiliada	Camaronera de Coché, S. A.	Industrias de Neta, S. A.	Compañía Generadora de Coché, S. A.	Central de Abastos, S. A.
		Dr.	Cr.						
Ingresos y costos:									
Ventas, netas	23,832,109	3,149,998	-	-	17,036,191	1,805,806	2,510,966	2,173,880	3,425,274
Costos de ventas	(21,166,244)	-	-	-	(15,963,970)	(2,160,771)	(2,287,766)	(2,036,164)	(2,768,571)
<b>Ganancia (pérdida) bruta</b>	<b>2,665,865</b>	<b>3,149,998</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1,072,221</b>	<b>(324,965)</b>	<b>223,190</b>	<b>137,716</b>	<b>656,703</b>
Otros ingresos	1,019,438	-	-	-	-	-	-	-	-
Gastos generales y administrativos	(2,887,055)	-	-	-	383,295	537,051	39,578	20,241	59,263
Gastos de ventas	(2,052,716)	-	-	-	(1,978,892)	(359,868)	(212,204)	(154,768)	(181,923)
<b>Total de otros ingresos y gastos operativos</b>	<b>(3,920,333)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(1,599,218)</b>	<b>(88,218)</b>	<b>(33,631)</b>	<b>(552)</b>	<b>(320,857)</b>
<b>Ganancia (pérdida) en operaciones</b>	<b>(1,257,468)</b>	<b>3,149,998</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(1,244,594)</b>	<b>(246,590)</b>	<b>16,733</b>	<b>3,237</b>	<b>213,148</b>
Otros egresos financieros:									
Intereses financieros	17,281	-	-	-	15,729	1,227	-	-	-
Gastos financieros	(1,157,887)	-	-	-	(447,767)	(592,551)	(71,732)	(19,133)	325
Amortización de costos por emisión de bonos	(40,224)	-	-	-	(14,079)	(21,719)	(2,816)	(805)	(26,404)
<b>Total de otros egresos financieros</b>	<b>(1,180,830)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(446,117)</b>	<b>(613,045)</b>	<b>(74,548)</b>	<b>(19,613)</b>	<b>(27,209)</b>
<b>(Pérdida) ganancia neta</b>	<b>(2,437,996)</b>	<b>3,149,998</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(1,690,711)</b>	<b>(859,033)</b>	<b>(57,815)</b>	<b>(16,376)</b>	<b>166,937</b>

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

Anexo III

Información de consolidación del estado de cambios en el patrimonio  
Por los seis meses terminados el 30 de noviembre de 2019  
(En balboas)

	Eliminaciones		Grupo Calesa, S. A.	Compañía Azucarera La Estrella, S. A. y Subsidiarias y Afiliada	Camaronera de Cocolé, S. A.	Industrias de Natá, S. A.	Compañía Ganadera de Cocolé, S. A.	Central de Abastos, S. A.
	Dr.	Cr.						
<b>Acciones de capital:</b>								
Saldo al inicio y al final del año	54,886,446	-	54,886,446	24,500,500	16,988,797	1,500,000	1,870,210	500,000
<b>Valor pagado por las acciones en tesorería:</b>								
Saldo al inicio y al final del año	(3,600,000)	-	-	(3,600,000)	-	-	-	-
<b>Ganancias retenidas (déficit acumulado):</b>								
Saldo al inicio del año	11,637,208	-	(50,375)	57,846,414	(40,445,910)	(35,302)	(5,857,488)	(20,130)
Ganancia (pérdida) neta	(3,588,184)	-	(59)	(2,470,367)	(1,021,559)	95,931	(563,966)	371,866
Saldo al final del año	8,049,025	-	(50,434)	55,376,047	(41,467,469)	60,629	(6,221,484)	351,736
<b>Superávit por revaluación:</b>								
Saldo al inicio y al final del año	22,752,049	-	-	13,757,889	-	-	8,994,160	-
<b>Impuesto complementario:</b>								
Saldo al inicio del año	(647,944)	-	-	(558,396)	(3,059)	(52,825)	(10,680)	(22,964)
Pagos	(6,603)	-	-	(6,284)	(184)	-	(125)	-
Saldo al final del año	(654,547)	-	-	(564,680)	(3,243)	(52,825)	(10,805)	(22,964)
<b>Total de patrimonio</b>	<b>81,432,973</b>		<b>54,836,012</b>	<b>89,469,746</b>	<b>(24,471,915)</b>	<b>1,507,804</b>	<b>4,632,081</b>	<b>828,752</b>

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

Consolidación de los Estados de Situación Financiera

30 de noviembre de 2019

(Cifras en Balboas)

