

INFORME DE ACTUALIZACIÓN TRIMESTRAL

AL 29 DE FEBRERO DE 2020

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

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

VALORES REGISTRADOS

BONOS CORPORATIVOS

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

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

Resolución SMV No. 126-16 del 9 de marzo de 2016

Emisión:

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

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

Compañía Azucarera La Estrella, S.A.
OFICINA PANAMÁ
Milla 8
Apartado 0823-05819, Panamá 7
República de Panamá
Teléfonos (507) 236-1150 / 236-1711
Fax (507) 236-1079
E-mail christopher.schech@grupocalesa.com

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



Contenido

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



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 29 de febrero de 2020, según los estados financieros combinados interinos de Compañía Azucarera La Estrella S.A. (CALESA), Subsidiarias y Afiliada.

1. Liquidez

Al trimestre terminado el 29 de febrero de 2020, Compañía Azucarera la Estrella, S. A. subsidiarias y afiliada, presentó un aumento en su relación corriente de 0.06 al comparar los 0.94 al 30 de noviembre de 2019 a 1.00 al 29 de febrero de 2020, producto del aumento del activo circulante que fue mayor al cambio en el pasivo circulante:

- El activo corriente aumentó en B/. 4.95MM respecto al trimestre anterior, como producto de las principales variaciones en activos circulantes: Aumento en los inventarios de productos terminados B/. 11.75MM, y disminución en materiales y suministros B/. 2.40MM y en plantaciones y cultivos por B/. 3.95MM, principalmente a raíz de la producción de la zafra 2020.
- Los pasivos corrientes aumentan en B/. 3.20MM respecto al trimestre anterior, pasando de B/. 34.22MM al 30 de noviembre de 2019 a B/. 37.41MM al 29 de febrero de 2020, como efecto neto de la amortización de bonos en B/. 1.25MM, del aumento en cuentas por pagar de B/. 1.41MM y en anticipos de clientes por B/. 2.03MM.

2. Recursos de Capital

El nivel de apalancamiento (Pasivo/Patrimonio) se movió de 1.24 al 30 de noviembre de 2019 a 1.36 al 29 de febrero de 2020, principalmente por el aumento en el pasivo total en B/.7.78MM, pasando de B/. 101.41MM al 30 de noviembre de 2019 a B/. 109.19MM al 29 de febrero de 2020, debido principalmente al aumento en las cuentas por pagar a partes relacionadas y adelantos recibidos de clientes.

3. Resultados de las Operaciones

Con relación al periodo anterior, los ingresos presentan un aumento de B/. 6.98MM, principalmente debido a la exportación de crudo que se realizó durante el trimestre a noviembre y un aumento en ventas de azúcar en el segmento industrial en Panamá. El costo de venta, excluyendo la depreciación, aumentó en B/. 3.48MM, pasando de B/.12.40MM al 28 de febrero de 2019 a B/.15.87MM al 29 de febrero de 2020, producto del incremento en ventas de azúcar durante este periodo.

4. Análisis de Perspectivas

Panamá está atravesando una situación difícil e incierta, producto de una pandemia de carácter global, y para la cual Grupo Calesa se había venido preparando desde el mes de febrero, antes de que se presentara el primer caso de infección en Panamá. Se elaboró un plan de contingencias, formando un comité de mitigación de riesgo sanitario que incorpora representantes de todas las áreas del Grupo, y se implementaron una serie de medidas para reforzar protecciones sanitarias y minimizar el riesgo de infección, incorporando lecciones aprendidas de países que ya estaban siendo afectados.

A la fecha, y a pesar del hecho que se han presentado los primeros casos de infecciones en centros urbanos cercanos, las actividades de la empresa en campo, fabricas, administración y ventas se están desarrollando sin contratiempos. Por fortuna, no se han reportado casos de infección entre colaboradores de la empresa, y no se reportan ausencias de colaboradores



fuera de lo normal. Dada la probabilidad de que se den reportes de infecciones entre el personal de la empresa, se han tomado las medidas y precauciones para tales casos, sin que se pueda determinar actualmente el grado de afectación que se pudiere tener.

Con condiciones climatológicas generalmente favorables durante el periodo, la zafra 2020 progresó de acuerdo al plan de cosecha. Los resultados de cosecha indican una mejora sustancial en rendimientos en comparación con los resultados de la zafra 2019 y de zafras anteriores, ubicándose el tonelaje por hectárea en TCH 95. La zafra 2020 concluyó el 17 de abril.

La empresa está preparando la exportación de crudo para entrega en mayo 2020, bajo los contratos de exportación de crudo que se han negociado para todas las entregas durante el año calendario 2020, incluyendo el aumento reciente del contingente bajo la cuota americana. Las ventas de azúcar se han mantenido en niveles superiores en comparación con el ejercicio anterior, a pesar de la persistente debilidad en precios en los segmentos Industrial y Mayoristas. Se espera que las ventas en estos segmentos se reducirán en los próximos meses a consecuencia de los estragos económicos causados por la pandemia. Se esperan similares efectos en ventas de otras entidades del Grupo con la caída de demanda para productos balanceados y el deterioro en precios mundiales para camarón. La distribución de producto terminado se adecuó enfocado en entregas a centros de distribución (CEDI) para garantizar despachos bajo las restricciones de movimientos implementados por el Gobierno Nacional. La distribución directa a los pequeños negocios continúa con número de rutas reducidas.

Para asegurar niveles de liquidez adecuados para afrontar estos retos, junto con honrar los compromisos para compra de materia prima para asegurar el abastecimiento de arroz, la empresa emitió un comunicado público de hecho relevante con respecto al registro de modificaciones de términos y condiciones de su emisión de bonos. Las modificaciones conllevan diferir el pago a capital de los Bonos Serie A correspondiente al 12 de abril 2020 al 12 de enero de 2021, el pago a capital correspondiente al 12 de julio 2020 al 12 de abril 2021 y modificando consecuentemente la cantidad total de abonos a capital de 28 a 26 pagos.

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. se mantiene en 1.14.

El activo corriente pasó de B/.56.04MM al 30 de noviembre de 2019 a B/.57.27MM al 29 de febrero de 2020, presentando un aumento de B/. 1.23MM, principalmente en el inventario de mercancía B/. 10.40MM y disminución en las cuentas por cobrar B/. 2.16MM, inventario de materiales y suministros B/. 2.66MM y plantaciones y cultivos B/. 4.27MM, producto de la zafra 2020.

El Pasivo corriente pasó de B/. 49.14MM al 30 de noviembre de 2019a B/. 50.08MM al 29 de febrero de 2020, presentando un aumento de B/. 0.94MM, principalmente como efecto neto de la disminución por el pago en Bonos por pagar B/. 1.25MM y cuentas por pagar proveedores B/. 0.689MM y del aumento en Adelanto recibido de clientes B/. 1.99MM.

2. Recursos de Capital

El nivel de endeudamiento (ratiopasivo/patrimonio), presentó un aumento de 0.07 en comparación al trimestre anterior, pasando de 1.32 para el trimestre terminado al 30 de noviembre de 2019 a 1.39 para el trimestre terminado al 29 de febrero de 2020, principalmente por el aumento de los anticipos recibidos de clientes.

3. Resultados de las Operaciones

Los ingresos de GRUPO CALESA aumentaron en B/. 5.26MM con respecto al período anterior, de B/. 64.06MM para los nueve (9) meses terminados al 28 de febrero de 2019 a B/. 69.32MM para los nueve (9) meses terminados al 29 de febrero de 2020, principalmente producto de la venta de crudo exportación y del aumento en los volúmenes de venta de azúcar en el segmento Industrial.

Al 29 de febrero de 2020 el margen bruto se ubicó en 20.83 %, comparado con 18.72 % al 28 de febrero de 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
	Febrero 2020	Noviembre 2019	Agosto 2019	Mayo 2019	Febrero 2019
Ventas o ingresos Totales	24,796,372	18,203,071	7,631,894	28,761,318	17,818,066
Margen Bruto	36%	36%	35%	26%	26%
Gastos de Ventas	2,244,797	1,588,918	537,737	2,895,116	1,057,656
Gastos de administración	3,520,914	2,067,329	993,744	5,035,668	2,792,333
Otros gastos	-	-	-	5,915,316	-
Margen Operativo	13%	16%	15%	-22%	4%
Gastos de Intereses	996,230	709,446	434,552	1,016,557	685,766
Utilidad o (Pérdida) Neta	(2,357,292)	(1,121,291)	(411,016)	(11,263,416)	46,288
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	(2.35)	(1.12)	(0.41)	(11.21)	0.05
Depreciación y Amortización	5,102,338	3,686,247	1,222,037	4,603,827	1,643,443
Otros Ingresos, netos	584,713	430,256	127,264	815,658	317,560
EBITDA	3,741,276	3,274,402	1,245,573	272,284	(535,002)

BALANCE GENERAL	TRIMESTRE QUE REPORTA	TRIMESTRE ANTERIOR	TRIMESTRE ANTERIOR	TRIMESTRE ANTERIOR	TRIMESTRE ANTERIOR
	Febrero 2020	Noviembre 2019	Agosto 2019	Mayo 2019	Febrero 2019
Activo Circulante	37,262,289	32,309,732	36,874,078	39,665,170	48,381,044
Activos Totales	189,458,049	182,915,948	183,766,830	181,950,131	185,501,340
Pasivo Circulante	37,414,226	34,216,140	34,288,852	36,248,155	33,584,877
Pasivos No Corrientes	71,772,452	67,192,436	67,260,331	63,073,313	68,922,985
Capital Pagado	24,500,500	24,500,500	24,500,500	24,500,500	24,500,500
Utilidad Retenidas	45,612,982	46,848,983	47,559,258	47,970,274	59,279,978
Patrimonio Total	80,271,371	81,507,372	82,217,647	82,628,663	82,993,478
RAZONES FINANCIERAS					
Deuda Total/Patrimonio	1.36	1.24	1.24	1.20	1.24
Capital de Trabajo	(151,937)	(1,906,408)	2,585,226	3,417,015	14,796,167
Razón Corriente	1.00	0.94	1.08	1.09	1.44
Utilidad Operativa/Gastos Financieros	3.17	4.01	2.57	(6.35)	1.14

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

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

PATRIMONIO	TRIMESTRE QUE REPORTA	TRIMESTRE ANTERIOR	TRIMESTRE ANTERIOR	TRIMESTRE ANTERIOR	TRIMESTRE ANTERIOR
	Febrero 2020	Noviembre 2019	Agosto 2019	Mayo 2019	Febrero 2019
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	13,757,889	2,813,000
Utilidades retenidas	45,612,982	46,848,983	47,559,258	47,970,274	59,279,978
Patrimonio Total	80,271,371	81,507,372	82,217,647	82,628,663	82,993,478

B. Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

BALANCE GENERAL	TRIMESTRE QUE REPORTA	TRIMESTRE ANTERIOR	TRIMESTRE ANTERIOR	TRIMESTRE ANTERIOR	TRIMESTRE ANTERIOR
	Febrero 2020	Noviembre 2019	Agosto 2019	Mayo 2019	Febrero 2019
Activo Circulante	57,267,402	56,038,331	58,846,473	60,439,867	77,777,509
Activos Totales	188,402,589	188,826,000	191,889,829	190,657,811	191,463,826
Pasivo Circulante	50,082,868	49,139,765	49,049,586	51,235,237	51,113,558
Pasivos No Corrientes	59,393,052	58,253,262	58,962,669	54,394,814	59,906,496
Capital Pagado	54,886,446	54,886,446	54,886,446	54,886,446	54,886,446
Utilidad Retenidas	4,888,174	7,394,478	9,839,079	10,989,265	24,344,326
Patrimonio Total	78,926,669	81,432,973	83,877,574	85,027,760	80,443,772
RAZONES FINANCIERAS					
Deuda Total/Patrimonio	1.39	1.32	1.29	1.24	1.38
Capital de Trabajo	7,184,534	6,898,566	9,796,887	9,204,630	26,663,951
Razón Corriente	1.14	1.14	1.20	1.18	1.52
Utilidad Operativa/Gastos Financieros	0.35	0.63	0.78	(0.50)	(0.27)

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
	Febrero 2020	Noviembre 2019	Agosto 2019	Mayo 2019	Febrero 2019
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	22,752,049	4,813,000
Utilidades retenidas	4,888,174	7,394,478	9,839,079	10,989,265	24,344,326
Patrimonio Total	78,926,669	81,432,973	83,877,574	85,027,760	80,443,772

III ESTADOS FINANCIEROS COMBINADOS

Handwritten signatures in black ink, located in the bottom right corner of the page. There are two distinct signatures, one appearing to be a stylized 'R' and the other a more complex scribble.

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

Estados financieros combinados para el trimestre terminado el
29 de febrero de 2020

Handwritten signatures in the bottom right corner of the page.

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	
Compañía Azucarera La Estrella, S. A. y Subsidiarias	
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 29 de febrero de 2020 y los estados combinados de ganancias o pérdidas, cambios en el patrimonio y flujos de efectivo por los nueve (9) meses terminados en esa fecha, y notas que comprenden un resumen de políticas contables significativas e información explicativa. Estos estados financieros son responsabilidad de la administración de la Compañía. Mi responsabilidad es emitir un informe sobre estos estados financieros basado en mi revisión.

