CORPORACIÓN AGRÍCOLA, S.A. (Agri-Corp)

Prospecto Informativo. Actualizado el 22 de agosto de 2018.

PROGRAMA DE EMISIONES DE VALORES ESTANDARIZADOS DE RENTA FIJA Monto Máximo Autorizado US$15,000,000.00	OFERTA PÚBLICA DE HASTA 240,000 ACCIONES PREFERENTES NO ACUMULATIVAS con un valor nominal de C$ 1,000.00 por acción, equivalentes a US$ 41.67 Monto Máximo Autorizado C$ 240,000,000.00, equivalentes a US$10,000,800.00

Agri-Corp es una sociedad anónima nicaraguense constituida en el año 2000. Opera en todo el teritorio nacional con sus subsidiarias y es líder en la comercialización de productos básicos agroindustriales y otros alimentos procesados de consumo masivo, procesamiento industrial de arroz, así como distribución de productos de consumo masivo de la canasta básica con valor agregado como arroz, harina de trigo, harina de maiz, frijoles, azúcar, entre otros. Agri-Corp cuenta con 4 plantas procesadoras de arroz, 2 centros de secado y almacenamiento, 1 planta procesadora de sal, 1 planta productora de huevos avícolas para consumo humano, 3 centros de distribución con capacidad de almacenamiento conjunta de 6,700 toneladas métricas, así como una cobertura de mas de 17,700 puntos de venta en todo el territorio nacional.

Los valores de renta fija serán Papeles Comerciales y Bonos emitidos por Agri-Corp, estos valores representan una promesa unilateral e irrevocable de pago por parte del suscriptor de los mismos; los valores de renta variable serán acciones preferentes. Ambos valores otorgarán al beneficiario todas las prestaciones y derechos descritos en el presente prospecto informativo.

Puesto de bolsa representante, estructurador y agente de pago de la emisión.

El tiempo límite para colocar las emisiones del programa de renta fija es de cuatro (4) años contados a partir de la fecha de autorización del mismo por parte de la Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras.

.....

Citas de autorización y registro

Programa de Bonos y Papeles Comerciales	Emisión de Acciones Preferentes
a) Inscripción No. 0400, en el Registro de Valores que lleva la Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras (SIBOIF), de conformidad con la Resolución No. 0412 del Superintendente de Bancos y Otras Instituciones Financieras, del 22 de agosto de 2016. b) El presente programa de emisiones también está registrado en la Bolsa de Valores de Nicaragua (BVDN) de conformidad con el Acta de Junta Directiva No. 290, del 26 de julio del 2016.	a) Inscripción No. 0374, en el Registro de Valores que lleva la Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras (SIBOIF), de conformidad con la Resolución No. 0377 del Superintendente de Bancos y Otras Instituciones Financieras, del 22 de Abril de 2013. b) La emisión de acciones preferentes también está registrada en la Bolsa de Valores de Nicaragua (BVDN) de conformidad con el Acta de Junta Directiva No. 237, del 18 de Marzo del 2013.

"LA AUTORIZACIÓN Y EL REGISTRO PARA REALIZAR OFERTA PÚBLICA NO IMPLICA CALIFICACIÓN SOBRE LA EMISIÓN NI LA SOLVENCIA DEL EMISOR O INTERMEDIARIO, ANTES DE INVERTIR CONSULTE LA INFORMACIÓN DEL EMISOR Y LA EMISIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE PROSPECTO"
"LA AUTORIZACIÓN DE ESTOS VALORES POR LA BOLSA DE VALORES DE NICARAGUA NO IMPLICA RESPONSABILIDAD ALGUNA A CARGO DE LA BOLSA DE VALORES DE NICARAGUA ACERCA DEL PAGO, VALOR Y RENTABILIDAD, NI COMO CERTIFICACIÓN DE LA SOLVENCIA DEL EMISOR"

Managua, Nicaragua. 22 de agosto de 2018.

"NOTAS IMPORTANTES PARA EL INVERSIONISTA"

"Señor inversionista, es su deber y derecho conocer el contenido del prospecto de inversión antes de tomar la decisión de invertir. Este documento le brinda información sobre la emisión, la información relevante relativa al emisor, así como los riesgos asociados tanto a la emisión como al emisor. La información contenida en el prospecto es de carácter vinculante para el emisor, lo que significa que éste será responsable legalmente por la información que se consigne en el mismo.

Consulte los comunicados de Hechos Relevantes que realiza el emisor sobre los acontecimientos que pueden incidir en el desempeño de la empresa y los informes financieros periódicos. Complemente su análisis con la calificación de riesgo actualizada por las empresas calificadoras de riesgo.

El comportamiento y desempeño de las empresas emisoras a través del tiempo no aseguran su solvencia y liquidez futura. La inversión que realice será únicamente por su cuenta y riesgo.

En cumplimiento a lo establecido en la Resolución N°CD-SIBOIF-1046-1-MAR13-2018 de fecha 13 de marzo de 2018, NORMA DE REFORMA DE LOS ARTÍCULOS 16 Y 17; Y DE LOS ANEXOS I Y III DE LA NORMA SOBRE OFERTA PÚBLICA DE VALORES EN MERCADO PRIMARIO, dictada por El Consejo Directivo de la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras (SIBOIF), el presente documento constituye el "SUPLEMENTO DE ACTUALIZACIÓN DEL PROSPECTO" del Programa de Emisiones de Bonos y Papeles Comerciales y de la emisión de Acciones Preferentes de Corporación Agrícola, S.A. (Agri-Corp) y se indican las secciones, apartados o fragmentos del prospecto original que fueron modificados del prospecto original. La información contenida en el presente SUPLEMENTO DE ACTUALIZACIÓN DEL PROSPECTO es de carácter vinculante para el emisor, lo que significa que este será responsable legalmente por la información que se consigne en el mismo.

La finalidad del presente SUPLEMENTO DE ACTUALIZACIÓN DEL PROSPECTO es facilitar el proceso de colocación de los valores inscritos en la Superintendencia, manteniendo la calidad de la información que reciben los inversionistas para la toma de sus decisiones".

PERIODICIDAD DE LA INFORMACIÓN A LOS INVERSIONISTAS.

Señor inversionista, la siguiente información sobre la empresa y su situación financiera estará a disposición en la empresa emisora, intermediarios de valores y en la Superintendencia para su consulta:

- *Hechos relevantes en el momento en que la empresa tenga conocimiento del evento.*
- *Prospecto actualizado con la última información a disposición de la empresa.*
- *Estados financieros trimestrales.*
- *Estados financieros auditados anuales.*
- *Flujo de caja anual proyectado y flujos de caja reales trimestrales.*
- *Estados de captación con información sobre las captaciones mediante emisiones.*
- *Indicar otra información que deba suministrarse de acuerdo con las características de la emisión.*

INDICE DE SECCIONES DEL PROSPECTO ORIGINAL MODIFICADAS

1 Información de los participantes en el proceso de emisión. 8
2 Información sobre las emisiones, la oferta e identificación de los directores, gerentes y asesores involucrados en el proceso de Oferta Pública. 9
2.1 Referente a las Garantías del programa de emisiones. 9
2.2 Calificación de Riesgo del programa de bonos y papeles comerciales 10
2.3 Calificación de Riesgo de la emisión de acciones preferentes. 11
2.4 Identificación de los directores, gerentes y asesores involucrados con el proceso de oferta pública. 12
2.5 Análisis de los indicadores financieros. 13
2.5.1 Análisis estados financieros auditados 2015, 2016 y 2017. 13
2.5.1.1 Índices financieros de liquidez. 13
2.5.1.2 Índices financieros de rentabilidad. 16
2.5.1.3 Índices de endeudamiento. 18
2.5.1.4 Índices de actividad. 20
2.5.2 Análisis estados financieros internos a abril 2018. 23
2.5.2.1 financieros de liquidez. 23
2.5.2.2 Índices financieros de rentabilidad. 26
2.5.2.3 Índices de endeudamiento. 28
2.5.2.4 Índices de actividad. 30
2.5.3 Capitalización. 32
3 Información sobre la empresa emisora. 33
3.1.1 Acontecimientos más relevantes en el desarrollo de la empresa. 33
3.2 Visión general del negocio. 37
3.2.1 Posición accionaria de Agri-Corp dentro del grupo al que pertenece. 37
3.2.2 Propiedades, plantas y equipos. 38
4 Resultados de la operación y financieros e información prospectiva (opinión de la gerencia). 41
4.1 Resultados de la operación. 41
4.2 Liquidez y recursos de capital. 48

4.3 Planificación Estratégica 2018-2021 49
5 Directores, personal gerencial y empleados. 55
5.1 Empleados. 55
6 Participaciones significativas y transacciones con partes relacionadas. 55
6.1 Participaciones significativas. 55
6.2 Transacciones con partes relacionadas. 56
7 Proyecciones financieras. 57
7.1.1 Supuestos que sustentan las proyecciones financieras 2018-2021. 57
7.1.2 Agri-Corp & Subsidiarias. Balance General proyectado (Cifras en U$). 62
7.1.3 Agri-Corp & Subsidiarias. Estado de Resultados proyectado (Cifras en U$). 63
7.1.4 Agri-Corp & Subsidiarias. Flujo de efectivo proyectado (Cifras en U$). 64
8 Anexos. 65
8.1 Documentos de Agri-Corp & Subsidiarias. 65
8.1.1 Calificación de riesgos. 65
8.1.2 Agri-Corp & Subsidiarias. Estados Financieros Internos a abril 2018. 81
8.1.2.1 Estado de resultados. 81
8.1.2.2 Balance General 82
8.1.3 Agri-Corp & Subsidiarias. Estados Financieros Auditados 2017. 83
8.1.4 Grain Hill & Subsidiarias. Estados Financieros internos a marzo 2018. .. 151
8.1.4.1 Balance General. 151
8.1.4.2 Estado de Resultados. 152
8.1.5 Grain Hill & Subsidiarias. Estados Financieros auditados 2017. 153
8.1.6 Agri-Corp, S.A. Certificación notarial de la composición accionaria. 223
8.1.7 Agri-Corp, S.A. Declaración sobre litigios legales. 224
8.1.8 Accionistas, Directores y principales funcionarios. Declaración sobre litigios legales pendientes. 225
8.1.9 Poder Especial a favor de la Lic. Jenny Parrales, Gerente General de INVERCASA puesto de Bolsa para representar a Agri-Corp en el proceso de emisión tanto del programa de renta fija como de la emisión de renta variable. .. 226
8.1.10 Ing. Amílcar Ybarra-Rojas Brodgen. Declaración Notarial respecto a la veracidad de la información contenida en el prospecto. 230

8.2 Documentos legales referentes al programa de emisiones de bonos y papeles comerciales. 234

8.2.1 Certificación del Acta N° 326 de Junta General Extraordinaria de Accionistas de Agri-Corp autorizando la emisión, ampliación del plazo para la colocación y nombramiento de INVERCASA como Puesto de Bolsa representante. 234

8.2.2 Lic. Jenny Parrales. Declaración Notarial sobre el haber llevado a cabo el proceso de debida diligencia sobre la información contenida en el prospecto. 236

8.3 Documentos legales referentes a la emisión de acciones preferentes. 239

8.3.1 Lic. Jenny Parrales. Declaración Notarial sobre el haber llevado a cabo el proceso de debida diligencia sobre la información contenida en el prospecto. 239

1 Información de los participantes en el proceso de emisión.

Modificaciones realizadas: se actualiza la firma de auditores externos y la ubicación del puesto de bolsa representante.

EMISOR
Corporación Agrícola, S.A. (Agri-Corp).
Dirección: Edificio Corporativo, Rotonda Centroamérica 300 metros al Oeste. Managua, Nicaragua.
Teléfono: (505) 2255 7860
Fax: (505) 2270 6486
Sitio web: www.agricorp.com.ni
Correo electrónico: info@agricorp.com.ni

CALIFICADORA DE RIESGO
Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana, S.A. (Riesgo)
Dirección: Kilómetro 41/2 Carretera a Masaya, frente a pollos Tipo Top, Edificio Cars, Tercer piso. Managua, Nicaragua.
Teléfono: (505) 2278 1947
Fax: (506) 2552 1361 ext. 242
Sitio web: www.scriesgo.com
Correo electrónico: info@scriesgo.com

PUESTO DE BOLSA REPRESENTANTE, AGENTE DE PAGO, REGISTRO Y TRANSFERENCIA.
Inversiones de Centroamérica, S.A. (INVERCASA) Puesto de Bolsa.
Dirección: Centro Financiero INVERCASA, frente al Colegio La Salle, Pista Suburbana. Torre II, 4to Piso. Managua, Nicaragua.
Telefono: (505) 2277 1212
Fax: (505) 2270 5629
Web site: www.invercasa.com.ni
Correo electrónico: info@invercasa.com.ni

BOLSA PARA LA COLOCACIÓN Y NEGOCIACIÓN DE LOS VALORES
Bolsa de Valores de Nicaragua (BVDN)
Dirección: Centro Financiero INVERCASA, frente al Colegio La Salle, Pista Suburbana. Torre III, 4to piso. Managua, Nicaragua.
Teléfono: (505) 2278-3830
Sitio web: www.bolsanic.com
Correo electrónico: informacionbvn@bolsanic.com

AUDITORES EXTERNOS
KPMG.
Dirección: Centro BAC, 6to piso. Km. 41/2 Carretera a Masaya. Managua, Nicaragua.
Teléfono: (505) 2274 4265
Fax: (505) 2274 4264
Sitio web: www. https://home.kpmg.com/xx/en/home/about/offices/managua-1.html

CENTRAL DE CUSTODIA DE VALORES
Central Nicaraguense de Valores (CENIVAL)
Dirección: Centro Financiero INVERCASA, frente al Colegio La Salle, Pista Suburbana. Torre III, 4to piso. Managua, Nicaragua.
Teléfono: (505) 2278 3830
Sitio web: www.cenival.com
Correo electrónico: contacto@cenival.com

2 Información sobre las emisiones, la oferta e identificación de los directores, gerentes y asesores involucrados en el proceso de Oferta Pública.

2.1 Referente a las Garantías del programa de emisiones.

Modificaciones realizadas: se actualiza el detalle de los préstamos de corto plazo y largo plazo garantizados con prenda e hipoteca.

Las emisiones de Valores contempladas en el presente prospecto informativo están respaldadas con el crédito general de la empresa emisora y representan para el inversionista una promesa unilateral e irrevocable de pago por parte del emisor de los valores.

Teniendo en cuenta que esta emisión responde con el crédito general de la empresa, si hubiera algún activo de la empresa otorgado en garantía a otros acreedores, esto podría afectar a los compradores de estos valores ya que esos bienes puestos en garantía no podrían formar parte de la masa a liquidar, salvo que quedara algún monto residual tras el pago al acreedor garantizado.

El siguiente cuadro muestra un detalle de los préstamos a corto y largo plazo contratados al 31 de mayo de 2018 que tenían algún tipo de garantía prendaria o hipotecaria.

Prestamos de Corto Plazo y Largo Plazo garantizados con prenda e hipoteca al 31 de Mayo 2018. Cifras expresadas en Dólares.

PRÉSTAMOS CORTO PLAZO							
Otorgante	**F. Apertura**	**F. Vencimiento**	**Tasa**	**Monto Línea**	**Saldo al 31/05/2018**	**Garantía**	**Forma de Pago**
BANCO DE AMERICA CENTRAL	13-Dic-17	3-Nov-18	6.25%	7,000,000	7,000,000	Garantía Prendaria	Interés Mensual + Ppal al Vencimiento
BANCO DE LA PRODUCCIÓN	01-Dec-17	25-Nov-18	7.16%	4,700,000	4,700,000	Garantía Prendaria	Interés Mensual + Ppal al Vencimiento
BANCO DE LA PRODUCCIÓN	01-Dec-17	25-Nov-18	7.00%	3,000,000	3,000,000	Garantía Prendaria	Interés Mensual + Ppal al Vencimiento
BANCO DE LA PRODUCCIÓN			8.25%	4,000,000	-	Garantía Prendaria	Interés Mensual + Ppal al Vencimiento
BANCO DE FINANZAS	03-May-18	02-Nov-18	7.00%	1,500,000	1,500,000	Garantía Prendaria	Interés Mensual + Ppal al Vencimiento
BANCO INTERNACIONAL DE COSTA RICA	20-Dec-17	27-Nov-18	7.24%	6,000,000	6,000,000	Garantía Prendaria	Interés + Ppal Trimestral
HENCORP BECSTONE CAPITAL L.C.	14-Feb-18	12-Nov-18	9.44%	2,000,000	2,000,000		P+I Al Vencimiento
SUBTOTAL PRÉSTAMOS CORTO PLAZO					**24,200,000**		
PRÉSTAMOS LARGO PLAZO							
Otorgante	**F. Apertura**	**F. Vencimiento**	**Tasa**	**Monto Inicial**	**Saldo al 31/05/2018**	**Garantía**	**Forma de Pago**
BANCO DE AMERICA CENTRAL	22-Jun-15	20-Jun-20	9.00%	52,500	24,529	3 Camionetas Hilux	P+I Mensual con Cuota Nivelada
BANCO DE AMERICA CENTRAL	17-Jun-17	16-Jun-25	8.50%	1,048,320	982,800	Terreno Agricorp Central	Ppal Semestral e Interés Mensual
BANCO DE LA PRODUCCIÓN	31-Aug-12	18-May-17	8.50%	334,305	-	Hipoteca plantel norte	P+I Mensual con Cuota Nivelada
BANCO DE LA PRODUCCIÓN	17-Mar-15	16-Mar-20	8.13%	43,740	18,089	Maquina Ensacadora	P+I Mensual con Cuota Nivelada
BANCO DE LA PRODUCCIÓN	25-Sep-15	16-Jul-21	8.13%	146,593	106,628	4 Tractores	P+I Trimestral con Cuota Nivelada
BANCO DE LA PRODUCCIÓN	30-Mar-16	30-Mar-23	9.59%	410,148	316,806	Seleccionadora Buhler	P+I Trimestral con Cuota Nivelada
BANCO DE LA PRODUCCIÓN	22-Aug-16	19-Aug-21	8.01%	334,497	232,135	HINO	P+I Mensual con Cuota Nivelada
BANCO DE LA PRODUCCIÓN	22-Aug-16	19-Aug-23	8.01%	732,180	636,954	Silos metálicos y Tolva	P+I Semestral con Cuota Nivelada
BANCO DE LA PRODUCCIÓN	16-Feb-18	16-Feb-25	8.12%	3,344,000	2,948,833	Extrusora	P+I Trimestral con Cuota Nivelada
BANPRO- ST GEORGES BANK	09-Aug-13	29-Jul-23	9.99%	3,600,000	2,267,810	Arroz Chinandega	P+I Mensual con Cuota Nivelada
BANPRO- ST GEORGES BANK	09-Aug-13	15-Aug-23	8.00%	2,400,000	1,498,965	Arroz Chinandega	P+I Mensual con Cuota Nivelada
BANCO DE CREDITO CENTROAMERICANO(BANCENTRO)	30-May-15	29-May-21	8.33%	253,892	141,870	6 Camiones Reparto marca HINO	P+I Mensual con Cuota Nivelada
BANCO DE CREDITO CENTROAMERICANO(BANCENTRO)	15-Jul-15	15-Jul-21	8.33%	253,892	149,114	6 Camiones Reparto marca HINO	P+I Mensual con Cuota Nivelada
BANCO DE FOMENTO A LA PRODUCCIÓN (PRODUZCAMOS)	10-Nov-14	10-Nov-17	10.50%	2,400,000	-	Hipoteca s/ Terreno, Edif y Mq. Tipitapa y Chichigalpa	Interés Mensual + Ppal Trimestral Fijo
HENCORP BECSTONE CAPITAL L.C.	15-Aug-16	15-Aug-18	9.83%	1,000,000	1,000,000	Fianza Solidaria Grain Hill	Interés Mensual + Ppal al Vencimiento
HENCORP BECSTONE CAPITAL L.C.	28-Dec-16	28-Dec-22	8.00%	5,000,000	3,958,333	comerciales	Interés Mensual + Ppal Trimestral Fijo
SUBTOTAL PRÉSTAMOS LARGO PLAZO					**14,282,867**		

2.2 Calificación de Riesgo del programa de bonos y papeles comerciales[1]

Modificaciones realizadas: se actualiza la calificación de riesgo otorgada al programa de bonos y papeles comerciales.

La agencia calificadora de riesgo; Sociedad Calificadora de Riesgo (SC Riesgo), en base a información financiera auditada al 31 de diciembre de 2017, considerando información a marzo y mayo 2018, en sesión ordinaria Nº 4052018 celebrada el día 27 de junio de 2018, acordó otorgar al programa de emisiones de Bonos y Papeles Comerciales la siguiente calificación de riesgo:

- **Largo Plazo: scr AA-(NIC).** Emisiones con muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos acordados. No se vería afectada en forma significativa ante eventuales cambios en el emisor, en la industria a la que pertenece o en la economía. Nivel Muy Bueno.

- **Corto Plazo: SCR 2 (nic).** Emisiones a Corto Plazo que tienen muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos acordados. Sus factores de riesgo no se verían afectados en forma significativa ante eventuales cambios en el emisor, en la industria a la que pertenece o en la economía al corto plazo. Nivel Muy Bueno.

- **Perspectiva: En observación.** Se percibe que la probabilidad de cambio de la calificación en el mediano plazo depende de la ocurrencia de un evento en particular.

Frecuencia de actualización de la opinión de la calificación de riesgo.

De conformidad al artículo 24 de la Resolución N°: CD-SIBOIF-579-2-ABRI1-2009, “Norma sobre Sociedades Calificadoras de Riesgo”, la opinión sobre la calificación de riesgo asignada a los valores y a los emisores de estos será actualizada con una frecuencia mínima de seis (6) meses. La opinión de la calificación de riesgo está disponible al público inversionista por medios físicos (copias impresas) y electrónicos en la página web del emisor, de la sociedad calificadora, la bolsa de valores y los puestos de bolsa representantes del emisor.

[1] Ver en los anexos el informe completo de la calificación de riesgo emitido por SC Riesgo.

2.3 Calificación de Riesgo de la emisión de acciones preferentes.[2]

Modificaciones realizadas: se actualiza la calificación de riesgo otorgada a la emisión de acciones preferentes.

La agencia calificadora de riesgo; Sociedad Calificadora de Riesgo (SC Riesgo), en base a información financiera auditada al 31 de diciembre de 2017, considerando información a marzo y mayo 2018, en sesión ordinaria Nº 4052018 celebrada el día 27 de junio de 2018, acordó otorgar al programa de emisiones de Bonos y Papeles Comerciales la siguiente calificación de riesgo:

- **Nivel 3.** La calificación Nivel 3 se otorga a "Acciones que presentan una buena combinación de solvencia y estabilidad en la rentabilidad del emisor y volatilidad en sus retornos".

- **Perspectiva: En observación.** Se percibe que la probabilidad de cambio de la calificación en el mediano plazo depende de la ocurrencia de un evento en particular.

Frecuencia de actualización de la opinión de la calificación de riesgo.

De conformidad al artículo 24 de la Resolución N° CD-SIBOIF-579-2-ABRI1-2009, "Norma sobre Sociedades Calificadoras de Riesgo", la opinión sobre la calificación de riesgo asignada a las acciones preferentes será actualizada con una frecuencia mínima de seis meses. La opinión de la calificación de riesgo estará disponible al público inversionista por medios físicos (copias impresas) y electrónicos (página web) en las oficinas del emisor, de la sociedad calificadora, la bolsa de valores y los puestos de bolsa representantes del emisor.

[2] Ver en los anexos el informe completo de la calificación de riesgo emitido por SC Riesgo.

2.4 Identificación de los directores, gerentes y asesores involucrados con el proceso de oferta pública.

Modificaciones realizadas: se actualiza el detalle de los funcionarios involucrados en el proceso de oferta pública.

A continuación, se muestran los directores, gerentes y asesores involucrados en el proceso de oferta pública y una breve descripción de las funciones desempeñadas por cada uno de estos, tanto del personal de Agri-Corp como de INVERCASA.

Funcionarios de Agri-Corp, S.A.		
Nombre	**Cargo**	**Actividad desempeñada**
Ing. Amilcar Ybarra-Rojas Brodgen	Presidente	Proporción de información estratégica de la empresa y de la industria.
Lic. Ruth López López	Gerente Financiero	Desarrollo de la estrategia de financiamiento, proporción de información financiera y administrativa.
Lic. Andrea López.	Coordinadora Relaciones Bancarias	Colaboración en el desarrollo de la estrategia de financiamiento, proporción de información financiera y administrativa.
Lic. Yadsby Arnuero	Jefe de Planificación	Elaboración y revisión de las proyecciones financieras.
Lic. Carlos Salinas	Gerente de Comunicación y Desarrollo	Proporción de información organizacional.
Lic. Karla Sánchez Barreto.	Asesor Legal Senior	Análisis legal de la emisión, elaboración de la documentacion legal.
Dr. César Porras Rosses	Asesor Legal	Revisión, análisis y elaboración de documentación legal.
Funcionarios INVERCASA Puesto de Bolsa		
Nombre	**Cargo**	**Actividad desempeñada**
Lic. Emiliano Maranhao	Presidente	Coordinación integral en la estrategia general de estructuración, autorización, mercadeo, colocación y administración del programa de emisiones.
Lic. Jenny Parrales.	Gerente General	Representante del programa de emisiones por parte de INVERCASA Puesto de Bolsa. Coordinadora del equipo profesional multidisciplinario responsable de llevar a cabo la estructuración, registro, mercadeo, colocación y administración del programa de emisiones.
Lic. Nidia Sánchez	Agente Corredor Autorizado	Colocación del programa de emisiones en el mercado de ofertas por medio de la Bolsa de Valores de Nicaragua (BVDN). Administración de los valores colocados y saldos pendientes de colocar desde el sistema de anotación en cuenta de la Central Nicaraguense de Valores (CENIVAL).
Lic. Nadir Saballos.	Gerente de Finanzas Corporativas	Responsable estructurador del programa de emisiones, elaboración del prospecto informativo, tramitación de la autorización y registro del programa de emisiones en la Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras (SIBOIF) y en la Bolsa de Valroes de Nicaragua (BVDN), elaboración y tramitación de los avisos de oferta pública del programa de emsiones, responsable coordinador del cumplimiento de las obligaciones de suministro de información períodica a la SIBOIF y la BVDN, coordinador del cumplimiento de las disposiciones normativas para mantener la condición de oferta pública, análisis de información, financiera, administrativa, operativa y legal del emisor y la emisión.

2.5 Análisis de los indicadores financieros.

Modificaciones realizadas: se actualiza el análisis de los indicadores financieros.

A continuación, se realiza un análisis de los principales indicadores financieros y operativos del desempeño de Agri-Corp & Subsidiarias, haciendo uso de las razones financieras aplicadas a la información financiera histórica contenida en los informes de los auditores externos independientes de los períodos 2015, 2016 y 2017, respectivamente.

2.5.1 Análisis estados financieros auditados 2015, 2016 y 2017.

2.5.1.1 Índices financieros de liquidez.

Razón de Capital de Trabajo.

La razón de Capital de Trabajo es una razón financiera de liquidez que se expresa a través de un residuo que se obtiene de deducir el total de los pasivos circulantes a los activos circulantes. Es una medida que ayuda a cuantificar la capacidad real de la empresa para hacer frente a sus obligaciones con vencimientos a corto plazo.

Liquidez	2015	2016	2017
Capital de Trabajo	C$ 263,042,763	C$ 195,357,205	C$ (11,825,645)

Podemos observar que en los últimos tres cierres fiscales Agri-Corp muestra una tendencia a la baja en su capital de trabajo. En 2017 el valor observado es negativo y representa el 0.50% de los activos circulantes.

Es importante mencionar que en 2017 los activos circulantes crecieron 15% (C$307MM) sobre una base de C$2,048MM en 2016, mientras que los pasivos circulantes crecieron 28% (C$514.6MM) sobre una base de C$1,852MM en 2016, de manera que el uso más intensivo de fuentes de liquidez externas de corto plazo impulso los pasivos de corto plazo ejerciendo presión sobre el capital de trabajo.

Razón de circulante.

La razón de circulante es una razón financiera que, al igual que la razón de capital de trabajo, expresa o cuantifica la capacidad de la empresa para atender sus obligaciones a corto plazo. Se expresa a través de un cociente que resulta de dividir el total de activos circulantes sobre los pasivos circulantes.

Liquidez	2015	2016	2017
Razón de circulante	1.13	1.11	1.00

Podemos observar que en 2015 y 2016 la razón de circulante muestra niveles holgados por encima de “1”, en 2017 producto de mayor uso de fuentes externas de corto plazo el indicador baja y se posiciona igual a “1”. La compañía mantiene suficiente solvencia con recursos de corto plazo para atender sus obligaciones de corto plazo.

Razón de prueba ácida.

La razón de prueba ácida es una medida que cuantifica la capacidad de pago de Agri-Corp para atender el total de sus obligaciones a corto plazo, sin considerar el impacto de los inventarios en los recursos circulantes, esto debido a que a efectos de cálculo y estimación de esta razón financiera los inventarios no cuentan como recursos líquidos en tanto no se registre la respectiva venta de los mismos. La razón de prueba ácida se expresa como un cociente que se obtiene de dividir el total de los activos circulantes (deduciendo los inventarios) sobre el total de las obligaciones a corto plazo y representa las “veces” que los activos circulantes representan de los pasivos circulantes. Entre mayor sea mayor será la capacidad de pago de los vencimientos de las obligaciones.

Liquidez	2015	2016	2017
Razón de prueba ácida	0.64	0.46	0.47

Podemos observar que luego de aplicar la razón de prueba ácida a la posición financiera de Agri-Corp, esta se ve afectada por cuanto sus inventarios son la base de su fuente operativa de ingresos y representan el activo circulante más importante. En los últimos tres cierres fiscales Agri-Corp promedia una razón de prueba ácida de 0.52, es decir que en promedio sus recursos circulantes (sin incluir inventarios) cubren el 52% del total de las obligaciones a corto plazo (Pasivos Circulantes).

Razón de liquidez inmediata.

Se obtiene al dividir las disponibilidades de efectivo entre los activos totales. Este indicador mide la proporción que representan o constituyen los activos líquidos con respecto a los activos totales de Agri-Corp.

Entre mayor sea, mayor es la participación de las disponibilidades de efectivo en relación con los Activos totales de la empresa, las disponibilidades constituyen los recursos líquidos de la empresa para atender sus necesidades operativas.

Las disponibilidades de Agri-Corp están compuestas por el total que resulta de sumar el efectivo y los equivalentes de efectivo más los activos financieros mantenidos al vencimiento, sobre los activos totales de la compañía.

Liquidez	2015	2016	2017
Liquidez Inmediata	7.19%	3.55%	4.88%

En los últimos tres (3) cierres fiscales, los recursos líquidos de Agri-Corp & Subsidiarias representan el 5.21% de los activos totales de la Corporación. En 2017 se observa un alza de 134 puntos base en el indicador, lo que significa que en este año la compañía cuenta con una mayor cantidad de recursos líquidos en relación a sus activos totales.

Razón de Liquidez total.

Para cuantificar aun con mayor precisión la capacidad general Agri-Corp para atender sus pasivos totales, se ha procedido a cuantificar el índice de liquidez total, considerando los activos de intermediación compuestos por el efectivo y los equivalentes de efectivo, los activos financieros mantenidos hasta el vencimiento, las cuentas por cobrar (incluyendo afiliadas) y los inventarios (incluyendo inventarios biológicos) sobre los pasivos totales de la corporación (tanto a largo plazo, como a corto plazo).

El resultado del indicador de Liquidez total se expresa en “veces” y representa las veces que los activos de intermediación antes mencionados representan de los pasivos totales de la corporación. Si el resultado es mayor que uno (1.00), significa que la empresa posee más recursos que obligaciones, si es menor que uno (1.00) significa que los pasivos totales exceden los activos de intermediación, mientras que si es igual a uno (1.00) significa que estos son iguales.