ACTIVOS	Eliminaciones		Compañía Azucarera La Estrella, S. A. y Afiliada	Central de Granos de Coclé, S. A. y Subsidiarias
	Dr.	Cr.		
<b>Activos corrientes:</b>				
Efectivo	530,157	-	181,574	348,583
Cuentas por cobrar, neto	8,518,278	-	3,756,693	4,761,585
Inventarios, neto	10,610,266	-	6,514,199	4,096,067
Plantaciones y cultivos	8,042,261	-	7,440,852	601,409
Adiantos a proveedores	11,640,883	-	11,600,247	40,636
Impuestos y gastos pagados por anticipado	1,090,789	-	993,104	97,685
Total de activos corrientes	2,382,256	-	1,823,063	559,193
	42,814,890	-	32,309,732	10,505,158
<b>Activos no corrientes:</b>				
Propiedades, maquinaria, equipo, mobiliario y mejoras, neto	51,565,688	303,091	46,069,583	5,193,014
Propiedades, maquinaria, equipo, mobiliario y mejoras, Leasing neto	2,726,555	-	2,637,745	88,810
Cuentas por cobrar - Partes relacionadas	72,586,721	4,718,724	72,099,685	5,205,760
Partes y repuestos, neto	5,362,862	-	5,148,969	213,893
Inversiones	-	3,933,091	3,933,091	-
Propiedades de inversión	13,341,752	-	13,341,752	-
Activo intangible	5,363,750	-	5,363,750	-
Fondo de cesantía	1,682,770	-	1,394,856	287,914
Otros activos	785,949	-	616,785	169,164
Total de activos no corrientes	153,416,047	303,091	150,606,216	11,158,555
Total de activos	196,230,937	303,091	182,915,948	21,663,713
<b>PASIVOS Y PATRIMONIO</b>				
<b>Pasivos corrientes:</b>				
Préstamos y sobregiros bancarios por pagar	19,300,000	-	19,300,000	-
Bonos por pagar	2,500,000	-	2,500,000	-
Cuentas por pagar - Proveedores	10,717,991	-	6,394,417	4,323,574
Adiantos recibidos de clientes	2,776,382	-	2,773,217	3,165
Prestaciones laborales y gastos acumulados por pagar	3,832,284	-	3,248,506	583,778
Total de pasivos corrientes	39,126,657	-	34,216,140	4,910,517
<b>Pasivos no corrientes:</b>				
Préstamos bancarios por pagar	8,999,992	-	8,999,992	-
Bonos por pagar - Porción no corriente	39,556,949	-	39,556,949	-
Cuentas por pagar - Proveedores	2,963,533	-	2,874,986	88,547
Cuentas por pagar - Partes relacionadas	14,224,131	4,718,724	14,178,435	4,764,420
Impuesto diferido por pagar	399,551	-	399,551	-
Provisión para prima de antigüedad	1,490,378	-	1,182,523	307,855
Total de pasivos no corrientes	67,634,534	4,718,724	67,192,436	5,160,822
Total de pasivos	106,761,191	4,718,724	101,408,576	10,071,339
<b>Patrimonio:</b>				
Acciones de capital	24,500,500	3,630,000	24,500,500	3,630,000
Valor pagado por las acciones en tesorería	(3,600,000)	-	(3,600,000)	-
Ganancias retenidas	55,376,047	-	47,219,294	8,156,753
Superávit por revaluación	13,757,889	-	13,757,889	-
Impuesto complementario	(564,690)	-	(370,311)	(194,379)
Total de patrimonio	89,469,746	3,630,000	81,507,372	11,592,374
Total de pasivos y patrimonio	196,230,937	8,348,724	182,915,948	21,663,713

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

Información de consolidación del estado de ganancias o pérdidas y utilidades integrales  
 Por los seis meses terminados el 30 de noviembre de 2019  
 (Cifras en Balboas)

	Consolidado	Eliminaciones		Compañía Azucarera La Estrella, S. A. y Afiliada		Central de Granos de Coclé, S. A. y Subsidiarias
		Dr.	Cr.	La Estrella, S. A. y Afiliada		
<b>Ingresos y costos:</b>						
Ventas, netas	32,578,330	191	-	18,203,071	14,375,450	
Costos de ventas	(28,069,011)	-	191	(14,802,176)	(13,267,026)	
Ganancia bruta	4,509,319	191	191	3,400,895	1,108,424	
<b>Otros ingresos y gastos operativos:</b>						
Otros ingresos	500,495	-	-	430,256	70,239	
Gastos generales y administrativos	(3,725,740)	-	-	(2,602,230)	(1,123,510)	
Gastos de ventas	(2,700,749)	-	-	(1,640,766)	(1,059,983)	
Total de otros ingresos y gastos operativos	(5,925,994)	-	-	(3,812,740)	(2,113,254)	
<b>Pérdida en operaciones</b>	<b>(1,416,675)</b>	<b>191</b>	<b>191</b>	<b>(411,845)</b>	<b>(1,004,830)</b>	
<b>Otros egresos financieros:</b>						
Intereses financieros	31,671	-	-	24,833	6,838	
Gastos financieros	(1,057,207)	-	-	(718,190)	(339,017)	
Amortización de costos por emisión de bonos	(28,156)	-	-	(16,089)	(12,067)	
Total de otros egresos financieros	(1,053,692)	-	-	(709,446)	(344,246)	
<b>Pérdida neta</b>	<b>(2,470,367)</b>	<b>191</b>	<b>191</b>	<b>(1,121,291)</b>	<b>(1,349,076)</b>	