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

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



Yessenia E. Pinzón Castañeda
Contador Público Autorizado
Licencia 266-2011
16 de abril 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

29 de febrero de 2020

(En balboas)

Activos	Notas	Febrero 2020	Mayo 2019
Activos corrientes:			
Efectivo	5	181,423	323,663
Cuentas por cobrar, neto	2, 6	3,218,012	4,085,548
Inventarios de azúcar y derivados	7	18,261,935	22,828,910
Inventario de combustible, materiales y suministros, neto	8	5,043,633	3,813,762
Plantaciones y cultivos	9	7,653,826	7,064,783
Adelantos a proveedores		1,155,614	136,020
Impuestos y gastos pagados por anticipado	10	<u>1,747,846</u>	<u>1,412,484</u>
Total de activos corrientes		<u>37,262,289</u>	<u>39,665,170</u>
Activos no corrientes:			
Propiedades, maquinaria, equipo, mobiliario y mejoras, neto	11	45,041,857	47,156,586
Propiedades, maquinaria, equipo, mobiliario y mejoras, neto leasing	12	2,656,552	-
Cuentas por cobrar - partes relacionadas	13	75,436,968	65,954,808
Partes y repuestos, neto	14	4,975,928	4,800,929
Inversiones	15	3,933,091	3,933,091
Propiedad de inversión	17	13,341,752	13,341,752
Activo intangible	18	5,157,452	5,776,346
Fondo de cesantía		1,434,603	1,251,741
Otros activos	16	<u>217,557</u>	<u>69,708</u>
Total de activos no corrientes		<u>152,195,760</u>	<u>142,284,961</u>
Total de activos		<u>189,458,049</u>	<u>181,950,131</u>
Pasivos y patrimonio			
Pasivos corrientes:			
Préstamos y sobregiros bancarios por pagar	19	19,300,000	18,543,590
Bonos por pagar	20	1,250,000	5,000,000
Cuentas por pagar - proveedores		7,804,998	8,299,923
Cuentas por pagar - otras		464,762	-
Adelantos recibidos de clientes		4,799,899	518,299
Prestaciones laborales y gastos acumulados por pagar		<u>3,794,567</u>	<u>3,886,343</u>
Total de pasivos corrientes		<u>37,414,226</u>	<u>36,248,155</u>
Pasivos no corrientes:			
Préstamos bancarios por pagar	19	8,999,992	8,999,992
Bonos por pagar - porción no corriente	20	39,597,171	39,476,506
Cuentas por pagar - proveedores		3,040,867	89,727
Cuentas por pagar - partes relacionadas	13	18,563,344	12,975,816
Impuesto diferido por pagar		399,551	399,551
Provisión para prima de antigüedad		<u>1,171,527</u>	<u>1,131,721</u>
Total de pasivos no corrientes		<u>71,772,452</u>	<u>63,073,313</u>
Total de pasivos		<u>109,186,678</u>	<u>99,321,468</u>
Patrimonio:			
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		45,983,293	48,340,585
Superávit por revaluación	11	13,757,889	13,757,889
Impuesto complementario		<u>(370,311)</u>	<u>(370,311)</u>
Total de patrimonio		<u>80,271,371</u>	<u>82,628,663</u>
Total de pasivos y patrimonio		<u>189,458,049</u>	<u>181,950,131</u>

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 nueve meses terminados el 29 de febrero de 2020**

(En balboas)

	Notas	2020	2019
Ingresos y costos:			
Ventas, netas		24,796,372	17,818,066
Costo de ventas	11	<u>(20,107,568)</u>	<u>(14,682,140)</u>
Ganancia bruta		<u>4,688,804</u>	<u>3,135,926</u>
Otros ingresos y gastos operativos:			
Otros ingresos	22	584,713	317,560
Ingresos por cambio en el valor razonable	19	-	3,233,888
Gastos generales y administrativos	23	(4,311,728)	(3,703,578)
Gastos de ventas	24	<u>(2,322,851)</u>	<u>(1,928,353)</u>
Total de otros ingresos y gastos operativos		<u>(6,049,866)</u>	<u>(2,080,483)</u>
(Pérdida) ganancia en operaciones		(1,361,062)	1,055,443
Otros egresos financieros:			
Intereses financieros		47,894	27,706
Gastos financieros		(1,019,988)	(686,364)
Amortización de costos de emisión de bonos		<u>(24,136)</u>	<u>(27,108)</u>
Total de otros egresos financieros		<u>(996,230)</u>	<u>(685,766)</u>
Provisión para impuesto sobre la renta diferido		-	<u>(323,389)</u>
(Pérdida) Ganancia neta		<u>(2,357,292)</u>	<u>46,288</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 29 de febrero de 2020
(Cifras en Balboas)

	2020	2019
Ingresos y costos:		
Ventas, netas	6,593,301	6,328,067
Costo de ventas	<u>(5,305,392)</u>	<u>(5,219,162)</u>
Ganancia bruta	<u>1,287,909</u>	<u>1,108,905</u>
Otros ingresos y gastos operativos:		
Otros ingresos	154,457	81,213
Ingresos por revalorización	-	3,233,888
Gastos generales y administrativos	(1,709,498)	(1,477,169)
Gastos de ventas	<u>(682,085)</u>	<u>(562,285)</u>
Total de otros ingresos y gastos operativos	<u>(2,237,126)</u>	<u>1,275,647</u>
(Pérdida) ganancia en operaciones	(949,217)	2,384,552
Otros egresos financieros:		
Intereses financieros	23,061	26,170
Gastos financieros	(301,798)	(255,007)
Amortización de costos de emisión de bonos	<u>(8,047)</u>	<u>(9,036)</u>
Total de otros egresos financieros	<u>(286,784)</u>	<u>(237,873)</u>
Provisión para impuesto sobre la renta		
Diferido	-	(323,389)
(Pérdida) ganancia neta	<u>(1,236,001)</u>	<u>1,823,290</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 nueve meses terminados el 29 de febrero de 2020
(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	24,500,500	(3,600,000)	59,804,001	2,813,000	(253,483)	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 - 2020	-	-	(2,357,292)	-	-	(2,357,292)
Saldo al 29 de febrero de 2020	24,500,500	(3,600,000)	45,983,293	13,757,889	(370,311)	80,271,371



Estado consolidado de flujos de efectivo
Por los nueve meses terminados el 29 de febrero de 2020
(En balboas)

	Notas	2020	2019
Flujos de efectivo de las actividades de operación:			
(Pérdida) ganancia neta		(2,357,292)	46,288
Partidas para conciliar la pérdida neta con el efectivo neto provisto por (usado en) actividades de operación:			
Depreciación y amortización	11	4,334,081	4,552,377
Ganancia en el valor razonable activo		-	(3,233,888)
Amortización de activo intangible	18	618,894	-
Gastos financieros		1,019,988	686,364
Amortización de costos de emisión		24,136	27,108
Provisión para prima de antigüedad e indemnización		97,961	118,167
		<u>3,737,768</u>	<u>2,519,805</u>
Cambios netos en activos y pasivos de operación:			
Disminución en cuentas por cobrar		867,536	5,520,861
Disminución (aumento) en inventario de azúcar y derivados		4,566,975	(2,270,289)
(Aumento) en inventario combustible, materiales y suministros		(1,229,871)	(3,988,396)
(Aumento) disminución en plantaciones y cultivos		(589,043)	1,061,775
(Aumento) en adelantos a proveedores		(1,019,594)	(1,325,673)
(Aumento) en impuestos y gastos pagados por anticipado		(335,362)	(220,784)
(Aumento) en partes y repuestos		(174,999)	(874,918)
(Aumento) en fondo de cesantía		(182,862)	(133,550)
(Aumento) en otros activos		(147,849)	(10,000)
(Disminución) aumento en cuentas por pagar - proveedores		(200,337)	391,415
Aumento en cuentas por pagar otras		464,762	-
Aumento (disminución) en adelantos recibidos de clientes		4,281,600	(34,536)
(Disminución) aumento en prestaciones laborales y gastos acumulados por pagar		(91,776)	85,691
Prima de antigüedad e indemnización pagada		(58,155)	(53,457)
Efectivo generado por actividades de operación		<u>6,151,025</u>	<u>(1,851,861)</u>
Efectivo neto provisto por las actividades de operación		<u>9,888,793</u>	<u>667,944</u>
Flujos de efectivo de las actividades de inversión:			
Pagos por adquisición de activo fijo		(2,365,145)	(7,262,702)
Procedente de baja de activos fijos		145,793	236,431
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión		<u>(2,219,352)</u>	<u>(7,026,271)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:			
Efectivo recibido de bancos - préstamos		16,556,410	20,288,489
Efectivo pagado a bancos - préstamos		(15,800,000)	(6,750,000)
Efectivo pagado a banco - bonos		(3,653,471)	(3,641,555)
Intereses pagados		(1,019,988)	(686,364)
Efectivo pagado a partes relacionadas		(3,894,632)	(2,879,798)
Impuesto complementario pagado		-	(116,828)
Efectivo neto (usado) provisto por las actividades de financiamiento		<u>(7,811,681)</u>	<u>6,213,944</u>
Aumento (disminución) neta del efectivo		(142,240)	(144,383)
Efectivo al inicio del año		323,663	248,323
Efectivo al 29 de febrero de 2020	5	<u>181,423</u>	<u>103,940</u>

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

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

Notas a los estados financieros combinados

Nueve meses terminados el 29 de febrero de 2020

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 Nueve meses terminados el 29 de febrero de 2020

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 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. 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

Nueve meses terminados el 29 de febrero de 2020

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

Nueve meses terminados el 29 de febrero de 2020

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

Nueve meses terminados el 29 de febrero de 2020

- 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

Nueve meses terminados el 29 de febrero de 2020

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 periodo.

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 periodo 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

Nueve meses terminados el 29 de febrero de 2020

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
Nueve meses terminados el 29 de febrero de 2020

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

Nueve meses terminados el 29 de febrero de 2020

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

Nueve meses terminados el 29 de febrero de 2020

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 **Nueve meses terminados el 29 de febrero de 2020**

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 Fideicomisos 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

Nueve meses terminados el 29 de febrero de 2020

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.

3.18. 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 **Nueve meses terminados el 29 de febrero de 2020**

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
Nueve meses terminados el 29 de febrero de 2020

5. Efectivo

Los saldos en efectivo se presentaban así:

	Febrero 2020	Mayo 2019
En caja	57,650	31,123
En bancos - a la vista	123,773	292,540
	<u>181,423</u>	<u>323,663</u>

6. Cuentas por cobrar, neto

Las cuentas por cobrar presentaban los siguientes saldos:

	Febrero 2020	Mayo 2019
Clientes	3,206,257	4,128,027
Provisión acumulada para deterioro de cuentas por cobrar	<u>(162,655)</u>	<u>(162,655)</u>
	3,043,602	3,965,372
Venta de acciones - Transporte y Logística Fenxín	-	-
Colonos	117,260	85,933
Empleados	57,150	34,243
	<u>3,218,012</u>	<u>4,085,548</u>

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

	Febrero 2020	Mayo 2019
Corriente	2,577,919	2,330,328
31 a 60 días	300,096	934,590
61 a 90 días	173,300	369,255
91 a 120 días	22,766	321,101
121 días y más	132,176	172,753
	<u>3,206,257</u>	<u>4,128,027</u>

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

Notas a los estados financieros combinados
Nueve meses terminados el 29 de febrero de 2020

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

	Febrero 2020	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:

	Febrero 2020	Mayo 2019
Azúcar y derivados:		
Refinada	9,549,325	9,740,961
Turbinada	3,606,756	9,568,747
Cruda	4,919,006	3,205,361
	<u>18,075,087</u>	<u>22,515,069</u>
 Melaza y otros	 186,848	 313,841
	<u>18,261,935</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:

	Febrero 2020	Mayo 2019
Inventario	1,852,942	2,109,624
Provisión acumulada para obsolescencia de materiales y suministros	(38,200)	(58,574)
	<u>1,814,742</u>	<u>2,051,050</u>
 Producción en proceso	 3,228,891	 1,762,712
	<u>5,043,633</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 Nueve meses terminados el 29 de febrero de 2020

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

	Febrero 2020	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	(8,088)	-
	<u>38,200</u>	<u>58,574</u>

9. Plantaciones y cultivos

Las plantaciones y cultivos estaban compuestos por plantaciones de caña cuyo monto ascendía a B/. 7,653,826 en febrero de 2020 (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:

	Febrero 2020	Mayo 2019
Impuesto sobre la renta	1,046,234	996,688
Seguros	233,677	-
Arriendos de tierras	404,852	252,716
Otros impuestos	996	50,074
Otros	62,087	113,006
	<u>1,747,846</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
Nueve meses terminados el 29 de febrero de 2020

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

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

Febrero de 2020				
	Al inicio		Disposiciones/ transferencia	Al final
	del año	Adiciones		del año
Costo:				
Terrenos	2,880,307	-	-	2,880,307
Edificios y mejoras	25,484,560	-	(17,585,352)	7,899,208
Maquinaria, equipo rodante y otros	79,139,619	102,397	(200,896)	79,041,120
Muebles, equipo de oficina, almacén y residencia	3,058,960	10,497	24,738	3,094,195
Carreteras, puentes, drenajes, muros y otros	46,151,300	1,138,480	17,345,513	64,635,293
Construcción en proceso	1,739,977	1,113,771	(446,799)	2,406,949
	<u>158,454,723</u>	<u>2,365,145</u>	<u>(862,796)</u>	<u>159,957,072</u>
Depreciación y amortización acumulada:				
Edificios y mejoras	20,039,296	630,001	(15,208,351)	5,460,946
Maquinaria, equipo rodante y otros	52,191,767	2,184,046	(109,148)	54,266,665
Muebles, equipo de oficina, almacén y residencia	2,906,073	44,805	(383)	2,950,495
Carreteras, puentes, drenajes, muros y otros	38,974,001	1,475,229	14,600,879	55,050,109
	<u>114,111,137</u>	<u>4,334,081</u>	<u>(717,003)</u>	<u>117,728,215</u>
Costo neto	<u>44,343,586</u>	<u>(1,968,936)</u>	<u>(145,793)</u>	<u>42,228,857</u>
Revaluación:				
Terreno	2,813,000	-	-	2,813,000
Costo neto revaluado	<u>47,156,586</u>	<u>(1,968,936)</u>	<u>(145,793)</u>	<u>45,041,857</u>

Mayo de 2019				
	Al inicio		Disposiciones	Al final
	del año	Adiciones		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)
Costo neto	<u>53,157,914</u>	<u>726,989</u>	<u>(9,541,317)</u>	<u>44,343,586</u>
Revaluación:				
Terreno	2,813,000	-	-	2,813,000
Costo neto revaluado	<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

Nueve meses terminados el 29 de febrero de 2020

El costo de producción y fabricación incluye gastos de depreciación y amortización por B/.4,233,469 a febrero 2020 (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.