Liquidez	2015	2016	2017
Liquidez Total	0.98	0.90	0.85

En los últimos tres (3) años la razón de liquidez total promedia un valor de 0.91 en 2017 el valor desciende a 0.85, lo que significa que por cada Dólar que Agri-Corp tiene contratado en concepto de pasivos, posee US$ 0.85 (85/100) Dólares en concepto de activos de intermediación.

Si bien es cierto el resultado del indicador es menor que uno (1.00), en la base de cálculo del indicador solo se considera aquella parte de los activos circulantes que son utilizados para intermediar las actividades operativas de la Corporación (A diciembre 2017 este grupo de activos representan el 68% de los activos totales, cifra que se relaciona contra 100% de los pasivos totales de la corporación (que representan el 80% de los activos) y de los cuales el 15% son pasivos con vencimiento mayor a un año.

Por el resultado del indicador se deduce que Agri-Corp posee suficientes recursos, entiéndase activos altamente líquidos en el corto plazo para atender el pago de la totalidad de sus obligaciones (tanto a corto como a largo plazo).

2.5.1.2 Índices financieros de rentabilidad.

Rendimiento sobre los Activos Totales (ROA).

ROA (Return on Assets). El rendimiento o retorno sobre los activos es un indicador que se obtiene al dividir las utilidades netas del periodo sobre los activos totales promedio del período en que se obtuvieron las utilidades netas.

Sirve para medir la efectividad de la administración de Agri-Corp para generar utilidades con los activos totales disponibles para las operaciones de la empresa. Las metas de la administración financiera están encaminadas a maximizar este indicador de rendimiento.

Rentabilidad	2015	2016	2017
Return On Assets (ROA)	6.47%	5.14%	0.41%

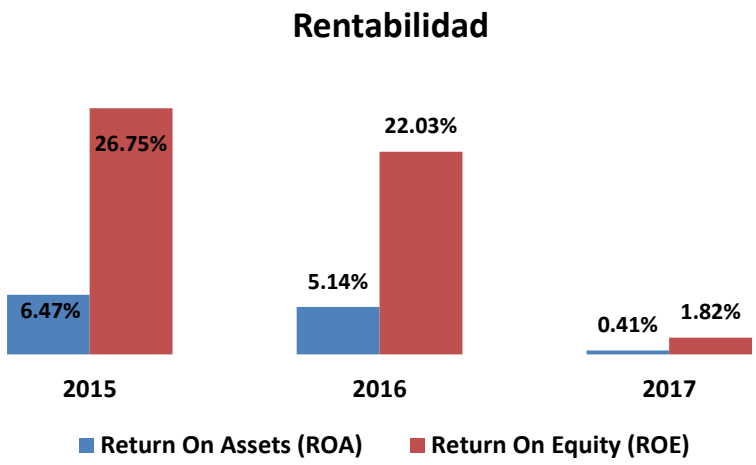
Entre 2015 y 2016 la Corporación promedia un ROA de 5.80%. No obstante, en 2017 el indicador registra un valor de 0.41%. El movimiento a la baja en 2017 fue resultado de la combinación de dos efectos adversos al indicador, esto es el efecto conjunto de una baja en las utilidades y un alza en los activos totales. Las utilidades decrecieron 87% (C$114.78MM) para cerrar 2017 registrando un saldo de C$21.97MM, mientras que los activos totales registran un alza de 12.1% (C$372.58MM) para cerrar 2017 registrando un saldo de C$3,457.71MM.

Rendimiento sobre el Capital (ROE).

ROE (Return on Equity). El rendimiento o retorno sobre el Capital es un indicador que se obtiene al dividir las utilidades netas del periodo sobre el capital promedio de los del período en que se obtuvieron las utilidades netas. Sirve para medir la efectividad de la administración de Agri-Corp para generar utilidades con el Patrimonio disponible para las operaciones de la empresa.

Rentabilidad	2015	2016	2017
Return On Equity (ROE)	26.75%	22.03%	1.82%

Al igual que con la razón financiera del ROA, la Corporación muestra una baja en la razón financiera del ROE derivada de la caída de las utilidades observada en el periodo 2017. No obstante, lo anterior la Corporación sigue mostrando indicadores de rentabilidad positivos.



Razón de margen bruto.

La razón de utilidad bruta cuantifica la capacidad de la empresa para generar ingresos luego de cubrir su costo de ventas.

Se expresa a través de un cociente que se obtiene de dividir la utilidad bruta sobre las ventas netas. Siendo Agri-Corp una empresa dedicada a la comercialización y procesamiento, esta variable adquiere más relevancia por cuanto observa los resultados brutos con que cuenta la Corporación para hacer frente a sus cargas operativas.

Rentabilidad	2015	2016	2017
Margen Bruto	20.62%	19.68%	18.93%

En los últimos tres años Agri-Corp reportó en promedio un margen de utilidad bruta de 19.74% de las ventas, es decir que, por cada cien Córdobas vendidos, el emisor cuenta con C$19.74 netos de costo de venta y disponibles para atender todos sus gastos operativos. La razón de utilidad bruta muestra un comportamiento relativamente estable en los últimos tres (3) cierres fiscales, esto significa y evidencia que la Corporación ha logrado mantener sus costos de venta, conservando así su margen de utilidad bruta.

Razón de margen neto.

La razón de utilidad neta mide la capacidad de Agri-Corp para generar utilidades después de considerar todos los costos y gastos del período. Es una medida de la eficiencia de la empresa para explotar su estructura de apalancamiento (tanto operativo como financiero), es decir, que el aumento de utilidades sea de mayor proporción que el aumento de los gastos. Se expresa por medio de un cociente que se obtiene de dividir las utilidades netas del período sobre las ventas netas de ese mismo período.

Rentabilidad	2015	2016	2017
Margen Neto	4.04%	2.87%	0.25%

Como resultado del incremento del gasto operativo, el margen neto de la Corporación desciende 262 puntos base en el año 2017. El resultado de 0.25% para 2017 significa que, por cada cien Córdobas en concepto de ventas, la compañía obtiene C$0.25 en concepto de utilidades netas, es decir, luego de cubrir el costo de ventas y los gastos operativos, incluyendo los impuestos y el gasto financiero.

2.5.1.3 Índices de endeudamiento.

Razón de endeudamiento bruto.

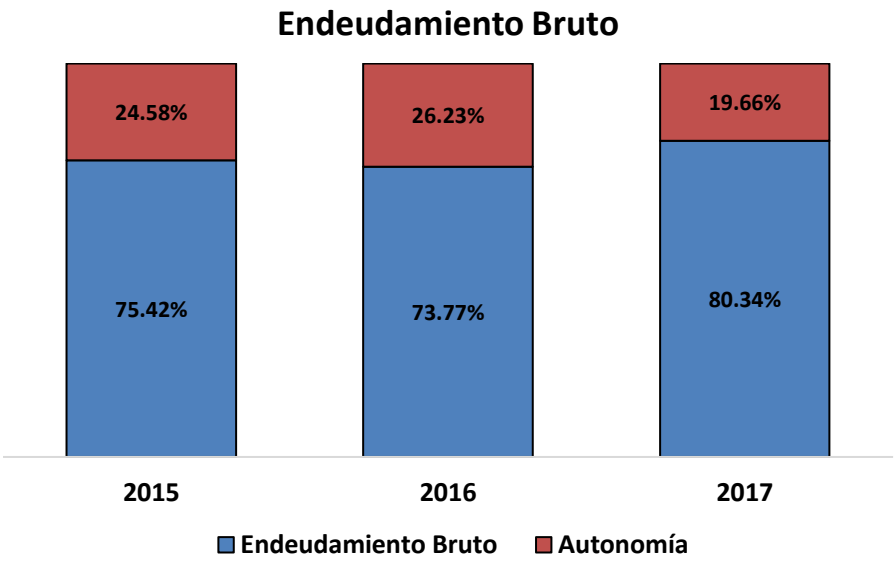
La razón de endeudamiento bruto es una medida que representa la participación de los Pasivos totales de la empresa sobre la posición financiera total (Activos totales), la cual se usa para determinar la participación relativa de los acreedores y proveedores externos de la empresa en la composición o estructura del apalancamiento financiero de la misma (mezcla de pasivo y capital contable).

Entre más alto sea el indicador, significa que la empresa está más apalancada con sus acreedores y proveedores externos que con capital propio. Agri-Corp, S.A. muestra la siguiente evolución en su razón de endeudamiento.

Endeudamiento	2015	2016	2017
Endeudamiento Bruto	75.42%	73.77%	80.34%

En promedio en los últimos tres años, Agri-Corp ha optado por los recursos externos (Pasivos) para fondear, en promedio el 76.51% de su estructura financiera total, asimismo, la tendencia ha sido el aumento del uso/empleo de fuentes externas de financiamiento, entiéndase pasivos, cuyo saldo absoluto creció 22.1% (C$502.32 millones) en 2017 para cerrar el período en C$2,778.09 millones.

El mayor uso de los pasivos en el último año es resultado de la estrategia de la Corporación de hacer un mayor uso de recursos externos especialmente de corto plazo para hacer frente a las necesidades operativas de fondos para capital de trabajo ante el deterioro del flujo proveniente de las utilidades de la operación.



Pasivo total a Patrimonio neto.

La razón de Pasivo total a Patrimonio neto se utiliza para determinar, las "veces" que los Pasivos totales representan del Patrimonio neto, sirve para determinar qué tan apalancada con recursos externos esta la Corporación en relación con su propio patrimonio.

Se expresa a través de un cociente que se obtiene de dividir los Pasivos totales sobre el Patrimonio neto de Agri-Corp. Entre mayor sea, supone una mayor participación de los Pasivos en la posición financiera total de la empresa, y consecuentemente una menor participación del Patrimonio de los accionistas en la estructura de apalancamiento.

Endeudamiento	2015	2016	2017
Pasivo Total / Patrimonio neto	3.07	2.81	4.09

Podemos observar que, en los últimos tres años, en promedio, los Pasivos de Agri-Corp representan 3.32 "veces" el patrimonio de la misma. En 2017 el indicador alcanza su nivel más alto de los últimos tres (3) años. El movimiento al alza en 2017 fue resultado de la combinación de dos efectos adversos al indicador, esto es el efecto conjunto de un alza en los pasivos totales y una baja en el patrimonio.

Los pasivos totales crecieron 22% (C$505.32 millones) para cerrar 2017 registrando un saldo de C$2,778.1 millones, mientras que el patrimonio registra una baja de 16% (C$129.74 millones) para cerrar 2017 registrando un saldo de C$679.62 millones.

Razón de endeudamiento financiero neto.

La razón de endeudamiento financiero neto es una medida que cuantifica la participación de los pasivos financieros sobre el capital invertido. Esta razón financiera es calculada dividiendo los pasivos financieros netos de efectivo entre o sobre el capital invertido.

La obligación financiera neta de efectivo es calculada tomando el total de préstamos u obligaciones bancarias y/o financieras (incluyendo la porción tanto a corto plazo como a largo plazo de préstamos a como se presenta en el balance general consolidado) menos el efectivo y los equivalentes de efectivo.

El capital invertido por su parte es el saldo total que resulta al sumar el patrimonio a como se presenta en el balance general consolidado más el pasivo financiero a largo plazo.

Endeudamiento	2015	2016	2017
Pasivo Financiero neto	114.15%	71.99%	118.85%

En los últimos tres años, la compañía mantiene en promedio una razón de endeudamiento financiero neto en relación con el capital invertido de 101.66%. En el año 2017 la razón alcanza su máximo debido principalmente al aumento del 43% (C$352.86 millones) en el saldo del pasivo financiero neto de efectivo para cerrar el año 2017 en C$1,172.94 millones, por otro lado, el capital invertido registra una baja del 13% (C$152.27 millones) y cierra el año 2017 en C$986.93 millones.

2.5.1.4 Índices de actividad.

Rotación de las cuentas por cobrar.

La razón de la rotación de cuentas por cobrar es un índice financiero que cuantifica las “veces” que las ventas netas representan de las cuentas por cobrar, entre más alto sea significa una pronta recuperación o mayor rotación por parte de la empresa de sus cuentas por cobrar, lo que evidencia una cartera de clientes saludable.

Se obtiene por medio de un cociente que resulta de dividir el sado de las ventas netas sobre el promedio de las cuentas por cobrar comerciales observadas en el período de análisis.

Actividad	2015	2016	2017
Rotación de las cuentas por cobrar	8.53	8.71	8.52
Dias de cuentas por cobrar	42	41	42

En los últimos tres años, en promedio, la corporación recupera sus cuentas por cobrar 8.58 veces al año. Desde la perspectiva de los días de recuperación de las cuentas por cobrar, el índice promedio de los últimos tres cierres fiscales es de 42 días. En 2017, la Corporación mantiene relativamente la misma eficiencia observada en los años anteriores referente a la recuperación de las cuentas por cobrar.

Rotación de inventarios.

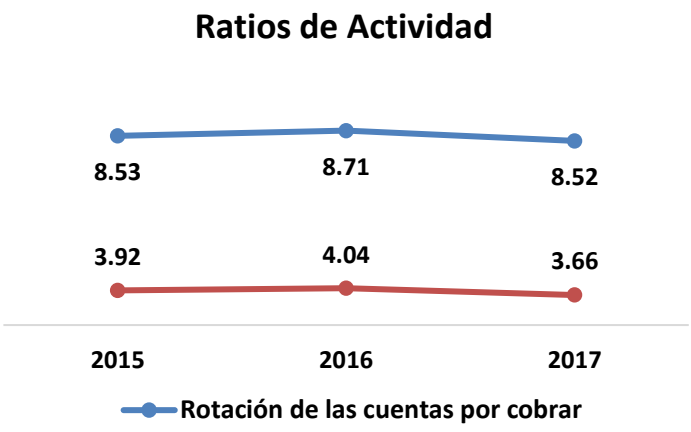
La razón de rotación de inventarios es un índice financiero que cuantifica las "veces" que el costo de ventas representa de los inventarios, entre más alto sea significa una mayor rotación de los inventarios, considérese ventas.

Se expresa por medio de un cociente que resulta de dividir el costo de ventas del periodo de análisis sobre el promedio observado en el saldo de inventarios en este mismo periodo. A efectos de cálculo de este indicador se incluyeron las cifras de los inventarios propios del giro del negocio (excluyendo los materiales de empaque, repuestos e insumos y aditivos que en su conjunto son inventarios que no tienen naturaleza comercial).

Actividad	2015	2016	2017
Rotación de inventarios	3.92	4.04	3.66
Días de inventario	92	89	98

En promedio en los últimos tres años Agri-Corp mantiene una ratio de rotación de inventarios de 3.87 veces, es decir que comercializa la totalidad de sus inventarios 3.87 veces al año. Desde la perspectiva de los días promedio de rotación de inventario podemos observar que el promedio es de 93 días para el periodo de análisis (tres últimos cierres fiscales).

En el año 2017 Agri-Corp reporta una rotación de inventarios ligeramente menor que la observada en 2016, en términos de días en 2017 le toma 98 días rotar sus inventarios cuando en 2016 esta cantidad era de 89 días.



Rotación del activo fijo.

Al igual que las demás razones de actividad que se aplican a los distintos tipos de los activos, la razón de rotación del activo fijo es una medida de actividad que cuantifica la eficiencia operativa y comercial de la empresa para explotar su capacidad instalada en términos de inmuebles, plantas y equipos.

Se expresa a través de un cociente que resulta de dividir los ingresos totales del período sobre el saldo promedio de inmuebles, plantas y equipos del mismo período.

Actividad	2015	2016	2017
Rotación del activo fijo	8.25	8.65	7.87

En los últimos tres años, en promedio, Agri-Corp mantiene en promedio una razón de rotación de activos fijos de 8.26 veces las ventas, es decir, las ventas anuales netas en promedio representan 8.26 veces el saldo en los inmuebles, plantas y equipos. Esta medida cobra cierta relevancia debido a que Agri-Corp dispone de su propia flota de equipos y logística para la comercialización de sus productos.

En el año 2017 este indicador se vio afectado tanto por la baja del 4% (C$228.54 millones) en los ingresos por ventas, los cuales cerraron el año en C$5,509.56 millones y el aumento del 13.1% (C$85.98 millones) en los inmuebles, plantas y equipos, los cuales cerraron el año en C$742.67 millones. Las tendencias en el movimiento de ambas variables corren en contra del desempeño del indicador, de ahí la baja en el resultado del mismo observado en 2017.

Rotación del activo total.

La razón de rotación del activo total es una medida de actividad que cuantifica la capacidad de la empresa para explotar sus activos totales. Se expresa a través de un cociente que se obtiene de dividir los ingresos totales sobre el promedio de los activos totales, el resultado del indicador se expresa en “veces” y representa o significa las veces que las ventas netas representan de los activos totales.

Actividad	2015	2016	2017
Rotación del activo total	1.60	1.79	1.68

En los últimos tres (3) cierres fiscales, en promedio, Agri-Corp mantiene un índice de rotación del activo total de 1.69 veces, es decir, mantiene ventas anuales que en promedio representan el 169% de los activos totales. En 2017 el resultado del indicador está en sintonía con el promedio histórico. No obstante, la caída en relación a 2016 se debe a la caída en las ventas y el aumento del 12% (C$372.58 millones) en los activos en 2017.

2.5.2 Análisis estados financieros internos a abril 2018.

2.5.2.1 financieros de liquidez.

Razón de Capital de Trabajo.

La razón de Capital de Trabajo es una razón financiera de liquidez que se expresa a través de un residuo que se obtiene de deducir el total de los pasivos circulantes a los activos circulantes. Es una medida que ayuda a cuantificar la capacidad real de la empresa para hacer frente a sus obligaciones con vencimientos a corto plazo.

Liquidez	Abr-17	Abr-18
Capital de Trabajo	C$ 231,050,931	C$ 121,034,903

Podemos observar que en abril 2018 la razón de capital de trabajo decreció C$110 millones (48%) en relación al saldo observado ese mismo corte el año anterior, como resultado de un uso más intensivo de recursos de capital de trabajo. En este periodo los activos circulantes crecieron 22% (C$493.58 millones) para cerrar abril 2018 con C$2,718.83 millones, mientras que los pasivos circulantes crecieron 30% (C$603.59 millones) y cierran abril 2018 con C$2,597.79 millones. En el último año la Corporación hace un uso más intensivo de recursos de capital de trabajo. No obstante, mantiene capital de trabajo positivo, lo que indica que cuenta con suficientes recursos para atender sus obligaciones venideras a corto plazo.

Razón de circulante.

La razón de circulante es una razón financiera que, al igual que la razón de capital de trabajo, expresa o cuantifica la capacidad de la empresa para atender sus obligaciones a corto plazo. Se expresa a través de un cociente que resulta de dividir el total de activos circulantes sobre los pasivos circulantes.

Liquidez	Abr-17	Abr-18
Razón de circulante	1.12	1.05

La razón de circulante muestra una tendencia a la baja en abril 2018. Mientras que en abril 2017 por cada Córdoba que la Corporación registraba como pasivo en el corto plazo disponía de C$1.12 en activos de corto plazo, en abril 2018 este múltiplo es de 1.05, es decir que la compañía cuenta con recursos adicionales en el corto plazo para atender sus obligaciones de corto plazo.

Razón de prueba ácida.

La razón de prueba ácida es una medida que cuantifica la capacidad de pago de Agri-Corp para atender el total de sus obligaciones a corto plazo, sin considerar el impacto de los inventarios en los recursos circulantes, esto debido a que a efectos de cálculo y estimación de esta razón financiera los inventarios no cuentan como recursos líquidos en tanto no se registre la respectiva venta de los mismos. La razón de prueba ácida se expresa como un cociente que se obtiene de dividir el total de los activos circulantes (deduciendo los inventarios) sobre el total de las obligaciones a corto plazo y representa las "veces" que los activos circulantes representan de los pasivos circulantes. Entre mayor sea mayor será la capacidad de pago de los vencimientos de las obligaciones.

Liquidez	Abr-17	Abr-18
Razón de prueba ácida	0.54	0.58

Podemos observar que la razón de prueba ácida registra un leve aumento de 4 puntos base en relación con el año anterior. No obstante, aunado al incremento en los activos circulantes y los pasivos circulantes registrado de abril 2018 a abril 2018, en este periodo se observa un incremento del 6% (C$64.13 millones) en los inventarios, los cuales cierran abril 2018 en C$1,213.37 millones. La variación observada en los inventarios representa el 13% en la variación de los activos circulantes.

Razón de liquidez inmediata.

Se obtiene al dividir las disponibilidades de efectivo entre los activos totales. Este indicador mide la proporción que representan o constituyen los activos líquidos con respecto a los activos totales de Agri-Corp. Entre mayor sea, mayor es la participación de las disponibilidades de efectivo con relación a los Activos totales de la empresa, las disponibilidades constituyen los recursos líquidos de la empresa para atender sus necesidades operativas. Las disponibilidades de Agri-Corp están compuestas por el total que resulta de sumar el efectivo y los equivalentes de efectivo más los activos financieros mantenidos al vencimiento, sobre los activos totales de la compañía.

Liquidez	Abr-17	Abr-18
Liquidez Inmediata	4.38%	3.67%

Se puede observar que la razón de liquidez inmediata registro un deterioro de 71 puntos base con relación al año anterior. Las disponibilidades de efectivo decrecieron 2% (C$2.35 millones) y cierran abril 2018 con C$140.73 millones, de esta manera los recursos líquidos pasan a representar poco menos del 4% de los activos totales a abril 2018.

El movimiento a la baja puede explicarse por los mayores niveles de inventarios que registra la compañía y que han demandado un mayor uso de recursos liquidez.

Razón de Liquidez total.

Para cuantificar aun con mayor precisión la capacidad general Agri-Corp para atender sus pasivos totales, se ha procedido a cuantificar el índice de liquidez total, considerando los activos de intermediación compuestos por el efectivo y los equivalentes de efectivo, los activos financieros mantenidos hasta el vencimiento, las cuentas por cobrar (incluyendo afiliadas) y los inventarios (incluyendo inventarios biológicos) sobre los pasivos totales de la corporación (tanto a largo plazo, como a corto plazo).

El resultado del indicador de Liquidez total se expresa en “veces” y representa las veces que los activos de intermediación antes mencionados representan de los pasivos totales de la corporación. Si el resultado es mayor que uno (1.00), significa que la empresa posee más recursos que obligaciones, si es menor que uno (1.00) significa que los pasivos totales exceden los activos de intermediación, mientras que si es igual a uno (1.00) significa que estos son iguales.

Liquidez	Abr-17	Abr-18
Liquidez Total	0.92	0.88

Podemos observar que a abril 2018 la razón de liquidez total presenta un leve deterioro de 4 puntos base en relación al mismo corte el año anterior. En abril 2018 el valor asciende a 0.88, lo que significa que por cada Córdoba que Agri-Corp tiene contratado en concepto de pasivos, posee C$ 0.88 (88/100) Córdobas en concepto de activos de intermediación.

Si bien es cierto el resultado del indicador es menor que uno (1.00), es importante mencionar que en la base de cálculo del indicador se considera sólo aquella parte de los activos circulantes que son utilizados para intermediar las actividades operativas de la Corporación. A abril 2018 este grupo de activos representan el 71% de los activos totales, que se relaciona contra 100% de los pasivos totales de la corporación (que a su vez representan el 80% de los activos) y de los cuales el 16% son pasivos con vencimiento a largo plazo, asimismo no se considera el efecto de la rotación de los inventarios.

Por el resultado del indicador se deduce que la Corporación posee suficientes recursos, entiéndase activos altamente líquidos o que se espera que sean líquidos en el corto plazo para atender el pago de la totalidad de sus obligaciones (tanto a corto como a largo plazo).

2.5.2.2 Índices financieros de rentabilidad.

Rendimiento sobre los Activos Totales (ROA).

ROA (Return on Assets). El rendimiento o retorno sobre los activos es un indicador que se obtiene al dividir las utilidades netas del periodo sobre los activos totales promedio del período en que se obtuvieron las utilidades netas.

Sirve para medir la efectividad de la administración de Agri-Corp para generar utilidades con los activos totales disponibles para las operaciones de la empresa. Las metas de la administración financiera están encaminadas a maximizar este indicador de rendimiento.

Rentabilidad	Abr-17	Abr-18
Return On Assets (ROA)	2.80%	1.52%

Se puede observar un decremento de 128 puntos base en el año terminado en abril de 2018 con respecto al periodo anterior. El descenso en el ROA es debido al fuerte crecimiento registrado en los activos totales los cuales crecieron 17% (C$569.45 millones) y a abril 2018 llegan a los C$3,836.58 millones, asimismo las utilidades netas acumuladas en los últimos 12 meses terminados en abril 2018 decrecieron 38% (C$32.82 millones) en relación a las acumuladas en ese mismo periodo de tiempo el año anterior. A abril 2018 las utilidades netas acumuladas de los últimos 12 meses ascienden a C$53.22 millones.

Es importante mencionar que las utilidades netas acumuladas de enero a abril 2018 crecieron 109% (C$35.20 millones) en relación a ese mismo corte el año anterior y cierran el primer cuatrimestre del año acumulando un saldo de C$67.46 millones. El aumento observado en los resultados netos es producto del aumento en las ventas y la mejora en el margen bruto de la Corporación, lo cual le provee de un flujo adicional y mejora en los resultados, la tendencia en 2018 es de recuperación en resultados.

Rendimiento sobre el Capital (ROE).

ROE (Return on Equity). El rendimiento o retorno sobre el Capital es un indicador que se obtiene al dividir las utilidades netas del periodo sobre el capital promedio de los del período en que se obtuvieron las utilidades netas. Sirve para medir la efectividad de la administración de Agri-Corp para generar utilidades con el Patrimonio disponible para las operaciones de la empresa.

Rentabilidad	Abr-17	Abr-18
Return On Equity (ROE)	10.62%	7.44%

Al igual que la razón financiera del ROA, la razón financiera del ROE sufre un deterioro producto de la caída observada en los resultados netos acumulados en los 12 meses terminados en abril 2018. No obstante, y producto de ese mismo resultado, el patrimonio de la Corporación decreció 11% (C$92.98 millones) y cierra abril 2018 registrando un saldo de C$748.98 millones.

Razón de Margen Bruto.

La razón de utilidad bruta cuantifica la capacidad de la empresa para generar ingresos luego de cubrir su costo de ventas.

Se expresa a través de un cociente que se obtiene de dividir la utilidad bruta sobre las ventas netas. Siendo Agri-Corp una empresa dedicada a la comercialización y procesamiento, esta variable adquiere más relevancia por cuanto observa los resultados brutos con que cuenta la Corporación para hacer frente a sus cargas operativas.

Rentabilidad	Abr-17	Abr-18
Margen Bruto (Acumulado ultimos 12 meses)	19.07%	19.38%

En los doce (12) meses terminados en abril de 2018 Agri-Corp reportó un margen de utilidad bruta de 19.38% de las ventas, es decir que, por cada cien Córdobas en concepto de ventas, el emisor cuenta con C$19.38 en concepto de utilidad bruta para atender todos sus gastos operativos. La razón de utilidad bruta muestra una mejora en relación con el periodo anterior, esto significa y evidencia una disminución en los costos de venta de la Corporación en relación a las ventas, aumentando así su margen de utilidad bruta como margen base para atender su estructura operativa y generar resultados.

Razón de margen neto.

La razón de utilidad neta mide la capacidad de Agri-Corp para generar utilidades después de considerar todos los costos y gastos del período. Es una medida de la eficiencia de la empresa para explotar su estructura de apalancamiento (tanto operativo como financiero), es decir, que el aumento de utilidades sea de mayor proporción que el aumento de los gastos. Se expresa por medio de un cociente que se obtiene de dividir las utilidades netas del período sobre las ventas netas de ese mismo período.

Rentabilidad	Abr-17	Abr-18
Margen Neto (Acumulado ultimos 12 meses)	1.53%	1.00%

En 2017 el indicador de margen neto es del 1%, es decir que por cada C$100 que la Corporación registra en concepto de ventas, dispone de C$1.00 en concepto de utilidades netas. El período observado son los últimos 12 meses terminados en abril 2018, es decir de mayo 2017 a abril 2018, en este período las utilidades netas decrecieron 38% (C$32.82 millones) y cierran los 12 meses terminados a abril 2018 registrando un saldo de C$53.22 millones, los ingresos por ventas por su parte decrecieron 0.50% (C$28.35 millones) y cierran ese mismo período registrando un saldo de C$5,687.84 millones. La baja en la razón de margen neto es explicada principalmente por la baja en las utilidades acumuladas en el periodo observado, puesto que la Corporación logra mantener relativamente estables sus ventas en el periodo en consideración. A su vez, la baja en las utilidades se debe al incremento en los gastos operativos.

2.5.2.3 Índices de endeudamiento.

Razón de endeudamiento bruto.

La razón de endeudamiento bruto es una medida que representa la participación de los Pasivos totales de la empresa sobre la posición financiera total (Activos totales), la cual se usa para determinar la participación relativa de los acreedores y proveedores externos de la empresa en la composición o estructura del apalancamiento financiero de la misma (mezcla de pasivo y capital contable).

Entre más alto sea el indicador, significa que la empresa está más apalancada con sus acreedores y proveedores externos que con capital propio. Agri-Corp, S.A. muestra la siguiente evolución en su razón de endeudamiento.

Endeudamiento	Abr-17	Abr-18
Endeudamiento Bruto	74.23%	80.48%

Se puede observar que en abril 2018 la razón de endeudamiento aumento en 625 puntos base, es decir que la compañía ha hecho un uso más intensivo de fuentes externas de fondos. Los pasivos totales crecieron 27% (C$662.44 millones) y cierran abril 2018 registrando un saldo de C$3,087.6 millones, el 91% de este crecimiento se registró en el grupo de los pasivos circulantes, los cuales a abril 2018 representan el 84% de los pasivos totales (82% en abril 2017).

Lo anterior indica que la estrategia de fondeo de la compañía ha venido optando por un mayor uso recursos externos, en consecuencia, la compañía se encuentra más apalancada, no obstante, logra suplir sus necesidades de fondos para mantener la operación en marcha.

Pasivo total a Patrimonio neto.

La razón de Pasivo total a Patrimonio neto se utiliza para determinar, las "veces" que los Pasivos totales representan del Patrimonio neto, sirve para determinar qué tan apalancada con recursos externos esta la Corporación con relación a su propio patrimonio. Se expresa a través de un cociente que se obtiene de dividir los Pasivos totales sobre el Patrimonio neto de Agri-Corp. Entre mayor sea, supone una mayor participación de los Pasivos en la posición financiera total de la empresa, y consecuentemente una menor participación del Patrimonio de los accionistas en la estructura de apalancamiento.

Endeudamiento	Abr-17	Abr-18
Pasivo Total / Patrimonio	2.88	4.12

Podemos observar que, en abril 2018, los pasivos totales de Agri-Corp representan 4.12 veces el patrimonio de la misma, es decir que por cada Córdoba que la Corporación tiene registrado en Patrimonio, registra C$4.12 en concepto de pasivos totales o deuda. La tendencia es al alza, es decir la compañía ha optado por hacer un uso más intensivo de fuentes externas para el fondeo de sus operaciones.

Razón de endeudamiento financiero neto.

La razón de endeudamiento financiero neto es una medida que cuantifica la participación de los pasivos financieros sobre el capital invertido. Esta razón financiera es calculada dividiendo los pasivos financieros netos de efectivo entre o sobre el capital invertido. La obligación financiera neta de efectivo es calculada tomando el total de préstamos u obligaciones bancarias y/o financieras (incluyendo la porción tanto a corto plazo como a largo plazo de préstamos a como se presenta en el balance general consolidado) menos el efectivo y los equivalentes de efectivo.

El capital invertido por su parte es el saldo total que resulta al sumar el patrimonio a como se presenta en el balance general consolidado más el pasivo financiero a largo plazo.

Endeudamiento	Abr-17	Abr-18
Pasivo Financiero neto	76.07%	88.52%

Podemos observar que en abril de 2018 el pasivo financiero neto de efectivo incrementó su participación en la estructura de fondeo de la compañía y se constituye como el principal rubro entre los pasivos que fondea el crecimiento en los activos.