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

Consolidación de los Estados de Cambios en el Patrimonio  
 Por los seis meses terminados el 30 de noviembre de 2019  
 (Cifras en Balboas)

	Consolidado	Eliminaciones		Compañía Azucarera La Estrella, S. A. y Afiliada	Central de Granos de Coclé, S. A. y Subsidiarias
		Dr.	Cr.		
<b>Acciones de capital:</b>					
Saldo al inicio del año	24,500,500 a)	3,630,000	-	24,500,500	3,630,000
<b>Valor pagado por las acciones en tesorería:</b>					
Saldo al inicio y al final del año	(3,600,000)	-	-	(3,600,000)	-
<b>Ganancias retenidas:</b>					
Saldo al inicio del año	57,846,414	-	-	48,340,585	9,505,829
Pérdida neta	(2,470,367)	-	-	(1,121,291)	(1,349,076)
Saldo al final del año	55,376,047	-	-	47,219,294	8,156,753
<b>Superávit por revaluación:</b>					
Saldo al inicio y al final del año	13,757,889	-	-	13,757,889	-
<b>Impuesto complementario:</b>					
Saldo al inicio del año	(558,396)	-	-	(370,311)	(188,085)
Pagos	(6,294)	-	-	-	(6,294)
Saldo al final del año	(564,690)	-	-	(370,311)	(194,379)
<b>Total de patrimonio</b>	<b>89,469,746</b>	<b>3,630,000</b>	<b>-</b>	<b>81,507,372</b>	<b>11,592,374</b>



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

**Consolidación de los Estados de Situación Financiera**

**30 de noviembre de 2019**

*(Cifras en Balboas)*

	Consolidado	Eliminaciones		Cameronera de Coclé, S. A.	Altrix de Panamá, S. A.
		Dr.	Cr.		
<b>ACTIVOS</b>					
<b>Activos corrientes:</b>					
Efectivo	260,139	-	-	139,707	120,432
Cuentas por cobrar, neto	2,383,025	-	-	2,253,462	129,563
Inventarios	291,908	-	-	284,138	7,770
Inventarios de combustible, materiales y suministros, neto	153,851	-	-	22	153,829
Impuestos y gastos pagados por anticipado	53,459	-	-	53,459	-
<b>Total de activos corrientes</b>	<b>3,142,382</b>	-	-	<b>2,730,788</b>	<b>411,594</b>
<b>Activos no corrientes:</b>					
Propiedades, maquinaria, equipo, mobiliario y mejoras, neto	3,044,626	-	-	112,130	2,932,496
Propiedades, maquinaria, equipo, mobiliario y mejoras, leasing neto	43,519	-	-	43,519	-
Cuentas por cobrar - Partes relacionadas	171	-	2,803,601	2,803,772	-
Partes y repuestos	27,342	-	-	-	27,342
Inversiones	-	-	7,515,386	7,515,386	-
Propiedad de inversión	33,354,823	-	-	33,354,823	-
Fondo de cesantía	146,888	-	-	137,078	9,810
Otros activos	58,558	-	-	58,308	250
<b>Total de activos no corrientes</b>	<b>36,675,927</b>	-	10,318,987	<b>44,025,016</b>	<b>2,969,898</b>
<b>Total de activos</b>	<b>39,818,309</b>	-	10,318,987	<b>46,755,804</b>	<b>3,381,492</b>
<b>PASIVOS Y PATRIMONIO</b>					
<b>Pasivos corrientes:</b>					
Préstamos bancarios por pagar	3,600,000	-	-	-	3,600,000
Cuentas por pagar - Proveedores	393,694	-	-	155,546	238,148
Aadelantos recibidos de cliente	152,344	-	-	152,344	-
Prestaciones laborales y gastos acumulados por pagar	92,016	-	-	20,853	71,163
<b>Total de pasivos corrientes</b>	<b>4,238,054</b>	-	-	<b>328,743</b>	<b>3,909,311</b>
<b>Pasivos no corrientes:</b>					
Cuentas por pagar - Proveedores	44,176	-	-	44,176	-
Cuentas por pagar - Partes relacionadas	57,097,132	2,803,601	-	57,072,132	2,828,601
Cuentas por pagar - Otras	35,507	-	-	35,507	-
Impuesto diferido por pagar	2,761,496	-	-	2,761,496	-
Provisión para prima de antigüedad	113,859	-	-	33,510	80,349
<b>Total de pasivos no corrientes</b>	<b>60,052,170</b>	2,803,601	-	<b>59,946,821</b>	<b>2,908,950</b>
<b>Total de pasivos</b>	<b>64,290,224</b>	2,803,601	-	<b>60,275,564</b>	<b>6,818,261</b>
<b>Patrimonio:</b>					
Acciones de capital	16,998,797	12,515,386	-	16,998,797	12,515,386
Ganancias retenidas	(41,467,469)	-	5,000,000	(30,515,314)	(15,952,155)
Impuesto complementario	(3,243)	-	-	(3,243)	-
<b>Total de patrimonio</b>	<b>(24,471,915)</b>	12,515,386	-	<b>(13,519,760)</b>	<b>(3,436,769)</b>
<b>Total de pasivos y patrimonio</b>	<b>39,818,309</b>	15,318,987	5,000,000	<b>46,755,804</b>	<b>3,381,492</b>