	Febrero 2020	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
Nueve meses terminados el 29 de febrero de 2020

12. Propiedad, maquinaria y equipo, neto leasing

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

	Febrero de 2020		
	Al inicio		Al final
	del año	Costo	del año
Costo:			
Terrenos	-	1,077,109	1,077,109
Edificios y mejoras	-	483,770	483,770
Maquinaria, equipo rodante y otros	-	1,619,747	1,619,747
Muebles, equipo de oficina, almacén y residencia	-	183,033	183,033
	-	<u>3,363,659</u>	<u>3,363,659</u>
Amortización acumulada:			
Terrenos	-	307,092	307,092
Edificios y mejoras	-	120,943	120,943
Maquinaria, equipo rodante y otros	-	232,442	232,442
Muebles, equipo de oficina, almacén y residencia	-	46,630	46,630
	-	<u>707,107</u>	<u>707,107</u>
Costo neto	-	<u>2,656,552</u>	<u>2,656,552</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:

	Febrero 2020	Mayo 2019
Cuentas por cobrar:		
Camaronera de Coclé, S. A.	55,516,963	54,258,540
Compañía Ganadera de Coclé, S. A.	11,056,370	6,759,183
Industrias de Natá, S. A.	7,285,728	3,063,077
Central de Abastos, S. A.	1,577,907	1,873,188
Altrix de Panamá, S. A.	-	820
	<u>75,436,968</u>	<u>65,954,808</u>

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

Notas a los estados financieros combinados
Nueve meses terminados el 29 de febrero de 2020

	Febrero 2020	Mayo 2019
Cuentas por pagar:		
Grupo CALESA, S. A.	9,459,446	9,459,446
Central de Granos de Coclé, S. A.	7,624,291	1,572,579
JB Family Foundation	1,000,000	-
Semillas de Coclé, S. A.	450,111	1,943,527
Altrix de Panamá, S. A.	29,232	-
Otras	264	264
	<u>18,563,344</u>	<u>12,975,816</u>
Transacciones:	Febrero 2020	Mayo 2019
Saldo inicial neto al 31 de mayo	52,978,992	53,071,501
Efectivo		
Compañía Ganadera de Coclé, S. A.	3,539,598	3,140,104
Industrias de Natá, S. A.	4,122,030	4,734,676
Semillas de Coclé, S. A.	1,444,084	862,355
Camaronera de Coclé, S. A.	1,257,196	762,427
Central de Granos de Coclé, S. A.	(6,182,449)	(9,948,892)
JB Family Foundation	(1,000,000)	
Central de Abastos, S. A.	(476,421)	(320,893)
Otras	(30,052)	314,135
	<u>2,673,986</u>	<u>(456,088)</u>
Inventario		
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>
Servicio		
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 Calesa, S.A.)

Notas a los estados financieros combinados
Nueve meses terminados el 29 de febrero de 2020

	Febrero 2020	Mayo 2019
Ingresos:		
Central de Abastos, S. A.	163,808	45,124
Industrias de Natá, S. A.	93,540	92,271
Compañía Ganadera de Coclé, S. A.	36,096	40,453
Central de Granos de Coclé, S. A.	191	-
Semillas de Coclé, S. A.	-	5,614
Altrix de Panamá, S. A.	-	820
	<u>293,635</u>	<u>184,282</u>
Compras y gastos:		
Central de Granos de Coclé, S. A.	(8,732)	(2,559)
Central de Abastos, S. A.	(216)	(266,884)
Compañía Ganadera de Coclé, S. A.	(4,218)	-
Camaronera de Coclé, S. A.	(1,785)	(6,268)
	<u>(14,951)</u>	<u>(275,711)</u>
Saldo neto entre partes relacionadas	<u>56,873,624</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:

	Febrero 2020	Mayo 2019
Partes y repuestos:		
Taller y fábrica	8,002,179	7,829,569
Provisión acumulada para obsolescencia de partes y repuestos	<u>(3,026,251)</u>	<u>(3,028,640)</u>
	<u>4,975,928</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
Nueve meses terminados el 29 de febrero de 2020

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

	Febrero 2020	Mayo 2019
Saldo al inicio del año	3,028,640	1,905,764
Provisión utilizada	(14,675)	(29,711)
Reclasificación de materiales y suministros	12,286	1,050,474
Provisión del año	-	102,113
Saldo al final del año	<u>3,026,251</u>	<u>3,028,640</u>

15. Inversiones

Las inversiones se detallan a continuación:

	Febrero 2020	Mayo 2019
Inversiones en subsidiarias no consolidadas:		
<i>Central de Granos de Coclé, S. A.</i> 1,250 acciones comunes sin valor nominal. Todas pagadas, emitidas y en circulación.	3,630,000	3,630,000
<i>Restan, S. A.</i> 100 acciones comunes con valor nominal de B/.2,160 cada una. Todas pagadas, emitidas y en circulación.	216,000	216,000
<i>Agropecuaria Chorrillo, S. A.</i> 10,000 acciones comunes con valor nominal de B/.1 cada una. Todas pagadas, emitidas y en circulación.	10,000	10,000
Capitalización de dividendos	77,091	77,091
	<u>3,933,091</u>	<u>3,933,091</u>

16. Otros activos

Los otros activos se componen de las siguientes partidas:

	Febrero 2020	Mayo 2019
Proyecto FSSC2000	30,197	30,197
Depósitos en garantía	27,663	27,663
Fondos de redención	1,000	1,000
Otros activos	158,697	10,848
	<u>217,557</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

Nueve meses terminados el 29 de febrero de 2020

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.

	Febrero 2020	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.

	Febrero 2020	Mayo 2019
Valor de adquisición		
Menos:		
Amortización	5,776,346	6,051,410
Total activo intangible	<u>(618,894)</u>	<u>(275,064)</u>
	<u>5,157,452</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 Nueve meses terminados el 29 de febrero de 2020

19. Préstamos bancarios por pagar

Los préstamos bancarios por pagar se detallan a continuación:

	Febrero 2020	Mayo 2019
Préstamos bancarios por pagar corrientes:		
Banco General, S. A. (Agente)		
Línea de adelanto sindicada	19,300,000	18,543,590
Total de préstamos corrientes	19,300,000	18,543,590
Préstamos bancarios por pagar no corrientes:		
Banco General, S. A. (Agente)		
Línea de adelanto prendaria	8,999,992	8,999,992
Total de préstamos bancarios por pagar	28,299,992	27,543,582

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

Nueve meses terminados el 29 de febrero de 2020

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

Nueve meses terminados el 29 de febrero de 2020

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:

	Febrero 2020	Mayo 2019
Bonos Serie "A"	31,250,000	35,000,000
Bonos Serie "B"	10,000,000	10,000,000
	<u>41,250,000</u>	<u>45,000,000</u>
Menos costos por emisión de bonos	(402,829)	(523,494)
	<u>40,847,171</u>	<u>44,476,506</u>
Porción corriente	(1,250,000)	(5,000,000)
Porción no corriente	<u>39,597,171</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

Nueve meses terminados el 29 de febrero de 2020

“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 Nueve meses terminados el 29 de febrero de 2020

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.

Hechos de importancia:

Para asegurar niveles de liquidez adecuados para afrontar estos retos, junto con honrar los compromisos para compra de materia prima para asegurar el abastecimiento de arroz, la empresa emitió un comunicado público de hecho relevante con respecto al registro de modificaciones de términos y condiciones de su emisión de bonos. Las modificaciones conllevan diferir el pago a capital de los Bonos Serie A correspondiente al 12 de abril 2020 al 12 de enero de 2021, el pago a capital correspondiente al 12 de julio 2020 al 12 de abril 2021 y modificando consecuentemente la cantidad total de abonos a capital de 28 a 26 pagos.

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	16,556,410	- 15,800,000	-	28,299,992
Bonos (Nota 20)	44,476,506	-	- 3,750,000	120,665	40,847,171
	<u>72,020,088</u>	<u>16,556,410</u>	<u>- 19,550,000</u>	<u>120,665</u>	<u>69,147,163</u>

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

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

Notas a los estados financieros combinados

Nueve meses terminados el 29 de febrero de 2020

21. Acciones de capital

La estructura de acciones de capital se detalla a continuación:

	Febrero 2020	Mayo 2019
Compañía Azucarera La Estrella, S. A.		
Autorizadas 1,000,000 de acciones comunes con valor nominal de B/.20 cada una. Todas pagadas, emitidas y en circulación.	20,000,000	20,000,000
Más - aporte adicional de los accionistas, neto de ajustes por revaluación	4,500,000	4,500,000
- Fusión Garchi Holding, Inc.	500	500
	<u>24,500,500</u>	<u>24,500,500</u>

22. Otros ingresos

Los otros ingresos se detallan a continuación:

	2020	2019
Reembolso aseguradora	189,229	-
Venta de combustible	189,053	52,252
Materiales y chatarras	50,219	73,292
Servicio de Biotecnología	54,025	26,374
Alquiler de tierras	25,826	58,888
Ajuste de reserva de inventario	22,763	24,038
Cheques y boletas caducadas	6,499	3,170
Ganancia en venta de activo	3,398	-
Reversión de saldo de proveedores	-	16,081
Otros	43,701	63,465
	<u>584,713</u>	<u>317,560</u>

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

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

Notas a los estados financieros combinados

Nueve meses terminados el 29 de febrero de 2020

23. Gastos generales y administrativos

Los gastos generales y administrativos se desglosan así:

	2020	2019
Salarios y otras remuneraciones	1,491,191	1,651,172
Depreciación y amortización	790,814	175,465
Asesoría y servicios profesionales	261,394	353,927
Cuota patronal	217,458	256,568
Alquileres	196,896	150,924
Servicios de equipos	185,109	53,602
Depreciación y amortización - Leasing	177,901	-
Pérdida en baja de activo fijo	173,646	-
Prestaciones laborales	139,490	184,095
Impuestos	127,199	110,287
Agua, luz y teléfono	113,093	123,174
Servicio de almacenes	94,610	113,757
Convención colectiva	67,946	91,739
Viajes y viáticos	62,907	79,269
Cuotas y suscripciones	44,742	12,886
Seguros	38,684	66,139
Reparación y mantenimiento	32,755	87,000
Útiles de oficina	19,976	18,842
Relaciones públicas	16,175	41,779
Materiales de mantenimiento	15,510	6,666
Programa de mejoramiento genético	24,902	-
Promoción y publicidad	5,601	53,962
Aseo y limpieza	5,598	6,774
Cafetería	4,365	6,939
Transporte	1,194	37,678
Misceláneos	2,572	20,934
	<u>4,311,728</u>	<u>3,703,578</u>

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

Notas a los estados financieros combinados
Nueve meses terminados el 29 de febrero de 2020

24. Gastos de ventas

Los gastos de ventas se desglosan así:

	2020	2019
Cargas, acarreos y fletes	978,354	645,773
Salarios y otras remuneraciones	613,562	550,861
Promoción y publicidad	158,150	122,222
Alquiler	113,251	151,080
Asesoría y servicios profesionales	96,248	61,295
Cuota patronal	87,525	80,269
Depreciación y amortización	78,054	76,506
Reparación y mantenimiento	73,834	33,033
Agua, luz y teléfono	39,463	35,169
Prestaciones laborables	19,036	18,097
Seguros	14,461	34,554
Viáticos	14,418	13,040
Combustibles y lubricantes	11,240	11,471
Materiales de operación	10,710	11,294
Facilidades a empleados	5,106	4,511
Útiles de oficina	3,434	5,031
Aseo y limpieza	2,009	3,234
Transporte de personal	1,274	38,469
Depreciación y amortización - leasing	455	-
Mermas y pérdidas	-	31,506
Misceláneos	2,267	938
	<u>2,322,851</u>	<u>1,928,353</u>



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

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

Notas a los estados financieros combinados

Nueve meses terminados el 29 de febrero de 2020

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

Nueve meses terminados el 29 de febrero de 2020

- 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 Nueve meses terminados el 29 de febrero de 2020

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

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

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

A Febrero 2020	Total importe en libros	Instrumentos Financieros		
		VRCR	VRCORI	Costo Amortizado
Activos Financieros no medidos al valor razonable				
Efectivo	181,423	-	-	181,423
Cuentas por cobrar, neto	3,218,012	-	-	3,218,012
	<u>3,399,435</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>3,399,435</u>
Pasivos Financieros no medidos al valor razonable				
Préstamos bancarios	28,299,992	-	-	28,299,992
Bonos por pagar	40,847,171	-	-	40,847,171
Cuentas por pagar proveedores	10,845,865	-	-	10,845,865
	<u>79,993,028</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>79,993,028</u>
A Mayo 2019				
Activos Financieros no medidos al valor razonable				
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>
Pasivos Financieros no medidos al valor razonable				
Préstamos bancarios	27,543,582	-	-	27,543,582
Bonos por pagar	44,476,506	-	-	44,476,506
Cuentas por pagar proveedores	8,389,650	-	-	8,389,650
	<u>80,409,738</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>80,409,738</u>

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

Notas a los estados financieros combinados
Nueve meses terminados el 29 de febrero de 2020

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

A Febrero 2020	Total importe en libros	Valor razonable			Total
		Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	
Activos Financieros no medidos al valor razonable					
Efectivo	181,423	-	181,423	-	181,423
Cuentas por cobrar, neto	3,218,012	-	-	3,218,012	3,218,012
	<u>3,399,435</u>	<u>-</u>	<u>181,423</u>	<u>3,218,012</u>	<u>3,399,435</u>
Pasivos Financieros no medidos al valor razonable					
Préstamos bancarios	28,299,992	-	-	28,299,992	28,299,992
Bonos por pagar	40,847,171	-	-	40,847,171	40,847,171
Cuentas por pagar proveedores	10,845,865	-	-	10,845,865	10,845,865
	<u>79,993,028</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>79,993,028</u>	<u>79,993,028</u>

A Mayo 2019	Total importe en libros	Valor razonable			Total
		Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	
Activos Financieros no medidos al valor razonable					
Efectivo	323,663	-	323,663	-	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>
Pasivos Financieros no medidos al valor razonable					
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>

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

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

Notas a los estados financieros combinados

Nueve meses terminados el 29 de febrero de 2020

Objetivos, políticas y procesos generales

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

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

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

Riesgo de crédito

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

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

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

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

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

Riesgo de liquidez

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

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



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

Notas a los estados financieros combinados
Nueve meses terminados el 29 de febrero de 2020

Los siguientes son los vencimientos contractuales de los pasivos financieros:

	Febrero 2020		
	Importe	Hasta un año	Más de un año
Préstamos bancarios por pagar	28,299,992	19,300,000	8,999,992
Bonos por pagar	40,847,171	1,250,000	39,597,171
Cuentas por pagar - Proveedores	10,845,865	7,804,998	3,040,867

	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

Riesgo operacional

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

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

Administración de capital

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



ANEXOS - INFORMACIÓN SUPLEMENTARIA

* * * * *

Handwritten signatures and initials in the bottom right corner of the page.