En abril 2018, en comparación con ese mismo corte el año anterior, los pasivos financieros netos de efectivo crecieron 7% (C$66.18 millones), variación que impulsa un alza en el indicador, aunado a la disminución del 15% (C$4.32 millones) en la base patrimonial. Estas variaciones son resultado de un mayor uso de fuentes externas y el deterioro patrimonial consecuente de la acumulación de pérdidas, de ahí el alza observada en el indicador.

2.5.2.4 Índices de actividad.

Rotación de las cuentas por cobrar.

La razón de la rotación de cuentas por cobrar es un índice financiero que cuantifica las "veces" que las ventas netas representan de las cuentas por cobrar, entre más alto sea significa una pronta recuperación o mayor rotación por parte de la empresa de sus cuentas por cobrar, lo que evidencia una cartera de clientes saludable.

Se obtiene por medio de un cociente que resulta de dividir el sado de las ventas netas sobre el promedio de las cuentas por cobrar comerciales observadas en el período de análisis.

Actividad	Abr-17	Abr-18
Rotación de las cuentas por cobrar	8.62	7.42
Dias de cuentas por cobrar	42	49

Podemos observar que, en el período terminado en abril 2018, la empresa recupera sus cuentas por cobrar 87.42 veces al año, es decir cada 49 días, mientras que en el período terminado en abril de 2016 el plazo de recuperación era de 42 días (en promedio). Así, la empresa registra un alargo de 7 días adicionales en el desempeño del indicador en relación con el año anterior.

Rotación de inventarios.

La razón de rotación de inventarios es un índice financiero que cuantifica las "veces" que el costo de ventas representa de los inventarios, entre más alto sea significa una mayor rotación de los inventarios, considérese ventas.

Se expresa por medio de un cociente que resulta de dividir el costo de ventas del periodo de análisis sobre el promedio observado en el saldo de inventarios en este mismo periodo. A efectos de cálculo de este indicador se incluyeron las cifras de los inventarios propios del giro del negocio (excluyendo los materiales de empaque, repuestos e insumos y aditivos que en su conjunto son inventarios que no tienen naturaleza comercial).

Actividad	Abr-17	Abr-18
Rotación de inventarios	4.24	3.93
Días de inventario	85	92

Podemos observar que, en el período terminado en abril 2018, la empresa rota sus inventarios 3.93 veces al año, es decir cada 92 días, mientras que en el período terminado en abril 2017 el plazo de recuperación era de 85 días (en promedio). Así, la eficiencia del indicador se ajusta a la baja con un rezago de 7 días en relación con el año anterior.

Es importante mencionar que siendo Agri-Corp una compañía distribuidora de productos de consumo masivo, muchos de los cuales son productos representados que son suplidos por proveedores comerciales externos, situación que origina que conforme la empresa adquiere nuevas líneas de representación de terceros debe mantener cierto nivel de inventario requerido por el proveedor de dichos productos, esto hace que el rubro de los inventarios venga a tener un mayor peso en los activos circulantes, paralelamente requiere de más fondos de corto plazo para el fondeo del capital de trabajo de la operación y presiona sobre el indicador de rotación de inventarios.

Rotación del activo fijo.

Al igual que las demás razones de actividad que se aplican a los distintos tipos de los activos, la razón de rotación del activo fijo es una medida de actividad que cuantifica la eficiencia operativa y comercial de la empresa para explotar su capacidad instalada en términos de inmuebles, plantas y equipos. Se expresa a través de un cociente que resulta de dividir los ingresos totales del período sobre el saldo promedio de inmuebles, plantas y equipos del mismo período.

Actividad	Abr-17	Abr-18
Rotación del activo fijo	7.20	6.02

En el periodo (últimos 12 meses) terminado en abril 2018 la compañía registra una rotación de activos fijos de 6.02 veces las ventas, indicador relativamente más bajo en relación con el observado en el mismo cierre el año anterior (7.20), el movimiento a la baja en el indicador se explica por el crecimiento de los activos fijos en el período de análisis los cuales crecieron 13% (C$3.55 millones) y cierran abril 2018 registrando un saldo de C$31.87 millones). Los ingresos por ventas por su parte registran un crecimiento moderado del 0.50% (C$28.349 millones) y cierran los últimos 12 meses registrando un saldo de C$5,687.84 millones. De esta manera podemos afirmar que la baja en el indicador es producto directo del aumento registrado en los activos fijos, puesto que los ingresos por ventas se mantienen relativamente constantes.

Rotación del activo total.

La razón de rotación del activo total es una medida de actividad que cuantifica la capacidad de la empresa para explotar sus activos totales. Se expresa a través de un cociente que se obtiene de dividir los ingresos totales sobre el promedio de los activos totales, el resultado del indicador se expresa en "veces" y representa o significa las veces que las ventas netas representan de los activos totales.

Actividad	Abr-17	Abr-18
Rotación del activo total	1.83	1.67

En el periodo (últimos 12 meses) terminado en abril 2018 la compañía registra una rotación de activos totales de 1.67 veces las ventas, indicador relativamente más bajo en relación con el observado en el mismo cierre el año anterior (1.83), el movimiento a la baja en el indicador se explica por el crecimiento de los activos totales en el período de análisis los cuales crecieron 17% (C$569.45 millones) y cierran abril 2018 registrando un saldo de C$3,836.58 millones). Los ingresos por ventas por su parte registran un crecimiento moderado del 0.50% (C$28.349 millones) y cierran los últimos 12 meses registrando un saldo de C$5,687.84 millones. De esta manera podemos afirmar que la baja en el indicador es producto directo del aumento registrado en los activos totales, puesto que los ingresos por ventas se mantienen relativamente constantes.

2.5.3 Capitalización.

Las fuentes de capitalización para los tres últimos ejercicios fiscales han provenido de las siguientes fuentes.

1) La capitalización de las utilidades retenidas,
2) La revaluación de activos,
3) Asimismo, también se destacan los recursos provenientes de los montos colocados de la emisión de acciones preferentes suscrita en el mercado de valores nacional.

Las fechas y montos de los aumentos de capital se indican en las certificaciones de las reformas autorizadas al pacto social las cuales se presentan en el apartado de los anexos al final del presente prospecto informativo.

En la práctica la empresa realiza pago en concepto de dietas a los miembros de la Junta Directiva, el pago es una vez al mes independientemente de que se reúnan más de una vez al mes. También se les paga seguro médico personal. La empresa no cuenta con una política de pagos de dividendos.

Según la última reforma al pacto social que consta en la sentencia del Juzgado Primero Distrito Civil de Chinandega con fecha del seis de Febrero del 2013, e inscrita el uno de Marzo del 2013 con el número absoluto de sociedad: CHOO2200000050, en la cual se autoriza aumento del capital social autorizado de doscientos setenta millones de Córdobas (C$ 270,000,000.00) a novecientos cincuenta y seis millones ciento setenta y seis mil Córdobas (C$ 956,176,000.00), integrado por setecientas dieciséis mil ciento setenta y seis (716,176) acciones comunes y doscientas cuarenta mil acciones preferentes (240,000), ambos tipos de acciones tienen un valor nominal de un mil Córdobas (C$ 1,000.00) y podrán ser físicas o desmaterializadas y anotadas en cuenta en atención a la legislación que regula la materia. Todas las acciones en que se divide el capital son nominativas e inconvertibles al portador.

Un detalle de la composición accionaria al día doce (12) de julio del corriente año 2018 se muestra a continuación.

Tipo de Capital	Capital autorizado				Capital pagado				Capital pagado / Total Capital Autorizado
	Cantidad de acciones	Valor de cada acción	Total	%	Cantidad de acciones	Valor de cada acción	Total	%	
Capital comun	716,176	C$ 1,000	C$ 716,176,000	74.90%	476,176	C$ 1,000	C$ 476,176,000	97.07%	49.80%
Capital preferente	240,000	C$ 1,000	C$ 240,000,000	25.10%	14,369	C$ 1,000	C$ 14,369,000	2.93%	1.50%
Totales	956,176		C$ 956,176,000	100.00%	490,545		C$ 490,545,000	100.00%	51.30%

3 Información sobre la empresa emisora.

3.1.1 Acontecimientos más relevantes en el desarrollo de la empresa.

Agri-Corp es una empresa fundada en el año 2000 a través de la fusión de dos grupos industriales: Industrias Nacionales Agrícolas (INA) y Comercial Centroamericana de Inversiones, S.A. (COMERSA). INA tenía como actividades principales el procesamiento industrial de productos agrícolas y fue pionera en el procesamiento industrial del algodón y el ajonjolí, mientras que COMERSA se dedicaba principalmente al procesamiento industrial y a la comercialización de arroz.

Agri-Corp es una empresa que se ha conocido en el mercado de Nicaragua, mediante el desarrollo de procesos de industrialización y distribución de alimentos básicos.

Estos procesos han estado acompañados de programas de alianzas y cooperación con productores, lo que ha permitido, un desarrollo agro-técnico en la productividad por manzana, en la utilización de semillas mejoradas y en la aplicación de modernas técnicas productivas.

En el año 2001 Agri-Corp impulsa el Programa de Apoyo a los Productores de Arroz (PAPA) con grandes y pequeños productores, el programa está encaminado para contribuir en elevar los niveles de calidad y producción de arroz en Nicaragua.

El PAPA inició en enero del 2001 como una iniciativa de productores, industriales, importadores de arroz y el sector público para reactivar el casi desaparecido sector arrocero nacional y convertirlo en un sector competitivo, rentable y sostenible.

Este programa ha permitido aumentar los rendimientos de los productores de arroz, mejorar la calidad del grano, establecer un sistema de precios de compra de arroz granza acorde a la estructura de costos de producción y a parámetros de calidad, mejorado la capacidad industrial de procesamiento, almacenamiento y distribución del arroz.

Esto ha contribuido a asegurar el suministro al consumidor de arroz de calidad a precios estables bajo un esquema incluyente que le permite a toda la cadena productiva generar ganancias de manera sostenible.

Más específicamente, por medio del PAPA, Agri-Corp hay contribuido de la siguiente manera:

a) Agri-Corp recibe el arroz de los productores una vez sale la cosecha, pagando lo más rápido posible para evitar que éstos incurran en gastos financieros, de acopio y almacenamiento. Esto permite a los productores contar de inmediato con los fondos necesarios para cubrir sus egresos, obtener su debida ganancia y prepararse para el próximo ciclo.
b) Aproximadamente 12,200 empleos que generan directa e indirectamente la totalidad de los productores a quienes les compran.
c) Aproximadamente 60,000 personas en hogares beneficiadas por los empleos directos e indirectos generados por la totalidad de los productores a quienes les compran.
d) Estas compras tienen un impacto socioeconómico positivo en las comunidades en que producen estos agricultores ya que los empleos que generan permiten a los pobladores contar con los recursos para adquirir los bienes y servicios requeridos en el hogar (alimentación, vivienda, salud, educación, etc.).

En el año 2004 Agri-Corp adquiere GEMINA, una planta procesadora y comercializadora de Harina, iniciando así la diversificación y ofertando productos con altos estándares de calidad.

En cuanto al arroz nacional, entre los principales factores o determinantes que condicionan el precio fijado a los productores tenemos:

- Los precios internacionales del arroz
- Los costos locales de producción ajustados con el deslizamiento del Córdoba frente al Dólar de los Estados Unidos

En el año 2003, Agri-Corp inicia la construcción del primer molino computarizado en el país, el mejor de Centroamérica y tercero a nivel Latinoamericano convirtiéndose en líder en procesamiento de granza.

Para los procesos de acopio, trillado, almacenamiento y distribución del arroz; Agri-Corp instalo un moderno molino ubicado en el complejo Agri-Corp Industrial Chinandega, el cual se hizo acreedor del Premio a la Excelencia, de la Producción más Limpia en Nicaragua en el año 2006. El 27 de octubre del 2008, el comité del premio a la producción más limpia compuesto por el MIFIC, MARENA, MAGFOR, MINSA, IMPYME, CADIN, APEN, CADEN, CONIMIPYME y la UNI, decidió otorgar este reconocimiento a Agri-Corp con una producción de 98 puntos.

El 18 de marzo del 2009 la Comisión Centroamericana de Ambiente y Desarrollo (CCAD) le otorgó una Mención Especial en el Premio Regional a la Producción más Limpia.

El 26 de agosto de 2014 el Comité Calificador del Consejo Nacional de Higiene y Seguridad en el Trabajo otorga a Agri-Corp el galardón de “Empresa Líder” en materia de Higiene y Seguridad en el Trabajo.

Asimismo, el 09 de Septiembre de 2014 el Comité del Premio a la Producción más Limpia, conformado por el Ministerio de Fomento, Industria y Comercio (MIFIC), Ministerio del Ambiente y los Recursos Naturales (MARENA), Ministerio de Salud (MINSA), Ministerio Agropecuario (MAG), Cámara de Industrias de Nicaragua (CADIN), Asociación de Productores y Exportadores de Nicaragua (APEN), Consejo Nicaragüense de la Micro, Pequeña y Mediana Empresa (CONIMIPYME) y la Universidad Nacional de Ingeniería (UNI), decidió otorgar a Agri-Corp el “Premio Nacional a la Producción más Limpia – Categoría Excelencia” por la implementación del proyecto “Optimización del proceso productivo y uso de filtros de mangas – Centro Industrial Tipitapa, Molino de Arroz”.

El otorgamiento del premio fue realizado de conformidad con los esquemas establecidos en el Esquema de Premiación del Premio a la PmL, que establece esta mención a los proyectos que obtienen una puntuación mayor a los 90 puntos, siendo la puntuación obtenida por el proyecto postulante de 97 puntos.

Para el 31 de diciembre del 2011 Agri-Corp había vendido totalmente su participación en operaciones agrícolas de arroz, consecuentemente la empresa cerró sus operaciones en las propiedades alquiladas y fue absorbida por una empresa agrícola de terceros. El monto de la transacción fue equivalente al valor de las inversiones que Agri-Corp tenía registrado en sus libros, por lo tanto, esta operación no genero ni utilidad ni perdidas a nivel de resultados.

La decisión de separarse de las labores agrícolas ocurre como parte de una estrategia Corporativa que tiene como objetivo mantener un enfoque puramente industrial y comercial en la distribución de arroz a nivel de Agri-Corp.

De esta manera la compañía se aparta de las operaciones agrícolas y desde 2012 inicia un proceso de especialización de actividades industriales encaminadas al fortalecimiento de su cartera de productos mediante la inclusión de nuevos productos procesados de diferentes líneas. Estos productos procesados se caracterizan por tener mayor rendimiento, pero menor rotación.

Agri-Corp cuenta con inversiones en empresas relacionadas como: NICASAL, S.A., Industrias San Francisco, S.A. e IP Management. De igual manera distribuye y comercializa productos del Ingenio San Antonio (Nicaragua), Kimberly Clark (Nicaragua) y Grupo CALVO.

En 2013 Agri-Corp, como parte de una estrategia de fortalecimiento patrimonial inscribe la emisión de Acciones Preferentes no Acumulativas objeto del presente prospecto, la cual fue autorizada y registrada en la Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras (SIBOIF) con fecha 22 de abril de 2013 y en la Bolsa de Valores de Nicaragua (BVDN) con fecha 18 de marzo de 2013. La fecha de emisión fue el 16 de mayo de 2013 y se emitieron un total de doscientos cuarenta mil (240,000) acciones preferentes no acumulativas con un valor nominal de un mil Córdobas (C$1,000.00), equivalentes a cuarenta y un Dólar con 67/100 (U$41.67), hasta por un monto máximo autorizado de doscientos cuarenta millones de Córdobas (C$240,000,000.00), equivalentes a diez millones ochocientos Dólares (U$10,000,800.00).

Los recursos obtenidos a través de la emisión de acciones preferentes están destinados al fortalecimiento patrimonial de Agri-Corp para mejorar su posición financiera total con especial énfasis en los indicadores de apalancamiento.

Como se comentaba anteriormente, con el objetivo de concentrar sus operaciones en el procesamiento y la comercialización de arroz, harina de trigo y otros productos de consumo masivo generadores de valor, Agri-Corp tomó la decisión de poner a la venta algunas de sus inversiones. Con tal fin, Agri-Corp ha dispuesto a la venta sus inversiones en Hidropónicas de Nicaragua, S.A. y Hortalizas Hidropónicas de Alta Tecnología, S.A.

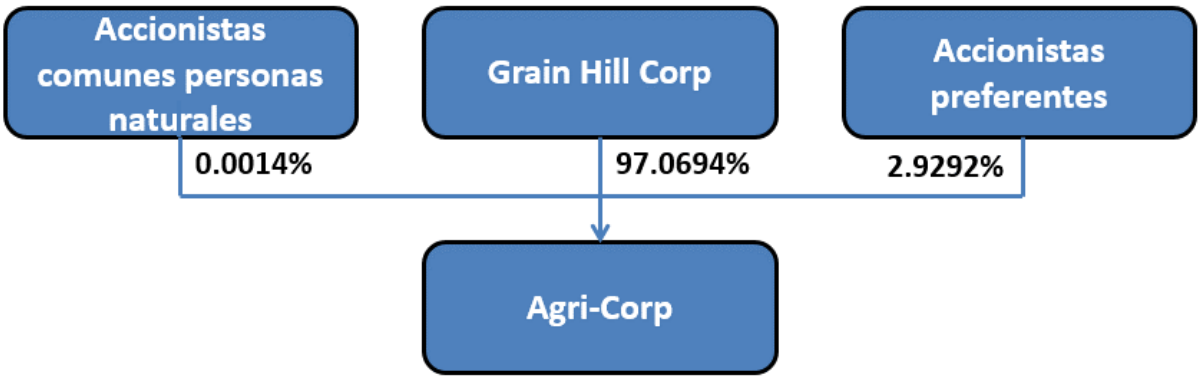
El veinticinco de mayo del año 2015, mediante comunicado de Hecho Relevante dado a conocer al mercado de valores, Agri-Corp comunicó que había acordado la venta del molino de harina de trigo en Nicaragua a la División de Molinos Modernos de Corporación Multi Inversiones (CMI), así como el establecimiento de una relación comercial para distribuir las marcas de harina de CMI en Nicaragua. Una vez realizada la venta, Agri-Corp continuará con la comercialización de harinas de trigo de CMI en el país.

Posteriormente, en agosto del año 2015, Agri-Corp realiza reestructuraciones en su composición accionaria, Grain Hill Corporation, S.A. adquiere el 3.6% de participación que Arroz de Centroamérica, S.A. poseía en Central American Rice, LLC (CAR), pasando a tener el 100% de las acciones pertenecientes a esta sociedad.

Posteriormente, la compañía tomó la decisión de disolver la sociedad Central American Rice, LLC (CAR) por lo que Grain Hill Corporation ha pasado a tener el 97.0694% de participación en el capital social suscrito y pagado de Corporación Agrícola, S.A. (Agri-Corp), constituyéndose de esta manera en el nuevo accionista mayoritario de Agri-Corp, estructura que se mantiene hasta la fecha de elaboración del presente prospecto.

3.2 Visión general del negocio.

3.2.1 Posición accionaria de Agri-Corp dentro del grupo al que pertenece.



El capital social de Agri-Corp está representado por dos tipos de acciones, siendo estas; comunes y preferentes. Al día doce (12) de Julio del año 2018 el 97.0694% del capital suscrito y pagado de Agri-Corp, S.A. (476,169 acciones comunes) pertenece a la sociedad Grain Hill Corporation, S.A., sociedad tenedora que ostenta la representación legal de Corporación Agrícola, S.A. y que es representada en la Junta de Accionistas y en la Junta Directiva por el Ing. Amílcar Ybarra-Rojas Brodgen, mientras que el 2.9292% (14,369 acciones) está representado por los inversionistas que han participado en la emisión de acciones preferentes inscrita en el mercado de capitales y colocada por medio de la Bolsa de Valores de Nicaragua (BVN), y el 0.0014% restante (equivalente a 7 acciones comunes) del capital suscrito y pagado pertenece a los siete miembros Directores personas naturales de la sociedad.

Sociedad: Grain Hill Corporation

- Domicilio legal: Panamá.
- Actividad: Tenedora.
- Composición accionaria:
  - ✓ Granax Investment, S.A. (66.6378%),

- ✓ TRC Trading Corporation (21.9165%) y
- ✓ Grupo Empresarial San Francisco, S.A. (11.4458%).

➢ Perfil de la actividad de la empresa: Grain Hill Corporation es una sociedad tenedora de acciones de empresas principalmente relacionadas a la actividad agrícola, agroindustrial y de comercio.

Grain Hill tiene participación en dos grandes empresas operativas de giro agroindustrial y comercial:

- ✓ Agri-Corp, S.A. (Nicaragua)
- ✓ Corporación Arrocera (Costa Rica).

➢ Número de empleados: cinco (5).

3.2.2 Propiedades, plantas y equipos.

Modificaciones realizadas: se actualiza detalle de los Inmuebles, plantas y equipos y detalle de las pólizas de seguro.

Al 31 de diciembre del 2017, según cifras de los estados financieros auditados de Agri-Corp y sus subsidiarias, el valor en libros de los Inmuebles, plantas y equipos, netos de depreciación representa el 26% de los activos totales, y se componen de la siguiente manera:

Corporación Agrícola, S.A.
Detalle de los Inmuebles, Plantas y Equipos al 31 de Diciembre 2017*

Tipo de Activo	Valor en libros al 31.12.2016	Adiciones	Retiros	Relcasificaciòn	Depreciaciòn	Valor en libros al 31.12.2017	Porcentaje de participación (Valor en libros)
Terrenos	C$ 220,805,288	C$ 1,264,606	C$ (2,400,884)	C$ (1,264,606)	C$ -	C$ 218,404,404	29.41%
Edificios e instalaciones	C$ 193,951,604	C$ 95,367	C$ (516,812)	C$ 52,215,677	C$ (43,644,113)	C$ 202,101,723	27.21%
Maquinaria y equipo de fabricación	C$ 244,869,879	C$ 25,413,693	C$ (7,258,079)	C$ 796,662	C$ (102,193,499)	C$ 161,628,656	21.76%
Mejoras al terreno	C$ 6,429,738	C$ -	C$ -	C$ 6,618,327	C$ (1,775,178)	C$ 11,272,887	1.52%
Equipo de laboratorio, rodante y reparto	C$ 61,050,045	C$ 14,037,686	C$ (997,623)	C$ 1,316,364	C$ (32,167,965)	C$ 43,238,507	5.82%
Herramientas y enseres	C$ 15,164,969	C$ 182,811	C$ (74,978)	C$ (1,562,523)	C$ (10,424,694)	C$ 3,285,585	0.44%
Mobiliario y equipo de oficina	C$ 14,354,226	C$ 1,027,613	C$ (1,161,387)	C$ 7,613	C$ (7,536,270)	C$ 6,691,795	0.90%
Otros activos	C$ 23,930,901	C$ 2,508,705	C$ (617,648)	C$ (1,366,961)	C$ (11,780,705)	C$ 12,674,292	1.71%
Equipo de computo	C$ 28,382,136	C$ 5,968,555	C$ (829,201)	C$ -	C$ (16,166,814)	C$ 17,354,676	2.34%
Mejoras a propiedades arrendadas	C$ 1,062,029	C$ 1,086,448	C$ (1,372,405)	C$ -	C$ -	C$ 776,072	0.10%
Construcciones en proceso	C$ 17,700,454	C$ 104,304,346	C$ (506)	C$ (56,760,553)	C$ -	C$ 65,243,741	8.78%
Totales	C$ 827,701,269	C$ 155,889,830	C$ (15,229,523)	C$ -	C$ (225,689,238)	C$ 742,672,338	100.00%

** Cifras auditadas*

Corporación Agrícola cuenta con una casa matriz corporativa ubicada en Managua, de la Rotonda Centroamérica 300 metros al Oeste, además para la distribución de sus diferentes líneas de productos cuenta con tres (3) centros de distribución (CEDIS) los cuales están ubicados estratégicamente de la siguiente manera:

1) CEDIS Norte. Kilómetro 107½, Carretera a Matagalpa.
2) CEDIS Carretera Norte. Kilómetro 7 Carretera Norte 500 metros al Sur, Complejo “El Tránsito”.
3) CEDIS Occidente, kilómetro 121 ½ carretera León-Chinandega.

Al cierre del año 2017, la Corporación posee seguros hasta por un monto total de U$62.49 millones, saldo que incluye pólizas de seguro de transporte, fidelidad comprensiva, responsabilidad civil, incendios, colectivo de vida y vehículos, distribuidos de la siguiente manera:

CORPORACION AGRICOLA S. A.
RESUMEN DE PÓLIZAS DE SEGUROS 2017

No. POLIZA	COBERTURA	SUMA ASEGURADA	PRIMA	LUGAR ASEGURADO	OBSERVACIONES
	POLIZAS (SEGUROS AMERICA)				
FIA-009334-0	Fiador solidario y principal pagador de CORPORACION AGRICOLA, S.A , Hasta por la suma de U$ 150,000.00 a favor de la DIRECCION GENERAL DE SERVICIOS ADUANEROS (DGA), Para responder por cualquier acto que genere responsabilidad administrativa y tributaria en que pudiera incurrir el afianzado.	$ 150,000.00	$ 4,398.75		
TC-000127-0	Importaciones de Millrum (concentrado para animales) y/o Harina y/o arroz, maíz blanco, maíz amarillo, puntilla de arroz y frijoles.	$ 100,000.00	$ 2,309.26	Desde bodegas de Agricorp en Managua y/o Chinandega, y/o Masaya, y/o Rivas y otras bodegas y sucursales y/o silos manejados por Agricorp en Nicaragua. Hasta los diferentes clientes situados en el área Centroamericana	Cubre riesgos ordinarios de tránsito, robo total y parcial, huelgas, alborotos populares y conmoción civil. U$ 25,000 por viaje, embarque U$ 75,000 por siniestro Deducible: 10% sobre el valor del embarque. Mínimo U$ 250.00
	POLIZA FIDELIDAD COMPRENSIVA (SEGUROS AMERICA)				
3D-000139-0	Póliza de Fidelidad Comprensiva Convenio I: Deshonestidad de los empleados a) Por empleado,evento y/o vigencia U$ 50,000.00 b) Por colision, siniestro y/o vigencia U$ 50,000.00 Convenio II Pérdida Dentro del Local U$ 30,000.00 Convenio III Pérdida Fuera del Local a) Para Depositos y/o Planilla U$ 50,000.00 b) Para vendedores y /o supervisores U$ 50,000.00	$ 230,000.00	$ 8,644.96	Agricorp Chichigalpa, Nandaime, Sébaco, San Benito,SIA, Los Brasiles, Tipitapa, Chinandega, Managua, Malacatoya Agricorp Chichigalpa, Nandaime, Sébaco, San Benito,SIA, Los Brasiles, Tipitapa, Chinandega, Managua, Malacatoya Agricorp Chichigalpa, Nandaime, Sébaco, San Benito,SIA, Los Brasiles, Tipitapa, Chinandega, Managua, Malacatoya	Deducibles Convenio I: 30% sobre el valor de la pérdida con aplicable como máximo a la suma asegurada y sujeto a un mínimo de $ 1,000.00 Convenio II: 20% sobre el valor de la pérdida aplicable como máximo a la suma asegurada y sujeto a un mínimo de U$ 275.00 Convenio III: Para Depósitos y/o Planilla: 30% sobre el valor de la pérdida aplicable como máximo a la suma asegurada y sujeto a un mínimo de U$ 450.00 Para traslado de dinero en efectivo producto de las ventas diarias en pulperias y otros negocios pequeños a nivel de managua y sus municipios: 25% sobre el valor de la pérdida, aplicable como máximo a la suma asegurada y sujeto a un mínimo de U$ 70.00
	POLIZA DE RESPONSABILIDAD CIVIL (SEGUROS AMERICA)				
RC-000194-0	Ampara la Responsabilidad Civil Extracontractual en que incurra la empresa por daños causados a terceros por hechos u omisiones no intencionales, que sean consecuencias directa de la propiedad, posesión, mantenimiento o uso de los predios así como todas las operaciones necesarias o incidentales a ellos, comprendido todas las actividades normales, inherentes y necesarias al desarrollo de la actividad de la empresa en la prosecución de los fines relativos al negocio. Así mismo ampara la Responsabilidad Civil por daños causados a terceros producto de la posición, uso y mantenimiento de un tanque de gas licuado de petróleo de 1,000 galones ubicado en el Centro Industrial Chinandega	$ 50,000.00	$ 879.75	-Centro Industrial Chinandega -Cedis Chichigalpa -Centro Industrial Sébaco -Centro Industrial Tipitapa -Centro Industrial Santa Lastenia -Trillo El triunfo, Malacatoya -Oficinas Centrales -Km 128 1/2 Carretera León-Chinandega, Almacenadora H2 -Cedis Managua -Plantel San Isidro y Cedis Zona Norte -Santo Tomas Chontales -Bodega ArrozNica km 103 ctra a Juigalpa 17km al su Boaco -Km 7 1/2 ctra norte complejo cobirsa -Enabas los Brasiles, km 18 ctra nueva a León	Deducibles - 10% del monto de reclamación con un mínimo de U$ 500.00 - 10% del monto de la reclamación, con un mínimode U$ 1,000.00 aplicable para productos de exportación
	POLIZA DE INCENDIO (SEGUROS AMERICA)				
IN-03B6074	Poliza de incendio (ASSA) Cobertura de todo riesgo de pérdida física o daño material, causado directa e inmediatamente por un riesgo repentino, fortuito e imprevesible, siempre que no sea ninguno de los riesgos excluidos en la póliza -Edificio U$ 2,178,935.31 -Equipos y Maquinarias U$ 117,497.54 -Otros Bienes U$ 11,581.88	$ 2,308,014.73	$ 9,753.85	Cedis Chaguitillo	Deducible: 20% sobre el valor de toda y cada pérdida amparada, sujeto a un mínimo U$ 500
IN-001034-0	Póliza de Incendio cobertura Edificio, Mobiliario y Equipo y Otros bienes - Edificio U$ 794,954.94 - Mobiliario y Equipo U$ 53,554.59 - Maquinaria y Equipo U$ 902,117.29 - Otros bienes U$ 39,173.02	$ 1,789,799.84	$ 6,377.23	Cedis Chichigalpa	Deducibles: -Incendio, rayo y/o explosión: Ninguno -Risgos Catastroficos. 2% sin límite máximo -Robo por forzamiento: 20% sobre el valor de toda y cada pérdida amparada, sujeto a un mínimo de U$ 500.00 -Equipo Eléctronico: 10% sobre el valor de toda la pérdida con un mínimo de U$ 500.00 -Rotura de Máquina: 10% sobre el valor de toda la pérdida con un mínimo de U$ 1000.00 -Otros Riesgos no Especificados: U$ 500.00 en toda la pérdida.
IN-009716	Sobre existencias de Mercaderia Reportable propias al giro del negocio guardadas o almacenadas en silos- Chinandega y San Isidro. Varias Ubicaciones U$ 6,000,000.00 Bodega Santo Tomás Chontales U$ 200,000.00 KM 8 Carretera Norte, de la Kativo 500 m al sur U$ 3,000,000.00 Silos 9 y 10 Plantel Empremar U$ 1,000,000.00 Complejo Enabas Los Brasiles U$ 1,200,000.00 Km 134.5 carretera a El Guasaule, Bodega Roja de Enabas U$ 400,000.00 Zona Franca Hortitech, Villa Chaguitillo U$ 1,200,000.00 Plantel Melchora KM 25 Carretera Norte Panamericana U$ 1,500,000.00 Bodega Molsen KM 135.50 carretera a Chinandega-El viejo U$ 500,000.00 Bodega RAMAC KM 135.50 Carretera a Chinandega-El Viejo U$ 1,650,000.00 Muelle de Contenedores de Puerto de Corinto U$ 1,200,000.00	$ 17,850,000.00	$ 22,805.80	Tipitapa, Trillo El triunfo, Malacatoya, Trillos y Bodegas de Enabas Central, Bodega # 03 Corinto, Arrocera Venllano, Almacenadora del Pacífico Corinto, Nandaime, Jinotepe, Bodega San Ernesto, Bodega Incopasa, Arrocera San José, Carretera Norte, Bodega Km 7 1/2 Carretera Norte, Bodega ACPI Corinto, Silos y Bodegas Indavinsa, Enabas Chinandega, Bodega El Mamon	Deducibles: -Incendio, rayo y/o explosión: Ninguno -Risgos Catastroficos. 2% sin límite máximo sujetto a un mínimo de U$ 2,500.00 -Robo por forzamiento: 20% sobre el valor de toda y cada pérdida amparada, sujeto a un mínimo de U$ 500.00 -Equipo Eléctronico: 10% sobre el valor de toda la pérdida con un mínimo de U$ 500.00 -Bienes en tránsito: 20% sobre el valor de toda la pérdida con un mínimo de U$ 500.00 -Otros Riesgos no Especificados: 20% sobre el valor de la pérdida con un mínimo de U$ 2,500.00 en toda la pérdida.