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

**Consolidación de los Estados de Ganancias o Pérdidas y otras utilidades integrales**

Por los seis meses terminados el 30 de noviembre de 2019

(Cifras en Balboas)

	Consolidado	Eliminaciones		Cameronera de Coclé, S. A.	Altrix de Panamá, S. A.
		Dr.	Cr.		
<b>Ingresos y costos:</b>					
Ventas, netas	6,452,409	1,388,428	-	6,428,846	1,411,991
Costo de ventas	(6,390,584)	-	1,388,428	(6,233,282)	(1,545,730)
<b>Ganancia bruta</b>	<b>61,825</b>	<b>1,388,428</b>	<b>1,388,428</b>	<b>195,564</b>	<b>(133,739)</b>
<b>Otros ingresos y gastos operativos:</b>					
Otros ingresos	1,094,115	-	-	1,063,176	30,939
Gastos generales y administrativos	(703,886)	-	-	(439,086)	(264,800)
Gastos de ventas	(174,419)	-	-	(174,419)	-
<b>Total de otros ingresos y gastos operativos</b>	<b>215,810</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>449,671</b>	<b>(233,861)</b>
<b>Ganancia en operaciones</b>	<b>277,635</b>	<b>1,388,428</b>	<b>1,388,428</b>	<b>645,235</b>	<b>(367,600)</b>
<b>Otros egresos:</b>					
Intereses financieros	3,091	-	-	3,091	-
Gastos financieros	(1,258,846)	-	-	(1,143,288)	(115,558)
Amortización de costos de emisión de bonos	(43,439)	-	-	(43,439)	-
<b>Pérdida neta</b>	<b>(1,021,559)</b>	<b>1,388,428</b>	<b>1,388,428</b>	<b>(538,401)</b>	<b>(483,158)</b>

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

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

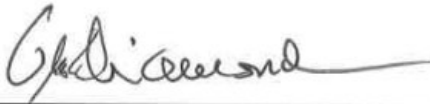
**Por los seis meses terminados el 30 de noviembre de 2019**

*(Cifras en Balboas)*

	Consolidado	Eliminaciones		Cameronera de Coclé, S. A.	Altrix de Panamá, S. A.
		Dr.	Cr.		
<b>Acciones de capital:</b>					
Saldo al inicio y al final del año	16,998,797 b)	12,515,386	-	16,998,797	12,515,386
<b>Ganancias retenidas:</b>					
Saldo al inicio del año	(40,445,910)	-	-	(24,976,913)	(15,468,997)
Pérdida neta	(1,021,559)	-	-	(538,401)	(483,158)
Saldo al final del año	(41,467,469)	-	-	(25,515,314)	(15,952,155)
<b>Impuesto complementario:</b>					
Saldo al inicio del año	(3,059)	-	-	(3,059)	-
Pagos	(184)	-	-	(184)	-
Saldo al final del año	(3,243)	-	-	(3,243)	-
<b>Total de patrimonio</b>	<b>(24,471,915)</b>	<b>12,515,386</b>	<b>-</b>	<b>(8,519,760)</b>	<b>(3,436,769)</b>

## 26. 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 30 de noviembre de 2019 en la página de internet de La Bolsa de Valores de Panamá: [www.panabolsa.com](http://www.panabolsa.com). Dicho informe será publicado en esta página de internet luego de al menos tres (3) días laborables, después de entregado dicho informe a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá.



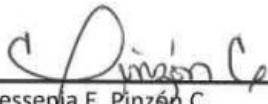
---

Lic. Alberto Diamond  
Director - Secretario



---

Lic. Christopher Schech  
Gerente de Financiero - CFO



---

Lic. Yessenia E. Pinzón C.  
Gerente de Contabilidad

5 CERTIFICACION DEL FIDUCIARIO

2  
H.C.

**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 30 de noviembre 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\$99,500,919.75, de los cuales la suma de US\$919.75 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\$919.75.
  - b) Derechos hipotecarios y anticréticos constituidos a favor de BG Trust, Inc. hasta por la suma de Setenta y Cuatro Millones Quinientos Mil Dólares (US\$74,500,000.00), constituida por el Emisor y los Garantes Hipotecarios sobre los bienes inmuebles de su propiedad detallados en el Anexo A adjunto.
  - c) Derechos hipotecarios a favor de BG Trust, Inc. hasta por la suma Veinticinco Millones de Dólares (US\$25,000,000.00) sobre ciertos bienes muebles propiedad del Emisor, Central de Granos de Coclé, S.A., Industrias de Natá, S.A. y Camaronera de Coclé, S.A., con un valor neto en libros de aproximadamente US\$25,746,238.32, según los mismos se detallan en el Anexo B adjunto.
  - d) El importe de las indemnizaciones recibidas por razón de las pólizas de seguros cedidas o endosadas a favor de BG Trust, Inc., detalladas a continuación:

Tipo de Póliza	Compañía Aseguradora	No. de Póliza	Fecha de Vencimiento
Póliza Todo Riesgo – Incendio	ASSA	03B78202	31-Mayo-20
Póliza Todo Riesgo – Incendio	ASSA	03B79365	31-Mayo-20

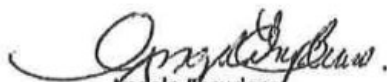
7. La cobertura histórica de los últimos tres (3) trimestres se detalla a continuación:

Feb-19	Mayo-19	Ago-19
3.446x	3.530x	4.264x

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 **3.538x**.