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

Anexo I

Información de consolidación del estado de situación financiera
29 de febrero de 2020
(En balboas)

	Consolidado	Dr.	Eliminaciones	Cr.	Compañía Azucarera La Estrella, S. A.	Agrícola de Río Grande, S. A.	Roadvaie International Inc.
Activos							
Activos corrientes:							
Efectivo	181,423	-	-	-	181,423	-	-
Cuentas por cobrar, neto	3,218,012	-	-	-	3,218,012	-	-
Inventarios de azúcar y derivados	18,261,935	-	-	-	18,261,935	-	-
Inventario de combustible, materiales y suministros, neto	5,043,633	-	-	-	5,043,633	-	-
Plantaciones y cultivos	7,653,826	-	-	-	7,653,826	-	-
Adelantos a proveedores	1,156,614	-	-	-	1,156,614	-	-
Impuestos y gastos pagados por anticipado	1,747,846	-	-	-	1,741,918	5,928	-
Total de activos corrientes	37,252,289	-	-	-	37,256,361	5,928	-
Activos no corrientes:							
Propiedades, maquinaria, equipo, mobiliario y mejoras, neto	45,041,857	-	-	-	43,873,556	1,168,301	-
Propiedades, maquinaria, equipo, mobiliario y mejoras, Leasing neto	2,658,552	-	-	-	2,658,552	-	-
Cuentas por cobrar - Partes relacionadas	75,438,968	-	-	1,376,747	75,438,968	1,204,693	172,064
Partes y repuestos, neto	4,976,928	-	-	-	4,976,928	-	-
Inversiones	3,933,091	-	-	2,534,748	6,467,839	-	-
Propiedad de inversión	13,341,762	-	-	-	9,268,112	1,870,508	2,203,132
Activo intangible	5,157,452	-	-	-	5,157,452	-	-
Fondo de cesantía	1,434,603	-	-	-	1,434,603	-	-
Otros activos	217,557	-	-	-	217,557	-	-
Total de activos no corrientes	152,195,760	-	-	3,911,495	149,486,567	4,243,502	2,375,186
Total de activos	189,458,049	-	-	3,911,495	186,744,928	4,249,430	2,375,186
Pasivos y patrimonio							
Pasivos corrientes:							
Prestamos bancarios por pagar	19,300,000	-	-	-	19,300,000	-	-
Bonos por pagar	1,250,000	-	-	-	1,250,000	-	-
Cuentas por pagar - Proveedores	7,804,998	-	-	-	7,785,527	19,471	-
Cuentas por pagar - otras	464,762	-	-	-	464,762	-	-
Adelantos recibidos de clientes	4,799,889	-	-	-	4,799,889	-	-
Prestadores laborales y gastos acumulados por pagar	3,794,567	-	-	-	3,794,567	-	-
Total de pasivos corrientes	37,414,226	-	-	-	37,394,755	19,471	-
Pasivos no corrientes:							
Prestamos bancarios por pagar	8,998,992	-	-	-	8,998,992	-	-
Bonos por pagar - Perción no corriente	39,597,171	-	-	-	39,597,171	-	-
Cuentas por pagar - Proveedores	3,040,867	-	-	-	3,040,867	-	-
Cuentas por pagar - Partes relacionadas	18,563,344	1,432,747	-	-	19,938,828	263	58,000
Impuesto diferido por pagar	399,551	-	-	-	278,043	56,414	66,094
Provisión para prima de antigüedad	1,171,527	-	-	-	1,171,527	-	-
Total de pasivos no corrientes	71,772,452	1,432,747	-	-	73,027,428	55,677	122,094
Total de pasivos	109,186,678	1,432,747	-	-	110,422,183	75,148	122,094
Patrimonio:							
Acciones de capital	24,500,500	860,000	-	-	24,500,500	850,000	10,000
Alor pagado por las acciones en tesorería	(3,600,000)	-	-	-	(3,600,000)	-	-
Reservas retenidas	45,983,293	-	-	-	45,078,437	734,802	172,054
Reserva por revaluación	13,757,889	1,618,748	-	-	10,716,119	2,589,480	2,071,038
Reserva complementario	(370,311)	-	-	-	(370,311)	-	-
Total de patrimonio	80,271,371	2,478,748	-	-	76,322,745	4,174,282	2,253,092
Total de pasivos y patrimonio	189,458,049	3,911,495	-	-	186,744,928	4,249,430	2,375,186

**Información de consolidación del estado de ganancias o pérdidas y utilidades integrales
Por los nueve meses terminados el 29 de febrero de 2020**
(En balboas)

	Consolidado	Eliminaciones		Compañía Azucarera La Estrella, S. A.	Agrícola de Río Grande, S. A.	Roadvale International, Inc.
		Dr.	Cr.			
Ingresos y costos:						
Ventas, netas	24,796,372	-	-	24,796,372	-	-
Costo de ventas	(20,107,568)	-	-	(20,107,568)	-	-
Ganancia bruta	4,688,804	-	-	4,688,804	-	-
Otros ingresos y gastos operativos:						
Otros ingresos	584,713	-	-	584,713	-	-
Gastos generales y administrativos	(4,311,728)	-	-	(4,311,728)	-	-
Gastos de ventas	(2,322,851)	-	-	(2,322,851)	-	-
Total de otros ingresos y gastos operativos	(6,049,866)	-	-	(6,049,866)	-	-
Pérdida en operaciones	(1,361,062)	-	-	(1,361,062)	-	-
Otros egresos financieros:						
Intereses financieros	47,894	-	-	47,894	-	-
Gastos financieros	(1,019,988)	-	-	(1,019,988)	-	-
Amortización de costos por emisión de bonos	(24,136)	-	-	(24,136)	-	-
Total de otros egresos financieros	(96,230)	-	-	(96,230)	-	-
Pérdida neta	(2,357,292)	-	-	(2,357,292)	-	-

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

Consolidación de los Estados de Ganancias o Pérdidas
Por los tres meses terminados el 29 de febrero de 2020
(Cifras en Balboas)

	Consolidado	Eliminaciones		Compañía Azucarera La Estrella, S. A.	Agrícola de Río Grande, S. A.	Roadvale International, Inc.
		Dr.	Cr.			
Ingresos y costos:						
Ventas, netas	6,593,301	-	-	6,593,301	-	-
Costo de ventas	(5,305,392)	-	-	(5,305,392)	-	-
Ganancia bruta	1,287,909	-	-	1,287,909	-	-
Otros ingresos y gastos operativos:						
Otros ingresos	154,457	-	-	154,457	-	-
Ingreso cambio en valor razonable	-	-	-	-	-	-
Gastos generales y administrativos	(1,709,498)	-	-	(1,709,498)	-	-
Gastos de ventas	(682,085)	-	-	(682,085)	-	-
Total de otros ingresos y gastos operativos	(2,237,126)	-	-	(2,237,126)	-	-
Pérdida en operaciones	(949,217)	-	-	(949,217)	-	-
Otros egresos financieros:						
Intereses financieros	23,061	-	-	23,061	-	-
Gastos financieros	(301,798)	-	-	(301,798)	-	-
Amortización de costos por emisión de bonos	(8,047)	-	-	(8,047)	-	-
Total de otros egresos financieros	(286,784)	-	-	(286,784)	-	-
Pérdida neta	(1,236,001)	-	-	(1,236,001)	-	-

Información de consolidación del estado de cambios en el patrimonio
Por los nueve meses terminados el 29 de febrero de 2020

(En balboas)

	Consolidado	Eliminaciones		Compañía Azucarera La Estrella, S. A.	Agrícola de Río Grande, S. A.	Roadvale International, Inc.
		Dr.	Cr.			
Acciones de capital:						
Saldo al inicio del año	24,500,500	860,000	-	24,500,500	850,000	10,000
Valor pagado por las acciones en tesorería:						
Saldo al inicio y al final del año	(3,600,000)	-	-	(3,600,000)	-	-
Ganancias retenidas:						
Saldo al inicio del año	48,340,585	-	-	47,433,729	734,802	172,054
Pérdida neta	(2,357,292)	-	-	(2,357,292)	-	-
Saldo al final del año	45,983,293	-	-	45,076,437	734,802	172,054
Superávit por revaluación:						
Saldo al inicio y al final del año	13,757,889	1,618,748	-	10,716,119	2,589,480	2,071,038
Impuesto complementario:						
Saldo al inicio y al final del año	(370,311)	-	-	(370,311)	-	-
Total de patrimonio	80,271,371	2,478,748	-	76,322,745	4,174,282	2,253,092

Grupo Calesa,S.A. y Subsidiarias

Estados financieros consolidados por el trimestre terminado el 28 de febrero de 2020



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

Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

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

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

Consolidación de los Estados de Situación Financiera	110
Consolidación de los Estados de Ganancias o Pérdidas	111
Consolidación de los Estados de Cambios en el Patrimonio	112

Camaronera de Coclé, S. A y Subsidiarias y Afiliada

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



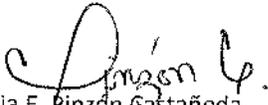
INFORME DEL CONTADOR PÚBLICO AUTORIZADO

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 29 de febrero de 2020 y los estados consolidados de ganancias o pérdidas, cambios en el patrimonio y flujos de efectivo por los nueve (9) meses terminados en esa fecha, y notas, que comprenden un resumen de políticas contables significativas e información explicativa. Estos estados financieros son responsabilidad de la administración del Grupo. Mi responsabilidad es emitir un informe sobre estos estados financieros basado en mi revisión.

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

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



Yessenia E. Pinzón Castañeda
Contador Público Autorizado
Licencia 2011-0266
16 de abril de 2020
Provincia de Coclé, República de Panamá



Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

Estado consolidado de situación financiera

29 de febrero de 2020

(En balboas)

Activos	Notas	Febrero 2020	Mayo 2019
Activos corrientes:			
Efectivo	5	901,381	990,936
Cuentas por cobrar, neto	4, 6	12,488,977	11,283,087
Inventarios, neto	4, 7	25,080,929	31,594,006
Inventarios de combustible, materiales y suministros, neto	8	6,069,735	5,173,367
Plantaciones y cultivos	9	8,765,059	8,896,889
Adelantos a proveedores		1,347,327	295,567
Impuestos y gastos pagados por anticipado	10	2,613,994	2,206,015
Total de activos corrientes		57,267,402	60,439,867
Activos no corrientes:			
Propiedades, maquinaria, equipo, mobiliario y mejoras, neto	11	59,361,149	61,834,608
Propiedades, maquinaria, equipo, mobiliario y mejoras, Leasing neto	12	3,240,485	-
Cuentas por cobrar - partes relacionadas	14	689,190	432,666
Partes y repuestos, neto	15	5,392,247	5,315,373
Propiedad de inversión	13	54,820,487	54,820,487
Activo intangible, neto	16	5,169,008	5,776,346
Fondo de cesantía		1,928,354	1,700,779
Otros activos	17	534,267	337,685
Total de activos no corrientes		131,135,187	130,217,944
Total de activos		188,402,589	190,657,811
Pasivos y patrimonio			
Pasivos corrientes:			
Préstamos bancarios por pagar	18	22,900,000	22,143,590
Bonos por pagar	19	1,250,000	5,000,000
Cuentas por pagar - proveedores		15,641,202	18,587,119
Cuentas por pagar - otras		464,762	-
Adelantos recibidos de clientes		4,920,963	523,879
Prestaciones laborales y gastos acumulados por pagar		4,905,941	4,980,649
Total de pasivos corrientes		50,082,868	51,235,237
Pasivos no corrientes:			
Préstamos bancarios por pagar	18	8,999,992	8,999,992
Bonos por pagar - porción no corriente	19	39,597,171	39,476,506
Cuentas por pagar - partes relacionadas	14	2,002,263	730,549
Cuentas por pagar - proveedores		3,636,715	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		1,718,421	1,659,550
Total de pasivos no corrientes		59,393,052	54,394,814
Total de pasivos		109,475,920	105,630,051
Patrimonio:			
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		5,542,721	11,637,209
Superávit por revaluación	11	22,752,049	22,752,049
Impuesto complementario		(654,547)	(647,944)
Total de patrimonio		78,926,669	85,027,760
Total de pasivos y patrimonio		188,402,589	190,657,811

Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

Estado consolidado de ganancias o pérdidas y utilidades integrales

Por los nueve meses terminados el 29 de febrero de 2020

(En balboas)

	Notas	2020	2019
Ingresos y costos:			
Ventas, netas		69,317,213	64,059,494
Costos de ventas		<u>(60,032,439)</u>	<u>(55,319,561)</u>
Ganancia bruta		<u>9,284,774</u>	<u>8,739,933</u>
Otros ingresos y gastos operativos:			
Otros ingresos	21	2,519,165	2,576,250
Ganancia en valor razonable de activo	21	-	3,233,888
Gastos generales y administrativos	22	(8,671,735)	(8,055,313)
Gastos de ventas	23	<u>(5,417,654)</u>	<u>(5,258,648)</u>
Total de otros ingresos y gastos operativos		<u>(11,570,224)</u>	<u>(7,503,823)</u>
(Pérdida) ganancia en operaciones		(2,285,450)	1,236,110
Otros egresos financieros:			
Intereses financieros		63,458	37,666
Gastos financieros		(3,751,831)	(3,484,013)
Amortización de costos por emisión de bonos		<u>(120,665)</u>	<u>(135,551)</u>
Total de otros egresos financieros		<u>(3,809,038)</u>	<u>(3,581,898)</u>
Provisión para impuesto sobre la renta diferido		-	(323,389)
Pérdida neta		<u>(6,094,488)</u>	<u>(2,669,177)</u>

Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

Estado consolidado de ganancias o pérdidas y utilidades integrales
Por los tres meses terminados el 29 de febrero de 2020
(En balboas)

	2020	2019
Ingresos y costos:		
Ventas, netas	20,101,306	19,024,221
Costos de ventas	(17,112,127)	(18,071,440)
Ganancia bruta	<u>2,989,179</u>	<u>952,781</u>
Otros ingresos y gastos operativos:		
Otros ingresos	768,179	856,080
Ganancia en valor razonable de activo	-	3,233,888
Gastos generales y administrativos	(3,243,512)	(2,790,810)
Gastos de ventas	(1,824,240)	(1,653,141)
Total de otros ingresos y gastos operativos	<u>(4,299,573)</u>	<u>(353,983)</u>
(Pérdida) ganancia en operaciones	(1,310,394)	598,798
Otros egresos financieros:		
Intereses financieros	28,060	34,935
Gastos financieros	(1,183,750)	(1,208,218)
Amortización de costos por emisión de bonos	(40,220)	(45,182)
Total de otros egresos financieros	<u>(1,195,910)</u>	<u>(1,218,465)</u>
Provisión para impuesto sobre la renta diferido	-	(323,389)
Pérdida neta	<u>(2,506,304)</u>	<u>(943,056)</u>



Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

**Estado consolidado de cambios en el patrimonio
Por los nueve meses terminados el 29 de febrero de 2020**
(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)
Superavit 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 - 2020	-	-	(6,094,488)	-	-	(6,094,488)
Impuesto complementario pagado	-	-	-	-	(6,603)	(6,603)
Saldo al 29 de febrero de 2020	54,886,446	(3,600,000)	5,542,721	22,752,049	(654,547)	78,926,669

Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

Estado consolidado de flujos de efectivo
Por los nueve meses terminados el 29 de febrero de 2020
(En balboas)

	Notas	2020	2019
Flujos de efectivo de las actividades de operación:			
Pérdida neta		(6,094,488)	(2,669,177)
Partidas para conciliar la (pérdida) ganancia neta con el efectivo neto provisto por (usado en) actividades de operación:			
Depreciación y amortización	11	5,372,358	5,639,266
Depreciación y amortización leasing	12	295,448	-
Ganancia en el valor razonable de activo		-	(3,233,888)
Amortización de activo intangible		607,338	-
Gastos financieros		3,688,373	3,446,347
Amortización de costos de emisión		120,665	135,551
Provisión para prima de antigüedad e indemnización		197,179	200,269
Impuesto diferido	24	-	323,389
		<u>4,186,873</u>	<u>3,841,757</u>
Cambios netos en activos y pasivos de operación:			
(Aumento) disminución en cuentas por cobrar		(1,205,890)	4,343,872
Disminución (aumento) en inventarios		6,513,077	(7,345,236)
(Aumento) en inventarios de combustible, materiales y suministros, neto		(896,368)	(3,751,348)
Disminución en plantaciones y cultivos		131,830	1,422,563
(Aumento) en adelantos a proveedores		(1,051,760)	(1,502,015)
(Aumento) en impuestos y gastos pagados por anticipado		(407,979)	(214,057)
(Aumento) en partes y repuestos		(76,874)	(739,886)
(Aumento) en fondo de cesantía		(227,575)	(160,040)
(Aumento) en otros activos		(196,582)	(43,047)
(Disminución) aumento en cuentas por pagar - proveedores		(2,945,917)	5,900,825
Aumento en cuentas por pagar - otras		464,762	-
Aumento (disminución) en adelantos recibidos de clientes		4,397,084	(68,368)
(Disminución) aumento en prestaciones laborales y gastos acumulados por pagar		(74,708)	428,836
Prima de antigüedad e indemnización pagada		(138,308)	(203,246)
Efectivo generado por (utilizado en) las actividades de operación		<u>4,284,792</u>	<u>(1,931,147)</u>
Efectivo neto provisto por actividades de operación		<u>8,471,665</u>	<u>1,910,610</u>
Flujos de efectivo de las actividades de inversión:			
Pagos por adquisición de activo fijo		(3,491,397)	(9,316,145)
Procedente de venta de activos fijos		592,498	379,593
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión		<u>(2,898,899)</u>	<u>(8,936,552)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:			
Efectivo recibido de bancos - préstamos		16,556,410	20,288,489
Efectivo pagado a bancos - préstamos		(15,800,000)	(6,750,000)
Efectivo pagado a bancos - bonos		(3,750,000)	(3,749,998)
Intereses pagados		(3,688,373)	(3,446,347)
Efectivo recibido de partes relacionadas		1,026,245	1,115,888
Impuesto complementario pagado		(6,603)	(125,722)
Efectivo neto (utilizado en) provisto por las actividades de financiamiento		<u>(5,862,321)</u>	<u>7,332,310</u>
Aumento (disminución) neta del efectivo		(89,555)	306,368
Efectivo al inicio del año		<u>990,936</u>	<u>709,376</u>
Efectivo al final del año	5	<u>901,381</u>	<u>1,015,744</u>

Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Combinados
Nueve meses terminados el 29 de febrero de 2020
(Cifras en Balboas)

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 período 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.

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 devenguen 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
Nueve meses terminados el 29 de febrero de 2020
(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
Nueve meses terminados el 29 de febrero de 2020
(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.

5. Efectivo

Los saldos en efectivo se presentaban así:

	Febrero 2020	Mayo 2019
En caja	65,223	37,226
En bancos - a la vista	836,158	953,710
	<u>901,381</u>	<u>990,936</u>

6. Cuentas por cobrar, neto

Las cuentas por cobrar presentan los siguientes saldos:

	Febrero 2020	Mayo 2019
Clientes	12,364,817	10,993,247
Provisión acumulada para cuentas de cobro dudoso	(484,124)	(475,748)
	<u>11,880,693</u>	<u>10,517,499</u>
Colonos	550,389	725,629
Empleados	57,895	39,959
	<u>12,488,977</u>	<u>11,283,087</u>

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

	Febrero 2020	Mayo 2019
Corriente	6,537,260	9,088,340
31 a 60 días	1,092,360	835,766
61 a 90 días	875,343	489,776
91 a 120 días	538,675	300,908
121 a 365 días y más	3,321,179	278,457
	<u>12,364,817</u>	<u>10,993,247</u>

Notas a los Estados Financieros Combinados
Nueve meses terminados el 29 de febrero de 2020
(Cifras en Balboas)

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

	Febrero 2020	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:

	Febrero 2020	Mayo 2019
Azúcar y derivados:		
Refinada	9,549,325	9,740,961
Turbinada	3,606,756	9,568,747
Cruda	4,919,006	3,205,361
Melaza y otros	186,848	313,841
	<u>18,261,935</u>	<u>22,828,910</u>
Arroz en:		
Cáscara	1,324,641	2,319,522
Semilla	1,730,184	1,884,973
Pilado	323,602	564,838
Arrocillo y pulidura	34,266	25,412
	<u>3,412,693</u>	<u>4,794,745</u>
Camarones:		
Producto terminado	8,716	2,301
	<u>8,716</u>	<u>2,301</u>
Alimentos:		
Materia prima e insumos	959,898	1,331,389
Productos terminados	189,213	68,941
	<u>1,149,111</u>	<u>1,400,330</u>
Inventario de mercancía para la venta	2,352,523	2,673,558
Provisión acumulada para obsolescencia de inventarios de mercancía para la venta	(104,049)	(105,838)
	<u>2,248,474</u>	<u>2,567,720</u>
Total de inventario de producto terminado	<u>25,080,929</u>	<u>31,594,006</u>

Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Combinados
Nueve meses terminados el 29 de febrero de 2020
(Cifras en Balboas)

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

	Febrero 2020	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:

	Febrero 2020	Mayo 2019
Combustible, materiales, insumos y suministros	2,814,564	3,273,256
Provisión acumulada para obsolescencia de Combustible, materiales, insumos y suministros	(176,561)	(197,972)
Total de combustible, materiales, insumos y suministros	2,638,003	3,075,284
Producción en proceso	3,431,732	2,098,083
	<u>6,069,735</u>	<u>5,173,367</u>

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

	Febrero 2020	Mayo 2019
Saldo al inicio del año	197,972	1,908,824
Provisión del año	-	19,611
Uso de provisión	(8,882)	(140)
Reclasificación a partes y repuestos	(12,529)	(1,730,323)
Saldo al final del año	<u>176,561</u>	<u>197,972</u>

Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Combinados
Nueve meses terminados el 29 de febrero de 2020
(Cifras en Balboas)

9. Plantaciones y cultivos

Las plantaciones y cultivos se detallan a continuación:

	Febrero 2020	Mayo 2019
Plantaciones y cultivos:		
Caña	7,653,826	7,064,783
Arroz	1,090,323	1,811,196
Reforestación	20,910	20,910
	<u>8,765,059</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:

	Febrero 2020	Mayo 2019
Impuesto sobre la renta	1,794,521	1,617,470
Arriendos de tierras	404,852	278,947
Seguros	268,355	-
Otros impuestos	23,458	133,057
Otros gastos	122,808	176,541
	<u>2,613,994</u>	<u>2,206,015</u>

Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Combinados
Nueve meses terminados el 29 de febrero de 2020
(Cifras en Balboas)

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

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

Febrero de 2020				
	Al inicio		Disposiciones/ transferencia	Al final
	del año	Adiciones		del año
Costo:				
Terrenos	3,218,532	-	-	3,218,532
Edificios y mejoras	32,602,426	-	(20,968,163)	11,634,263
Maquinaria, equipo rodante y otros	108,094,732	564,569	(76,760)	108,582,541
Muebles, equipo de oficina, almacén y residencia	4,288,459	15,581	24,738	4,328,778
Carreteras, puentes, drenajes, muros y otros	51,273,872	1,138,480	20,728,324	73,140,676
Construcción en proceso	4,345,967	1,772,767	(1,276,140)	4,842,594
	<u>203,823,988</u>	<u>3,491,397</u>	<u>(1,568,001)</u>	<u>205,747,384</u>
Depreciación y amortización acumulada:				
Edificios y mejoras	24,530,687	789,333	(17,602,940)	7,717,080
Maquinaria, equipo rodante y otros	74,967,566	2,882,484	(367,617)	77,482,433
Muebles, equipo de oficina, almacén y residencia	4,099,513	123,104	(383)	4,222,234
Carreteras, puentes, drenajes, muros y otros	43,204,614	1,577,437	16,995,437	61,777,488
	<u>146,802,380</u>	<u>5,372,358</u>	<u>(975,503)</u>	<u>151,199,235</u>
Costo neto	<u>57,021,608</u>	<u>(1,880,961)</u>	<u>(592,498)</u>	<u>54,548,149</u>
Revaluación:				
Terreno	4,813,000	-	-	4,813,000
Costo neto revaluado	<u>61,834,608</u>	<u>(1,880,961)</u>	<u>(592,498)</u>	<u>59,361,149</u>
Mayo de 2019				
	Al inicio		Disposiciones/ transferencia	Al final
	del año	Adiciones		del año
Costo	211,330,183	9,324,073	(16,830,268)	203,823,988
Depreciación y amortización acumulada	(145,485,734)	(7,485,050)	6,168,404	(146,802,380)
Costo neto	65,844,449	1,839,023	(10,661,864)	57,021,608
Revaluación:				
Terreno	4,813,000	-	-	4,813,000
Costo neto revaluado	<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
Nueve meses terminados el 29 de febrero de 2020
(Cifras en Balboas)

El costo de producción y fabricación incluye gastos de depreciación y amortización por B/.5,156,459 febrero 2020 (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.

	Febrero 2020	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>

Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Combinados
Nueve meses terminados el 29 de febrero de 2020
(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:

	Febrero de 2020		
	Al inicio del año	Adiciones	Al final del año
Costo:			
Terrenos	-	1,148,963	1,148,963
Edificios y mejoras	-	629,782	629,782
Maquinaria, equipo rodante y otros	-	2,069,168	2,069,168
Muebles, equipo de oficina, almacén y residencia	-	245,313	245,313
	-	4,093,226	4,093,226
Amortización acumulada:			
Terrenos	-	325,055	325,055
Edificios y mejoras	-	175,697	175,697
Maquinaria, equipo rodante y otros	-	290,247	290,247
Muebles, equipo de oficina, almacén y residencia	-	61,742	61,742
	-	852,741	852,741
Costo neto	-	3,240,485	3,240,485

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.

	Febrero 2020	Mayo 2019
Valor en libros de las propiedades de inversión		
Taller y fábrica	318,837	318,837
Instalaciones	139,263	139,263
Mejoras	2,606,462	2,606,462
Terrenos	5,560,430	5,560,430
	8,624,992	8,624,992
Más:		
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
Total propiedad de inversión	54,820,487	54,820,487

Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Combinados
Nueve meses terminados el 29 de febrero de 2020
(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:

	Febrero 2020	Mayo 2019
Cuentas por cobrar:		
Cultivos de Tonosí, S. A.	643,339	255,673
Capital Matrix, S. A.	19,039	107,033
Camaronera de Antón, S. A.	3,285	65,843
Otras	23,527	4,117
	<u>689,190</u>	<u>432,666</u>
	Febrero 2020	Mayo 2019
Cuentas por pagar:		
JB Family Fundation	1,000,000	-
Capital Matrix, S. A.	889,642	730,549
Camaronera de Antón, S. A.	94,896	-
Otras	17,725	-
	<u>2,002,263</u>	<u>730,549</u>
	Febrero 2020	Mayo 2019
Transacciones:		
Saldo inicial neto a mayo	(297,883)	(237,278)
Efectivo	(60,695)	1,017,623
Cierre de saldos relacionadas	-	(394,780)
Ingresos:		
Cultivos de Tonosí	1,187,108	943,932
Capital Matrix, S. A.	690,739	1,103,457
Camaronera de Antón, S. A.	307,943	343,938
	<u>2,185,790</u>	<u>2,391,327</u>
Compras:		
Capital Matrix, S. A.	(2,536,649)	(2,738,015)
Camaronera de Antón, S. A.	(603,636)	(336,760)
	<u>(3,140,285)</u>	<u>(3,074,775)</u>
Saldo con relacionadas a febrero	<u>(1,313,073)</u>	<u>(297,883)</u>

15. Partes y repuestos, neto

Las partes y repuestos se detallan a continuación:

	Febrero 2020	Mayo 2019
Partes y repuestos:		
Taller y fábrica	9,714,652	9,656,239
Provisión acumulada para obsolescencia de partes y repuestos	<u>(4,322,405)</u>	<u>(4,340,866)</u>
	<u>5,392,247</u>	<u>5,315,373</u>

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

	Febrero 2020	Mayo 2019
Saldo al inicio del año	4,340,866	2,579,871
Provisión del año	-	72,402
Reclasificación de materiales y suministros	12,529	1,730,323
Uso del año	<u>(30,990)</u>	<u>(41,730)</u>
Saldo al final del año	<u>4,322,405</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.