IN-001035-0	Póliza de Incendio cobertura Edificio, Maquinaria y Equipo,Mobiliario y Equipo, Oficinas sin rociadores, Restaurantes,Granos Industrias,Otros bienes del Centro Industrial Chinandega, Carretera Norte KM. 7.8 Managua.	$ 20,663,470.59	$ 67,783.79		Deducibles: -Incendio, rayo y/o explosión: U$ 2,500.00 -Risgos Catastroficos. 2% sujeto a un mínimo de u$ 2,500.00 -Robo por forzamiento: 20% sobre el valor de toda y cada pérdida amparada, sujeto a un mínimo de U$ 500.00 -Equipo Eléctronico: 10% sobre el valor de toda la pérdida con un mínimo de U$ 500.00 -Rotura de Máquina: 10% sobre el valor de toda la pérdida con un mínimo de U$ 1000.00 -Bienes en tránsito: 10% sobre el valor de embarque con un mínimo deU$ 500.00 en toda la pérdida. -Otros Riesgos no Especificados: U$ 2,500.00 en toda la pérdida. -Equipo Móvil y/o Pórtatiles: 20% sobre el valor de toda y cada pérdida con un mínimo de U$ 250.00
	-Edificio U$ 3,734,731.43 -Maquinaria y Equipo U$ 7,508,441.65 Otros Bienes U$ 209,604.04 -Mobiliario y Equipo U$ 548,067.95 -Gastos Fijos U$ 4,867,995.51	$ 16,868,840.58		- Centro Industrial Chinandega	
	Otros Bienes U$ 121,248.57 -Mobiliario y Equipo U$ 3,658,803.85 -Maquinaria y Equipo U$ 14,577.59	$ 3,794,630.01		- Km 7.8 carretera norte de donde fue la Kativo 500 mts	
IN-001038-0	Póliza de Incendio cobertura Edificio, Mobiliario y Equipo, Maquinaria y Equipo Centro Industrial Tipitapa. Cobertura de todo riesgo de pérdida física o daño material, causado directa e inmediatamente por un riesgo repentino, fortuito e imprevesible, siempre que no sea ninguno de los riesgos excluidos en la póliza -Edificio U$ 1,579,581.18 -Mobiliario y Equipo U$ 28,721.97 -Maquinaria y Equipo U$ 2,659,221.96 -Otros Bienes U$ 266,028.17	$ 4,533,553.28	$ 17,939.16	Km 24 Carretera Panamericana Norte, Managua Centro Industrial Tipitapa	Deducibles: -Incendio, rayo y/o explosión: Ninguno -Risgos Catastroficos. 2% sin límite máximo -Robo por forzamiento: 20% sobre el valor de toda y cada pérdida amparada, sujeto a un mínimo de U$ 500.00 -Equipo Eléctronico: 10% sobre el valor de toda la pérdida con un mínimo de U$ 500.00 -Rotura de Máquina: 10% sobre el valor de toda la pérdida con un mínimo de U$ 1000.00 -Otros Riesgos no Especificados: U$ 500.00 en toda la pérdida.
IN-007153-0	Póliza de Incendio Cobertura San Isidro Matagalpa. Edificio, Maquinaria y Equipo, Mobiliario y Equipo, Otros bienes -Edificio U$ 886,144.49 -Mobiliario y Equipo U$ 58,058.89 -Maquinaria y Equipo U$ 1,877,202.10 -Otros Bienes U$ 9,975.34	$ 2,831,381.22	$ 9,503.94	Km 114 carretera a San Isidro	Deducibles: -Incendio, rayo y/o explosión: U$ 1,000.00 en toda y cada pérdida -Risgos Catastroficos. 2% sujeto a un mínimo de U$ 2,500.00 -Robo por forzamiento: 20% sobre el valor de toda y cada pérdida amparada, sujeto a un mínimo de U$ 500.00 -Equipo Eléctronico: 10% sobre el valor de toda la pérdida con un mínimo de U$ 500.00 -Rotura de Máquina: 10% sobre el valor de toda la
IN-011316-0	Sobre existencias de Mercaderia Reportable propias al giro del negocio guardadas o almacenadas en silos- Chinandega y San Isidro. -Trillo, Bodega y Silos Arroz Chinandega U$ 5,000,000.00 -Trillo, Bodega y Silos Arroz Sébaco U$ 10,000,000.00 -Trillo, Bodega y Silos Arroz Tipitapa U$ 13,000,000.00 -Trillo, Bodega y Silos Arroz Juigalpa U$ 10,000,000.00	$ 38,000,000.00	$ 26,379.33	-Centro Industrial Chinandega -Centro Industrial Sébaco -Centro Industrial Tipitapa -KM 103 Carretera a Juigalpa, 17 km al sur, Boaco	Deducibles: -Incendio, rayo y/o explosión: Ninguno -Risgos Catastroficos. 2% sin límite máximo -Robo por forzamiento: 10% sobre el valor de toda y cada pérdida amparada, sujeto a un mínimo de U$ 500.00 -Bienes en tránsito: 20% sobre el valor de toda la pérdida con un mínimo de U$ 500.00 -Demás Riesgos: U$ 5000.00 en toda la pérdida.
	POLIZA COLECTIVO DE VIDA (SEGUROS AMERICA)				
CV-000224-0	Póliza de Colectivo de Vida de Empleados de Tipitapa	$ 507,322.97	$ 3,070.39	Personal Centro Industrial Tipitapa	
CV-000226-0	Póliza de Colectivo de Vida de Empleados de Chichigalpa	$ 363,232.67	$ 2,569.47	Personal Centro de Distribución Chichigalpa	
CV-000796-0	Póliza de Colectivo de Vida de Empleados de Managua	$ 6,282,006.70	$ 45,031.16	Personal Centro de Distribución Managua y Oficinas Centrales	
CV-000050-0	Póliza de Colectivo de Vida de Empleados de Chinandega	$ 1,297,292.70	$ 7,773.81	Personal Centro de Distribución Chinandega	
CV-000620-0	Póliza de Colectivo de Vida de Empleados de Sébaco	$ 38,193.99	$ 458.68	Personal Centro Industrial Sébaco	
CV-000851-0	Póliza de Colectivo de Vida de Empleados de San Isidro	$ 462,421.85	$ 2,720.28	Personal Centro Industrial San Isidro	
	POLIZA VEHICULOS (SEGUROS AMERICA)				
AU-024502-0	Póliza de Seguro de Automóvil toda la Flota vehicular de Agricorp	$ 3,158,758.00	$ 49,321.91	Todos los vehículos propiedad de la empresa asignados a los diferentes Centros Industriales y de Distribución	
AU-024548-0	Póliza de Responsabilidad Civil en exceso de toda la Flota vehicular de Agricorp	$ 25,000.00	$ 850.43	Todos los vehículos propiedad de la empresa asignados a los diferentes Centros Industriales y de Distribución	
EC-000238-0	Equipo de Contratista Tractores Belarus	$ 359,978.60	$ 3,527.83	Todos los vehículos propiedad de la empresa asignados a los diferentes Centros Industriales y de Distribución	
		$ 62,486,956.55	$ 201,510.19		

4 Resultados de la operación y financieros e información prospectiva (opinión de la gerencia).

4.1 Resultados de la operación.

Modificaciones realizadas: se actualizan los comentarios referentes a los resultados de la operación.

Agri-Corp

Agri-Corp como empresa líder en el procesamiento, distribución y comercialización de alimentos básicos, preparados y productos de consumo masivo en el país, cuenta como una sólida situación financiera que le permite superar desafíos. Tenemos un modelo de negocio exitoso, competitivo y eficiente.

El negocio de distribución sigue marcando pautas de crecimiento con la incorporación de nuevas líneas de negocio, acondicionamiento de los Centros de Distribución para el manejo de portafolio de productos diversificados y la optimización de la cobertura y visitas de clientes. Agri-Corp ha venido diversificado sus líneas de productos, trayendo consigo una plataforma de suministros derivados del arroz y otros subproductos.

Una de las ventajas para Agri-Corp es su presencia a nivel nacional donde cuenta con un amplio portafolio de distribuidores mayoristas, supermercados y más de 14,493 puntos de ventas a lo largo de todo el territorio nacional. Agri-Corp ya es una comercializadora de referencia nacional.

En el año 2017 según el informe de los auditores externos independientes, Agri-Corp reportó ventas netas por C$ 5,509 millones. Los resultados del periodo pasaron de C$164.5 millones en 2016 a C$13.5 millones en 2017. El 2016 fue extraordinario en ventas para Agri-Corp debido a que el clima afectó a otros competidores que, al no poder abastecer su mercado, Agri-Corp aprovecho para abastecer ese mercado no atendido.

Al normalizarse el factor del clima en 2017, las ventas de Agri-Corp también se normalizaron a los niveles acostumbrados que son menores a los del año anterior y por tanto se percibe como que fuera una disminución, pero se debió a un factor circunstancial. La disminución en ventas de 2017 con respecto a 2016 se debe a los incrementos de precios internacionales de granza importada y a la estabilidad climática 2017 con respecto al anterior (que permitió una mejor cosecha a nivel nacional). Al comprar granza (arroz USA/Brasil/Guyana u otro origen importado) a un precio mayor aumenta su costo de venta y por lo tanto disminuye en margen bruto.

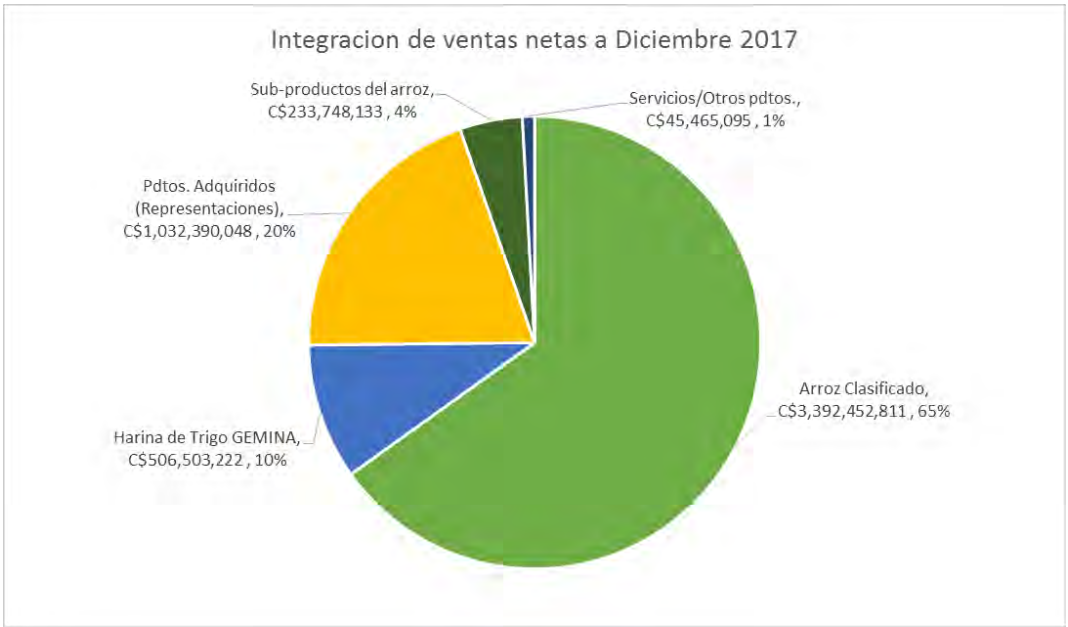
Para mitigar ambos factores Agri-Corp decidió incrementar los precios al consumidor en agosto de 2017 (decisión que no se tomó antes por temas de posicionamiento de mercado) y reducir los niveles de inventario de granza local. Asimismo, se están tomando otras medidas de eficiencia y realizando inversiones en el área industrial que permitirán una mayor rentabilidad en los años por venir. En lo que va del año 2018 se han hecho varios aumentos de precio en el arroz, se eliminaron clientes de detalle que no cubrían el mínimo de venta por ticket, además se han tomado decisiones para bajar el volumen de inventario a almacenar.

Todo esto nos ha llevado a que en el primer semestre del año 2018 los resultados de la operación sean favorables, a junio la utilidad neta acumulada es de U$2.4 mm vs U$1.5 mm que se tenía planificado según plan de negocio. Nuestro margen bruto promedio en los primeros seis meses es de 19.8 % vs %18.2 % según plan de negocio. Hemos generado un EBITDA de U$8.3 mm en los primeros seis meses.

Agri-Corp está haciendo importantes inversiones que nos darán una mejor eficiencia y mejor rentabilidad en el manejo de los costos de producción reduciendo costos por U$1.5 mm aproximadamente al año. En el año 2018 se han hecho ajustes a precios del arroz ayudando a mitigar la devaluación del córdoba.

Desde la perspectiva de los productos, la integración de las ventas consolidadas al 31 de diciembre de 2017, según cifras internas de la compañía, se muestra a continuación:

Descripcion	Dic. 2017 (Interno)		%
Arroz Clasificado	C$	3,392,452,811	65%
Harina de Trigo GEMINA	C$	506,503,222	10%
Pdtos. Adquiridos (Representaciones)	C$	1,032,390,048	20%
Sub-productos del arroz	C$	233,748,133	4%
Servicios/Otros pdtos.	C$	45,465,095	1%
Total	**C$**	**5,210,559,309**	**100%**

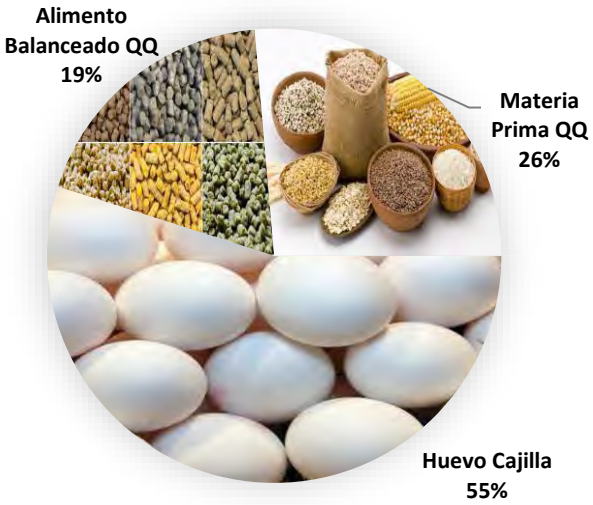


Industrias San Francisco, S.A. (ISF).

Negocio dedicado a la producción de proteína animal en la forma de Huevo para consumo humano, integrado con producción de Alimentos Balanceados y comercialización de granos en forma de Materias Primas.

Representa oportunidades para el aprovechamiento de su logística de importación e industrialización de producción agrícola (subproductos de arroz y potencial de rotación de cultivo – Soya en Agrícola Miramontes).

Division del Negocio: % de venta



Los resultados al cierre 2017 obedecen a factores como:

- Entrada de 350 mil aves ponedoras en el año 2016 dados por el programa de Gobierno teniendo un efecto de sobre producción de huevo en el 2017
- El promedio de producción mensual de toda la industria llego a las 66,000 mil cajillas diarias
- Aves en manos de pequeñas granjas, Ocasiona que estas granjas tomaran decisiones de acortar la vida del ave para bajar los costos.

En marzo de ese mismo año el gobierno canceló el proyecto y estas aves quedaron dentro de la industria (Formal e Informal) en producción comercial generando esta sobreoferta mencionada. Este efecto duro hasta finales del 2017.

De lo anterior el precio por cajilla de huevo se ve obligado a bajar de precio traduciéndose en los resultados acumulados de la operación hasta por (U$697,281.39)

Durante todo el periodo 2017 el negocio no descarto realizar esfuerzos en reducir costos como mano de obra, horas extras y sustitución de algunas fórmulas en dieta del ave obteniendo ahorros hasta de C$7/cajilla

INDUSTRIA SAN FRANCISCO

Estado de Resultados Cierre 2017

Cifras en US$

	Dec-17	Total
Volumen Huevo cajilla	138,178	1,857,047
Alimento Balanceado QQ	8,909	91,204
Materia Prima QQ	6,654	152,775
Ingresos por Ventas	820,833	10,461,194
Costo de Ventas	619,580	8,908,324
Margen Neto	**201,253**	**1,552,870**
Margen Neto %	**24.5%**	**14.8%**
Gastos Operativos:		
Ventas y Mercadeo	68,712	1,140,716
Logística y Compras	8,335	142,958
Administración	23,971	346,354
Total gastos Operativos	**101,018**	**1,630,027**
Utilidad Operativa	**100,235**	**(77,157)**
Gastos Financieros	30,628	312,947
Otros Ingresos/Gastos (neto)	12,464	203,338
Utilidad antes de Impuestos	**57,144**	**(593,442)**
Impuestos 1%		103,839
Utilidad Neta	57,144	(697,281)

Considerando lo sucedido en el periodo 2017 Industria San Francisco elabora un plan de contingencia que permitiría en el corto y largo plazo fortalecer su competitividad y que consiste en:

- Realizar una serie de cambios en la gestión de la operación a fin de fortalecer el Negocio en Marcha.
- Inversiones para mejorar eficiencias de nuestro costo.

Planta de Alimentos

Como se observa en el cuadro anterior los equipos adquiridos para el proceso industrial de la Planta de Alimento reducirán el costo por quintal en un 4%.

- Reducción de mano de obra en un 50% de la nómina actual.
- Reducción de energía en un 20%.

Área de Ventas

En cuanto al Área de Ventas, la adquisición se da por sustitución de 8 unidades de distribución (camiones anteriormente arrendados) que redujo C$5 por cajilla de huevo en su distribución. Esto fue efectivo a partir de agosto 2017.

Granja Avícola

En lo respecta al área de Granja Avícola se busca los efectos positivos observados en 5 galeras con sistema de ventilación (extractores de aire para controlar temperatura dentro de las galeras) estandarizando estructuralmente al resto de galeras (6, para un total de 11) lo que permitirá:

- Mejorar el nivel de postura diaria (Incrementar de 5,000 a 5,600 cajillas de huevo)
- Administrar el consumo de alimento de las aves mediante el control de temperatura ambiente de las galeras. *(Consumos por ave de 130 gramos a 119 gramos por día).*

Por lo anterior reiteramos para concluir que la compañía pretende seguir:

- Manteniendo nuestra participación en el mercado de Huevo y Alimento Balanceado a nivel nacional.
- Seguir fortaleciendo las relaciones crediticias con los proveedores, acreedores y entes de regulación.
- Reportando a la Junta Directiva el seguimiento semanal y mensual de su gestión con base a resultados de EEFF y proyecciones anuales y trimestrales, a fin de poder identificar cambios y alternativas de mejora para la toma de decisiones.

NICASAL

Compañía dedicada al acopio y procesamiento de Sal Marina para consumo Humano, Industrial (Químicas, Tenerías Cuero) en las presentaciones de Sal Fina, Refinada y Sal Gruesa.

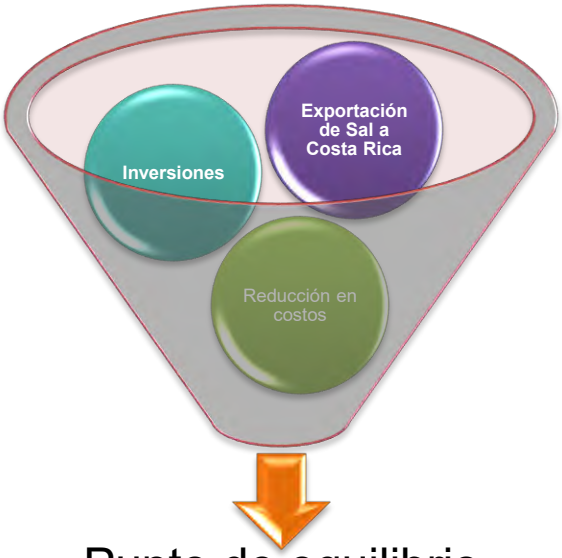
Participación de NICASAL en el Mercado Nacional:

- Cubrimos la demanda en Sal en la parte zona Urbana el 80% con 176,000/qq anual y para la parte Rural el 35% con 64,000/qq.
- Nos hemos posicionado con nuestra marca líder Sal Atlántida logrando una credibilidad con Walmart Nicaragua, siendo nuestra participación del 47% de sus ventas facturando 2,000/qq mensual.
- Somos proveedores de grandes compañías formales en el país como:

ALCANCES:

El negocio ha venido realizando esfuerzos significativos a fin de implementar un plan de medidas económicas de ahorros y reducción de costos, la puesta en marcha de un plan de mantenimiento preventivo y correctivo a la maquinaria, equipos industriales e infraestructura.

Llegar al Punto de Equilibrio ha sido una de nuestras principales metas obtenidas a través de una combinación de Inversiones realizadas desde el 2014 a la fecha, reducción de costos y manteniendo lo que nos permitiría realizar ventas en Sal de Exportación a Costa Rica con un nivel promedio mensual de 5,000/qq.



- Hemos mejorado en nuestros rendimientos de Qq por hora desde el 2013 así como la capacidad de los equipos llevarlos a su máxima utilización al 2017. Esto ha sido posible por:

  - ✓ Inversiones realizadas en la planta, sustitución de cambios de partes en la maquinaria.
  - ✓ Reducción de costos optimizando los equipos a su máximo uso (menos tiempos en el proceso)
  - ✓ Trabajando en un 1 solo turno.

Todo este esfuerzo nos permitió llegar a punto de equilibrio al cierre de la Operación 2017.

NICASAL, S.A

Estado de Resultados al cierre 2017

Cifras en US$

	Dec-17	Total
Sal Seca		
Nacional	17,113	194,303
Exportacion	6,118	62,119
Sal Humeda		
Nacional	31,978	156,703
Exportacion	-	20,000
Total Ventas Quintales	55,209	433,125
Ingresos por Ventas	286,203	2,765,706
Costo de Ventas	246,643	2,283,599
Margen Neto	**39,560**	**482,107**
Margen Neto %	**13.8%**	**17.4%**
Gastos Operativos:		
Ventas y Mercadeo	4,070	53,265
Logística y Compras	8,112	105,391
Administración	19,745	228,326
Total gastos Operativ	**31,927**	**386,982**
Utilidad Operativa	**7,633**	**95,125**
Gastos Financieros	4,154	70,444
Otros Ingresos/Gasto	(15,640)	7,442
Utilidad antes de Imp	**(12,161)**	**32,123**
Impuestos	4,683	29,910
Utilidad Neta	**(16,844)**	**2,213**

4.2 Liquidez y recursos de capital.

Modificaciones realizadas: se actualizan los comentarios referentes a la liquidez y los recursos de capital.

Agri-Corp ha logrado mantener indicadores adecuados dentro de su estructura financiera, los activos totales de Agri-Corp alcanzaron un monto de C$ 3,457.71 millones al cierre de diciembre 2017, registrando un incremento interanual del orden del 12.1% en relación con diciembre 2016, según cifras auditadas.

No obstante, la compañía en el periodo 2017 mantuvo su base de activos totales, se observan cambios en la composición de estos, los activos circulantes registraron un incremento del 15% (C$307.47 millones) y cierran el año 2017 registrando un saldo de C$2,355.38 millones, las cuentas por cobrar y las disponibilidades concentran casi el 70% de este crecimiento en el rubro circulante. El activo no corriente en creció 6.3% (C$65.11 millones) y cierran 2017 registrando un saldo de C$1,102.33 millones, la propiedad, planta y equipo se destaca como las cuenta que justifican la mayor parte de este movimiento.

Al cierre de diciembre 2017 el efectivo y los equivalentes de efectivo de Agri-Corp sumaban C$ 167.64 millones, cifra 19% superior a la registrada en 2016, esto debido a un uso más intensivo de recursos de capital de trabajo por parte de la compañía para fondear sus activos operativos, base de flujo de ingresos. En 2017, la compañía mantiene un índice ajustado en cuanto a la razón circulante se refiere, registrando una ratio de 1.00 (1.11 en 2016), es decir que la compañía cuenta con suficientes recursos para atender sus obligaciones a corto plazo.

Como medio de financiamiento de sus operaciones, la Corporación mantiene líneas de crédito con instituciones financieras y proveedores nacionales e internacionales. De esta manera logra fortalecer su capital de trabajo y mantener activos líquidos para el financiamiento de sus operaciones diarias. A diciembre 2017 se observa un crecimiento del 22.1% (C$502.32 millones) en los pasivos totales, la variación se registra en un 100% específicamente en el rubro de los pasivos circulantes, estos recursos son para el fondeo de los activos circulantes.

A diciembre de 2017 las cuentas que revisten mayor importancia dentro de los pasivos totales están concentradas en pasivos corrientes, el 85% de los pasivos totales contratados por la compañía son de corto plazo. Tales préstamos son destinados para el financiamiento de las inversiones realizadas en el capital de trabajo de la Corporación, fondos que a su vez se invierten en las compras de arroz en granza. A diciembre de 2017 el patrimonio de Agri-Corp decreció 16% (C$129.74 millones) y cierra el año registrando un saldo de C$679.62 millones.

Para fortalecer su capital y mejorar su gestión de liquidez, Agri-Corp inscribió en el año 2013 en el mercado bursátil nacional una emisión de acciones preferentes no acumulativas objeto del presente prospecto por un monto máximo autorizado de C$ 240,000,000.00, equivalentes a U$ 10,000,800.00 divididas en 240,000 acciones con un valor nominal de C$ 1,000.00 cada una, equivalentes a U$ 41.67.

4.3 Planificación Estratégica 2018-2021.

Hay cinco importantes tendencias de mercado que representan importantes oportunidades para Agri-Corp. Para los próximos años, expertos proyectan a nivel mundial mayor necesidad de agua, comida y energía eléctrica; mayor demanda de alimentos sanos; incremento en el poder adquisitivo; más accesibilidad a tecnología de información; y fortalecimiento de la economía global y el libre mercado.

Tomando en cuenta estas tendencias y dentro de la visión de Agri-Corp de contar con un negocio generador de valor que trascienda generaciones, la empresa cuenta con cinco objetivos estratégicos:

- Eficiencia industrial y generación de valor por medio;
- Crecimiento con productos de arroz nutritivos y con valor agregado;
- Atención a necesidades de consumidores más demandantes;
- Tecnología innovadora de ventas y logística;
- Fortalecimiento de posición y ventajas competitivas.

Estos objetivos estratégicos se conseguirán a través de inversiones ya realizadas o en proceso orientadas a: aumentar las capacidades propias de almacenamiento de materia prima; obtener un mayor valor agregado de los sub-productos del arroz (granos quebrados, semolina) mediante la adición de nuevos procesos industriales a los existentes; contar con autosuficiencia energética mediante el aprovechamiento de los desechos del proceso industrial (cascarilla); y contar con la continua modernización de la plataforma industrial actual para mantener su capacidad productiva. De igual manera, estos objetivos estratégicos se obtendrán por medio de: la optimización de los planes de compras de materia prima; la re-estructuración de los esquemas de almacenamiento de producto terminado y de manejo de inventarios de seguridad; Finalmente, también se lograrán por medio de la actualización tecnológica de la gestión de ventas, el aumento de las ventas de representaciones y el control de sus gastos operativos.

En base a los supuestos planteados, Agri-Corp estima que en los próximos años el volumen de las ventas de arroz se mantendrá con un crecimiento similar al proyectado (1.2%, excepto el 2019). En todo caso, la estrategia inversionista derivada del Plan Estratégico señalado antes, y que en gran parte se empezó a implementar este año, contribuirá a una mayor rentabilidad de las operaciones futuras.

Valores Corporativos enfocados en:

- La generación de valor económico.
- Filosofía de Negocio Incluyente: Relaciones Duraderas
- Valoración del Capital Humano: Cultura del Mejor Esfuerzo.
- Integridad, respeto y tolerancia.

La corporación ha desarrollado varios proyectos y programas. Por Ejemplo: Programa P.A.P.A. y la empresa NICASAL con el Tema de las cooperativas. Se posee un Gobierno Corporativo en todas las empresas del Grupo, incluyendo la Holding Grain Hill.

El Futuro:

Continuar creciendo en los Mercados Locales. Hay muchas Oportunidades que pueden ser aprovechadas.

Según estudios de mercado de la industria, el consumo global de Alimentos y Bebidas No Alcohólicas en el hogar representa U$8BN de los cuales 2.091BN corresponde a Alimentos Básicos (pan, arroz, cereales, confitería, azúcar, aceites y grasas) y 654MM a Bebidas No Alcohólicas (gaseosas, café, té y bebidas calientes).

En Centroamérica el consumo de Alimentos y Bebidas No Alcohólicas equivale a U$39.5BN y particularmente en Nicaragua dicho consumo es de U$2.7BN.[3]

Agri-Corp es líder en el mercado de alimentos básicos con una participación de mercado de cerca del 20%. Es el líder nacional en distribución de arroz, harina de trigo y harina de maíz abasteciendo cerca del 65%, 37% y 75% del consumo local, respectivamente.

A futuro, todo crecimiento estará basado en el procesamiento y generación de valor agregado en los productos que ya se tienen.

- Se buscará mayor rentabilidad.
- Integración de la plataforma tecnológica.
- Eficiencia operativa.
- Optimizar la logística de distribución, para tener mayor rentabilidad y eficiencia en la cobertura, especialmente Norte, Centro y Costa Atlántica (Nicaragua).
- Implementación del plan de inversión (AgriCorp) en equipos industriales y almacenamiento, para tener reducción en costos de aproximadamente 1.5 millones de dólares al año.
- Inversión en maquinaria para hacer productos con valor agregado, como la extrusión de arroz.
- Proyecto de energía para auto consumo.

Asimismo, por medio del programa de emisiones de bonos y papeles comerciales la empresa ha diversificado sus fuentes de fondeo operativo y por medio de la reestructuración del programa implementada en los últimos meses de 2014 al pasar de cinco (5) series de tres millones (U$3,000,000.00) a diez (10) series de un millón quinientos mil Dólares (U$ 1,500,000.00) cada una, ha logrado optimizar su flujo de caja al ahora estar las series y sus respectivos vencimientos distribuidos a lo largo del año.

Otros puntos estratégicos necesarios de mencionar son los siguientes:

- Enfoque en aquellos negocios con mayor capacidad de generar valor económico.
  - ✓ Mantener NICASAL como centro de costo.
- El crecimiento futuro está basado en la diversificación de productos de consumo básico.
  - ✓ Aumento de participación en otros productos básicos (azúcar, harina de maíz, frijol, aceite, etc.).
  - ✓ Incremento de margen por medio de subproductos de alimentos básicos.
  - ✓ Mayor distribución de otros productos de consumo masivo.
  - ✓ Ahorros en gastos operativos.
-

[3] Fuentes de los estudios de mercado de la industria:
- ✓ Frost & Sulivan, European Central Bank.
- ✓ Banco Mundial, Bancos Centrales e Institutos de Estadísticas.
- ✓ Population Pyramid, Cifras en U$ constantes del 2010

- Presupuesto de gastos del 2018 basados en ahorros en relación al presupuesto de gasto del 2017.
- Principal reto es garantizar el suministro de capital bancario necesario para financiar el capital de trabajo y mantener controlado el costo financiero.
  - ✓ Metas: Deuda/Patrimonio de 70%-30%, Liquidez de 1.15, ROE de 15%
  - ✓ Combinación de medidas harán costos financieros más competitivos.