La presente certificación ha sido emitida en la ciudad de Panamá, República de Panamá, el día 07 de enero de 2020.

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

  
Angela Escudero  
Firma Autorizada

  
Valerie Voloj  
Firma Autorizada



**Anexo A**  
**BG Trust, Inc. fid (0118-GTIA-16)**  
**Compañía Azucarera La Estrella, S.A.**  
**Al 30 de Noviembre de 2019**

No.	FOLIO	PROPIETARIO	UBICACIÓN	VALOR DE TERRENO	VALOR DE MEJORAS	AVALUADOR	FECHA DE AVALUO
1	811	Compañía Azucarera La Estrella, S.A.	Hacienda La Estrella, Vía Panamericana, Natá Provincia de Coclé	\$ 53,005,352.98		Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
					\$ 11,669,979.69	Panamericana de Avaluos, S.A.	26-nov-19
2	82	Agrícola de Río Grande, S.A.	Los Callejones, Pocho, Natá Provincia de Coclé	\$ 3,087,145.95		Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
3	83	Agrícola de Río Grande, S.A.	Cerrozuela, El Caño-Natá, Provincia de Coclé	\$ 1,637,900.00		Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
4	154	Compañía Azucarera La Estrella, S.A.	Rincón, Santa María, Provincia de Herrera	\$ 85,905.17		Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
5	187	Compañía Ganadera Coclé, S.A.	La Habana, Natá, Provincia de Coclé	\$ 1,765,659.00		Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
6	211	Compañía Azucarera La Estrella, S.A.	El Playón a orillas de la Vía Panamericana, Natá, Provincia de Coclé	\$ 9,939,619.00		Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
7	227	Agrícola de Río Grande, S.A.	La Sonrisa, El Pocho, El Caño-Natá Provincia de Coclé	\$ 1,343,685.00		Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
8	228	Agrícola de Río Grande, S.A.	NATÁ - COCLÉ	\$ 764,757.50		Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
9	256	Compañía Azucarera La Estrella, S.A.	Rincón, Santa María, Provincia de Herrera	\$ 32,781.90		Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
10	405	Compañía Azucarera La Estrella, S.A.	Santa Rita, Santa María, Provincia de Herrera	\$ 51,027.13		Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
11	422	Compañía Ganadera Coclé, S.A.	San Antonio, Churubé, Natá, Provincia de Coclé	\$ 8,334,775.50		Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
12	519	Restan S.A.	Chuito Urriola, Corozo, Natá, Provincia de Coclé	\$ 636,462.20		Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
13	537	Agrícola de Río Grande, S.A.	Lucas, Pocho, Natá, Provincia de Coclé	\$ 1,250,724.00		Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
14	608	Agropecuaria Chorillo, S.A.	Tino Real, Corozo, Nata, Provincia de Coclé	\$ 663,159.00		Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
15	614	Compañía Azucarera La Estrella, S.A.	Vía Panamericana, Sector de Estero Salado, Aguadulce, Provincia de Coclé	\$ 1,931,000.00		Panamericana de Avaluos, S.A.	26-mar-19
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	\$ 1,435,000.00		Panamericana de Avaluos, S.A.	26-jul-19
20	789	Restan S.A.	Chuito Urriola, Corozo, Natá, Provincia de Coclé	\$ 213,686.00		Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
21	958	Agrícola de Río Grande, S.A.	Entre Los Sectores de Las Delicias, El Santísimo y Mata de Los Reyes, Natá, Provincia de Coclé	\$ 681,725.77		Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
22	979	Compañía Ganadera Coclé, S.A.	Las Brisas, Natá, Provincia de Coclé	\$ 777,027.90		Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
23	1009	Compañía Azucarera La Estrella, S.A.	Churungú, Natá, Provincia de Coclé	\$ 773,950.00		Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
24	1017	Compañía Ganadera Coclé, S.A.	A orillas de la Interamericana, La Trinidad, Natá, Provincia de Coclé	\$ 560,295.00		Panamericana de Avaluos, S.A.	25-mar-19
					\$ 258,232.65	Panamericana de Avaluos, S.A.	26-nov-19
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

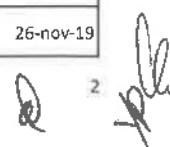
1



**Anexo A**  
**BG Trust, Inc. Fid (0118-GTIA-16)**  
**Compañía Azucarera La Estrella, S.A.**  
**Al 30 de Noviembre de 2019**