	Febrero 2020	Mayo 2019
Valor de adquisición	5,776,346	6,051,410
Menos:		
Amortización	<u>(607,338)</u>	<u>(275,064)</u>
Total de activo intangible	<u>5,169,008</u>	<u>5,776,346</u>

Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Combinados
Nueve meses terminados el 29 de febrero de 2020
(Cifras en Balboas)

17. Otros activos

Los otros activos se componen de las siguientes partidas:

	Febrero 2020	Mayo 2019
Depósitos de garantía	45,795	45,245
Proyecto FSSC2000	30,197	30,197
Fondos de redención	1,000	1,000
Otros	457,275	261,243
	<u>534,267</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:

	Febrero 2020	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>
Total de préstamos corrientes	22,900,000	22,143,590
Préstamos bancarios por pagar no corrientes:		
Banco General, S. A. (Agente)		
Línea de adelanto prendaria	8,999,992	8,999,992
Total de préstamos bancarios por pagar	<u>31,899,992</u>	<u>31,143,582</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 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

Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Combinados
Nueve meses terminados el 29 de febrero de 2020
(Cifras en Balboas)

6	3.125%	12.5%	6,250,000
7	3.125%	12.5%	6,250,000
Al vencimiento		25%	12,500,000
			<u>50,000,000</u>

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

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

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

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

Los bonos están garantizados con:

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

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

Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Combinados
Nueve meses terminados el 29 de febrero de 2020
(Cifras en Balboas)

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

	Febrero 2020	Mayo 2019
Bonos Serie "A"	31,250,000	35,000,000
Bonos Serie "B"	10,000,000	10,000,000
	<u>41,250,000</u>	<u>45,000,000</u>
Menos costos por emisión de bonos	(402,829)	(523,494)
	<u>40,847,171</u>	<u>44,476,506</u>
Porción corriente	(1,250,000)	(5,000,000)
Porción no corriente	<u>39,597,171</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.

Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Combinados Nueve meses terminados el 29 de febrero de 2020 (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.

Hechos de importancia:

Para asegurar niveles de liquidez adecuados para afrontar estos retos, junto con honrar los compromisos para compra de materia prima para asegurar el abastecimiento de arroz, la empresa emitió un comunicado público de hecho relevante con respecto al registro de modificaciones de términos y condiciones de su emisión de bonos. Las modificaciones conllevan diferir el pago a capital de los Bonos Serie A correspondiente al 12 de abril 2020 al 12 de enero de 2021, el pago a capital correspondiente al 12 de julio 2020 al 12 de abril 2021 y modificando consecuentemente la cantidad total de abonos a capital de 28 a 26 pagos.

Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Combinados Nueve meses terminados el 29 de febrero de 2020 (Cifras en Balboas)

Reconciliación de pasivos que surgen de las actividades de financiamiento

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

	Saldo inicial	Nuevos	Pagos	Amortización de costos	Saldo
Préstamos (Nota 18)	31,143,582	16,556,410	- 15,800,000	-	31,899,992
Bonos (Nota 19)	44,476,506	-	- 3,750,000	120,665	40,847,171
	<u>75,620,088</u>	<u>16,556,410</u>	<u>- 19,550,000</u>	<u>120,665</u>	<u>72,747,163</u>

20. Acciones de capital

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

	Febrero 2020	Mayo 2019
Acciones comunes:		
Autorizadas 2,000,000 acciones comunes sin valor nominal. Pagadas, emitidas y en circulación 1,667,358 acciones.	45,418,956	45,418,956
Acciones preferidas:		
Autorizadas 1,000,000 acciones preferidas con valor nominal de B/.10 cada una; divididas en:		
• <i>Acciones preferidas - Clase "A"</i> 500,000 acciones preferidas. Pagadas, emitidas y en circulación 446,749 acciones.	4,467,490	4,467,490
• <i>Acciones preferidas - Clase "B"</i> 500,000 acciones preferidas pagadas, emitidas y en circulación.	5,000,000	5,000,000
	<u>54,886,446</u>	<u>54,886,446</u>

Condiciones de las Acciones Preferidas

- Las acciones Clase "A" tendrán derecho a recibir dividendos acumulativos sobre sus acciones que se pagarán en base a la tasa y condiciones que fije la Junta Directiva de la Compañía. Estas acciones tendrán derechos preferentes sobre los dividendos que declare

la Compañía, hasta la concurrencia de lo que corresponda a este tipo de acciones, de tal manera que las acciones preferidas Clase "B" y las acciones comunes percibirán dividendos de la Compañía, única y exclusivamente luego de que se haya satisfecho los dividendos correspondientes a las acciones preferidas de la Clase "A".

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

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

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

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

21. Otros ingresos

Los otros ingresos se detallan a continuación:

	2020	2019
Alquiler de tierras e instalaciones	1,572,576	1,684,192
Materiales	301,253	194,514
Reembolso aseguradora	189,663	-
Ganancia en venta de activos fijos	8,198	30,661
Cheques y boletas caducas	6,533	4,639
Dividendos recibidos	-	32,837
Reversión de saldo de proveedores	-	33,015
Otros	440,942	596,392
	<u>2,519,165</u>	<u>2,576,250</u>

22. Gastos generales y administrativos

Los gastos generales y administrativos se desglosan así:

	2020	2019
Salarios y otras remuneraciones	3,351,210	3,355,215
Depreciación y amortización	887,931	267,618
Asesoría y servicios profesionales	775,492	683,670
Cuota patronal	567,403	514,625
Servicio de equipos	390,845	134,225
Alquileres	377,942	315,817
Impuestos	327,718	282,961
Agua, luz y teléfono	243,595	234,102
Seguros	208,548	343,556
Pérdida en baja de activo fijo	195,188	-
Prestaciones laborales	183,486	758,817
Programa genético	180,985	108,462
Depreciación y amortización - leasing	178,958	-
Viáticos	164,016	157,087
Servicio de almacenes	129,857	193,059
Reparación y mantenimiento	108,464	155,755
Beneficios a empleados	108,028	150,555
Cuotas y suscripciones	103,535	18,356
Útiles de oficina	65,209	45,543
Relaciones públicas	16,986	60,090
Cafetería	14,010	16,576
Aseo y limpieza	12,704	12,545
Publicidad	8,271	67,080
Transporte	5,890	79,948
Pérdida de producto	2,784	44,592
Misceláneos	62,680	55,059
	<u>8,671,735</u>	<u>8,055,313</u>

23. Gastos de ventas

Los gastos de ventas se desglosan así:

	2020	2019
Cargas, acarreo y fletes	2,136,165	1,761,056
Salarios y otras remuneraciones	1,484,795	1,541,141
Promoción y publicidad	360,146	370,189
Alquileres	302,582	446,405
Cuota patronal	222,205	212,100
Reparación y mantenimiento	146,526	160,884
Asesoría y servicios profesionales	127,965	73,865
Comisión por ventas	107,728	92,446
Depreciación y amortización - leasing	96,953	-
Depreciación y amortización	93,702	94,136
Agua, luz y teléfono	72,296	76,167
Viáticos	58,683	69,678
Combustibles y lubricantes	48,012	65,448
Prestaciones laborales	39,253	40,024
Mermas y pérdidas	32,897	31,506
Seguros	22,485	53,788
Útiles de oficina	15,722	18,285
Materiales de operación	12,573	13,747
Beneficios a empleados	9,465	8,095
Transporte de personal	4,427	67,241
Aseo y limpieza	4,342	5,545
Misceláneos	18,732	56,902
	<u>5,417,654</u>	<u>5,258,648</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
Nueve meses terminados el 29 de febrero de 2020
(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
Nueve meses terminados el 29 de febrero de 2020
(Cifras en Balboas)

A Febrero 2020	Total importe en libros	Instrumentos Financieros		
		VRCR	VRCORI	Costo Amortizado
Activos Financieros no medidos al valor razonable				
Efectivo	901,381	-	-	901,381
Cuentas por cobrar, neto	12,488,977	-	-	12,488,977
	<u>13,390,358</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>13,390,358</u>
Pasivos Financieros no medidos al valor razonable				
Préstamos bancarios	31,899,992	-	-	31,899,992
Bonos por pagar	40,847,171	-	-	40,847,171
Cuentas por pagar proveedores	19,277,917	-	-	19,277,917
	<u>92,025,080</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>92,025,080</u>

A mayo 2019	Total importe en libros	Instrumentos Financieros		
		VRCR	VRCORI	Costo Amortizado
Activos Financieros no medidos al valor razonable				
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>
Pasivos Financieros no medidos al valor razonable				
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:

Grupo Calesa, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Combinados
Nueve meses terminados el 29 de febrero de 2020
(Cifras en Balboas)

A Febrero 2020	Total importe en libros	Valor razonable			Total
		Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	
Activos Financieros no medidos al valor razonable					
Efectivo	901,381	-	901,381	-	901,381
Cuentas por cobrar, neto	12,488,977	-	-	12,488,977	12,488,977
	<u>13,390,358</u>	<u>-</u>	<u>901,381</u>	<u>12,488,977</u>	<u>13,390,358</u>
Pasivos Financieros no medidos al valor razonable					
Préstamos bancarios	31,899,992	-	-	31,899,992	31,899,992
Bonos por pagar	40,847,171	-	-	40,847,171	40,847,171
Cuentas por pagar proveedores	19,277,917	-	-	19,277,917	19,277,917
	<u>92,025,080</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>92,025,080</u>	<u>92,025,080</u>

A Mayo 2019	Total importe en libros	Valor razonable			Total
		Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	
Activos Financieros no medidos al valor razonable					
Efectivo	990,936	-	990,936	-	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>
Pasivos Financieros no medidos al valor razonable					
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

Notas a los Estados Financieros Combinados
Nueve meses terminados el 29 de febrero de 2020
(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:

Febrero 2020			
	Importe	Hasta un año	Más de un año
Préstamos bancarios por pagar	31,899,992	22,900,000	8,999,992
Bonos por pagar	40,847,171	1,250,000	39,556,949
Cuentas por pagar - Proveedores	19,277,917	15,641,202	3,636,715

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	39,597,171
Cuentas por pagar - Proveedores	18,676,846	18,587,119	89,727

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



Información de consolidación del estado de situación financiera

29 de febrero de 2020

(En millones)

Activos	Consolidado	Dr.	Eliminaciones	Cr.	Grupo Cañesa, S. A.	Compañía Azucarera La Estrella, S. A. y Subsidiarias y Afiliada	Camaronera de Cocle, S. A.	Industrias de Nata, S. A.	Compañía de Ganadería de Cocle, S. A.	Central de Abastos, S. A.
Activos corrientes:										
Efectivo	531,381	-	-	-	6,315	342,623	405,561	33,475	12,759	101,648
Cuentas por cobrar, neto	12,468,972	-	-	-	-	7,932,350	2,476,577	7,058,148	18,334	1,364,558
Inventarios, neto	25,080,629	-	-	-	-	21,709,272	9,715	1,114,487	-	2,248,474
Inventarios de combustible, materiales y suministros	6,008,736	-	-	-	-	6,008,736	122,444	60,340	-	4,936
Participaciones y cultivos	9,765,056	-	-	-	-	9,765,056	-	-	1,038,534	-
Adiantos a proveedores	1,347,327	-	-	-	-	1,277,988	-	3,643	65,578	116
Impuesto y pasivos pagados por anticipado	2,913,894	-	-	-	-	2,318,172	41,437	116,891	14,297	14,297
Total de activos corrientes	57,267,402				6,915	48,599,209	2,994,135	7,984,664	1,747,395	3,833,503
Activos no corrientes:										
Propiedades, maquinaria, equipo, mobiliario y mejoras, neto	35,351,149	-	-	-	-	90,581,095	2,697,611	2,837,261	2,094,639	80,343
Previdencia, maquinaria, equipo, mobiliario y mejoras, leasing neto	3,240,465	-	-	-	-	2,740,134	63,869	47,531	159,550	226,381
Cuentas por cobrar - Partes relacionadas	689,190	-	-	97,615,608	9,453,046	76,073,178	4,901	4,671,263	5,094,844	2,903,948
Partes y repuestos, neto	5,392,247	-	-	45,768,507	45,768,507	5,167,003	26,633	170,650	27,661	-
evaluaciones	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Prepago de inversión	54,670,487	-	-	-	-	13,341,752	33,354,883	69,372	8,094,540	-
Activo intangible	5,168,008	-	-	-	-	5,197,452	11,596	-	47,488	-
Fondo de cesantía	1,928,354	-	-	-	-	1,733,082	147,784	-	-	-
Otros activos	534,257	-	-	-	-	377,182	124,343	16,082	16,690	-
Total de activos no corrientes	104,195,187				54,632,853	153,197,875	35,731,730	7,632,093	16,536,093	2,913,269
Total de activos	161,462,589				61,545,768	201,797,112	38,725,865	8,616,757	18,272,488	5,746,772
Pasivos y patrimonio										
Pasivos corrientes:										
Préstamos bancarios por pagar	22,300,000	-	-	-	-	19,300,000	3,000,000	-	-	-
Facturas por pagar	1,250,000	-	-	-	-	1,250,000	-	-	-	-
Cuentas por pagar - Proveedores	15,641,202	-	-	-	-	11,594,654	443,126	745,205	919,772	1,538,236
Cuentas por pagar - otros	484,792	-	-	-	-	464,792	-	-	-	-
Adiantos recibidos de clientes	4,920,963	-	-	-	-	4,800,508	114,889	1,620	3,566	-
Prestaciones laborales y gastos acumulados por pagar	4,305,341	-	-	-	-	4,354,012	53,423	718,387	203,093	118,406
Total de pasivos corrientes	50,362,668					42,784,146	4,211,428	923,222	3,133,465	1,860,607
Pasivos no corrientes:										
Préstamos bancarios por pagar	8,989,892	-	-	-	-	8,989,892	-	-	-	-
Envíos por pagar - Portión no corriente	39,597,171	-	-	-	-	39,597,171	-	-	-	-
Cuentas por pagar - Partes relacionadas	2,002,263	87,515,508	-	-	-	17,906,157	57,605,023	7,605,250	11,834,893	4,425,505
Cuentas por pagar - Proveedores	3,638,716	-	-	-	-	3,193,994	65,070	45,905	153,916	236,227
Cuentas por pagar - Otros	35,507	-	-	-	-	32,507	-	-	-	-
Impuesto diferido por pagar	3,402,983	-	-	-	-	369,651	2,761,406	-	241,936	-
Provisión por otras obligaciones	1,718,421	-	-	-	-	1,482,038	32,834	61,953	33,969	27,622
Total de pasivos no corrientes	59,383,052					71,926,903	60,620,830	7,163,249	12,314,417	4,659,353
Total de pasivos	109,745,720					114,711,049	10,832,258	8,086,471	15,447,882	6,520,960
Patrimonio:										
Acciones de capital	54,896,416	45,369,507	-	-	54,896,416	24,500,530	10,643,797	1,600,000	1,670,210	543,000
Valor pagado por las acciones en tesorería	(3,000,000)	-	-	-	(3,000,000)	(3,000,000)	-	-	-	-
Salencias retenidas (déficit acumulado)	5,542,721	-	-	(190,578)	(190,578)	59,938,427	(42,100,857)	(248,507)	(6,237,959)	220,300
Superavit por evaluación	22,752,049	-	-	-	-	13,737,889	-	-	8,364,150	-
Impuesto diferido	(652,547)	-	-	-	-	(594,690)	(3,243)	(52,825)	(13,803)	(22,964)
Total de patrimonio	78,920,869	45,369,507	-	-	54,896,838	89,052,128	(25,106,483)	1,200,673	4,515,596	697,316
Total de pasivos y patrimonio	188,666,589	142,665,014	-	-	109,442,606	201,797,112	38,725,865	9,287,144	19,963,478	7,444,088