Metas

- Ventas
  - ✓ 1.2% de incremento anual en ventas de arroz y harina de trigo.
  - ✓ En las categorías de productos adquiridos o representaciones, el crecimiento de las ventas proyecta la incorporación de nuevas categorías de productos a partir del 2do. semestre del 2015, más un crecimiento del 1.0% anual en las categorías ya existentes.
  - ✓ Mantener un Margen Bruto mínimo de 15%. La meta es alcanzar un margen bruto de US$10,000,000 en ventas de representaciones en el año 2022.

- Gastos
  - ✓ Reducir Gastos Operativos sobre ventas un 1% anual del 2015 al 2017. Dentro de este esfuerzo, se mantienen vigentes los objetivos de austeridad fijados para los gastos administrativos, aprobados el 2do semestre del 2014 dentro del plan de "rightsizing" y se continúa operando sobre la base de un sistema de control presupuestario que utiliza el programa FM-SAP.
  - ✓ Reducir Gastos Financieros a 2.2% sobre Ventas Netas en 2017.

- Rentabilidad
  - ✓ Lograr por lo menos 3% de Utilidad Neta sobre Ventas Netas.
  - ✓ 15% de ROE, mínimo.

- Estructura de Capital y Liquidez
  - ✓ Deuda/Patrimonio: 70/30
  - ✓ Razón Circulante: 1.15

Industrias San Francisco, S.A. (ISF)

PERSPECTIVAS PARA LOS SIGUIENTES 5 AÑOS:

Producción:

La compañía se enfoca en incrementar su producción para los siguientes 5 años considerando que con la experiencia de sobre oferta en años anteriores la demanda en el país llego hasta en 66mil cajillas diarias de la producción de toda la industria.

-

- Llegar a niveles de producción diaria en promedios de 5,900 cajillas (2.5% cada año como base al año anterior)
  - ✓ Mantener los niveles de fórmula adecuada a fin de que el ave consuma lo básico de acuerdo al manual
  - ✓ A Julio 2018 las galeras cuentan en un 90% con abanicos extractores lo que permite al ave estar en un ambiente optimo y reducir los consumos de alimento al nivel básico del manual

Inversiones/Área de Empaque:

Se planifica dentro de nuestro plan de inversiones en el 2019 realizar por un monto de U$550,000 comprar una clasificadora de huevo que nos permita clasificar de forma más exacta el tipo de huevo (peso, daño, color) esto mejorara apariencia del producto al consumidor final.

Se estima construir un centro de distribución geográficamente cerca de la carretera que permita a la flota mayor disponibilidad y condiciones de movilización

Fortalecer el Área de ventas:

Para el 2019 se estima compra de 3 unidades más que permita mayor cobertura de rutas considerando que los niveles de producción estarían creciendo cada año en 2.5%.

- Mejorar empaque (Presentación producto terminado)
- Clasificar el producto más homogéneo (Clasificadora de huevo)
- Capacitación a la fuerza de venta.
- Incentivos y remuneraciones al personal de ventas (Venta efectiva, no por volumen).

Alimento Balanceado

Considerando que la compañía experimento un cambio en el giro del negocio proporcionado por la forma en que muchas granjas de animales comerciales comenzaron a operar instalando sus propias plantas de procesamiento ahora la negocio se enfoca en fortalecer el Alimento para Mascotas y que a la vez será posible porque fortaleceremos el área de ventas.

- Contamos con personal capacitado
- Conocemos el mercado
- Capacidad de flota vehicular

NICASAL

PERSPECTIVAS PARA LOS SIGUIENTES 5 AÑOS:

- Optimización en los costos de producción.
- Culminar con negociaciones del contrato de maquila de las marcas privadas de Sal (Suli y Sabemas) de Wal-Mart para el resto de Centroamérica. Nuestra meta crecer en un 16% mensual pasando de 6mil qq hasta 8mil qq mensual a 4 años.
  - ✓ Las ventas de exportación promedio mensual a Costa Rica son de 6,070/qq del cual 420/qq están destinados para la empresa IREX. Estas exportaciones van a contribuir parte del punto de equilibrio mensual.
- Producción promedio de 23,000/qq mensual a nivel nacional, estimamos crecer en un 3% mensual esto considerando el crecimiento poblacional.
- Estamos orientados en lograr la certificación en la norma ISO FSSC 22000 que además de ser un requisito solicitado por Wal-Mart, la empresa necesita de esta para optar al mercado de Estados Unidos con sal fina en presentaciones de bolsas de papel kraff de 25 libras y en la ampliación de su portafolio de productos con sales con especias, sazonadores y sal parrillera.
- Plan de inversiones por el monto de U$ 500,000.00 destinados para maquinaria, equipos industriales e infraestructura nuestra meta es automatizar todo el proceso industrial. Esta inversión garantiza:
  - ✓ Reducir costos en mano de obra hasta en un 70% de la nómina actual (obteniendo un producto de inocuidad).
  - ✓ Acondicionamiento bodega pulmón para separar el área de empaque.
  - ✓ Reactivación de los equipos Indumak que nos permite automatización del empaque.
  - ✓ Ampliar capacidad de almacenamiento de 5,000/qq a 10,000/qq.
  - ✓ Reingeniería industrial en el flujo de proceso en línea, esto es solicitado por los consultores para lograr la certificación en la Norma ISO FSSC 22000.

5 Directores, personal gerencial y empleados.

5.1 Empleados.

Modificaciones realizadas: se actualiza el detalle de los trabajadores.

Al cierre del mes de mayo del año 2018, Agri-Corp posee un total de 616 trabajadores fijos y 57 temporales, para un total de 673 trabajadores.

La Corporación posee un total de 4 sindicatos ubicados en: Centro Industrial Chinandega (2), Centro Industrial Tipitapa (1) y CEDIS Managua Norte (1). Al cierre del mes de mayo de 2018, hay un total de 268 empleados afiliados a los sindicatos, los cuales representan el 44% del total de los empleados de Agri-Corp en ese corte y se distribuyen de la siguiente manera:

Centros	Cantidad Colaboradores a Mayo 2018	Colaboradores Sindicalizados a Mayo 2018
Oficina Central Managua	150	-
CEDIS Managua	158	71
Centro Industrial Chinandega	131	104
CEDIS Chichigalpa	25	7
Centro Industrial Tipitapa	62	45
CEDIS Chagüitillo/Sébaco	26	-
Centro Industrial San Isidro	64	41
Total	616	268

6 Participaciones significativas y transacciones con partes relacionadas.

6.1 Participaciones significativas.

Modificaciones realizadas: se actualizan el detalle de las participaciones de los accionistas de la compañía.

El único accionista mayoritario de la sociedad es Grain Hill Corporation, S.A., compañía que es poseedora del 97.0694% de las acciones suscritas y pagadas (476,169 acciones comunes con un valor nominal de C$ 1,000.00 cada una) de la corporación y es representada en la Junta Directiva de Agri-Corp, S.A. por el Ing. Amílcar Ybarra-Rojas Brodgen, los demás siete miembros de la Junta Directiva son dueños de una acción cada uno, acumulando estos un total de siete acciones, en conjunto.

Luego de Grain Hill Corporation, S.A. el segundo grupo accionista más importante dentro del capital pagado está constituido por los inversionistas que han participado de la emisión de acciones preferentes objeto del presente prospecto, los cuales en su conjunto representan el 2.9292% del capital social suscrito y pagado de Agri-Corp al día doce (12) de Julio del año 2018.

6.2 Transacciones con partes relacionadas.

Modificaciones realizadas: se actualiza el detalle de las transacciones con partes relacionadas.

La compañía considera como parte relacionada a sus accionistas y a las compañías con las que tienen accionistas comunes o una administración relacionada.

Un resumen de los principales saldos con partes relacionadas según el informe de los auditores externos independientes al 31 de diciembre del año 2017 se presenta a continuación:

Corporación Agrícola, S.A.
Cuentas por Cobrar a partes relacionadas
Al 31 de diciembre del 2017, cifras auditadas

Corriente				
	2016		**2017**	
Torrance Finance, S.A.	C$	92,372,519	C$	101,907,220
Grain Hill Corporation, S.A.	C$	37,949,612	C$	-
Corporación Arrocerea de Costa Rica, S.A.	C$	5,251,930	C$	7,910,514
Agrícola Miramontes, S.A.	C$	14,880,048	C$	88,528,955
Arrocera de Nicaragua, S.A.	C$	9,979,936	C$	7,960,305
Cooperativa Cosermusalnip	C$	2,544,645	C$	4,792,265
Accionistas	C$	5,798,662	C$	7,080,544
Hortalizas Hidropónicas, S.A.	C$	-	C$	1,381,557
Gran Total	***C$***	***168,777,352***	***C$***	***219,561,360***
No corriente				
Agrícola Miramontes, S.A.	C$	1,759,482	C$	1,231,636
Cooperativa Cosermusalnip	C$	4,330,856	C$	-
Arrocera de Nicaragua, S.A.	C$	-	C$	3,399,510
Gran Total	***C$***	***6,090,338***	***C$***	***4,631,146***
Gran Total	***C$***	***174,867,690***	***C$***	***224,192,506***

7 Proyecciones financieras.

Modificaciones realizadas: se actualizan las proyecciones financieras.

Las proyecciones financieras mostradas a continuación fueron elaboradas por Agri-Corp suponiendo un escenario conservador en el desempeño de la institución. De conformidad a lo establecido en el inciso j.1) del Anexo I de la Norma Sobre Oferta Pública de Valores en Mercado Primario Resolución N° CD-SIBOIF-692-1-SEP7-2011, de fecha 07 de septiembre de 2011; se recomienda al inversionista evaluar la razonabilidad de los supuestos utilizados en las proyecciones que se presentan.

7.1 Supuestos que sustentan las proyecciones financieras 2018-2021.

AgriCorp:

AgriCorp es una de las empresas agro-industriales más grandes de Nicaragua, ocupando un lugar importante en el desarrollo económico del país, principalmente por sus funciones dedicadas a la compra, procesamiento industrial y comercialización de arroz. Además de ello presenta en la esfera comercial una continua diversificación de productos, enfocada en atender las necesidades de otros alimentos y productos esenciales para los hogares nicaragüenses.

La situación socio-política que inició a partir del día miércoles 18 de abril, tuvo repercusiones negativas en todos los sectores de la economía nacional, aunque de manera desigual en cada uno de estos. En el caso de AgriCorp, los resultados del primer semestre reflejan un desempeño mejor al estimado en el Plan de Negocio, con una utilidad acumulada de US$2,440,451 vs. US$1,554,232 del Plan de Negocio. Las utilidades anuales del año 2018 se proyectan en US$4,138,737.

En respuesta al contexto actual, AgriCorp desarrolló una serie de planes de contingencia operacionales, financieros y tecnológicos que abordan aspectos preventivos y reactivos para enfrentar los distintos riesgos posibles que pudieran presentarse debido a la situación del país, organizado en base a las prioridades establecidas por la compañía.

Estos planes están enfocados sobre las siguientes prioridades:

- Seguridad de los empleados: Nuestra prioridad es la seguridad de nuestro personal. Para ello, monitoreamos constantemente los acontecimientos en el país y tomamos día a día decisiones orientadas a velar por su seguridad. Contamos además con un Instructivo para Casos de Emergencia y Crisis.

- Protección de activos: Todos nuestros activos se encuentran resguardados y debidamente asegurados. Además de las pólizas que aseguran todos nuestros activos, incluyendo inventario de materia prima, en proceso y terminado, contamos

con una póliza contra Riesgos de Guerra, Terrorismo y Violencia Política. Muy pocas empresas tienen este tipo de pólizas en el país.

- Aprovisionamiento de arroz en granza: Localmente compramos alrededor de la mitad del arroz granza durante dos ciclos al año. Tenemos suficiente inventario local para enfrentar una alta demanda de arroz en un mediano plazo sin tener que importar.

- Ventas y entregas a clientes: Contamos con una Programación de Ventas y Distribución que monitoreamos todo el día, velando por la seguridad de nuestro personal y la entrega a nuestros clientes. La programación contempla medidas alternativas para atender a los mismos cuando hay limitaciones de movilidad y acceso.

- Recuperación de cuentas por cobrar: Contamos con un Modelo de Análisis de Riesgo de Crédito. Este modelo nos permite dar seguimiento periódicamente a al estado de la cartera por canal, zona, cliente, volumen, antigüedad y deterioro. Preparamos matrices de riesgo de la cartera, por medio de la cual tomamos decisiones para incentivar el pago anticipado, el pago al contado y la recuperación de cartera.

- Pago de la deuda: Contamos con suficiente liquidez para cumplir con nuestras obligaciones, particularmente, con los inversionistas de bonos y papel comercial de Agri-Corp. Las tasas de interés locales han aumentado en algunos bancos, pero las nuestras siguen por debajo del promedio del mercado. En caso que requiramos fondos adicionales, tenemos acceso a fondos internacionales y hasta US$30MM disponibles en activos circulantes y fijos para respaldar a los mismos.

- Tecnologías de información: Contamos con un Plan de Continuidad de Negocio de TI que asegura la eficiencia, seguridad y continuidad de operaciones desde el punto de vista de TI. Este incluye: manejo de bases de datos, continuidad de internet, acceso a WIFI, funcionalidad de equipos móviles, seguridad y respaldo.

- Interrupción del negocio: Contamos con una Matriz de Riesgos Legales la cual cuenta con medidas para el manejo de asuntos laborales, comerciales, contractuales, de competencia y de propiedad intelectual. Dicha matriz cuenta con identificación de riesgos, medidas, efectos y seguimiento.

- Aspectos legales: El BCN ha tomado medidas para mantener las reservas internacionales. Además, está gestionado fondos para asegurar la liquidez del sistema financiero.

Además de estas medidas, Agri-Corp lleva una revisión continua y detallada de los aspectos operativos-financiero-contables con el fin de adaptarlos al actual entorno y responder a los cambios en los escenarios futuros.

Las proyecciones de resultados elaboradas para el período 2018-2021 se sustentan en los siguientes supuestos claves:

1. Ventas:

Las proyecciones de ventas de Agri-Corp se basan en las proyecciones estratégicas o de largo plazo elaboradas para el período 2018-2022, aunque revisadas en el contexto de la situación actual y sus consecuencias futuras. En dicho plan la expectativa de crecimiento en volumen de ventas de arroz es del 1.2% anual, calculado en base al crecimiento poblacional estimado del país, y de un 3% anual para la harina de trigo.

En las categorías de productos adquiridos o representaciones, el objetivo de crecimiento se ajustó al 4% anual a partir del 2019 en adelante, debido a que se espera que el país presente un crecimiento económico menor al registrado en los años anteriores.

Los supuestos principales sobre los que se basa esta proyección son los siguientes:

- La situación socio-política presenta menor incidencia en el libre acceso a los mercados o áreas geográficas de ventas a partir del mes de julio del 2018, aunque normalizándose hasta el mes de septiembre del 2018.
- Actualizar la metodología de definición de precios de ventas, principalmente en el arroz, haciéndola más sensible a las variaciones de precios internacionales de la materia prima.
- Mejorar la gestión de logística comercial mediante nuevas formas de administración de los inventarios de seguridad por categoría.
- Actualización de la gestión de ventas mediante el uso de nuevas tecnologías de facturación.
- Re-estructurar la organización de la fuerza de ventas del canal Detalle-Pulpería.
- Abrir acuerdos de co-distribución para garantizar una cobertura más rentable de ciertas zonas geográficas.
- Abrir más acuerdos de distribución comercial con proveedores de productos esenciales de rápida rotación.

2. Costos:

En relación a los costos de producción, las proyecciones están basadas en los siguientes supuestos:

- El precio de la granza importada se proyecta muy similar al precio presentado a finales del año 2017. Se asume un escenario estable. En el caso de la granza nacional, el precio irá ajustándose en base indicadores de productividad locales y el comportamiento del precio de la granza importada.

- El proceso de extrusión del arroz entrará en operaciones a partir del mes de septiembre del año 2018. Este proceso reducirá los costos de producción industrial y aumentará el margen de contribución de este producto en un 1.5% - 2.0%.
- El uso de energía a partir de la biomasa de la cascarilla estaría operando a partir del 2do semestre del año 2019.
- Se mantiene un control efectivo sobre los costos indirectos de fabricación.
- Se sigue un plan continuo de inversiones que mantienen la capacidad productiva de las plantas.

3. Gastos Operativos:

Agri-Corp mantiene una política de austeridad y control del gasto administrativo bien efectiva, la cual se revisa constantemente por la alta dirección. Este gasto se proyecta entre un 2.5% - 2.3% de las ventas.

4. Gastos Financieros:

El gasto financiero se proyecta alrededor del 3.5% anual y el EBITDA promedio como porcentaje sobre ventas se estima que alcanzará el 12% sobre ventas. La política de pago de dividendos estará condicionada al índice de endeudamiento y la razón de liquidez.

Se asume que Agri-Corp tendrá acceso a líneas de crédito locales e internacionales que garantizan sus necesidades de capital de trabajo.

NICASAL:

Los supuestos de este plan se basan en condiciones climáticas normales, lo cual se ha venido confirmando en los últimos meses. No obstante, se revisaron a la baja las proyecciones de ventas debido a los efectos causados por la situación socio-política que afectó Nicaragua en los meses de abril-julio del presente año.

Actualmente NICASAL cubre el 80% de las ventas de sal en las zonas urbanas (176,000 quintales) y el 35% en las zonas rurales (64,000 quintales). El crecimiento en ventas proyectado es del 1% anual en todas las presentaciones, cifra similar al crecimiento poblacional del país.

Las proyecciones de NICASAL asumen que se mantiene el posicionamiento excepcional que tiene la compañía en importantes industrias del país (Wal-Mart, Cargill, LALA, Delmor, CAINSA, etc.).

Otros supuestos son:

- Exportaciones a Costa Rica entre 6,000 y 6,100 quintales mensuales, excepto el 2018 por razón de la situación socio-económica.
- Control de gastos operativos.

- Reducción de la deuda financiera.
- Optimización de los costos de producción.
- Actualización y mantenimiento de los equipos industriales.

Un aspecto que NICASAL resalta en sus planes de largo plazo es la búsqueda de la certificación ISO-FSSC 22000, no solo para cumplir requisitos de algunos clientes locales, sino también para abrir las oportunidades de exportación hacia los Estados Unidos.

Industria Avícola San Francisco:

Las proyecciones futuras de esta Unidad de Negocio se mantienen dentro de los supuestos definidos del plan de largo plazo 2018-2022, aunque ajustados:

- Crecimiento de su volumen de ventas del 2% anual.
- Una estrategia de precios ajustada a la política de devaluación monetaria del país.
- Control de los costos de producción.
- Menor oferta de huevos en el mercado local, principalmente del sector informal o artesanal.
- Inversiones en equipos de distribución e industriales.
- Optimización del uso de la mano de obra.
- Administración del consumo de alimentos mediante nuevos métodos que permiten aumentar la rentabilidad.

Los productos de ISF mantienen su presencia en las principales cadenas de supermercados del país (Wal-Mart, La Colonia), en las pulperías y en los mercados populares del país.

Industria San Francisco tiene como objetivo mantener su participación en el mercado de huevo y alimento balanceado a nivel nacional.

Intelectual Property Managment:

Es una Unidad de Negocio no operativa que resguarda la propiedad intelectual intangible de Agri-Corp y registra la amortización del sistema SAP ERP.

7.1.1 Agri-Corp & Subsidiarias. Balance General proyectado (Cifras en U$).

AgriCorp & Subsidiarias
Balance General Proyectado
Cifras en US$

	Dec-18	Dec-19	Dec-20	Dec-21
Razón Circulante	**1.03**	**1.01**	**1.08**	**1.05**
Indice de endeudamiento	**78.8%**	**75.1%**	**70.4%**	**70.9%**
Activos corrientes	73,608,298	78,631,151	82,348,607	86,217,990
Efectivo	1,533,440	1,642,215	1,213,360	1,894,747
CXC Comerciales	20,897,262	21,114,681	21,471,455	22,345,799
CXC Afiliadas	7,637,907	9,187,907	10,737,907	10,787,907
Otras Cuentas x Cobrar (netas)	10,572,274	10,649,480	10,702,117	10,754,519
Inventarios	32,953,362	36,022,814	38,209,715	40,420,964
Productos terminados	6,364,351	6,364,351	6,364,351	6,364,351
Materia prima	24,404,995	27,474,447	29,661,348	31,872,597
Otros	2,184,016	2,184,016	2,184,016	2,184,016
Otros activos	14,053	14,053	14,053	14,053
Activos no corrientes	44,654,059	49,619,145	47,808,249	46,342,768
CXC Afiliadas	0	0	0	0
Propiedad, planta y equipos (neto)	29,033,768	34,698,835	33,072,078	31,481,225
Inversiones	6,969,003	6,969,003	6,969,003	6,969,003
Otros activos	8,651,287	7,951,306	7,767,168	7,892,539
Total Activos	**118,262,357**	**128,250,296**	**130,156,856**	**132,560,757**
Pasivos corrientes	71,741,586	78,054,355	76,436,108	81,930,373
Préstamo C/P + Porción circulante LP	25,116,819	33,211,362	26,551,721	31,430,203
CxP a partes relacionadas	24,033,523	21,898,878	26,616,240	26,899,381
Proveedores	5,981,591	6,123,850	6,399,923	6,686,578
Documentos por pagar	15,790,000	15,790,000	15,790,000	15,790,000
Dividendos preferentes por pagar	0	0	0	0
Otras CXP Corto Plazo	819,653	1,030,265	1,078,224	1,124,211
Pasivos no corrientes	21,422,074	18,307,041	15,176,651	12,101,261
Préstamos L/P	18,104,381	14,989,348	11,858,958	8,783,568
Cuentas por Pagar afiliadas	1,340,662	1,340,662	1,340,662	1,340,662
Otros	1,977,031	1,977,031	1,977,031	1,977,031
Patrimonio	24,545,824	31,266,361	37,851,770	37,765,006
Capital social	15,155,844	15,155,844	15,155,844	15,155,844
Aportes de capital	0	0	0	0
Acciones preferentes	317,926	317,926	317,926	317,926
Utilidades del ejercicio	3,857,247	6,720,537	5,097,061	6,594,616
Utilidades retenidas	2,410,471	6,267,718	14,476,603	12,892,284
Efectos de conversión	-25,784	-25,784	-25,784	-25,784
Otros	2,830,120	2,830,120	2,830,120	2,830,120
Participación no controladora	552,873	622,540	692,327	764,117
Total Pasivos + Capital	**118,262,357**	**128,250,296**	**130,156,856**	**132,560,757**
	0	0	0	0

7.1.2 Agri-Corp & Subsidiarias. Estado de Resultados proyectado (Cifras en U$).

AgriCorp & Subsidiarias
Estado de Resultados Proyectado
Cifras en US$

		2018	2019	2020	2021
Ventas de arroz	QQs	3,109,353	3,058,566	3,112,216	3,228,479
Ventas de harina de trigo	QQs	646,596	709,353	730,633	752,552
Ingresos por Ventas		**182,088,757**	**183,138,916**	**186,360,736**	**190,653,580**
Arroz		116,559,489	113,107,387	113,735,538	115,523,065
Harina de trigo		16,372,436	18,205,505	18,751,670	19,314,220
Representaciones		41,844,330	45,620,032	47,608,009	49,521,534
Subproductos		7,173,848	6,205,992	6,265,519	6,294,761
Otros		138,655	0	0	0
Costo de Ventas		145,653,728	142,257,869	144,981,244	149,604,765
Margen Neto		36,435,029	40,881,047	41,379,492	41,048,815
Margen Neto %		20.0%	22.3%	22.2%	21.5%
Gastos Operativos:					
Ventas y Mercadeo		12,585,220	12,913,976	13,016,725	13,257,899
Logística No Comercial/Compras		4,273,314	3,700,335	3,662,077	3,846,208
Administración		5,489,628	5,289,031	5,288,421	5,158,955
Total gastos Operativos		**22,348,163**	**21,903,343**	**21,967,223**	**22,263,063**
Utilidad Operativa		14,086,867	18,977,704	19,412,269	18,785,752
Gastos Financieros		5,325,689	5,336,707	6,044,936	5,342,268
Otros Ingresos/Gastos (neto)		2,869,915	3,735,132	3,652,930	3,713,011
Utilidad antes de Impuestos		**5,891,263**	**9,905,866**	**9,714,403**	**9,730,473**
Impuestos		1,990,686	3,115,662	3,059,206	3,064,067
Utilidad Neta		**3,900,576**	**6,790,203**	**6,655,197**	**6,666,406**
Participación No Controladora		**43,329**	**69,667**	**69,787**	**71,790**
Utilidad Neta AgriCorp & Subs		**3,857,247**	**6,720,537**	**6,585,409**	**6,594,616**
Depreciación		3,947,966	4,466,239	4,615,815	4,552,393
Amortizaciones		472,064	471,762	471,452	471,158
EBITDA		**18,506,896**	**23,915,705**	**24,499,536**	**23,809,304**
EBDA		8,320,606	11,728,204	11,742,464	11,689,958

7.1.3 Agri-Corp & Subsidiarias. Flujo de efectivo proyectado (Cifras en U$).

AgriCorp & Subsidiarias
Flujo de Caja Proyectado
Cifras en US$

	2018	2019	2020	2021
Saldo Inicial	5,789,360	1,533,440	1,642,215	1,210,389
INGRESOS:	**266,373,863**	**278,819,179**	**292,834,524**	**304,894,851**
Ventas totales (netas)	181,950,102	183,138,916	186,360,736	190,653,580
Arroz	116,559,489	113,107,387	113,735,538	115,523,065
Harina de trigo	16,372,436	18,205,505	18,751,670	19,314,220
Representaciones	41,844,330	45,620,032	47,608,009	49,521,534
Subproductos	7,173,848	6,205,992	6,265,519	6,294,761
Otros	0	0	0	0
Ingresos por ventas:	178,779,603	183,415,214	186,508,987	190,297,558
Ventas de contado	56,996,800	79,367,087	80,751,395	82,521,160
Recuperación de cartera	121,782,803	104,048,127	105,757,592	107,776,398
Ingresos por financiamientos:	79,446,276	90,976,000	101,790,000	109,970,000
Préstamos de Corto Plazo	49,391,021	69,976,000	80,790,000	88,970,000
Préstamos de Largo Plazo	13,555,255	0	0	0
Papel Comercial/Bonos	16,500,000	21,000,000	21,000,000	21,000,000
Otros Ingresos:	8,147,984	4,427,964	4,535,537	4,627,292
Recuperación CXC Afiliadas C/P	0	0	0	0
Recuperación CXC Afiliadas L/P	0	0	0	0
Recuperación de Endosos	2,131,002	4,427,964	4,535,537	4,627,292
Otros ingresos	6,016,981	0	0	0
EGRESOS:	**275,030,548**	**283,619,994**	**298,313,454**	**309,188,498**
Egresos Operativos:	150,065,436	174,601,426	170,403,042	180,161,199
Materiales Directos/Pdtos Adq. :	117,174,648	143,637,995	139,581,218	148,844,619
Materia Prima	74,679,883	97,395,802	91,315,912	98,456,313
Empaques	865,841	1,285,736	1,304,588	1,340,506
Aditivos/Insumos de producción	167,549	167,438	167,253	167,068
Pdtos. Adquiridos	41,461,375	44,789,018	46,793,465	48,880,732
MOD/CIF/Gastos Optvos. :	32,890,787	30,963,431	30,821,823	31,316,579
Costos de procesamiento (CIF) + MOD	11,458,746	9,599,454	9,422,477	9,622,073
Gastos Operativos	21,432,041	21,363,977	21,399,346	21,694,507
Egresos por Financiamientos:	88,203,422	94,575,690	120,579,221	116,442,796
Préstamos Corto Plazo:	59,369,428	64,142,683	90,191,818	86,611,503
Principal	57,450,851	61,853,728	87,350,000	83,950,000
Intereses	1,918,577	2,288,955	2,841,818	2,661,503
Documentos por Pagar	22,018,206	22,078,778	22,081,733	22,078,778
Principal	21,000,000	21,000,000	21,000,000	21,000,000
Intereses	1,018,206	1,078,778	1,081,733	1,078,778
Préstamo Largo Plazo:	4,867,375	4,725,477	4,790,166	4,252,145
Principal	3,173,707	3,142,762	3,230,031	3,216,908
Intereses	1,693,669	1,582,715	1,560,135	1,035,237
Otros gastos financieros	1,948,413	3,628,752	3,515,504	3,500,370
Otros Egresos:	36,761,690	14,442,878	7,331,192	12,584,504
Compras de Activos Fijos	6,594,876	8,883,270	1,774,945	1,780,044
Pagos a Afiliadas C/P	0	0	0	0
Pagos a Afiliadas L/P	87,554	109,558	120,000	180,000
Impuesto s/Renta - IR Definitivo	3,187,358	2,905,050	3,011,247	3,018,080
Dividendos - Acciones comunes	0	150,000	0	6,681,380
Dividendos - Acciones preferentes	0	0	0	0
Inversión en Subsidiarias	0	0	0	0
Otros egresos	26,891,902	2,395,000	2,425,000	925,000
(Menos):				
Depreciación	3,928,701	3,622,962	3,763,756	3,691,981
Amortización	472,064	1,286,628	1,286,319	1,286,025
Saldo del mes	**-4,255,920**	**108,775**	**-428,856**	**684,358**
Saldo Neto Final	**1,533,440**	**1,642,215**	**1,213,360**	**1,894,747**

8 Anexos.

8.1 Documentos de Agri-Corp & Subsidiarias.

8.1.1 Calificación de riesgos.

SCRIESGO rating agency

Entidades No Financieras
Nicaragua
SCR-INF-40132018
19 de junio 2018

CORPORACIÓN AGRÍCOLA S.A.

Informe Mantenimiento de Calificación de Riesgo

Sesión Ordinaria: Nº 4052018
Fecha de ratificación: 27 de junio 2018
Información Financiera: auditada al 31 de diciembre 2017, considerando información a marzo y mayo 2018.

Contactos: Nancy Rodríguez Bejarano — Analista Financiero — nrodriguez@scriesgo.com
Marcela Mora Rodríguez — Analista Senior — mmora@scriesgo.com

1. CALIFICACIÓN DE RIESGO

El presente informe corresponde al análisis de Corporación Agrícola S.A. y subsidiarias (Agri-Corp), con información financiera auditada al 31 de diciembre 2017, considerando información a marzo y mayo 2018.

Con base en esta información, se otorgó la siguiente calificación de riesgo:

Calificación de Riesgo						
Emisor	Anterior			Actual*		
	Corto plazo	Largo plazo	Perspectiva	Corto plazo	Largo plazo	Perspectiva
Corporación Agrícola, S.A	SCR 2 (NIC)	scr AA-(NIC)	En Observación	SCR 2 (NIC)	scr AA-(NIC)	En Observación

**La calificación otorgada no varió con respecto a la anterior.*

Adicionalmente se otorga la calificación a las siguientes emisiones:

Emisiones		Calificación de Riesgo			
		Anterior		Actual *	
		Corto plazo	Largo plazo	Corto plazo	Largo plazo
Programa de Emisiones de Valores Estandarizados de Renta Fija de Agrícola S.A	Papel Comercial Corporación Agrícola S.A.	SCR 2 (NIC)		SCR 2 (NIC)	
	Bonos Corporación Agrícola S.A.		scr AA-(NIC)		scr AA-(NIC)

**La calificación otorgada no varió con respecto a la anterior.*

Calificación de Riesgo				
Emisiones	Anterior		Actual	
	Nivel	Perspectiva	Nivel	Perspectiva
Emisión de acciones preferentes de la Corporación Agrícola S.A	Nivel 3 (NIC)	En Observación	Nivel 3 (NIC)	En Observación

**La calificación otorgada no varió con respecto a la anterior.*

scr AA (NIC): Emisiones con muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos acordados. No se vería afectada en forma significativa ante eventuales cambios en el emisor, en la industria a la que pertenece o en la economía. Nivel Muy Bueno.

SCR 2 (NIC): Emisiones a Corto Plazo que tienen muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos acordados. Sus factores de riesgo no se verían afectados en forma significativa ante eventuales cambios en el emisor, en la industria a la que pertenece o en la economía al corto plazo. Nivel Muy Bueno.