No.	FOLIO	PROPIETARIO	UBICACIÓN	VALOR DE TERRENO	VALOR DE MEJORAS	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	\$ 6,159,000.00		Panamericana de Avaluos, S.A.	26-mar-19
33	1482	Compañía Azucarera La Estrella, S.A.	La Humanidad, Pocho, Natá, Provincia de Coclé	\$ 31,458.00		Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
34	1489	Compañía Azucarera La Estrella, S.A.	Cerro de Pechosa, Santa María, Provincia de Herrera	\$ 723,773.20		Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
35	1494	Compañía Ganadera Coclé, S.A.	San Juan, Pocho, Natá, Provincia de Coclé	\$ 1,212,000.00		Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
36	1505	Compañía Ganadera Coclé, S.A.	La Habana, Natá, Provincia de Coclé	\$ 593,771.85		Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
37	1535	Compañía Azucarera La Estrella, S.A.	Rafael González, Natá, Provincia de Coclé	\$ 280,597.96		Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
38	1554	Compañía Azucarera La Estrella, S.A.	A orillas de la Carretera Nacional sector de Santa Rita, Santa María, Provincia de Herrera	\$ 947,210.00		Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
39	1560	Compañía Azucarera La Estrella, S.A.	Astevia Wong, Natá, Provincia de Coclé	\$ 144,000.00		Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
40	1579	Compañía Azucarera La Estrella, S.A.	Santa Rita, Santa María, Provincia de Herrera	\$ 172,500.00		Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
41	1585	Compañía Azucarera La Estrella, S.A.	Llanos de Santa Rita, Santa María, Provincia de Herrea	\$ 233,927.25		Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
42	1588	Compañía Azucarera La Estrella, S.A.	Santa Rita, Santa María, Provincia de Herrera	\$ 233,927.25		Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
43	1591	Compañía Azucarera La Estrella, S.A.	Santa Rita, Santa María, Provincia de Herrera	\$ 233,927.25		Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
44	1635	Compañía Ganadera Coclé, S.A.	La Habana, Natá, Provincia de Coclé	\$ 580,791.60		Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
45	1647	Compañía Azucarera La Estrella, S.A.	Carlos Dutary, El Caño Natá, Provincia de Coclé	\$ 2,295,000.00		Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
46	1719	Compañía Ganadera Coclé, S.A.	La Olla, Natá, Provincia de Coclé	\$ 110,285.00		Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
47	1755	Agrícola de Río Grande, S.A.	Quijada, Nata, Provincia de Coclé	\$ 917,250.40		Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
48	1791	Compañía Azucarera La Estrella, S.A.	Bella Vista, Pocho, Capellanía, Natá, Provincia de Coclé	\$ 471,616.09		Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
49	1816	Agrícola de Río Grande, S.A.	Ciénaga Larga, Natá, Provincia de Coclé	\$ 453,870.00		Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
50	2495	Compañía Ganadera Coclé, S.A.	A orillas de la Vía Panamericana, San Gabriel, Natá, Provincia de Coclé	\$ 2,269,000.00		Panamericana de Avaluos, S.A.	25-mar-19
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
					\$ 149,921.34	Panamericana de Avaluos, S.A.	26-nov-19
52	5842	Compañía Ganadera Coclé, S.A.	Sector Carola, Churubé, Natá, Provincia de Coclé	\$ 751,000.50		Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
53	5985	Compañía Azucarera La Estrella, S.A.	Mata de Don Dama, Santa María, Provincia de Herrera	\$ 518,475.20		Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
54	6260	Compañía Azucarera La Estrella, S.A.	Rafael González, Natá, Provincia de Coclé	\$ 453,606.00		Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
55	6807	Restan S.A.	Chuito Urriola, Corozo, Natá, Provincia de Coclé	\$ 179,850.00		Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
56	6808	Restan S.A.	Chuito Urriola, Corozo, Natá, Provincia de Coclé	\$ 34,100.00		Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
57	6885	Agrícola de Río Grande, S.A.	El Cedro, Pocho, El Caño-Natá Provincia de Coclé	\$ 786,864.00		Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
58	6909	Compañía Azucarera La Estrella, S.A.	Moja Pollo (Marín), El Caño, Natá, Provincia de Coclé	\$ 483,978.00		Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
59	7125	Industrias Nata, S.A.	Fábrica de Alimentos, Natá Provincia de Coclé	\$ 1,563,060.00		Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
					\$ 1,966,374.55	Panamericana de Avaluos, S.A.	26-nov-19

2



**Anexo A**  
**BG Trust, Inc. Fid (0118-GTIA-16)**  
**Compañía Azucarera La Estrella, S.A.**  
**Al 30 de Noviembre de 2019**