Información de consolidación del estado de ganancias o pérdidas y utilidades integrales
 Por los nueve meses terminados el 29 de febrero de 2020
 (En balboas)

	Consolidado	Eliminaciones	Cr.	Grupo Calesa, S. A.	Compañía Azucarera La Estrella, S. A. y Subsidiarias y Afiliada	Camaronera de Cocle, S. A.	Industrias de Natá, S. A.	Compañía Ganadera de Cocle, S. A.	Centrat de Abastos, S. A.
	Dr.								
Ingresos y costos:									
Ventas, netas	69,317,213	9,033,415	-	-	47,182,896	9,247,624	7,395,971	9,230,799	9,353,538
Costos de ventas	(60,032,439)	9,033,415	-	-	(40,215,997)	(9,219,763)	(6,947,377)	(5,381,452)	(7,601,215)
Ganancia (pérdida) bruta	9,284,774	9,033,415	-	-	6,966,899	27,841	688,594	1,157,893	1,752,323
Otros ingresos y gastos operativos:									
Otros ingresos	2,519,185	-	-	-	688,699	1,829,280	57,462	56,974	87,770
Gastos generales y administrativos	(8,571,730)	-	-	-	(6,035,019)	(1,100,915)	(562,998)	(422,710)	(530,093)
Gastos de ventas	(5,417,654)	-	-	-	(4,009,670)	(2,76,051)	(137,608)	(827)	(983,488)
Total de otros ingresos y gastos operativos	(11,570,224)	-	-	-	(9,355,990)	249,284	(683,144)	(364,563)	(1,435,823)
(Pérdida) ganancia en operaciones	(2,285,450)	9,033,415	-	-	(2,389,291)	277,135	26,450	(515,245)	316,502
Otros egresos financieros:									
Intereses financieros	63,458	-	-	-	57,356	5,174	-	928	-
Gastos financieros	(3,751,831)	-	-	(203)	(1,513,819)	(1,872,197)	(228,203)	(63,750)	(73,659)
Amortización de costos por emisión de bonos	(120,665)	-	-	-	(42,233)	(65,159)	(8,447)	(2,413)	(2,413)
Total de otros egresos financieros	(3,809,038)	-	-	(203)	(1,498,696)	(1,937,182)	(236,650)	(65,235)	(78,072)
(Pérdida) ganancia neta	(6,094,480)	9,033,415	-	(203)	(3,887,987)	(1,655,047)	(211,200)	(580,481)	240,430

Información de consolidación del estado de ganancias o pérdidas y utilidades integrales
 Por el trimestre terminado el 29 de febrero de 2020

(En balboas)

	Eliminaciones		Cr.	Grupo Cafesa, S. A.	Compañía Azucarera La Estrella, S. A. y Subsidiarias y Afiliada	Ganaronera de Coclé, S. A.	Industrias de Nata, S. A.	Compañía Ganadera de Coclé, S. A.	Central de Abastos, S. A.
	Dr.								
Consolidado									
Ingresos y costos:									
Ventas, netas	20,101,306	-	-	-	14,604,366	2,795,215	1,796,063	1,537,111	2,291,228
Costos de ventas	(17,112,127)	2,922,677	2,922,677	-	(12,146,985)	(2,623,199)	(1,798,992)	(1,403,977)	(1,495,650)
Ganancia (pérdida) bruta	2,989,179	2,922,677	2,922,677	-	2,457,380	(827,984)	27,071	133,134	405,578
Otros ingresos y gastos operativos:									
Otros ingresos	768,179	-	-	-	188,204	532,145	6,397	16,875	24,558
Gastos generales y administrativos	(3,243,512)	-	-	-	(2,309,279)	(397,029)	(199,456)	(146,101)	(192,647)
Gastos de ventas	(1,824,240)	-	-	-	(1,308,921)	(101,832)	(64,123)	(69)	(349,465)
Total de otros ingresos y gastos operativos	(4,299,573)	-	-	-	(3,429,996)	33,484	(257,182)	(128,285)	(517,584)
Ganancia (pérdida) en operaciones	(1,310,394)	2,922,677	2,922,677	-	(972,616)	(500)	(230,111)	4,839	(112,006)
Otros egresos financieros:									
Intereses financieros	28,650	-	-	-	25,686	2,063	-	292	-
Gastos financieros	(1,183,750)	-	-	(144)	(456,612)	(613,361)	(74,205)	(20,812)	(18,626)
Amortización de costos por emisión de bonos	(40,220)	-	-	-	(14,077)	(21,720)	(2,815)	(804)	(804)
Total de otros egresos financieros	(1,195,320)	-	-	(144)	(445,004)	(632,988)	(77,820)	(21,334)	(19,430)
(Pérdida) ganancia neta	(2,508,394)	2,922,677	2,922,677	(144)	(1,417,620)	(633,486)	(307,131)	(16,466)	(131,436)

Grupo Callesa, S. A. y Subsidiarias

Anexo III

Información de consolidación del estado de cambios en el patrimonio
Por los nueve meses terminados el 29 de febrero de 2020
(En balboas)

Consolidado	Eliminaciones		Grupo Callesa, S. A.	Compañía Azucarera La Estrella, S. A. y Subsidiarias y Afiliada	Camaronera de Coclé, S. A.	Industrias de Natá, S. A.	Compañía Ganadera de Coclé, S. A.	Central de Abastos, S. A.
	Dr.	Cr.						
Acciones de capital:								
Saldo al inicio y al final del año	45,369,507	-	54,886,446	24,500,500	16,998,797	1,500,000	1,870,210	500,000
	(3,600,000)	-	-	(3,600,000)	-	-	-	-
Valor pagado por las acciones en tesorería:								
Saldo al inicio y al final del año	-	-	-	-	-	-	-	-
Ganancias retenidas (déficit acumulado):								
Saldo al inicio del año	11,637,209	-	(50,375)	57,848,414	(40,445,910)	(35,302)	(5,657,488)	(20,130)
Ganancia (pérdida) neta	(6,094,488)	-	(203)	(3,887,987)	(1,553,047)	(211,200)	(580,481)	240,430
Saldo al final del año	5,542,721	-	(50,578)	53,960,427	(42,000,957)	(246,502)	(6,237,969)	220,300
Supervit por revaluación:								
Saldo al inicio y al final del año	22,762,049	-	-	13,757,889	-	-	8,984,180	-
Impuesto complementario:								
Saldo al inicio del año	(647,944)	-	-	(568,390)	(3,058)	(52,825)	(10,580)	(22,984)
Pagos	(6,603)	-	-	(6,284)	(184)	-	(125)	-
Saldo al final del año	(654,547)	-	-	(584,690)	(3,243)	(52,825)	(10,905)	(22,984)
Total de patrimonio	78,926,669	45,369,507	54,835,868	88,052,126	(25,105,403)	1,200,873	4,515,586	687,316

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

Consolidación de los Estados de Situación Financiera

29 de febrero de 2020

(Cifras en Birboas)

	Eliminaciones		Compañía Azucarera La Estrella, S. A. y Afiliada	Central de Granos de Coclé, S. A. y Subsidiarias
	Dr.	Cr.		
ACTIVOS				
Activos corrientes:				
Efectivo	342,623	-	181,423	161,200
Cuentas por cobrar, neto	7,932,350	-	3,218,012	4,714,338
Inventarios, neto	21,709,272	-	18,261,935	3,447,337
Inventarios de combustible, materiales y suministros, neto	5,342,759	-	5,043,633	299,126
Plantaciones y cultivos	7,676,125	-	7,653,826	22,299
Adelantos a proveedores	1,277,998	-	1,155,614	122,384
Impuestos y gastos pagados por anticipado	2,318,172	-	1,747,846	570,326
Total de activos corrientes	46,599,299	-	37,262,289	9,337,010
Activos no corrientes:				
Propiedades, maquinaria, equipo, mobiliario y mejoras, neto	50,551,095	303,091	45,041,857	5,206,147
Propiedades, maquinaria, equipo, mobiliario y mejoras, Leasing neto	2,740,134	-	2,656,552	83,582
Cuentas por cobrar - Partes relacionadas	76,070,176	8,074,403	75,436,968	8,707,611
Partes y repuestos, neto	5,167,003	-	4,975,928	191,075
Inversiones	-	3,933,091	3,933,091	-
Propiedades de inversión	13,341,752	-	13,341,752	-
Activo intangible	5,157,452	-	5,157,452	-
Fondo de cesantía	1,733,082	-	1,434,603	298,479
Otros activos	377,182	-	217,557	159,625
Total de activos no corrientes	155,137,876	303,091	152,195,760	14,646,519
Total de activos	201,737,175	12,007,494	189,458,049	23,983,529
PASIVOS Y PATRIMONIO				
Pasivos corrientes:				
Préstamos y sobregiros bancarios por pagar	19,300,000	-	19,300,000	-
Bonos por pagar	1,250,000	-	1,250,000	-
Cuentas por pagar - Proveedores	11,994,864	-	7,804,998	4,189,866
Cuentas por pagar - otras	464,762	-	464,762	-
Adelantos recibidos de clientes	4,800,508	-	4,799,899	609
Prestaciones laborales y gastos acumulados por pagar	4,354,012	-	3,794,567	559,445
Total de pasivos corrientes	42,164,146	-	37,414,226	4,749,920
Pasivos no corrientes:				
Préstamos bancarios por pagar	8,999,992	-	8,999,992	-
Bonos por pagar - Porción no corriente	39,597,171	-	39,597,171	-
Cuentas por pagar - Proveedores	3,135,994	-	3,040,867	95,127
Cuentas por pagar - Partes relacionadas	17,906,157	8,074,403	18,563,344	7,417,216
Impuesto diferido por pagar	399,551	-	399,551	-
Provisión para prima de antigüedad	1,482,038	-	1,171,527	310,511
Total de pasivos no corrientes	71,520,903	8,074,403	71,772,452	7,822,854
Total de pasivos	113,685,049	8,074,403	109,186,678	12,572,774
Patrimonio:				
Acciones de capital	24,500,500	-	24,500,500	3,630,000
Reserva por las acciones en tesorería	(3,600,000)	-	(3,600,000)	-
Inancias retenidas	53,958,427	-	45,983,293	7,975,134
Perávit por revaluación	13,757,889	-	13,737,889	-
Puesto complementario	(564,690)	-	(370,311)	(194,379)
Total de patrimonio	88,052,126	3,630,000	80,271,371	11,410,755
Total de pasivos y patrimonio	201,737,175	11,704,403	189,458,049	23,983,529

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

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

Por los nueve meses terminados el 29 de febrero de 2020

(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	Coclé, S. A. y Subsidiarias	
Ingresos y costos:						
Ventas, netas	47,182,696	191	-	24,796,372	22,386,515	
Costos de ventas	(40,215,997)	-	191	(20,107,568)	(20,108,620)	
Ganancia bruta	6,966,699	191	191	4,688,804	2,277,895	
Otros ingresos y gastos operativos:						
Otros ingresos	688,699	-	-	584,713	103,986	
Gastos generales y administrativos	(6,035,019)	-	-	(4,311,728)	(1,723,291)	
Gastos de ventas	(4,009,670)	-	-	(2,322,851)	(1,686,819)	
Total de otros ingresos y gastos operativos	(9,355,990)	-	-	(6,049,866)	(3,306,124)	
Pérdida en operaciones	(2,389,291)	191	191	(1,361,062)	(1,028,229)	
Otros egresos financieros:						
Intereses financieros	57,356	-	-	47,894	9,462	
Gastos financieros	(1,513,819)	-	-	(1,019,990)	(493,829)	
Amortización de costos por emisión de bonos	(42,233)	-	-	(24,134)	(18,099)	
Total de otros egresos financieros	(1,498,696)	-	-	(996,230)	(502,466)	
Pérdida neta	(3,887,987)	191	191	(2,357,292)	(1,530,695)	

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

Consolidación de los Estados de Cambios en el Patrimonio
Por los nueve meses terminados el 29 de febrero de 2020
(Cifras en Balboas)

	Consolidado	Eliminaciones		Compañía Azucarera La Estrella, S. A. y Afiliada	Central de Granos de Coclé, S. A. y Subsidiarias
		Dr.	Cr.		
Acciones de capital:					
Saldo al inicio del año	24,500,500 a)	3,630,000	-	24,500,500	3,630,000
Valor pagado por las acciones en tesorería:					
Saldo al inicio y al final del año	(3,600,000)	-	-	(3,600,000)	-
Ganancias retenidas:					
Saldo al inicio del año	57,846,414	-	-	48,340,585	9,505,829
Pérdida neta	(3,887,987)	-	-	(2,357,292)	(1,530,695)
Saldo al final del año	53,958,427	-	-	45,983,293	7,975,134
Superávit por revaluación:					
Saldo al inicio y al final del año	13,757,889	-	-	13,757,889	-
Impuesto complementario:					
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)
Total de patrimonio	88,052,126	3,630,000	-	80,271,371	11,410,755

Cameronera de Coclé, S. A. y Subsidiarias

Consolidación de los Estados de Situación Financiera
29 de febrero de 2020
(Cifras en Balboas)