Las calificaciones desde **"scr AA (NIC)"** a **"scr C (NIC)"** y desde **"SCR 2 (NIC)"** a **"SCR 5 (NIC)"** pueden ser modificadas por la adición del signo positivo (+) o negativo (-) para indicar la posición relativa dentro de las diferentes categorías. [1]

Nivel 3 (NIC): Acciones que presentan una buena combinación de solvencia y estabilidad en la rentabilidad del emisor y volatilidad de sus retornos.

Perspectiva *En Observación:* Se percibe que la probabilidad de cambio de la calificación en el mediano plazo depende de la ocurrencia de un evento en particular.

2. FUNDAMENTOS

Las calificaciones asignadas a Agri-Corp, se fundamentan en:

Fortalezas

- Líder en el mercado de procesamiento y comercialización de alimentos básicos en Nicaragua.
- Innovación en procesos productivos, de almacenamiento, y logística.
- Sinergias alcanzadas en la importación de materias primas de calidad.

"La calificación de riesgo emitida representa la opinión de la Sociedad Calificadora basada en análisis objetivos realizados por profesionales. No es una recomendación para comprar, vender o mantener determinadas instrumentos, ni un aval o garantía de una inversión, emisión o su emisor. Se recomienda analizar el prospecto, información financiera y los hechos relevantes de la entidad calificada que están disponibles en las oficinas del emisor, en la Superintendencia General de Valores, Bolsas de Valores y puestos representantes"

[1] *El detalle de toda la escala de calificación que utiliza la Calificadora podrá ser consultado en nuestra página www.scriesgo.com*

- Amplia red de distribución propia.
- Apoyo que se deriva de su principal socio Grain Hill Corporation, S.A.
- Crecimiento gradual en la diversificación de su portafolio de productos y marcas.
- Presencia en el área de Nicaragua con más de 14.000 puntos de ventas.
- Posicionamiento de marca a nivel nacional a través de sus aliados estratégicos.

Debilidades

- Rígida estructura de gastos que ejerce presión sobre las necesidades de financiamiento.
- Retornos volátiles en el pasado. No obstante, durante los últimos años han mostrado avances en la generación de utilidades.
- Mantener los avances en el control del gasto operativo y financiero, que le permitan mejorar los niveles de eficiencia.
- Continuar con la reducción de cuentas entre compañías relacionadas.

Oportunidades

- Aprovechar las tecnologías incorporadas, para satisfacer la demanda, cuando la oferta local disminuya a causa de los efectos climáticos.
- Diversificación de las fuentes de fondeo, ampliándose al mercado de capitales.
- Cumplimiento de los objetivos estratégicos propuestos en el Plan Estratégico *"Visión 20/20"*.

Amenazas

- Condiciones climáticas que pueden afectar el suministro de materia prima.
- Volatilidad en el precio de los commodities.
- Retraso en los tiempos de entrega de las materias primas.
- Situación sociopolítica actual en Nicaragua.

La perspectiva "En Observación" se había otorgado en la revisión anterior en vista de que los resultados y los indicadores de rentabilidad de la entidad se habían deteriorado durante el 2017. Dicha situación mejoró en el período bajo análisis, dado el comportamiento creciente que mostraron los resultados, inclusive superando las proyecciones de la entidad para el período.

A pesar de lo anterior, la perspectiva En Observación se otorga en mayo 2018 y se ratifica nuevamente en junio dada la situación sociopolítica a la que se enfrenta Nicaragua actualmente. Con datos a mayo 2018 Agri-Corp no ha visto afectadas sus ventas ni sus resultados; sin embargo, es importante darle seguimiento a las posibles afectaciones que pueda tener la entidad dado que aún no se tiene claridad cuando se dará el cese de los disturbios.

La compañía menciona que han desarrollado una serie de planes a nivel operativo, financiero, tecnológico y legal con el fin de darle continuidad al negocio. Las medidas están orientadas a mantener la seguridad del personal, así como la de sus activos. Además de asegurarse el abastecimiento de granza y el despacho del producto final hasta sus clientes, entre otras medidas mitigadoras.

La materialización de una baja en la calificación estará sujeta al deterioro a nivel de ventas y resultados de la entidad de prolongarse la crisis política por más tiempo en el país.

3. ENTORNO MACROECONÓMICO DE NICARAGUA

3.1 Balance y Perspectivas Globales

El Fondo Monetario Internacional (FMI) resalta como el crecimiento económico mundial se ha fortalecido, continúa con tendencia al alza con riesgos que se mantienen equilibrados y que incluso tienden a disminuir en el mediano plazo. La revisión al alza del crecimiento mundial del FMI responde en mayor parte a los cambios positivos que prevén que traerá la aprobación de la política tributaria de Estados Unidos, especialmente la respuesta de la inversión a los recortes de las tasas impositivas aplicadas a las empresas.

El crecimiento de la actividad económica mundial se está afianzando y se espera que el repunte de la actividad y la distención de las condiciones financieras se refuercen mutuamente. Dado lo anterior, según los pronósticos realizados por el FMI en abril del 2018 se prevé que el producto mundial aumentará 3,9% en 2018 y en 2019 (0,2% más de lo pronosticado en el informe anterior).

A pesar de lo mencionado anteriormente, el FMI mantiene una proyección conservadora para la región latinoamericana, posicionándola en un 1,9% principalmente por aumento en el desempeño de Brasil, la disminución del crecimiento en México, principalmente. En América Central,

Más información www.scriesgo.com

Oficinas
Cartago, Costa Rica (506) 2552 5936
Ciudad Panamá, Panamá (507) 6674 5936
San Salvador, El Salvador (503) 2243 7419

según el Banco Mundial se espera un crecimiento acelerado causado por el aumento del consumo privado y por la inversión en menor medida. Sin embargo, el crecimiento estará ligado a vulnerabilidades fiscales, incertidumbre en la política monetaria local y los desastres naturales.

3.2 Actividad económica

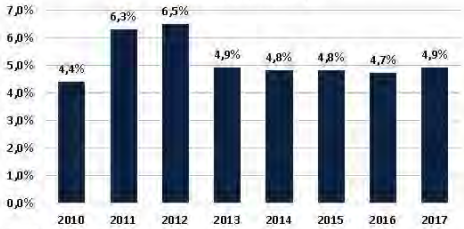
Con respecto a los resultados obtenidos para el segundo semestre del 2017, la actividad económica continúa creciendo a una tasa cercana al 4,4% y se pronostica que se mantendrá así para el año 2018 y 2019, la misma está soportada en el dinamismo de las actividades industria manufacturera, comercio y construcción.
La inflación acumulada a diciembre del 2017 fue de 5,68% superior a las de 2016 (3,13%) y 2015 (3,05%). Este repunte en la inflación acumulada, fue producto principalmente de afectaciones climáticas en el último cuatrimestre del año que encarecieron algunos productos alimenticios. En cuanto a las proyecciones la inflación, según el FMI, apunta entre 5,5% y 6,5%, determinada principalmente por la evolución de precios de la división de alimentos y petróleo.

El PIB registró un incremento de 4,9 por ciento en 2017 (4,7% en 2016). En este contexto, en 2017 Nicaragua presentó un crecimiento económico que fue impulsado por una mejora en la demanda externa neta, la cual compensó la desaceleración en la absorción interna. Consistente con lo anterior, las actividades primarias e industriales vinculadas con el sector exportador experimentaron los crecimientos más altos, estimuladas por condiciones climáticas favorables y una recuperación de la economía mundial. En tanto, algunas actividades de servicios reflejaron un menor ritmo de crecimiento.

Bajo el enfoque de la producción, el crecimiento interanual del PIB estuvo asociado al aumento en la producción de las actividades de agricultura, la industria manufacturera y el sector pecuario, entre otras.

A continuación, se presenta de forma gráfica la variación anual del PIB a precios constantes, según los últimos datos disponibles:

Tasa de variación anual del PIB a precios constantes
(Periodo 2010- 2017*)



Fuente: elaboración propia con base en datos del BCN y FUNIDES.
*Datos disponibles a marzo 2018

Con respecto al Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE), a diciembre del 2017, registró un crecimiento de 5,3%, con relación a diciembre 2016. Las actividades con mayor crecimiento fueron: agricultura (27,0%), pesca y acuicultura (20,3%), industria manufacturera (8,6%), hoteles y restaurantes (6,6%), intermediación financiera y servicios conexos (6,4%) y comercio (4,8%).

3.3 Comercio exterior

Al cierre de diciembre 2017, se acumula un déficit en la balanza comercial de US$3.113,1 millones, reduciéndose en cerca de 3,5% con respecto al déficit registrado al mismo período del año anterior. Dicho resultado se derivó del aumento sostenido en las exportaciones y un menor crecimiento de las importaciones durante los últimos seis meses del año.

Las exportaciones FOB contabilizaron un total de US$2.548,3 millones; lo que representó un incremento interanual de 14,5% en relación con lo acumulado en igual período de 2016 (US$2.226,3 millones). Por su parte, las importaciones de mercancías generales CIF totalizaron US$6.092,3 millones de dólares durante el segundo semestre del 2017, creciendo en 3,5% por ciento en relación con el mismo período del 2016 (US$5.887,2 millones).

En relación con los mercados, las exportaciones nicaragüenses continúan destinadas a cinco mercados principales: Estados Unidos (40%), El Salvador (10%), Venezuela (5%), Costa Rica (5%) y Guatemala (4%). Este conjunto de socios comerciales captó el 64% de las exportaciones al terminar el segundo semestre del año. Del lado de las importaciones, se presenta la siguiente composición: América del Norte (33%), Asia (24%), América Central (24%) y América del Sur y el Caribe (12%), siendo éstos los más representativos.

Más información
www.scriesgo.com

Oficinas
Cartago, Costa Rica
(506) 2552 5936
Ciudad Panamá, Panamá
(507) 6674 5936
San Salvador, El Salvador
(503) 2243 7419

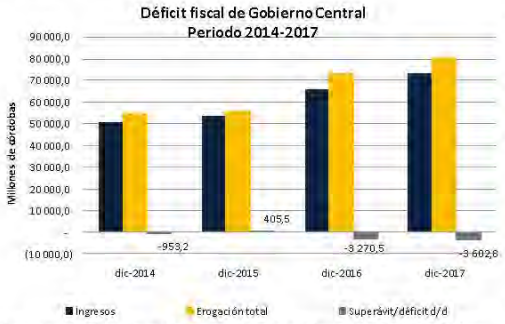
3.4 Finanzas públicas

Los resultados del Gobierno General al cierre de diciembre del 2017 muestran un déficit después de donaciones C$3.602.8 millones, aumentando en 10% respecto al mismo periodo del año anterior.

Específicamente, los ingresos acumulados a diciembre del 2017 del Gobierno Central fueron de C$73.106,1 millones, cifra que presentó una variación interanual de1 12%.

Por su parte, la erogación total acumulada muestra una variación interanual de 10%, sumando un total de C$80.490,3 millones a diciembre del 2017. Esta variación obedece principalmente a un mayor nivel de adquisición de bienes y servicios.

A pesar de que los ingresos del gobierno presentaron un crecimiento significativo, congruente con la situación positiva a nivel económico, el crecimiento en los gastos fue mayor en términos absolutos, lo cual provocó que se mantenga presentando un déficit fiscal antes de donaciones de C$7.384,2 millones.



El saldo de deuda pública al 31 de diciembre del 2017 fue de US$6.486,7 (US$5.930,5 millones en diciembre del 2016), registrando un aumento de 9,4%, como resultado de mayores pasivos contraídos, principalmente con acreedores externos (US$504,0 millones), seguido de acreedores nacionales (US$52,2 millones).

Al cierre del 2017, el saldo de deuda pública con relación al PIB continuó mostrando una tendencia decreciente; así la razón deuda a PIB se ubicó en 46,8% en diciembre de 2017, mayor en 2 p.p. con respecto al cierre de diciembre del 2016 (44,8%).

Del total de la deuda pública, el 85,5% correspondió a deuda del sector público con acreedores externos y el 14,5% restante a deuda del Gobierno Central y Banco Central de Nicaragua con el sector privado nacional.

3.5 Moneda y finanzas

Para el mes de diciembre del 2017, se registró una acumulación en Reservas Internacionales Netas (RIN) de $56.0 millones, lo cual está asociado principalmente con una mayor entrada de recursos externos $131.7 contrarrestado con la utilización de reservas del BCN en $32.9 millones y la disminución del encaje en moneda extranjera de $12.1 millones. Como resultado de lo anterior, se obtuvo una acumulación en Reservas Internacionales Netas Acumuladas (RINA) de $49,0 millones.

Según el Banco Central de Nicaragua, el Sistema Financiero Nacional se mantiene sólido en el período bajo análisis, el mismo, presentó una congruencia con el aumento en la cartera (13,8%) y la captación de los depósitos (10,7%).

El Sistema Financiero Nacional continúa presentando niveles adecuados de liquidez, siendo el indicador de cobertura de disponibilidades en 31,1%. Las inversiones se incrementaron en el último año en 20,3% asociado con el aumento en las inversiones domésticas con respecto a las del exterior. Con respecto al total invertido, el 54,9% de estas son inversiones domésticas, particularmente en valores del BCN y del Gobierno Central.

Los indicadores de rentabilidad y los niveles de solvencia de las instituciones financieras muestran un panorama positivo y estable, según el BCN el sistema financiero nicaragüense se sitúa como el que más rentabilidad genera de la región.

3.6 Precios, salarios y ocupación

La inflación interanual se situó en 5,68% (3,13% en diciembre 2016), sin embargo la tendencia creciente desde mayo del 2017 en el índice general de precios ha contribuido a llevar a la inflación a un nivel mayor del 5%, cifras que anteriormente están alrededor del 3%.

Según el Banco Central de Nicaragua, las variaciones de la inflación están inducidas por el comportamiento de los precios de algunos bienes y servicios en las actividades de alimentos y bebidas, recreación y cultura, alojamiento, agua, electricidad, gas y otros, principalmente. El siguiente gráfico muestra el comportamiento de la inflación en el último año.

Más información
www.scriesgo.com

Oficinas
Cartago, Costa Rica (506) 2552 5936
Ciudad Panamá, Panamá (507) 6674 5936
San Salvador, El Salvador (503) 2243 7419

Fuente: elaboración propia con base en datos del BCN

Del lado del mercado laboral, a diciembre del 2017, se aprecia un crecimiento de los empleados afiliados al Instituto Nicaragüense de la Seguridad Social (4,1% más con respecto al mismo período del año anterior), de la mano con el desempeño mostrado por los sectores de comercio y servicios. El salario promedio nominal de afiliados al INSS creció 5,5% (1,5% en términos reales), mientras el Ministerio del Trabajo reportó a noviembre un aumento de 9,8 por ciento en el salario del empleo formal. Cabe destacar que los trabajadores del Gobierno Central recibieron un incremento salarial en términos nominales de 8.0 por ciento (4.0% en términos reales).

3.7 Calificación de Riesgo

A continuación, se presentan las calificaciones soberanas que se le han otorgado al Gobierno de Nicaragua por las principales agencias internacionales; calificaciones que han sido actualizadas a junio 2018.

Calificación de Deuda Soberana de Largo Plazo en Moneda Extranjera Junio 2018		
Calificadora	Calificación	Perspectiva
Standard and Poor´s	B+	Negativa
Moody´s	B2	Estable
Fitch Ratings*	B+	Estable

*Agosto 2017

A junio del 2018, S&P Global Ratings informó el viernes 8 de junio de 2018 que ha confirmado la calificación soberana de largo y corto plazo de Nicaragua en "B+" y "B", respectivamente, tanto para la deuda en moneda nacional como en moneda extranjera. Asimismo, revisó la perspectiva de la calificación de "estable" a "negativa". La razón de dicha variación obedece al deterioro de las finanzas públicas y menores expectativas de crecimiento. Según la agencia se afectará el desempeño económico y fiscal en 2018 y potencialmente el próximo año.

Por su parte, la agencia calificadora de riesgo crediticio Moody's Investors Service informó el miércoles 13 de junio de 2018 que ha confirmado en B2 la calificación de la deuda soberana de largo plazo de Nicaragua y ha revisado la perspectiva de la calificación de positiva a estable. Una de las razones señaladas por Moody's para el cambio en la perspectiva de la calificación de positiva a estable es una posible mayor presión fiscal en la medida que la reforma de pensiones sea postergada.

Mientras que Fitch Ratings, informó que la prolongación de la crisis sociopolítica de Nicaragua podría provocar una acción financiera negativa en la calificación soberana del país, la cual ratificó en B+ con perspectiva estable, en agosto 2017.

Otro factor que podría volverse nuevamente relevante, dada la crisis sociopolítica que enfrenta el país, es el proceso de aprobación del "NICA Act" en las diferentes instancias del gobierno estadounidense. La aprobación del "Nica Act" implica una reducción en la ayuda bilateral al país y un posible veto por parte del gobierno estadounidense en organismos financieros internacionales para bloquear los préstamos a Nicaragua.

3.8 Situación Actual

Desde mediados de abril 2018 Nicaragua vive un ambiente político social muy tenso, el cual inicia con protestas por la reforma al Seguro Social, misma que el Gobierno decide dejar sin efecto por la presión ejercida por los manifestantes. Sin embargo, las protestas continúan centradas en un cambio de gobierno, dejando como resultado muertos, intenciones fallidas de diálogos y repercusiones a nivel económico que aún no han sido cuantificadas pero que evidentemente han empezado a afectar varios sectores de la economía, entre ellos los más destacados son el turismo, comercio, la inversión extranjera directa y las exportaciones.

Recientemente el Banco Central de Nicaragua (BCN) ajustó a la baja las proyecciones de crecimiento económico del país para el 2018 afirmando que estarán entre 3% y 3,5%, esto debido a las afectaciones que ha provocado la crisis política en sectores sensibles de la economía. Las afectaciones reales se podrán medir dependiendo de la evolución de la situación sociopolítica y su posible resultado.

De acuerdo con el informe "Impacto Económico de los Conflictos Sociales en Nicaragua 2018" realizado por

Más información
www.scriesgo.com
Oficinas
Cartago, Costa Rica (506) 2552 5936
Ciudad Panamá, Panamá (507) 6674 5936
San Salvador, El Salvador (503) 2243 7419

FUNIDES[1], las estimaciones indican que si los conflictos sociales continúan y terminaran a finales de julio del 2018, se registrarían pérdidas totales por un valor agregado de US$404 millones, lo cual implicaría una disminución en el crecimiento del PIB de 3,2 puntos porcentuales en comparación al crecimiento del PIB registrado en 2017 (4,9%), resultando en una tasa de crecimiento de la actividad económica de 1,7%. Dicha reducción principalmente compuesta comercio (70%), turismo (22%) y construcción (5%), siendo éstos los sectores más afectados.

En el caso de que los conflictos se extiendan por el resto del año, las pérdidas se incrementarían a US$916 millones, resultando en una contracción del PIB del 2% en el 2018 en comparación con el crecimiento del 4,9% en el 2017.

Por su parte, los depósitos del Sistema Financiero Nacional según cifras del Banco Central de Nicaragua al 10 de junio del 2018, se habían reducido un 9,9%, significando una caída de alrededor de US$500 millones dólares, principalmente afectando las cuentas en dólares. Lo anterior asociado con la incertidumbre generada por crisis sociopolítica que genera una demanda de dinero en efectivo por parte del público.

Las Reservas Internacionales Brutas también han presentado afectaciones, las mismas alcanzaron US$2.937 millones al cierre de mayo del 2018, reduciéndose a US$2.707 millones, ocasionando que la cobertura de la base monetaria pasara de 3,14 veces a 2,59 veces.

Respecto al mercado laboral, en abril del 2018, la cantidad de afiliados al Instituto Nicaragüense de Seguridad Social (INSS) disminuyó 3,9% con relación al mismo periodo del año anterior según estadísticas publicadas por el BCN, siendo los sectores de comercio y construcción los más afectados. De acuerdo con FUNIDES, de continuar los conflictos hasta julio del 2018, se podría perder 20.000 empleos, sin embargo, si se extienden al final del año dicha cifra podría ascender a 150.000.

El jueves 15 de junio del 2018, los empresarios, sociedad civil, universitarios y líderes campesinos llamaron a un paro nacional, el cual durará 24 horas, como medida de presión para exigir al gobierno un diálogo nacional que ayude a superar la crisis.

4. RESEÑA HISTÓRICA Y PERFIL DE LA ENTIDAD

Corporación Agrícola S.A. inició operaciones el 1° de mayo del año 2000 como resultado de la fusión entre las empresas comercializadoras de arroz; Comercial Centroamericana de Inversiones, S.A (COMERSA) e Industrias Nacionales Agrícolas (INA).
En el año 2000 nace Agri-Corp con 60 colaboradores y ventas mensuales de 30.000 quintales. En el 2001 Agri- Corp impulsa el Programa de Apoyo a Productores de Arroz (PAPA).

En el 2003, Agri-Corp inició la construcción del primer molino computarizado en el país. En el 2004 Agri-Corp adquirió la empresa GEMINA y dio inicio al programa de diversificación con la incorporación del arroz, harina, frijoles, sal, huevos, pan, harina de maíz, tortillas, entre otros. En el 2005 Agri-Corp adquirió el molino GRA II (Gulf Rice Arkansas en Estados Unidos) y en el 2006 Agri-Corp adquirió la Sociedad Arrocera Costarricense en Costa Rica.

Al cierre de marzo 2018, Agri-Corp llega a tener 677 empleados y ventas acumuladas por US$47,17 millones.

En la actualidad, la Corporación se consolida como líder en la producción y distribución de alimentos de consumo básico y de consumo masivo en Nicaragua con 14.000 puntos de venta en el país, 4 plantas industriales de arroz, 3 centros de distribución. Adicionalmente, posee una planta procesadora de sal, 2 centros de secado y almacenamiento y una planta productora de huevos avícolas para consumo humano. Actualmente, concentra sus operaciones en el segmento mayorista en un 56,9%, seguido de al detalle con un 13,6%, supermercados con un 10,3%, industrial con 5,3%, oficina con 8,3% y semi-mayorista con 5,7%.

5. HECHOS RELEVANTES

Durante el semestre en análisis no se dio la publicación de ningún hecho relevante. El último hecho relevante que se publicó corresponde al del 6 de noviembre 2015, cuando la Corporación Agrícola, S.A., en cumplimiento de la Norma sobre Negociación en Valores en Mercado Secundario, comunica la variación en el patrimonio superior al 10%.

[1] Fundación Nicaragüense para el Desarrollo Económico y Social (FUNIDES).

Más información www.scriesgo.com

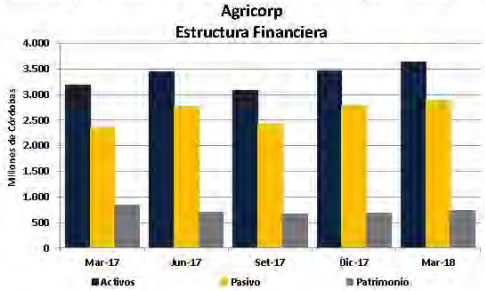
Oficinas
Cartago, Costa Rica (506) 2552 5936
Ciudad Panamá, Panamá (507) 6674 5936
San Salvador, El Salvador (503) 2243 7419

6. ESTRUCTURA FINANCIERA

Agri-Corp y subsidiarias contabilizan un monto total de activos por C$3.630,22 millones (US$116,50 millones) al cierre de marzo 2018, mostrando un aumento de 14% a nivel anual y de 18% con respecto al cierre del semestre anterior en análisis. La variación a nivel anual en los activos responde en mayor medida al aumento en los activos corrientes, principalmente en las cuentas por cobrar y en los inventarios.

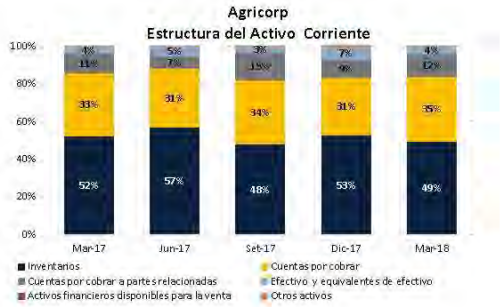
El aumento anual en los activos se vio aminorado en el período en análisis por la disminución en varias partidas, entre ellas, las cuentas por cobrar con partes relacionadas y los activos financieros disponibles para la venta.

Los activos han sido financiados en un 80% por medio de pasivos y el restante 20% lo han hecho con patrimonio.



La Corporación mantiene una amplia base de clientes, fundamentada en un destacado posicionamiento dentro del mercado de granos básicos nicaragüense, que se favorece de sus líneas de productos diversificadas, conocimiento del nicho de mercado, y una marca fuerte a nivel regional.

Al cierre del período en análisis, los activos corrientes representan el 69% de los activos totales. Los activos corrientes están compuestos principalmente por los inventarios con un 49% de participación, seguido de las cuentas por cobrar con un 35% de participación y las cuentas por cobrar con partes relacionadas con 12%, dichas partidas como las más representativas. Cabe destacar que las cuentas por cobrar con partes relacionadas han reducido su participación dentro de los activos corrientes, a setiembre 2017 representaban cerca del 15%.



Los activos no corrientes representan el restante 31% de los activos totales, los cuales mantienen una mayor concentración en la partida de propiedad, planta y equipo; partida que corresponde al 67% del total de activos no corrientes.

Anteriormente se había mencionado que en el mediano plazo la compañía tenía planeadas inversiones importantes dirigidas a mejoras en la calidad del arroz y al almacenamiento de materia prima. Dichas inversiones continúan siendo un factor importante para contar con un negocio sostenible y óptimo.

Asimismo, pese a la situación sociopolítica que enfrenta el país las inversiones siguen en pie y serán ejecutadas de acuerdo al plan.

En el caso del almacenamiento, una parte importante de la granza que debían almacenar lo hacen por medio de terceros, incurriendo en gastos por alquiler de los lugares para guardar el producto. La solución para poder aumentar la capacidad propia de almacenaje es a través de silos, lo que les incrementa la capacidad de almacenaje en alrededor de 8 mil toneladas.

En cuanto a la calidad del arroz; durante el proceso de producción, el arroz pasa por una máquina de selección de color que permite tener un arroz blanco de calidad. Precisamente es en esta sección del proceso de producción que se realizó una inversión importante, de modo que actualmente cuenta con una máquina adicional de selección de color, lo que les permite seleccionar de forma más precisa los granos blancos y separarlos de los granos más oscuros o con yeso; mejorando aún más la calidad del arroz que producen.

Asimismo, a continuación se mencionan algunas de las inversiones que tienen planeadas realizar en los próximos cinco años, siguiendo la línea de llevar a cabo inversiones

Más información
www.scriesgo.com

Oficinas
Cartago, Costa Rica
(506) 2552 5936
Ciudad Panamá, Panamá
(507) 6674 5936
San Salvador, El Salvador
(503) 2243 7419

que les permita mejorar la eficiencia operativa de la compañía y que tengan impactos positivos sobre el EBITDA.

Actualmente se encuentran en la etapa de instalación e implementación de la máquina extrusora, la cual permitiría incrementar el rendimiento del arroz procesado. Adicionalmente, se ordenó una planta de biomasa para la producción de energía a base de cascarilla de arroz con una capacidad de 1MW, lo cual contribuirá al EBITDA a través de un ahorro importante en la energía eléctrica; este proyecto será implementado en 2019.

El financiamiento de las inversiones esperan sea en un 70% por medio de pasivo con costo y el restante 30% por medio de capital propio.

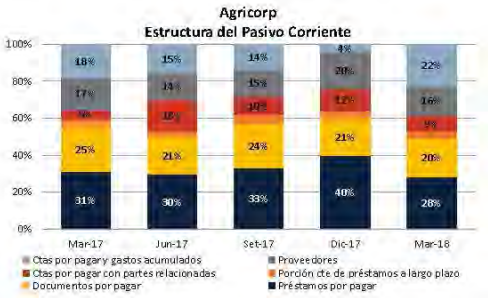
En el mes de diciembre 2017 inició la operación de una flotilla propia de transporte que les generaría ahorros en este rubro ya que anteriormente se alquilaba el transporte. Por su parte, se quiere construir un Centro de Distribución en Managua de 10.000 m2 de capacidad e implementar un nuevo sistema de logística para mejorar la eficiencia. Además, se compró un terreno para construir un edificio de oficinas propias de la compañía.

Las inversiones además de la mejora en la calidad de su producto, también están orientadas a generar mayores ahorros, de la mano con las medidas de austeridad que se han propuesto.

Los pasivos totales alcanzaron un total de C$2.895,91 millones al cierre de marzo 2018 (US$92,93 millones), registrando un crecimiento de 24% a nivel anual y de 20% a nivel semestral. Dicha variación responde principalmente al aumento en los pasivos corrientes, en mayor medida en las cuentas por pagar y gastos acumulados y en las cuentas por pagar con parte relacionadas.

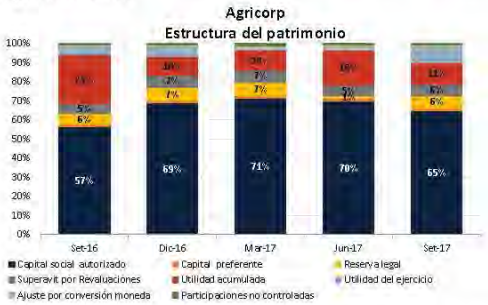
Los pasivos corrientes representan el 84% de los pasivos totales y están compuestos principalmente por préstamos por pagar con 28% de participación, seguido de cuentas por pagar y gastos acumulados con 22% y documentos por pagar con 20%, las anteriores como las partidas más representativas.

Los pasivos no corrientes conforman el 16% restante de los pasivos y están compuestos en su mayoría por préstamos por pagar a largo plazo, los cuales ocupan un 79% del pasivo no corriente.



Por último, el patrimonio de Agri-Corp y subsidiarias, al cierre de marzo 2018 registró un total de C$734,32 millones, equivalentes a US$23,5 millones, reduciéndose en cerca de 13% de forma anual y creciendo en 10% a nivel semestral. Las variaciones en el patrimonio están explicados principalmente por los movimientos en las utilidades del período.

El patrimonio de la entidad está conformado en un 65% por lo que es Capital Social Autorizado, seguido de 11% correspondiente a utilidad acumulada y 7% por utilidades del período, las cuentas anteriores como las más representativas.



Agri-Corp gestiona en el mercado bursátil una emisión de acciones preferentes no acumulativas por un monto de US$10.000.800,00 divididas en 240.000 acciones, con un valor en acciones de US$41,67. La emisión será hasta un monto máximo de doscientos cuarenta millones de córdobas.

En octubre 2015, se realizó una colocación que dejó el saldo de acciones en 12.598 acciones preferentes equivalente a C$12.598.000; posterior a esa fecha, en octubre 2016 se realizó una nueva colocación que deja el saldo colocado actual en 13.594 acciones. Recientemente, en marzo 2018 se dio una colocación de 775 acciones para un saldo total de

Más información
www.scriesgo.com

Oficinas
Cartago, Costa Rica
(506) 2552 5936
Ciudad Panamá, Panamá
(507) 6674 5936
San Salvador, El Salvador
(503) 2243 7419

14.369 acciones preferentes colocadas en el mercado bursátil.

Características de la emisión	
Emisor	Corporación Agrícola, S.A. (Agri-Corp)
Clase de instrumento	Acciones preferentes no acumulativas
Monto autorizado del programa	No excederá un monto máximo colocado de C$240.000.000,00, equivalente a US$10.000.800,00
Moneda de la emisión	Se emitirán en Córdoba
Denominación o valor facial de cada acción preferente	C$1.000,00 equivalente a US$41,67. Las acciones se colocarán en el Mercado Primario en lotes de 240 acciones
Forma de representación	Valores desmaterializado
Plazo para la colocación	No hay plazo de colocación
Dividendos por acción	En el primer año, las acciones preferentes devengarán un dividendo por acción de US$3,75, a partir del segundo año en caso que la Asamblea de Accionistas del emisor declare dividendos, estos serán por el mismo valor
Forma de colocación	A través del Mercado Primario de la Bolsa de Valores de Nicaragua (BVDN), mediante los puestos de bolsa autorizados
Garantías	No cuentan con garantías reales ni personales, ni con un fondo económico que garantice el pago de dividendos
Opción de recompra	Las acciones preferentes no tendrán fecha de vencimiento, sin embargo la sociedad se reserva el derecho u opción de poder comprar en cualquier momento en forma parcial o total, directa o indirecta, las acciones preferentes a un precio por acción de US$41,67, más los dividendos declarados pero pendientes de pago (en caso que los hubiese), en cualquier momento posterior a su colocación en el mercado primario. La opción de compra de las acciones preferentes es un derecho de la sociedad y una obligación de venta que tiene el accionista preferente.
Agente de pago	INVERCASA, puesto de bolsa

La compañía presentó en mayo 2017 el nuevo Plan Estratégico "Visión 20/20" que se enfoca en la transformación, generación de valor y sostenibilidad. Los objetivos estratégicos están orientados a contar con una sostenida rentabilidad, liquidez y adecuación de capital, así como contar con un negocio de arroz sostenible y óptimo que ayude alcanzar mayores niveles de resultados financieros.