No.	FOLIO	PROPIETARIO	UBICACIÓN	VALOR DE TERRENO	VALOR DE MEJORAS	AVALUADOR	FECHA DE AVALUO
60	7210	Agrícola de Río Grande, S.A.	Llanos de Natá, Natá, Provincia de Coclé	\$ 415,125.00		Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
61	7213	Agrícola de Río Grande, S.A.	NATÁ - COCLÉ	\$ 310,000.00		Panamericana de Avaluos, S.A.	26-nov-19
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	\$ 242,000.00		Panamericana de Avaluos, S.A.	25-mar-19
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
					\$ 897,503.58	Panamericana de Avaluos, S.A.	26-nov-19
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
				\$ 537,755.49	Panamericana de Avaluos, S.A.	25-nov-19	
				\$ 520,196.16	Panamericana de Avaluos, S.A.	25-nov-19	
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
					\$ 2,106,870.30	Panamericana de Avaluos, S.A.	26-nov-19
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

**Anexo A**  
**BG Trust, Inc. Fid (0118-GTIA-16)**  
**Compañía Azucarera La Estrella, S.A.**  
**Al 30 de Noviembre de 2019**

No.	FOLIO	PROPIETARIO	UBICACIÓN	VALOR DE TERRENO	VALOR DE MEJORAS	AVALUADOR	FECHA DE AVALUO
88	40617	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 187,274.12		Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
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
120	40649	Camaronera de Coclé, S.A.	Folio Camaronera, Natá, Provincia de Coclé	\$ 193,851.65		Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17

P  
4  
H

**Anexo A**  
**BG Trust, Inc. Fid (0118-GTIA-16)**  
**Compañía Azucarera La Estrella, S.A.**  
**Al 30 de Noviembre de 2019**

No.	FOLIO	PROPIETARIO	UBICACIÓN	VALOR DE TERRENO	VALOR DE MEJORAS	AVALUADOR	FECHA DE AVALUO
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
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

5

**Anexo A**  
**BG Trust, Inc. Fid (0118-GTIA-16)**  
**Compañía Azucarera La Estrella, S.A.**  
**Al 30 de Noviembre de 2019**

No.	FOLIO	PROPIETARIO	UBICACIÓN	VALOR DE TERRENO	VALOR DE MEJORAS	AVALUADOR	FECHA DE AVALUO
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	\$ 6,750,000.00		Panamericana de Avaluos, S.A.	25-jul-19
					\$ 898,456.50	Panamericana de Avaluos, S.A.	25-nov-19
175	1499A	Compañía Azucarera La Estrella, S.A.	El Terrenal, Pocho, Natá, Provincia de Coclé	\$ 127,500.00		Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
176	16661	Agrícola de Río Grande, S.A.	La Habana, Natá, Provincia de Coclé	\$ 1,325,624.24		Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
177	16662	Agrícola de Río Grande, S.A.	La Habana, Natá, Provincia de Coclé	\$ 937,599.46		Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
178	2R1536	Compañía Azucarera La Estrella, S.A.	Rafael González, Natá, Provincia de Coclé	\$ 49,561.20		Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
179	76A	Compañía Azucarera La Estrella, S.A.	Providencia, Natá, Provincia de Coclé	\$ 1,520,079.00		Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17
<b>Total</b>				<b>173,884,032.40</b>	<b>19,005,290.26</b>		

6

**Anexo B**  
**BG Trust, Inc. Fid (0118-GTIA-16)**  
**Compañía Azucarera La Estrella, S.A.**  
**Al 30 de Noviembre de 2019**

No.	DESCRIPCIÓN	MARCA	MODELO	VALOR NETO LIBROS Al 31 DE MAYO 2015
1	CÍA. AZUCARERA LA ESTRELLA, S.A. (CALESA)			
2	CONDUCTOR DE CAÑA	JEFFREY	2173-B 12" PASO	458,869.42
3	DEFIBRADORA DE CAÑA	ZANINI-TONGAT	2766	203,941.83
4	CUCHILLA PICADORA DE CAÑA 1	FARREL	MACHETES 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 MACERACIÓN	Wenco	CE	234,079.83
15	SISTEMA DE CONTROL DE ALIMENTACIÓN	Fertron y Fisher & Porter	STF 2500B y 53MCS003/4	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	53MCS003	1,280,240.22
21	SISTEMA DE AGUA ALIMENTACION	BRUNER / WORTHINGTON	900 HMR	36,552.23
22	BAGACERA	DURATECH HAYBUSTER	H1100	1,517,672.62
23	PESAS DE CAÑA	Wighttzonic	100,000 lbs	130,490.20
24	EQUIPOS DE CLARIFICACION	Dorr / Zanini	48,000/60,000 gal	1,039,609.80
25	EQUIPOS DE FILTRACION	Bash / Oliver	628 p2 / 300 p2	720,741.88
26	EQUIPOS DE EVAPORACION	Zanini / Nadler / Honolulu / Abarca / Alfa	25000p2/5000p2/ 10000p2/14000p2	565,701.18
27	EQUIPOS DE CALENTAMIENTO	Nadler / Alfa Laval	1500 / AM20-SFM	602,775.89
28	CONTROL AUTOMATICO DE CASA CRUDO	Fisher / TBI Bailey / Saftronic	3680 / 8510 / 53MCS000/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