	Eliminaciones		Camaronera de Coclé, S. A.	Altrix de Panamá, S. A.
	Dr.	Cr.		
ACTIVOS				
Activos corrientes:				
Efectivo	405,961	-	294,589	111,372
Cuentas por cobrar, neto	2,416,577	-	2,372,181	44,396
inventarios	8,716	-	53	8,663
Inventarios de combustible, materiales y suministros, neto	122,444	-	516	121,928
Impuestos y gastos pagados por anticipado	41,437	-	41,437	-
Total de activos corrientes	2,995,135	-	2,708,776	286,359
Activos no corrientes:				
Propiedades, maquinaria, equipo, mobiliario y mejoras, neto	2,997,811	-	98,840	2,898,971
Propiedades, maquinaria, equipo, mobiliario y mejoras, leasing neto	63,869	-	63,869	-
Cuentas por cobrar - Partes relacionadas	4,901	3,123,899	3,124,046	4,754
Partes y repuestos	26,633	-	-	26,633
Inversiones	-	7,515,386	7,515,386	-
Propiedad de inversión	33,354,823	-	33,354,823	-
Activo intangible	11,556	-	-	11,556
Fondo de cesantía	147,784	-	137,974	9,810
Otros activos	124,343	-	77,482	46,861
Total de activos no corrientes	36,731,720	10,639,285	44,372,420	2,998,585
Total de activos	39,726,855	10,639,285	47,081,196	3,284,944
PASIVOS Y PATRIMONIO				
Pasivos corrientes:				
Préstamos bancarios por pagar	3,600,000	-	-	3,600,000
Cuentas por pagar - Proveedores	443,126	-	225,861	217,265
Adelantos recibidos de cliente	114,869	-	114,869	-
Prestaciones laborales y gastos acumulados por pagar	53,433	-	20,345	33,088
Total de pasivos corrientes	4,211,428	-	361,075	3,850,353
Pasivos no corrientes:				
Cuentas por pagar - Proveedores	65,070	-	65,070	-
Cuentas por pagar - Partes relacionadas	57,665,923	3,123,899	57,641,430	3,148,392
Cuentas por pagar - Otras	35,507	-	35,507	-
Impuesto diferido por pagar	2,761,496	-	2,761,496	-
Provisión para prima de antigüedad	92,834	-	33,345	59,489
Total de pasivos no corrientes	60,620,830	3,123,899	60,536,848	3,207,881
Total de pasivos	64,832,258	3,123,899	60,897,923	7,058,234
Patrimonio:				
Contribuciones de capital	16,998,797	12,515,386	16,998,797	12,515,386
Reservas retenidas	(42,100,957)	-	(30,812,281)	(16,288,676)
Reserva complementario	(3,243)	5,000,000	(3,243)	-
Total de patrimonio	(25,105,403)	12,515,386	(13,816,727)	(3,773,290)
Total de pasivos y patrimonio	39,726,855	15,639,285	47,081,196	3,284,944

Cameronera de Coclé, S. A. y Subsidiarias

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

Por los nueve meses terminados el 29 de febrero de 2020

(Cifras en Balboas)

	Consolidado	Eliminaciones		Cameronera de Coclé, S. A.	Altrix de Panamá, S. A.
		Dr.	Cr.		
Ingresos y costos:					
Ventas, netas	9,247,624 a)	1,388,428	-	8,689,455	1,946,597
Costo de ventas	(9,219,783)	- a)	1,388,428	(8,400,500)	(2,207,711)
Ganancia bruta	27,841	1,388,428	1,388,428	288,955	(261,114)
Otros ingresos y gastos operativos:					
Otros ingresos	1,626,260	-	-	1,580,671	45,589
Gastos generales y administrativos	(1,100,915)	-	-	(668,389)	(432,526)
Gastos de ventas	(276,051)	-	-	(276,051)	-
Total de otros ingresos y gastos operativos	249,294	-	-	636,231	(386,937)
Ganancia en operaciones	277,135	1,388,428	1,388,428	925,186	(648,051)
Otros egresos:					
Intereses financieros	5,174	-	-	5,174	-
Gastos financieros	(1,872,197)	-	-	(1,700,569)	(171,628)
Amortización de costos de emisión de bonos	(65,159)	-	-	(65,159)	-
Pérdida neta	(1,655,047)	1,388,428	1,388,428	(835,368)	(819,679)

Cameronera de Coclé, S. A. y Subsidiarias

Consolidación de los Estados de Cambios en el Patrimonio

Por los nueve meses terminados el 29 de febrero de 2020

(Cifras en Balboas)

	Consolidado	Eliminaciones		Cameronera de Coclé, S. A.	Altrix de Panamá, S. A.
		Dr.	Cr.		
Acciones de capital:					
Saldo al inicio y al final del año	16,998,797 b)	12,515,386	-	16,998,797	12,515,386
Ganancias retenidas:					
Saldo al inicio del año	(40,445,910)	-	-	(24,976,913)	(15,468,997)
Pérdida neta	(1,655,047)	-	-	(835,368)	(819,679)
Saldo al final del año	(42,100,957)	-	-	(25,812,281)	(16,288,676)
Impuesto complementario:					
Saldo al inicio del año	(3,059)	-	-	(3,059)	-
Pagos	(184)	-	-	(184)	-
Saldo al final del año	(3,243)	-	-	(3,243)	-
Total de patrimonio	(25,105,403)	12,515,386	-	(8,816,727)	(3,773,290)

to

26. DIVULGACIÓN

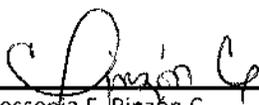
En cumplimiento con el acuerdo No. 18-00 del 11 de octubre de 2000, indicamos que el medio de divulgación por el cual Grupo Calesa, S. A. divulgará el Informe de Actualización Trimestral (IN-T) al 29 de febrero de 2020 en la página de internet de La Bolsa de Valores de Panamá: www.panabolsa.com. Dicho informe será publicado en esta página de internet luego de al menos tres (3) días laborables, después de entregado dicho informe a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá.



Lic. Roberto Jiménez
Presidente



Lic. Christopher Schech
Gerente de Financiero - CFO



Lic. Yessenia E. Pinzón C.
Gerente de Contabilidad



5 CERTIFICACION DEL FIDUCIARIO

[Handwritten signature] *[Handwritten initials]*

**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 29 de febrero de 2020, 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	Mayo-2020
Póliza Todo Riesgo – Incendio	ASSA	03B7 9365	Mayo-2020


YH Q

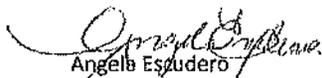
7. La cobertura histórica de los últimos tres (3) trimestres se detalla a continuación:

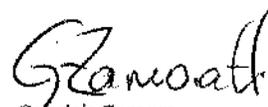
Mayo-19	Ago-19	Nov-19
3.530x	4.264x	3.538x

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 3.581x.

La presente certificación ha sido emitida en la ciudad de Panamá, República de Panamá, el día 17 de marzo de 2020.

BG Trust, Inc. a título fiduciario


Angela Esquero
Firma Autorizada


Gabriela Zamora
Firma Autorizada



Anexo A
BG Trust, Inc. Fid (0118-GTIA-16)
Compañía Azucarera La Estrella, S.A.
Al 29 de Febrero de 2020

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	\$ 1,292,950.00		Panamericana de Avaluos, S.A.	10-ene-20
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	\$ 976,000.00		Panamericana de Avaluos, S.A.	10-ene-20
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	\$ 290,725.00		Panamericana de Avaluos, S.A.	07-ene-20
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
XP Q

Anexo A
 BG Trust, Inc. Fid (0118-GTIA-16)
 Compañía Azucarera La Estrella, S.A.
 Al 29 de Febrero de 2020

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	\$ 421,300.00		Panamericana de Avaluos, S.A.	07-ene-20
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	\$ 149,921.34	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17 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	\$ 710,400.00		Panamericana de Avaluos, S.A.	07-ene-20
59	7125	Industrias Nata, S.A.	Fábrica de Alimentos, Natá Provincia de Coclé	\$ 1,563,060.00	\$ 1,966,374.55	Panamericana de Avaluos, S.A.	21-feb-17 26-nov-19

Anexo A
 BG Trust, Inc. Fid (0118-GTIA-16)
 Compañía Azucarera La Estrella, S.A.
 Al 29 de Febrero de 2020

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 Cocle, 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 Cocle, S.A.	Sant Rita, Santa María, Provincia de Herrera	\$ 145,265.00		Panamericana de Avaluos, S.A.	10-ene-20
68	8073	Compañía Ganadera Cocle, S.A.	Sant Rita, Santa María, Provincia de Herrera	\$ 70,500.00		Panamericana de Avaluos, S.A.	10-ene-20
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
		Semillas de Coclé, S.A. (SECOSA)			\$ 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 29 de Febrero de 2020

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	\$ 96,120.00		Panamericana de Avaluos, S.A.	14-ene-20
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	\$ 35,775.00		Panamericana de Avaluos, S.A.	14-ene-20
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

4


Anexo A
 BG Trust, Inc. Fid (0118-GTIA-16)
 Compañía Azucarera La Estrella, S.A.
 Al 29 de Febrero de 2020

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

Anexo A
 BG Trust, Inc. Fid (0118-GTIA-16)
 Compañía Azucarera La Estrella, S.A.
 Al 29 de Febrero de 2020

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
Total				172,091,321.50	19,005,290.26		

Anexo B
 BG Trust, Inc. Fid (0118-GTIA-16)
 Compañía Azucarera La Estrella, S.A.
 Al 29 de Febrero de 2020

1	CIA. AZUCARERA LA ESTRELLA, S.A. (CALESA)			
2	CONDUCTOR DE CAÑA	JEFFREY	2173-B 12" PASO	458,869.42
3	DEFIBRADORA DE CAÑA	ZANINI-TONGAT	2766	203,941.83
4	CUCHILLA PICADORA DE CAÑA 1	FARREL	MACHETES FIJOS	248,285.77
5	CUCHILLA PICADORA DE CAÑA 2	FARREL	MACHETES FIJOS	94,808.48
6	CONDUCTOR DE BANDA RAPIDA	Toshiba / FALK	72" ANCHO	64,228.26
7	SEPARADOR ELECTROMAGNÉTICO	SERIES MAGNETICOS	15A-194354-1	20,973.97
8	MOLINO 1	FARREL	37" X 66"	654,030.96
9	MOLINO 2	FARREL	37" X 66"	165,656.42
10	MOLINO 3	FARREL	37" X 66"	291,949.99
11	MOLINO 4	FARREL	37" X 66"	849,083.99
12	MOLINO 5	FARREL	37" X 66"	406,619.63
13	MOLINO 6	FARREL	37" X 66"	320,187.53
14	SISTEMA DE MACERACION	Wenco	CE	234,079.83
15	SISTEMA DE CONTROL DE ALIMENTACIÓN	Fertron y Fisher & Porter	STF 2500B y 53MC5003/4	149,399.27
16	CALDERA 1	BABCOCK & WILCO	WATER TUBES	188,681.64
17	CALDERA 3	BIGELOW	WATER TUBES	988,763.15
18	CALDERA 4	BIGELOW	WATER TUBES	1,757,258.87
19	CALDERA 5	RILEY STOKER	WATER TUBES	680,752.98
20	INSTRUMENTOS CALDERAS	FISHER & PORTER	53MC5003	1,280,240.22
21	SISTEMA DE AGUA ALIMENTACION	BRUNER / WORTHINGTON	900 HMR	36,552.23
22	BAGACERA	DURATECH HAYBUSTER	H1100	1,517,672.62
23	PESAS DE CAÑA	Wightzonic	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 / AM20-5FM	602,775.89
28	CONTROL AUTOMATICO DE CASA CRUDO	Fisher / TBI Bailey / Saftronic	3680 / 8510 / 53MC5000/EZ6	85,583.90
29	EQUIPOS DE CRISTALIZACION	Nadler / Zanini / Abarca / Nash/ Stork / Falk	1000p3 / 1500p3 / 2000p3 / SC4/7	707,351.74
30	CRISTALIZADORES	Zanini	1000p3 / 1500p3	102,992.66
31	BOMBAS CASA CRUDO JUGO MIEL MANEJO DE AGUAS CONDENSADAS	Allichallmers / Worthington	8000 / 4CN	67,310.72
32	CENTRIFUGAS	Western States	GB / 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

Anexo B
BG Trust, Inc. Fid (0118-GTIA-16)
Compañía Azucarera La Estrella, S.A.
Al 29 de Febrero de 2020

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 / 53MCS000 / 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 / PDH8R-3	257,239.40
51	EQUIPOS DE DISTRIBUCIÓN DE AGUA - Bombas	Stork / Pulsometer / Goulds / Worthington	HGT 45-60/50 / 3420 / 12-LA-1	47,385.21
52	SISTEMA DE ENFRIAMIENTO DE AGUA	Aurora Pump	411-BF.12X74- 11405	801,833.70
53	BALANZAS	WeighTek	50Grm / 200 Grm	2,524.78
54	MAQUINA ENVOLVEDORA DE PLASTICO	ROBOPACK	Rotoplax 305-FR	5,760.97
55	MÁQUINAS PESADAS E IMPLEMENTOS VARIOS - CARGADORAS	ROBOPACK/J&L	3H068	3,682.54
56	COSECHADORAS - COMBINADAS	JOHN DEERE	COSECHADORA	61,625.94
57	GRABS	JOHN DEERE	1850 SP	43,978.61
58	TRACTORES - CASE	CASE	9230	28,386.50
59	TRACTORES - JOHN DEERE	JOHN DEERE	6603	57,967.79
60	MOTONIVELADORAS	JOHN DEERE	670 D	33,273.90
61	MOTOBOMBAS	FAIR BANKS MORSE / HONDA / A. CHALMER / Dent 2 / GORMAN RUPP	55220 / 5720 / 10356 / TCD94	56,670.33
62	VAGONES Y CANASTAS DE ACARREO	VANGUARD / LONI	10T / Super Millenium	82,000.53
63	MESAS Y FURGONES	HYUNDAI	HDM-45WH-V5300	4,450.95
64	IMPLEMENTOS VARIOS	Harde / Kaodiak / GMB / John Deere / Loni / Jacto / GTS	DB 4060C / HD96 / PCP-6000 / JD640 / Dollys / Condor / 510-HD	74,978.77
TOTAL CALESA				20,509,365.00

CENTRAL DE GRANOS DE COCLE, S.A. (CEGRACO)				
65	EQUIPOS VARIOS DE FABRICA	FAMAG	DRPA-V	46,010.75
66	PLANTA DE SECADO	FAMAG / Gordon Piat / Buhler	B-21 / B-59 / C-52 / D-42 / D-52 / C-	1,745,076.06
67	GRANIFIGOR, PISO DE SECADO Y APLICACION DE PLANTA DE SECADO	FAMAG		878,798.43

[Handwritten Signature]
[Handwritten Initials]

Anexo B
BG Trust, Inc. Fid (0118-GTIA-16)
Compañía Azucarera La Estrella, S.A.
Al 29 de Febrero de 2020

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

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

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

TOTAL GRUPO

25,746,238.32

[Handwritten signatures]