También, esperan presentar rentables "Fast Moving Consumer Goods" (bienes de consumo de alta rotación) que les permita elevar sus ventas y con ello sus utilidades. Por último esperan orientar sus inversiones a generar sinergia y valor, impactando positivamente el EBITDA.

Para poder lograr las estrategias diseñadas se plantean una transformación que dé sostenibilidad a una mayor generación de valor; lo anterior desarrollando las capacidades internas de la compañía así como inversiones sinérgicas enfocadas y una planificación y seguimiento adecuados.

Según el Plan Estratégico, esperan alcanzar en el 2020 un EBITDA de $30 millones, fortaleciendo el negocio del arroz y las representaciones de terceros (de forma orgánica); asimismo, esperan alcanzar ventas por $220 millones en el 2020.

Asimismo, se plantean la posibilidad de aumentar el EBITDA recurriendo a otro tipo de iniciativas, ya no de forma orgánica. En este caso se plantean sinergias con negocios que les permita alcanzar su objetivo; lo anterior mediante fusiones o adquisiciones.

Es importante destacar, que para Agri-Corp no ha habido mayores afectaciones derivadas de la situación sociopolítica que enfrenta actualmente el país, por lo que hasta el momento se continua con el Plan Estratégico 20/20.

A la fecha se han tomado medidas mitigadoras como plan de contingencia ante la situación que atraviesa el país, además comenta la Administración, que de prolongarse la situación se tomarán las medidas pertinentes que les permitan cumplir con el Plan Estratégico 20/20.

A nivel de balance, al cierre de mayo 2018, mes y medio después del inicio en los disturbios en el país, no se observan cambios significativos que pudieran ser provocados por efectos directos o indirectos de la crisis actual. Tanto los activos, como el pasivo y el patrimonio continúan mostrando la tendencia creciente que han presentado en los últimos cierres trimestrales.

7. ANÁLISIS DE ESTABILIDAD

7.1 Liquidez

La posición de liquidez de la empresa, se fundamenta en la capacidad que tiene de generar flujo operativo derivado de su principal giro transaccional.

Las disponibilidades en efectivo fueron de C$167,64 millones a marzo 2018, aumentando en 43% con respecto al mismo período del año anterior y en 66% con respecto al cierre del semestre anterior.

La administración comenta que debido al giro del negocio, las disponibilidades de efectivo fluctúan mes a mes, ya que cuentan con obligaciones con bancos y proveedores que demandan volúmenes importantes de recursos. La política a seguir por la Corporación es tener un nivel óptimo de efectivo solamente para los pagos necesarios.

La calidad crediticia de Agri-Corp está soportada eficazmente en una serie de líneas de crédito suscritas con instituciones especializadas; sin embargo, la compañía también cuenta con otras estrategias para mejorar el perfil de liquidez, entre ellas, la participación dentro del mercado de valores de Nicaragua (inversiones financieras).

Más información www.scriesgo.com

Oficinas
Cartago, Costa Rica (506) 2552 5936
Ciudad Panamá, Panamá (507) 6674 5936
San Salvador, El Salvador (503) 2243 7419

La Corporación cuenta con un departamento de tesorería que brinda soporte al control de los riesgos asociados a las actividades del negocio. Uno de sus objetivos principales es monitorear potenciales eventos de riesgo de liquidez. Este equipo cuenta con el perfil, capacidad y habilidad técnica para controlar las entradas y salidas de efectivo en tiempo real. Asimismo, desarrolla análisis de sensibilidad que permiten observar los cambios según la maduración de sus activos y pasivos de corto plazo.

En relación a los indicadores de liquidez, la razón circulante a marzo 2018, se ubica ligeramente por encima de la unidad, manteniéndose cercano a lo presentado en períodos anteriores. En ese sentido, la entidad cuenta con margen de maniobra para honrar sus deudas de corto plazo.

La prueba ácida, la cual excluye del análisis a la variable inventarios, se registra en 0,53 veces al cierre del período en análisis, sin mostrar mayor variación con respecto a cierres trimestrales anteriores.

Producto de su giro transaccional, y el nicho de mercado atendido; específicamente refiriéndose al caso de empresas agroindustriales, es normal que las razones de liquidez se observen un poco presionadas de manera ocasional.

El período medio de cobro, se registró en 50 días a marzo 2018, creciendo con respecto a períodos anteriores. Por su parte, al adicionar las cuentas por cobrar a partes relacionadas de corto plazo, la razón se incrementa a 66 días.

La entidad ha realizado esfuerzos orientados a mejorar la recuperación de las cuentas por cobrar comerciales en los últimos años, de manera que se dé un impacto positivo en el ciclo de efectivo.

El capital de trabajo aumentó interanualmente al cierre de marzo 2018, dado que el aumento a nivel absoluto de los activos corrientes superó el aumento en los préstamos por pagar y proveedores.

Dado lo anterior, la participación de capital de trabajo frente a sus activos corrientes aumenta con respecto a cortes trimestrales anteriores, alcanzando un 25,2% a marzo 2018.

Adicionalmente, los indicadores de liquidez para los meses de abril y mayo 2018 se mantienen muy cercanos a las cifras registradas en períodos anteriores.

AGRICORP					
Indicadores de Liquidez	Mar-17	Jun-17	Set-17	Dic-17	Mar-18
Razón circulante	1,12	1,04	0,99	1,00	1,04
Prueba ácida	0,54	0,45	0,52	0,47	0,53
Proporcion del capital de trabajo	0,27	0,19	0,13	0,04	0,25
Cobertura del capital de trabajo	0,52	0,33	0,27	0,07	0,51

El análisis del EBITDA refleja un aumento de 22% de forma interanual, lo que responde principalmente al incremento en el resultado operativo de la entidad.

La cobertura EBITDA a carga financiera se mantiene sin mayor variación con respecto a la cifra registrada a marzo 2017, lo anterior debido a que el EBITDA y el gasto financiero crecieron en la misma proporción. Se considera que el indicador se mantiene en un nivel de bajo riesgo, dado que la operación de la Corporación cubre de forma holgada las cargas financieras de las deudas contraídas (4,24 veces).

Si al cálculo anterior se le adiciona la deuda financiera de corto plazo la cobertura por parte del EBITDA se reduce, colocándose en 0,41 veces.

Por su parte, al comparar el flujo de las operaciones contra la deuda financiera total (corto y largo plazo), se observa que la Corporación cuenta con un alto grado de obligaciones con respecto a la magnitud del flujo de caja, lo que implica un riesgo en su posición de liquidez.

Indicadores EBITDA	Mar-17	Sep-17	Mar-18
EBITDA (millones de córdobas)	129,71	323,71	157,83
Cobertura a carga financiera	4,23	3,06	4,24
Cobertura a servicio de deuda	0,42	0,33	0,41
Cobertura a obligaciones de CP	0,26	0,20	0,25
Deuda financiera a EBITDA	2,76	3,47	2,76

7.2 Endeudamiento

Al cierre del período en análisis, la deuda de corto plazo acumuló un saldo de C$2.425,08 millones representando el 84% de los pasivos totales. En los últimos años se ha tratado de reducir en la medida de lo posible las cuentas de corto plazo del pasivo, que explican los esfuerzos de la entidad de operar con niveles de deuda más controlados.

La deuda en su totalidad es orientada principalmente a fortalecer los activos principales, tales como inventarios e inversión de maquinaria y en menor medida a la mejora de procesos. Según comenta la administración, las inversiones

Más información www.scriesgo.com

Oficinas
Cartago, Costa Rica (506) 2552 5936
Ciudad Panamá, Panamá (507) 6674 5936
San Salvador, El Salvador (503) 2243 7419

a realizar en los próximos años están orientadas de forma tal que tengan un impacto positivo e importante sobre el EBITDA.

A marzo 2018, los activos totales fueron financiados con el 80% de los pasivos (razón de deuda), colocándose en el límite de las políticas prudenciales de endeudamiento de la Corporación, el cual establece como límite no ser mayor al 80%; asimismo, esperan poder reducir dicho indicador hasta que presente una relación de 67%. Con esto, Agri-Corp maneja una estructura financiera alineada a sus propósitos de reducir a futuro los pasivos más exigibles.

La razón que mide las veces que la deuda es cubierta por los recursos propios de la Corporación, se ubica en 3,94 veces y el índice de apalancamiento lo hace en 4,94 veces.

Por su parte, dado el incremento en la utilidad operativa, es que el indicador de cobertura de intereses mejora, ubicándose en 3,29 veces, frente a las 2,01 veces reportado al cierre del semestre anterior. La tasa de interés promedio sobre los pasivos se reduce ligeramente con respecto a cierres trimestrales previos.

Cabe destacar, que a la fecha, los costos del pasivo se han mantenido sin mayor variación, pese a los disturbios que enfrenta el país.

AGRICORP					
Indicadores de Endeudamiento	Mar-17	Jun-17	Set-17	Dic-17	Mar-18
Cobertura de intereses	3,05	2,37	2,01	2,13	3,29
TIP	5,31%	5,22%	6,01%	5,69%	5,25%
Gastos Financieros/ Pasivo con costo	8,35%	8,67%	9,35%	8,73%	8,38%
Índice de Apalancamiento	3,78	4,98	4,61	5,09	4,94
Razón de deuda	73,56%	79,92%	78,29%	80,34%	79,77%
Endeudamiento	2,78	3,98	3,61	4,09	3,94

7.3 Riesgo Cambiario

El riesgo cambiario proviene de la adquisición de materias primas, y es producto de la relación comercial con sus principales socios y proveedores domiciliados en Brasil, Uruguay, Guyana y Estados Unidos.

Cabe destacar, que la entidad ejerce un control de este riesgo por medio de análisis de sensibilidad, esto con el propósito de monitorear el deslizamiento de las bandas cambiarias establecidas anualmente por el Banco Central de Nicaragua (BCN). Dado que las fluctuaciones de la moneda están predeterminadas anualmente, esto le permite a la corporación contemplar dentro de los precios de venta dicha fluctuación.

8. ANÁLISIS DE GESTIÓN

Los indicadores de gestión permiten la evaluación del manejo de los activos para el alcance de sus objetivos en generación de ingresos operativos, así como de la capacidad de gestionar sus cuentas por cobrar e inventarios, entre otros.

8.1 Actividad

Con una diversificación de sus productos comestibles de consumo masivo, y la incorporación de nuevas tecnologías, Agri-Corp continúa consolidando su posicionamiento como empresa multi-segmentos líder en el procesamiento y distribución de productos de consumo masivo, a nivel local.

La corporación enfoca sus esfuerzos a incrementar los ingresos que provienen de los subproductos, alimentos de consumo masivo y valor agregado, todos considerados de consumo tradicional, logrando de esta manera acceder a nuevos grupos de consumidores y alejarse de la imagen de una empresa enfocada exclusivamente en el segmento del arroz.

Durante el semestre en análisis se da un deterioro en los indicadores de actividad de la Corporación, lo anterior debido a que el crecimiento mostrado por las ventas fue superado por el crecimiento de la posición activa de la entidad.

Detallando, los ingresos por ventas netas presentaron un aumento anual de 7% al cierre de marzo 2018, mientras los activos totales mostraron un aumento de 14% para el mismo período, lo que hizo que el indicador de rotación de activo total disminuyera con respecto al registrado en el año anterior.

Asimismo, dado el comportamiento creciente presentado por el activo no corriente, el indicador de rotación de activo de largo plazo presenta una disminución al cierre del período en análisis. Una situación similar se presenta con el indicador de rotación de activo fijo.

La capacidad de absorción del gasto administrativo por los flujos generados de la actividad principal del negocio, aumenta anual y semestralmente al reportar un nivel de cobertura de 3,02 veces al cierre de marzo 2018 (1,63 veces a setiembre 2017), lo anterior debido al incremento en la

Más información
www.scriesgo.com
Oficinas
Cartago, Costa Rica (506) 2552 5936
Ciudad Panamá, Panamá (507) 6674 5936
San Salvador, El Salvador (503) 2243 7419

utilidad operativa, aunado a la reducción en los gastos administrativos al cierre del período en análisis.

La presencia nacional se mantiene con más de 14.000 puntos de ventas a lo largo del territorio nicaragüense, lo que le permite posicionarse como la empresa líder en el segmento de productos de alimentos de consumo básico.

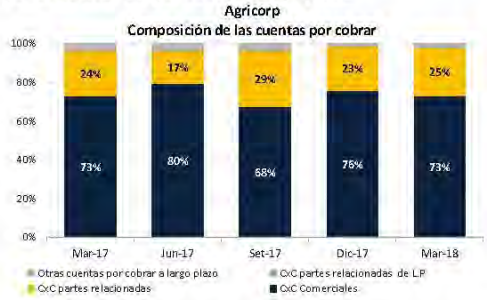
AGRICORP					
Indicadores de Actividad	Mar-17	Jun-17	Set-17	Dic-17	Mar-18
Rotación del Activo Circulante	2,59	2,43	2,67	2,50	2,40
Rotación de Activo a Largo Plazo	5,25	5,17	5,03	5,15	5,27
Rotación de Activo Fijo	8,36	8,15	7,80	7,87	7,83
Rotación de Activo Total	1,74	1,65	1,75	1,68	1,65

8.2 Cuentas por cobrar

Las cuentas por cobrar de Agri-Corp contabilizan un total de C$1.188,98 millones al cierre de marzo 2018, mostrando un incremento de 22% con respecto al mismo período del año anterior, esto debido principalmente al aumento en las cuentas por cobrar comerciales y en las cuentas por cobras con partes relacionadas.

El aumento en las cuentas por cobrar al cierre del período en análisis responde a adelantos a terceros así como anticipos a proveedores/productores correspondiente a productores de arroz y sal, para los ciclos productivos respectivos.

Las cuentas por cobrar están compuestas en un 73% por las cuentas por cobrar comerciales, seguido de 25% por las cuentas por cobrar a partes relacionadas a corto plazo y 2% por otras cuentas por cobrar a largo plazo.



Al cierre del período en análisis, las cuentas por cobrar comerciales acumularon un saldo total de C$869,99 millones, mostrando un incremento de 22% con respecto a marzo 2017.

Por su parte, al cierre del semestre en análisis, las cuentas por cobrar a partes relacionadas de corto plazo muestran un aumento de 27% y las de largo plazo por el contrario se reducen en 23%. Lo anterior va de la mano con el proceso de limpiar las cuentas por cobrar con partes relacionadas con la intención de contar con estados financieros que muestren la realidad del balance de la empresa.

La calidad de las cuentas por cobrar ha estado fundamentada por el esfuerzo conjunto de la Corporación en materia de recuperación, valiéndose de estrategias tales como: buena evaluación crediticia, el otorgamiento de garantías de calidad, el análisis del comportamiento histórico de sus asiduos clientes, y la frecuencia con que estos mismos realizan sus pagos.

El indicador que mide el nivel de rotación de las cuentas por cobrar comerciales se ubicó en 7,20 veces a marzo 2018, disminuyendo con respecto a cifras registradas en cierres trimestrales anteriores previos, lo anterior dado que el aumento en las cuentas por cobrar fue mayor a registrado por la ventas durante el período en análisis.

Agri-Corp hace líquidas las cuentas por cobrar comerciales en un período promedio de 50 días. Con respecto a trimestres anteriores, se ha dado una desmejora en dicho indicador.

Los 20 clientes más importantes concentran, a marzo 2018, el 36% de las cuentas por cobrar y los 5 mayores muestran una participación del 17%. Dichas concentraciones, en opinión de SCRiesgo, se consideran moderadas dado el tipo de negocio del que se trata, asimismo, no han presentado mayor variación en relación a lo mostrado en períodos anteriores.

AGRICORP					
Indicadores de las Cuentas por Cobrar	Mar-17	Jun-17	Set-17	Dic-17	Mar-18
Rotación de las CxC	8,20	7,94	8,36	8,37	7,20
Rotación de las CxC y CxC a partes relacionadas	6,26	6,36	6,13	6,43	5,45
PMC	43,93	45,32	43,06	42,99	49,97
PMC con partes relacionadas	57,54	56,59	58,76	56,03	66,01

Más información
www.scriesgo.com

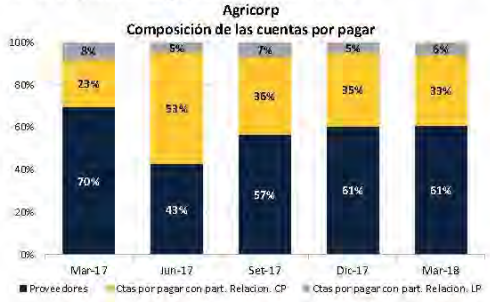
Oficinas
Cartago, Costa Rica
(506) 2552 5936
Ciudad Panamá, Panamá
(507) 6674 5936
San Salvador, El Salvador
(503) 2243 7419

8.3 Cuentas por pagar

Las cuentas por pagar totales contabilizaron un total de C$637,27 millones al cierre del período en análisis, las cuales presentan un aumento de 40% anual, impulsada principalmente por el incremento en las cuentas por pagar con partes relacionadas.

El aumento en las cuentas por pagar con partes relacionadas al cierre del período en análisis es explicado por el incremento en la importación de materia prima, correspondiente a un embarque intermediado por Grain Hill (holding).

La partida proveedores se registra como la partida con mayor participación dentro de las cuentas por pagar con un 61% del total al cierre de marzo 2018. Las cuentas por pagar con partes relacionadas a corto plazo representan el 33% del total y las de largo plazo el restante 6%.



El indicador de período medio de pago se registra en 221 días a marzo 2018, aumentando con respecto al año anterior (192 días) debido a que el crecimiento en las cuentas por pagar superó el crecimiento en los costos de ventas.

8.4 Inventarios

A pesar de ser el mayor importador nacional de arroz, su principal riesgo se deriva de las variaciones en la calidad de la granza; las cuales pueden ser afectadas por cambios ambientales en los países de donde se importa. La aplicación de nuevas tecnologías para la conservación de los inventarios les permite tener mejores márgenes de maniobra para satisfacer la demanda interna a lo largo de todo el año.

Al cierre de marzo 2018, los inventarios de la Corporación acumularon un saldo de C$1.237,07 millones, presentando un crecimiento de 10% de forma anual y de 31% a nivel semestral, en su mayoría los movimientos en los inventarios son explicados por el comportamiento cíclico que presentan dichos activos. La administración comenta que las compras de materia prima de Agri-Corp y subsidiarias cuentan con dos períodos de acopio en el año (marzo–mayo y octubre–diciembre), por eso el comportamiento de crecimientos y contracciones en los inventarios.

La partida inventarios representa el 34% del total de activos, manteniendo su participación cercana a lo que ha mostrado en períodos anteriores.

La rotación de inventarios se mantuvo sin mayor variación con respecto a la cifra registrada un año atrás. Por su parte, el promedio de días que tarda el inventario en ser vendido se registró en 96 días.

AGRICORP					
Indicadores de Inventarios	Mar-17	Jun-17	Set-17	Dic-17	Mar-18
Rotación de inventarios	3,76	3,42	4,08	3,66	3,74
Período medio de inventarios	95,85	105,36	88,22	98,39	96,35

La menor tenencia de inventarios no implica un deterioro en el desempeño operativo de los mismos. Por el contrario, la entidad continúa fortaleciendo sus procesos y volviéndolos más eficientes. Esto puede explicarse con la incorporación de tecnologías (silos bolsas), que brindan un mejor tratamiento en calidad y menores costos de almacenamiento. Con estas disposiciones, la Corporación puede predecir de manera más estándar, el desabastecimiento durante períodos de crisis.

El buen desempeño de las estrategias de expansión, la adecuada selección de los puntos de venta y el desplazamiento más efectivo de los tiempos de entrega, han determinado de manera conjunta la eficiencia de los procesos, la rotación de inventarios y demás activos de calidad.

De la mano con la mejora en la eficiencia y optimización del negocio del arroz, esperan poder ajustar los inventarios para que estén más acorde a la operación de la entidad. Es decir, lograr ajustar el inventario a los ciclos del arroz, de manera que se generen ahorros a nivel de almacenamiento. Lo ideal sería tener un inventario bajo al cierre de cada ciclo.

En materia de inventarios y las posibles afectaciones de la situación actual del país, la Administración comenta que los bancos se encuentran habilitando a los productores locales de arroz para la cosecha de invierno y que el posible riesgo

Más información
www.scriesgo.com
Oficinas
Cartago, Costa Rica
(506) 2552 5936
Ciudad Panamá, Panamá
(507) 6674 5936
San Salvador, El Salvador
(503) 2243 7419

que se prevé es la movilidad de dicho producto. Por lo que de persistir los bloqueos en las carreteras, la compañía buscará la manera de acopiar la materia prima en las zonas productivas y transportarlo posteriormente a sus centros industriales.

Sin embargo, de presentarse problemas con el abastecimiento de granza local durante el segundo semestre del año (cosecha invierno), se procederá a ampliar el financiamiento para la compra de materia prima importada (líneas de créditos internacionales). Comentan que desde ya se está trabajando en la gestión de dichas ampliaciones en caso sea necesario un mayor financiamiento y la situación del país se agrave.

9. ANÁLISIS DE RESULTADOS

El análisis de resultados acumulados revela los rendimientos logrados a partir de las actividades realizadas por la entidad.

9.1 Estado de Resultados

Agri-Corp y subsidiarias registraron una utilidad neta acumulada de C$49,16 millones ($1.59 millones) al cierre de marzo 2018, registrando un aumento anual de 62%, lo que responde al incremento en mayor proporción de los ingresos, principalmente aquellos por ventas, en comparación con los gastos.

Según comenta la administración, en el 2017 se tuvo una buena cosecha a nivel nacional que les permitió abastecer el mercado; por lo que estimaban finalizar el año con ventas por U$180 millones. Al cierre del 2017, Agri-Corp registro ventas por $183,3 millones (C$5.509,55 millones), superando el monto estimado.

A marzo 2018 las ventas acumuladas alcanzaron un total de $47,17 millones (C$1.461,26 millones), creciendo en 7% con respecto al mismo período del año anterior. Los meses de abril y mayo 2018 mostraron montos de ventas muy cercanos a los de meses previos, acumulando a mayo 2018 un total de ventas por $49,26 millones (C$1.583,88 millones).

Cabe destacar que al cierre de mayo 2018, Agri-Corp registró un monto de utilidades por $2,43 millones (C$75,55 millones), superando lo estimado en las proyecciones para dicho período. Lo anterior respalda lo comentado por la administración de que a pesar de la crisis sociopolítica que enfrenta Nicaragua, las ventas y los resultados de la compañía no se han visto afectados.

La compañía ha tomado medidas a nivel operativo, financiero, tecnológico y legal orientadas a asegurar la continuidad del negocio y mitigar cualquier situación que pueda poner en riesgo la operativa de la compañía.

Agri-Corp proyecta cerrar el 2018 con ventas netas por de US$175,95 millones y una utilidad neta de US$5,81 millones, presentando en el caso de la utilidad neta un incremento importante en relación al cierre del 2017.

Los ingresos acumulados de la entidad alcanzan, al cierre del primer trimestre 2018 un total de C$1.472,33 millones, equivalentes a $47,53 millones. Los cuales mostraron un incremento de 8% con respecto al monto registrado al mismo período del año anterior. Dicha variación fue impulsada en gran medida por el crecimiento en 7% en los ingresos por ventas netas.

La composición de los ingresos se muestra estable. La principal fuente de ingresos de Agri-Corp y subsidiarias proviene de ventas netas de los distintos productos con los que cuentan, esta partida representa el 99% del total. El restante 1% lo poseen los ingresos financieros y otros ingresos.

Al cierre del período en análisis, el arroz procesado continúa como el producto con mayor aporte a la base de ingresos, el mismo contribuyó con el 67% del total de ingresos en el primer trimestre 2018, seguido de la harina de trigo procesada con un 9%, los subproductos del arroz con una participación de 5% y el azúcar y la harina de maíz con un 2,5% cada uno, los anteriores como los más representativos.

La participación de mercado y la diversificación de la canasta de productos, serán importantes para mantener una estable generación de flujo operativo, destacándose la evolución de los procesos en almacenamiento que han

Más información
www.scriesgo.com

Oficinas
Cartago, Costa Rica
(506) 2552 5936
Ciudad Panamá, Panamá
(507) 6674 5936
San Salvador, El Salvador
(503) 2243 7419

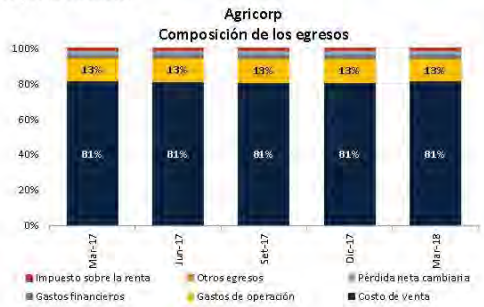
contribuido de forma exitosa a anticiparse a la demanda en momento de "stress" ambiental. Adicionalmente, la Corporación se encuentra trabajando bajo una estrategia de incorporar más representaciones comerciales de modo que se genere un aporte adicional a los ingresos.

Por su parte, los costos y gastos totales se registran en C$1.423,16 millones ($45,94 millones) al cierre de marzo 2018, presentando un aumento interanual de 6%. El movimiento en los egresos es resultado principalmente del aumento en los costos de venta en 6%, seguido del incremento en los gastos financieros.

Los posibles aumentos que se presenten en los costos de venta y en los gastos de operación van de la mano con el crecimiento del negocio.

En congruencia con la planeación estratégica que se planteó la compañía, se están realizando esfuerzos importantes por identificar en que partidas de la cuenta de gastos se pueden generar ahorros.

La composición de los egresos se mantiene muy similar a la mostrada en períodos anteriores, siendo los costos de venta la partida con mayor participación con un 81% del total, seguido de los gastos de operación con 13% y los gastos financieros con 3%, los anteriores como los más representativos.



Dado el comportamiento creciente en la utilidad neta, bruta y operativa, los márgenes asociados a dichas cuentas aumentan de forma interanual.

AGRICORP					
Indicadores de Rentabilidad	Mar-17	Jun-17	Set-17	Dic-17	Mar-18
Margen bruto	19,7%	18,8%	18,6%	18,8%	20,6%
Margen Operativo	6,8%	5,7%	5,2%	5,5%	8,3%
Margen Neto	2,2%	1,0%	0,1%	0,2%	3,3%

El EBITDA, indicador que mide el desempeño operativo de la Corporación, registró un monto a marzo 2018 de C$157,83 millones ($5,06 millones), mostrando un aumento de 22% con respecto al monto del año previo. Del mismo modo, el resultado operativo presenta un crecimiento interanual de 31% dado el incremento en mayor proporción de los ingresos operativos de la entidad en comparación con los gastos operativos.

EBITDA En millones de Córdobas (C$)			
	Mar-17	Mar-18	Δ anual
Utilidad operativa (EBIT)	93,52	122,31	31%
(+) Depreciación	23,2	24,8	7%
(+) Amortización	13,0	10,7	-18%
EBITDA	**129,71**	**157,83**	**22%**
Ventas	1.360,0	1.461,3	7%
Margen EBITDA	**10%**	**11%**	

El margen EBITDA (EBITDA/ ventas), aumenta con respecto al registrado el año anterior y se ubica en 11%. En razón a su empleo de gastos operativos, estos consumen alrededor del 92% de los ingresos para marzo 2018.

9.2 Rentabilidad

Desde hace aproximadamente cuatro años atrás se empezó a registrar una mejora en los resultados de la Corporación. Los flujos derivados de sus principales operaciones comerciales muestran una tendencia creciente y concentrada en segmentos rentables y aunado al buen posicionamiento de marca, le han permitido a la Corporación mantener el nivel de sus ingresos.

En términos de costos y gastos, la compañía ha realizado esfuerzos por contener el gasto.

Por lo tanto, al cierre del período en análisis, el rendimiento de operación sobre los activos (ROA) aumenta en línea con el incremento en los ingresos por ventas.

Del mismo modo, el retorno sobre el patrimonio aumenta anualmente dada el incremento en los resultados netos de la entidad, registrándose en 27,8% (14,73% a marzo 2017).

Los avances en el control de costos y gastos retornarán en mayores niveles de eficiencia. Al tiempo que resultará positivo el compromiso de los socios de aportar capital y establecer mejoras en el perfil crediticio de la compañía.

Más información
www.scriesgo.com

Oficinas
Cartago, Costa Rica
(506) 2552 5936
Ciudad Panamá, Panamá
(507) 6674 5936
San Salvador, El Salvador
(503) 2243 7419

Los indicadores de rentabilidad para los meses de abril y mayo 2018 se mantienen muy cercanos a los presentados al cierre de marzo 2018.

AGRICORP					
Indicadores de Rentabilidad	Mar-17	Jun-17	Set-17	Dic-17	Mar-18
Rendimiento de Operación sobre los Activos (ROA)	11,93%	9,54%	9,19%	9,36%	13,8%
Rentabilidad sobre el patrimonio (ROE)	14,73%	7,29%	0,60%	1,82%	27,8%

Las calificaciones otorgadas no han sufrido ningún proceso de apelación por parte de la entidad calificada. La metodología de calificación de Entidades no Financieras utilizada por SCRiesgo fue actualizada en el ente regulador en diciembre de 2017. SCRiesgo da por primera vez calificación de riesgo a este emisor en octubre de 2003. Toda la información contenida en el informe que presenta los fundamentos de calificación se basa en información obtenida de los emisores y suscriptores y otras fuentes consideradas confiables por SCRiesgo. SCRiesgo no audita o comprueba la veracidad o precisión de esa información, además no considera la liquidez que puedan tener los distintos valores tanto en el mercado primario como en el secundario. La información contenida en este documento se presenta tal cual proviene del emisor o administrador, sin asumir ningún tipo de representación o garantía.

"SCRiesgo considera que la información recibida es suficiente y satisfactoria para el correspondiente análisis."