2  
4050



**Anexo B**  
**BG Trust, Inc. Fid (0118-GTIA-16)**  
**Compañía Azucarera La Estrella, S.A.**  
**Af 30 de Noviembre 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	Saftronic / 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 / PDHBR-3	257,239.40
51	EQUIPOS DE DISTRIBUCIÓN DE AGUA - Bombas	Stork / Pulsometer / Goulds / Worthington	HGT 45-60/50 / 3420 / 12-LA-1	47,385.21
52	SISTEMA DE ENFRIAMIENTO DE AGUA	Aurora Pump	411-BF.12X74- 11405	801,833.70
53	BALANZAS	WeighTek	50Grm / 200 Grm	2,524.78
54	MAQUINA ENVOLVEDORA DE PLASTICO	ROBOPACK	Rotoplax 305-FR	5,760.97
55	MÁQUINAS PESADAS E IMPLEMENTOS VARIOS - CARGADORAS	ROBOPACK/J&L	3H068	3,682.54
56	COSECHADORAS - COMBINADAS	JOHN DEERE	COSECHADORA	61,625.94
57	GRABS	JOHN DEERE	1850 SP	43,978.61
58	TRACTORES - CASE	CASE	9230	28,386.50
59	TRACTORES - JOHN DEERE	JOHN DEERE	6603	57,967.79
60	MOTONIVELADORAS	JOHN DEERE	670 D	33,273.90
61	MOTOBOMBAS	FAIR BANKS MORSE / HONDA / A. CHALMER / Dent 2 / GORMAN RUPP	55220 / 5720 / 10356 / TCD94	56,670.33
62	VAGONES Y CANASTAS DE ACARREO	VANGUARD / LONI	10T / Super Millenium	82,000.53
63	MESAS Y FURGONES	HYUNDAI	HDM-45WH-V5300	4,450.95
64	IMPLEMENTOS VARIOS	Harde / Kaodiak / GMB / John Deere / Loni / Jacto / GTS	DB 4060C / HD96 / PCP-6000 / JD640 / Dollys / Conдор / 510-HD	74,978.77
	<b>TOTAL CALESA</b>			<b>20,509,365.00</b>

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

**Anexo B**  
**BG Trust, Inc. Fid (0118-GTIA-16)**  
**Compañía Azucarera La Estrella, S.A.**  
**Al 30 de Noviembre de 2019**

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

	<b>INDUSTRIAS DE NATÁ, S.A. (INASA)</b>			
70	SISTEMA PARA RECEPCION DE INGREDIENTES (TRANSPORTADORES)	E.S.E	RBE-11	13,894.84
71	SISTEMA DOSIFICACIÓN, MEZCLA Y MOLIENDA (CAMARONES / PECES)	E.S.E / Jacobson / Lemanco / Koppers /	18X60 / 4842 AJACS / 1002 SG	24,141.21
72	SISTEMA DE PELETIZACIÓN (CAMARONES)	MUNCH	RMP 660/178	56,514.86
73	SISTEMA DE EXTRUSIÓN ALIMENTO PARA PECES	E.S.E	E10D / 72 SHAKER	9,365.83
74	SISTEMA DOSIFICACIÓN, MEZCLA Y MOLIENDA (AVES-GANADO-CERDOS)	E.S.E	KRONOS	4,852.34
75	SISTEMA DE PELETIZACIÓN (AVES-GANADO-CERDOS-OTROS)	CPM	CENTURY	28,366.61
76	SISTEMA DE SUMINISTRO DE ENERGÍA Y AFINES	E.S.E	18x60	3,888.14
77	CENTRO DE TABLEROS DE CONTROL AUTOMÁTICO	CHRONOS RICHARDSON	SOW-450 / SOW-600	27,788.17
78	MONTACARGAS PARA UTILIZACIÓN EN LA PLANTA	CATERPILLAR	MJP18/ MGP	1,629.52
79	EQUIPOS AUXILIARES INSTALADOS	MUYANG	SLHS140	40,790.35
	<b>TOTAL INASA</b>			<b>211,231.87</b>

	<b>CAMARONERA DE COCLÉ, S.A. (CAMACO)</b>			
80	EQUIPO DE BOMBEO	CASE / JOHN DEERE / CAT / CHALMERS / BAS	A504BD / 6081SG221 /	340,646.11
81	TRACTORES	JOHN DEERE	5415	80,348.03
82	MONTACARGA	CATERPILLAR	9A 1	49,425.69
83	BOMBAS Y MOTOBOMBAS	HONDA / JACUZZI / YAMAHA	MAGNUM / XTZ 125CC	87,249.40
84	BLOWERS Y EXTRACTORES	ROTRON	10HP	7,665.25
85	MOTORES FUERA DE BORDA	MERCURY	P.CORTA	2,288.54
86	BOTES, CAYUCOS, KAYAC	FABRICACION PROPIA	FABRICACION PROPIA	1,903.94
87	FOUR WHEEL	SUZUKI	LTF	7,628.84
88	BALANZAS Y PESAS	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
	<b>TOTAL CAMACO</b>			<b>1,692,935.75</b>

**TOTAL GRUPO**

**25,746,238.32**