Página 16 de 16

Más información

www.scriesgo.com

Oficinas

Cartago, Costa Rica
(506) 2552 5936

Ciudad Panamá, Panamá
(507) 6674 5936

San Salvador, El Salvador
(503) 2243 7419

8.1.2 Agri-Corp & Subsidiarias. Estados Financieros Internos a abril 2018.

8.1.2.1 Estado de resultados.

AGRICORP & SUBSIDIARIAS
DEL 1RO. DE ENERO AL 30 DE ABRIL DEL 2018
EN DOLARES

CONCEPTO	AGRICORP	ISF	NICASAL	IP MANAG.	SUB-TOTAL	AJUSTES	AGRICORP CONSOLIDADO
Ventas Netas	61,473,536	3,178,274	1,109,617	164,706	65,926,133	(1,459,099)	64,467,034
Costo de ventas	(49,333,654)	(2,300,785)	(884,874)	-	(52,519,312)	1,294,393	(51,224,920)
Utilidad Bruta	**12,139,883**	**877,489**	**224,743**	**164,706**	**13,406,820**	**(164,706)**	**13,242,115**
Gastos de mercadeo y ventas	(4,208,796)	(326,983)	(18,840)	-	(4,554,620)	-	(4,554,620)
Gastos de administración	(1,456,918)	(105,314)	(75,518)	(139,223)	(1,776,972)	54,733	(1,722,239)
Gastos de tráfico y almacenes	(1,557,482)	(31,345)	(40,773)	-	(1,629,600)	-	(1,629,600)
Utilidad de operación	**4,916,686**	**413,847**	**89,611**	**25,483**	**5,445,627**	**(109,972)**	**5,335,655**
Otros gastos	(98,561)	(83,962)	(20,258)	(616)	(203,397)	-	(203,397)
Otros ingresos	75,845	34,823	13,025	77	123,770	-	123,770
Resultados compañias asociadas	-	-	-	-	-	-	-
Gastos financieros	(1,477,030)	(91,145)	(15,434)	(22)	(1,583,632)	8,575	(1,575,056)
Pérdida cambiaria neta	(1,043,127)	(51,670)	(7,048)	-	(1,101,845)	-	(1,101,845)
Ingresos financieros	304,356	-	-	-	304,356	(8,575)	295,781
Utilidad antes de impuestos	**2,678,168**	**221,893**	**59,896**	**24,922**	**2,984,879**	**(109,972)**	**2,874,907**
Impuesto sobre la renta	(665,959)	-	(11,167)	-	(677,126)	-	(677,126)
Utilidad después de impuestos	**2,012,208**	**221,893**	**48,729**	**24,922**	**2,307,753**	**(109,972)**	**2,197,781**
Utilidad partic. no controladora	-	-	-	-	-	(24,365)	(24,365)
Utilidad/Pérdida consolidada	**2,012,208**	**221,893**	**48,729**	**24,922**	**2,307,753**	**(134,337)**	**2,173,416**

8.1.2.2 Balance General

AGRICORP & SUBSIDIARIAS
BALANCE GENERAL CONSOLIDADO
AL 30 DE ABRIL DEL 2018

ACTIVO CIRCULANTE	**$ 86,894,671**	**70.87%**	**PASIVO CIRCULANTE**	**$ 83,026,357**	**67.71%**
Efectivo en caja y banco	$ 4,497,880	3.67%	Prestamos por pagar	$ 21,163,276	17.26%
Activos disponibles para la venta	$ -	0.00%	Porción circ. de préstamo a LP	$ 3,108,066	2.53%
Cuentas por cobrar (netas)	$ 32,579,769	26.57%	Cuentas por pagar relacionadas	$ 12,736,448	10.39%
Cuentas por cobrar relacionadas	$ 10,954,751	8.93%	Proveedores	$ 12,525,434	10.21%
Inventarios	$ 38,779,848	31.63%	Documentos por pagar	$ 15,839,539	12.92%
Otros activos	$ 82,423	0.07%	Cuentas y gtos acum. por pagar	$ 17,653,594	14.40%
			PASIVO A LARGO PLAZO	**$ 15,654,423**	**12.77%**
			Prestamos por Pagar	$ 12,335,077	10.06%
			Documento por pagar LP	$ -	0.00%
			Cuentas por pagar relacionadas LP	$ 1,200,000	0.98%
			Pasivos por Impuestos Diferidos	$ 607,598	0.50%
			Provision p/indemnizacion laboral	$ 1,511,748	1.23%
			TOTAL PASIVOS	**$ 98,680,780**	**80.48%**
ACTIVO NO CIRCULANTE	**$ 35,723,781**	**29.13%**			
Cuentas por cobrar relacionadas LP	$ 140,928	0.11%	**PATRIMONIO**	**$ 23,686,755**	**19.32%**
Cuentas por cobrar LP	$ 723,112	0.59%	Capital Social Autorizado	$ 15,218,765	12.41%
Inversiones en asociadas	$ 6,555,518	5.35%	Capital preferente	$ 319,246	0.26%
Activos disponibles para la venta	$ 832,794	0.68%	Aporte adicional de capital	$ (0)	0.00%
Propiedad, planta y equipo	$ 31,875,219	26.00%	Efectos de conversión	$ 525,814	0.43%
Depreciación acumulada	$ (7,859,675)	-6.41%	Superávit por revaluación activos	$ 1,440,237	1.17%
Activos Biològicos	$ 1,078,397	0.88%	Reserva Legal	$ 1,521,877	1.24%
Activos intangibles	$ 1,399,754	1.14%	Utilidad o (Pérdida) Acumulada	$ 2,487,400	2.03%
Otros activos	$ 977,733	0.80%	Utilidad o (Pérdida) del Ejercicio	$ 2,173,416	1.77%
			Participación no controladoras	**$ 250,917**	**0.20%**
TOTAL ACTIVO	**$ 122,618,452**	**100.00%**	**TOTAL PASIVO MAS PATRIMONIO**	**$ 122,618,452**	**100.00%**

LIC. MA. ESTHER MARTINEZ
Contador General

CORPORACIÓN AGRÍCOLA, S.A. AGRI-CORP MANAGUA, NICARAGUA

LIC. RUTH LOPEZ LOPEZ
Gerente Financiero

8.1.3 Agri-Corp & Subsidiarias. Estados Financieros Auditados 2017.

CORPORACIÓN AGRÍCOLA, S. A.
Y SUBSIDIARIAS
(Managua Nicaragua)

Estados financieros consolidados

31 de diciembre de 2017

(Con el Informe de los Auditores Independientes)

CORPORACIÓN AGRÍCOLA, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Managua, Nicaragua)

Estados financieros consolidados

31 de diciembre de 2017

Índice de contenidos

	Páginas
Informe de los auditores independientes	1-5
Estado consolidado de situación financiera	5
Estado consolidado de resultados y de otros resultados integrales	6
Estado consolidado de cambios en el patrimonio	7
Estado consolidado de flujos de efectivo	8
Notas a los estados financieros consolidados	9-66

KPMG, S. A.
Centro Pellas 6.° piso, km 4 ½ carretera a Masaya
Apartado N.° 809
Managua, Nicaragua
Teléfono: 2274 4265
Correo electrónico: ni_fmpeatnic@kpmg.com

Informe de los auditores independientes

A la Junta Directiva y a los Accionistas de
Corporación Agrícola, S. A. y Subsidiarias

Opinión

Hemos auditado los estados financieros consolidados de Corporación Agrícola, S. A. y Subsidiarias (el Grupo), que comprenden el estado consolidado de situación financiera al 31 de diciembre de 2017, los estados consolidados de resultados y de otros resultados integrales, cambios en el patrimonio, y flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y notas, que comprenden un resumen de las políticas contables significativas y otra información explicativa.

En nuestra opinión, los estados financieros consolidados adjuntos presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera consolidada de Corporación Agrícola, S. A. y Subsidiarias al 31 de diciembre de 2017, y su desempeño financiero consolidado y sus flujos de efectivo consolidados por el año terminado en esa fecha de conformidad con las Normas Internaciones de Información Financiera (NIIF).

Base de la opinión

Hemos efectuado nuestra auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría (NIA). Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección, «Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de los estados financieros consolidados» de nuestro informe. Somos independientes del Grupo de conformidad con el Código de Ética para Profesionales de la Contabilidad del Consejo de Normas Internacionales de Ética para Contadores (Código de Ética del IESBA) junto con los requerimientos del Código de Ética del Colegio de Contadores Públicos de Nicaragua que son relevantes a nuestra auditoría de los estados financieros consolidados, y hemos cumplido las demás responsabilidades de ética de conformidad con esos requerimientos y con el Código de Ética del IESBA. Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para ofrecer una base para nuestra opinión.

Párrafo de énfasis

Remitimos la atención a la nota 11 de los estados financieros consolidados. El Grupo mantiene saldos y transacciones importantes con partes relacionadas que inciden significativamente en la posición financiera, los resultados de sus operaciones y sus flujos de efectivo. Nuestra opinión no ha sido modificada con respecto a este asunto.

Otros asuntos

Los estados financieros consolidados del Grupo al 31 de diciembre de 2016 y por el año terminado en esa fecha, fueron auditados por otro auditor quien expresó una opinión no modificada sobre esos estados financieros consolidados el 5 de abril de 2017.

KPMG, S. A., una sociedad anónima nicaragüense
y miembro de la red de firmas miembro independientes de KPMG afiliadas a
KPMG International Cooperative ("KPMG International"), una entidad suiza.

KPMG

A la Junta Directiva y a los Accionistas de
Corporación Agrícola, S. A. y Subsidiarias

Asuntos claves de la auditoría

Los asuntos claves de la auditoría son aquellos asuntos que, según nuestro juicio profesional, han sido los más significativos en nuestra auditoría de los estados financieros consolidados del año corriente. Estos asuntos han sido atendidos en el contexto de nuestra auditoría de los estados financieros consolidados en su conjunto y en la formación de nuestra opinión sobre ellos, y no expresamos una opinión por separado sobre estos asuntos.

Reconocimiento de ingresos
Véanse las notas 2(h) a los estados financieros consolidados

Asunto clave de la auditoría	Cómo el asunto clave fue atendido en la auditoría
Los ingresos por ventas de productos son considerados como un asunto clave de enfoque de auditoría. Los ingresos originados por ventas están basados en el precio de la factura, neto de impuesto al valor agregado, devoluciones y descuentos. No se otorgan descuentos posteriores a la entrega del producto. Las ventas de productos se reconocen cuando estos son entregados y aceptados por el cliente y se transfieren al comprador los riesgos de obsolescencia y de pérdida. Usualmente se hace cuando el producto se entrega en las instalaciones del cliente. El Grupo reconoce los ingresos por ventas cuando el monto puede ser estimado fiablemente y es probable que beneficios económicos futuros fluyan hacia el Grupo.	Nuestros procedimientos de auditoría incluyeron: • Pruebas de control del diseño y eficacia operativa de controles sobre la aprobación, registro y monitoreo de ventas. Asimismo, evaluamos la consistencia en la aplicación de la política contable de reconocimiento de ingresos. • Realizamos procedimientos analíticos sustantivos sobre las ventas de productos, considerando las ventas totales, volúmenes de ventas del período, precios de ventas y las ventas proyectadas del período. • Basados en una muestra selectiva de facturas de ventas verificamos la integridad, existencia y exactitud de la muestra seleccionada. También, realizamos pruebas de reconocimiento de ingresos e inspeccionamos las notas de crédito por devoluciones del período.

KPMG

A la Junta Directiva y a los Accionistas de
Corporación Agrícola, S. A. y Subsidiarias

Responsabilidades de la Administración y de los encargados del gobierno corporativo en relación con los estados financieros consolidados

La Administración es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados financieros consolidados de conformidad con las NIIF, y del control interno que la Administración determine que es necesario para permitir la preparación de estados financieros consolidados que estén libres de errores de importancia relativa, debido ya sea a fraude o error

En la preparación de los estados financieros consolidados, la Administración es responsable de evaluar la capacidad del Grupo para continuar como un negocio en marcha, revelando, según corresponda, los asuntos relacionados con la condición de negocio en marcha y utilizando la base de contabilidad de negocio en marcha, a menos que la Administración tenga la intención de liquidar el Grupo o cesar sus operaciones, o bien no haya otra alternativa realista.

Los encargados del gobierno corporativo son responsables de la supervisión del proceso de información financiera del Grupo.

Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de los estados financieros consolidados

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros consolidados en su conjunto, están libres de errores de importancia relativa, debido ya sea a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contenga nuestra opinión. Seguridad razonable es un alto grado de seguridad pero no garantiza que una auditoría efectuada de conformidad con las NIA siempre detectará un error de importancia relativa cuando este exista. Los errores pueden deberse a fraude o error y se consideran de importancia relativa si, individualmente o de forma agregada, pueden preverse razonablemente que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en estos estados financieros consolidados.

Como parte de una auditoría de conformidad con las NIA, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- Identificamos y evaluamos los riesgos de error de importancia relativa en los estados financieros consolidados, debido a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría que sea suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar un error de importancia relativa debido a fraude es más elevado que en el caso de un error de importancia relativa debido a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas o la evasión del control interno.

- Obtenemos entendimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno del Grupo.

A la Junta Directiva y a los Accionistas de
Corporación Agrícola, S. A. y Subsidiarias

- Evaluamos lo apropiado de las políticas de contabilidad utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por la Administración.

- Concluimos sobre lo apropiado de la utilización, por la Administración, de la base de contabilidad de negocio en marcha y, basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre de importancia relativa relacionada con eventos o condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad del Grupo para continuar como negocio en marcha. Si concluimos que existe una incertidumbre de importancia relativa, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en los estados financieros consolidados, si dichas revelaciones no son adecuadas, que modifiquemos nuestra opinión. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, eventos o condiciones futuras pueden causar que el Grupo deje de ser un negocio en marcha.

- Evaluamos la presentación en su conjunto, la estructura y el contenido de los estados financieros consolidados, incluyendo la información revelada, y si los estados financieros consolidados representan las transacciones y eventos subyacentes de un modo que logran una presentación razonable.

- Obtenemos evidencia suficiente y apropiada en relación con la información financiera de entidades o actividades de negocio dentro del Grupo para expresar una opinión sobre los estados financieros consolidados. Somos responsables de la dirección, supervisión y ejecución de la auditoría del Grupo. Somos responsables solamente de nuestra opinión de auditoría.

Nos comunicamos con los encargados del gobierno corporativo en relación con, entre otros asuntos, el alcance y la oportunidad de ejecución planificados de la auditoría y los hallazgos significativos de la auditoría, incluyendo cualquier deficiencia significativa del control interno que identifiquemos durante la auditoría.

También proporcionamos a los encargados del gobierno corporativo una declaración de que hemos cumplido los requerimientos de ética relevantes en relación con la independencia y les comunicamos todas las relaciones y otros asuntos que consideremos razonablemente que puedan afectar nuestra independencia y, cuando sea aplicable, las correspondientes salvaguardas.

KPMG

A la Junta Directiva y a los Accionistas de
Corporación Agrícola, S. A. y Subsidiarias

Entre los asuntos que han sido comunicados a los encargados del gobierno corporativo, determinamos aquellos que han sido los más significativos en la auditoría de los estados financieros consolidados del año corriente y que son, en consecuencia, los asuntos claves de la auditoría. Describimos estos asuntos en nuestro informe de auditoría salvo que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban revelar públicamente el asunto o, en circunstancias extremadamente poco frecuentes, determinemos que un asunto no se debería comunicar en nuestro informe porque cabe razonablemente esperar que las consecuencias adversas de hacerlo superarían los beneficios de interés público de tal comunicación.

KPMG

Reina González Mejía
Contador Público Autorizado

Managua, Nicaragua
23 de marzo de 2018

REINA GONZALEZ MEJIA
REPUBLICA DE NICARAGUA
AMERICA CENTRAL
No.1091
Contador Público Autorizado

5

CORPORACIÓN AGRÍCOLA, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Managua, Nicaragua)

Estado consolidado de situación financiera

31 de diciembre de 2017

(Cifras en córdobas)

	Nota	2017	2016
Activos			
Activos corriente			
Efectivo y equivalentes de efectivo	7	167,635,519	108,311,259
Inversiones mantenidas al vencimiento	8	1,198,821	1,136,794
Cuentas por cobrar	9	722,406,925	571,287,363
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	11	219,561,360	168,777,352
Inventarios	12	1,243,865,572	1,197,732,422
Otros activos		711,998	666,510
Total activo corriente		2,355,380,195	2,047,911,700
Activo no corriente			
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	11	4,631,146	6,090,338
Cuentas por cobrar largo plazo	9	7,998,381	14,250,801
Inversiones mantenidas al vencimiento	8	205,114,292	205,114,292
Activos financieros disponibles para la venta	10	17,238	17,238
Propiedad, planta y equipo, neto	13	742,672,338	656,691,339
Activos biológicos	14	34,231,597	35,014,776
Activos intangibles	15	47,223,944	62,686,849
Otros activos	16	60,439,622	57,351,400
Total activo no corriente		1,102,328,558	1,037,217,033
Total activos		3,457,708,753	3,085,128,733
Pasivos y patrimonio			
Pasivo corriente			
Préstamos por pagar a corto plazo	17	937,782,070	521,007,179
Porción corriente de préstamos a largo plazo	18	95,473,626	77,532,195
Documentos por pagar	19	487,713,673	464,489,740
Cuentas por pagar a partes relacionadas	11	273,292,570	470,589,252
Proveedores		476,310,287	201,330,520
Impuesto sobre la renta por pagar	32 (a)	-	26,671,468
Cuentas por pagar y gastos acumulados	20	96,633,614	90,934,141
Total pasivo corriente		2,367,205,840	1,852,554,495
Pasivo no corriente			
Préstamos por pagar a largo plazo	18	307,316,040	329,844,332
Obligaciones posempleo	21	47,822,227	43,224,625
Cuentas por pagar a partes relacionadas	11	36,841,340	35,189,640
Impuesto sobre la renta diferido	32 (b)	18,906,671	14,961,279
Total pasivo no corriente		410,886,278	423,219,876
Patrimonio			
Atribuible a los propietarios de la controladora:			
Capital social autorizado, suscrito y pagado	33	476,176,905	476,176,905
Capital social preferente		8,990,135	8,990,135
Otras reservas		8,680,046	8,680,046
Superávit por revaluación		36,383,240	36,383,240
Efecto de conversión de moneda		17,606,925	9,148,913
Utilidades retenidas		124,684,752	256,510,994
		672,522,003	795,890,233
Participaciones no controladoras		7,094,632	13,464,129
Total patrimonio		679,616,635	809,354,362
Total pasivos y patrimonio		3,457,708,753	3,085,128,733
Compromisos y contingencias	34		

Las notas de las páginas 9 a la 66 son parte integral de los estados financieros consolidados

6

CORPORACIÓN AGRÍCOLA, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Managua, Nicaragua)

Estado consolidado de resultados y de otros resultados integrales

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2017

(Cifras en córdobas)

	Nota	2017	2016
Ventas netas		5,509,555,340	5,738,098,954
Costo de ventas	23	(4,466,757,422)	(4,617,309,923)
		1,042,797,918	1,120,789,031
Gastos			
Gastos de mercadeo y ventas	24	(422,229,756)	(412,561,781)
Gastos de administración	25	(173,228,583)	(146,741,650)
Gastos de tráfico de almacenes	26	(141,081,083)	(137,534,236)
Otros gastos	28	(16,958,687)	(12,132,748)
Otros ingresos		13,262,503	19,230,991
		302,562,312	431,049,607
Costos financieros	29	(143,743,787)	(124,336,660)
Pérdida cambiaria, neta	30	(98,115,755)	(78,292,695)
Ingresos financieros	31	17,244,336	19,521,577
		(224,615,206)	(183,107,778)
Utilidad antes del impuesto sobre la renta		77,947,106	247,941,829
Gasto por impuesto sobre la renta	32	(64,429,130)	(83,412,769)
Utilidad neta		13,517,976	164,529,060
Otros resultados integrales que podrían posteriormente reclasificarse a resultados del período			
Efecto de conversión de moneda		8,458,012	2,259,089
Total resultados integrales del año		21,975,988	166,788,149
Utilidad neta atribuible a:			
Propietarios de la controladora		13,855,281	165,547,700
Participaciones no controladoras		(337,305)	(1,045,640)
		13,517,976	164,502,060
Total resultados integrales atribuible a:			
Propietarios de la controladora		22,313,293	167,807,192
Participaciones no controladoras		(337,305)	(1,045,640)
		21,975,988	166,761,552

Las notas de las páginas 9 a la 66 son parte integral de los estados financieros consolidados

CORPORACIÓN AGRÍCOLA, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Managua, Nicaragua)

Estado consolidado de cambios en el patrimonio

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2017

(Cifras en córdobas)

	Nota	Capital social autorizado, suscrito y pagado	Capital social preferente	Otras reservas	Superávit por revaluación	Efecto de conversión de moneda	Utilidades retenidas	Total	Participaciones no controladoras	Total patrimonio
Saldos al 1 de enero de 2016		476,176,905	7,761,990	8,680,046	36,383,240	6,889,824	203,714,208	739,606,213	11,959,677	751,565,890
Resultados integrales										
Utilidad neta		-	-	-	-	-	165,547,700	165,547,700	(1,045,640)	164,502,060
Otros resultados integrales que podrían posteriormente reclasificarse a resultados del período										
Efecto por conversión de moneda		-	-	-	-	2,259,089	-	2,259,089	-	2,259,089
Total resultados integrales		-	-	-	-	2,259,089	165,547,700	167,806,789	(1,045,640)	166,761,149
Transacciones con accionistas										
Emisión de acciones preferentes		-	1,228,145	-	-	-	-	1,228,145	-	1,228,145
Pago de dividendos de acciones comunes y preferentes		-	-	-	-	-	(110,275,656)	(110,275,656)	-	(110,275,656)
Aumento de participación no controladora		-	-	-	-	-	3,046,196	3,046,196	(2,971,362)	74,834
Capital pagado por participaciones no controladoras		-	-	-	-	-	(5,521,454)	(5,521,454)	5,521,454	-
Total transacciones con accionistas		-	1,228,145	-	-	-	(112,750,914)	(111,522,769)	2,550,092	(108,972,677)
Saldos al 31 de diciembre de 2016	33	476,176,905	8,990,135	8,680,046	36,383,240	9,148,913	256,510,994	795,890,233	13,464,129	809,354,362
Resultados integrales										
Utilidad neta		-	-	-	-	-	13,517,976	13,517,976	337,305	13,855,281
Otros resultados integrales que podrían posteriormente reclasificarse a resultados del período										
Efecto por conversión de moneda		-	-	-	-	8,458,012	-	8,458,012	-	8,458,012
Total resultados integrales		-	-	-	-	8,458,012	13,517,976	21,975,988	337,305	22,313,293
Transacciones con accionistas										
Emisión de acciones preferentes		-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pago de dividendos de acciones comunes y preferentes	4 (c)	-	-	-	-	-	(145,344,218)	(145,344,218)	-	(145,344,218)
Aumento de participación no controladora		-	-	-	-	-	-	-	-	-
Disminución en participaciones no controladoras		-	-	-	-	-	-	-	(6,706,802)	(6,706,802)
Total transacciones con accionistas		-	-	-	-	-	(145,344,218)	(145,344,218)	(6,706,802)	(152,051,020)
Saldos al 31 de diciembre de 2017	33	476,176,905	8,990,135	8,680,046	36,383,240	17,606,925	124,684,752	672,522,003	7,094,632	679,616,635

Las notas de las páginas 9 a la 66 son parte integral de los estados financieros consolidados

CORPORACIÓN AGRÍCOLA, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Managua, Nicaragua)

Estado consolidado de flujos de efectivo

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2017

(Cifras en córdobas)

	Nota	2017	2016
Flujos de efectivo por actividades de operación			
Utilidad neta		13,517,976	164,502,060
Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo neto provisto por las actividades de operación:			
Gasto de impuesto sobre la renta	32	64,429,130	83,412,769
Costos financieros	29	143,743,787	124,336,660
Depreciación	13	63,958,869	49,691,195
Diferencial cambiario sobre préstamos por pagar	18	49,649,765	53,899,874
Diferencial cambiario sobre documentos por pagar	19	23,081,583	21,722,601
Amortización de activos intangibles	15	28,110,652	30,266,621
Amortización de activos biológicos	14	27,344,149	25,770,006
Ganancia en venta de aves	14	(787,866)	(909,343)
Retiro de propiedad, planta y equipo	13	5,949,962	-
Obsolescencia de inventarios	12	604,424	-
Deterioro de cuentas por cobrar	3 (b) (iii)	5,593,316	10,689,022
		425,195,747	563,381,465
Cambios en:			
Cuentas y otras por cobrar		(150,460,458)	109,438,866
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	11	292,393	(18,021,274)
Inventarios		(46,737,574)	(213,052,163)
Otros activos	16	2,528,448	(298,049)
Proveedores		274,979,767	(94,911,032)
Obligaciones posempleo		4,597,602	8,219,588
Cuentas por pagar y gastos acumulados por pagar		3,901,137	(24,592,984)
Flujos procedentes de actividades de operación		514,297,062	330,164,417
Impuesto sobre la renta pagado		(87,155,206)	(69,171,744)
Intereses pagados		(141,945,451)	(124,160,015)
Efectivo neto provisto por las actividades de operación		285,196,405	136,832,658
Flujos de efectivo en las actividades de inversión			
Adquisición de inversiones mantenidas al vencimiento	8	(62,027)	(2,236,016)
Redenciones de inversiones mantenidas al vencimiento		-	65,939,857
Venta de inversiones disponibles para la venta		-	4,983,292
Otros activos	16	(5,662,158)	3,124,818
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	11	(49,617,209)	(33,065,595)
Valor de la venta de aves		3,623,494	3,468,114
Adquisición en activos biológicos	14	(29,396,598)	(35,316,520)
Adquisición en activos intangibles	15	(12,647,747)	(17,650,637)
Adiciones de propiedad, planta y equipo	13	(155,889,830)	(56,724,007)
Efectivo neto usado en la actividades de inversión		(249,652,075)	(67,476,694)
Flujos de efectivo en las actividades de financiamiento			
Contratación de préstamos		1,739,784,558	1,570,048,697
Pagos de préstamos		(1,377,246,293)	(1,962,838,347)
Contrataciones de documentos por pagar		667,803,475	635,954,787
Pagos de documentos por pagar		(667,661,125)	(626,309,972)
Cuentas por pagar a partes relacionadas	11	(195,644,982)	373,731,527
Emisión de acciones preferentes	33	-	1,228,145
Dividendos pagados sobre acciones comunes	4 (c)	(143,812,565)	(108,897,941)
Dividendos pagados sobre acciones preferentes	4 (c)	(1,531,653)	(1,377,715)
Aumento de participación no controladora		(6,369,497)	(5,446,620)
Capital pagado por participaciones no controladoras		-	5,521,454
Efectivo neto provisto por (usado en) las actividades de financiamiento		15,321,918	(118,385,985)
Variación neta de efectivo		50,866,248	(49,030,021)
Efecto de conversión de moneda		8,458,012	2,259,089
Efectivo al inicio del año		108,311,259	155,082,191
Efectivo al final del año	7	167,635,519	108,311,259

Las notas de las páginas 9 a la 66 son parte integral de los estados financieros consolidados

9

CORPORACIÓN AGRÍCOLA, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Managua, Nicaragua)

Notas a los estados financieros consolidados

31 de diciembre de 2017

(Cifras en córdobas)

(1) Información general

(a) Constitución y domicilio

El Corporación Agrícola, S. A. y Subsidiarias (el Grupo) está constituido como una sociedad anónima, bajo las leyes de la República de Nicaragua. Su domicilio es la ciudad de Managua. El Grupo es 100% subsidiaria de Grain Hill Corporation, S. A., y la última controladora es Granax Investment, S. A. ambas domiciliadas en Panamá.

(b) Actividad principal del Grupo

Corporación Agrícola, S. A. está constituida como una sociedad anónima, bajo las leyes de la República de Nicaragua. Su domicilio es la ciudad de Managua. La Compañía es 100% subsidiaria de Grain Hill Corporation, S. A., su actividad principal es la compra de arroz en granza para su procesamiento y comercialización como producto final, así como comercialización de harina de trigo y otros productos de consumo masivo.

Con fecha 22 de agosto de 2016, la Superintendencia autorizó a Corporación Agrícola, S. A. bajo resolución n.° 0400 emitir valores bajo el Programa de Emisión de Valores Estandarizados de Renta Fija hasta por un monto de USD15,000,000 bajo inscripción n.° 0412. Esta emisión se encuentra registrada en la Bolsa de Valores de Nicaragua, mediante acta n.° 290 de Junta Directiva de fecha 26 de julio de 2016.

Con fecha 22 de abril de 2016, la Superintendencia autorizó Corporación Agrícola, S. A. bajo resolución n.° 0374 emitir acciones preferentes no acumulativas con un valor nominal de C$1,000 por acción equivalentes USD41.67, hasta por un monto de C$240,000,000 equivalentes a USD10,000,800 bajo inscripción n.° 0377. Esta emisión se encuentra registrada en la Bolsa de Valores de Nicaragua, mediante acta n.° 237 de Junta Directiva de fecha 18 de marzo de 2013.

Ambos programas emitidos de conformidad con lo establecido en el artículo 16 de la Norma sobre Oferta Pública de Valores en Mercado Primario y los artículos 7 y 9 de la Ley 587/2006, de 15 de noviembre, de Mercado de Capitales.

Nicasal, S. A., (la Subsidiaria) está constituida como una sociedad anónima, bajo las leyes de la República de Nicaragua. Su domicilio es la ciudad de Managua. La Compañía es 50% subsidiaria de Corporación Agrícola, S. A. su actividad principal es la comercialización de sal refinada a clientes en general; y a partir de junio de 2012, comercializa el 100% de la sal producida a su compañía matriz Corporación Agrícola, S. A.

CORPORACIÓN AGRÍCOLA, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Managua, Nicaragua)

Notas a los estados financieros consolidados

31 de diciembre de 2017

Industria San Francisco, S. A., (la Subsidiaria) está constituida como una sociedad anónima, bajo las leyes de la República de Nicaragua. Su domicilio es la ciudad de San Marcos, departamento de Carazo. La Compañía es 99.98% subsidiaria de Corporación Agrícola, S. A., su actividad principal es la producción de huevos y alimento balanceado para animales para su posterior comercialización en el mercado local por medio de la marca «San Francisco» y ventas a su controladora Corporación Agrícola, S. A.

IP Management Company, S. A., (la Subsidiaria), está constituida como una sociedad anónima bajo las leyes de la República de Panamá. La Compañía es 100% subsidiaria de Corporación Agrícola, S. A., su actividad principal es la prestación de servicios se asistencia y soporte técnico, con acceso y uso a la plataforma de sistemas de información.

(c) Autorización de estados financieros consolidados

Los estados financieros consolidados por el año que terminó el 31 de diciembre de 2017, fueron aprobados para su emisión por la Administración del Grupo el 23 de marzo de 2018.

(2) Resumen de las principales políticas contables

Las principales políticas contables aplicadas por el Grupo en la preparación de estos estados financieros consolidados se presentan a continuación. Estas políticas contables han sido consistentemente aplicadas para todos los períodos informados, a menos que se indique lo contrario.

(a) Bases de preparación

(i) Cumplimiento con NIIF

Los estados financieros consolidados del Grupo han sido preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y las interpretaciones del Comité de Interpretaciones de las Normas Internacionales de Información Financiera (CINIIF).

Costo histórico

Estos estados financieros consolidados han sido preparados bajo el criterio de costo histórico, a excepción de los activos y pasivos financieros.

CORPORACIÓN AGRÍCOLA, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Managua, Nicaragua)

Notas a los estados financieros consolidados

31 de diciembre de 2017

(ii) Nuevas normas emitidas aún no vigentes

Una serie de nuevas normas son aplicables a los períodos anuales que comienzan después del 1 de enero de 2018 y su aplicación anticipada está permitida; sin embargo, las siguientes normas nuevas o sus modificaciones no han sido aplicadas anticipadamente por el Grupo en la preparación de estos estados financieros consolidados.

- NIIF 9 Instrumentos financieros: La NIIF 9, publicada en julio de 2014, reemplaza las guías de la NIC 39 Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición. La NIIF 9 incluye guías revisadas para la clasificación y medición de instrumentos financieros, incluyendo un nuevo modelo de pérdidas crediticias esperadas para calcular el deterioro de los activos financieros y los nuevos requerimientos generales de contabilidad de coberturas. También mantienen las guías relacionadas con el reconocimiento y la baja de cuentas de los instrumentos financieros de la NIC 39.

  La NIIF 9 es efectiva para los períodos sobre los que se informa anuales comenzados el 1 de enero de 2018 o posterior a esta fecha. Su adopción anticipada está permitida.

  El Grupo está evaluando el impacto de la aplicación de la norma sobre estos estados financieros consolidados.

- NIIF 15 Ingresos de Actividades Ordinarias Procedentes de Contratos con Clientes: La NIIF 15, establece un marco completo para determinar si se reconocen ingresos de actividades ordinarias, cuándo se reconocen y en qué monto. Reemplaza las actuales guías para el reconocimiento de ingresos, incluyendo la NIC 18 Ingresos de Actividades Ordinarias y NIC 11 Contratos de Construcción.

  La NIIF 15 es efectiva para los períodos sobre los que se informa anuales a partir del 1 de enero de 2018. Su adopción anticipada está permitida.

  El Grupo está evaluando el impacto de la aplicación de la norma sobre estos estados financieros consolidados.

- NIIF 16 Arrendamientos: La NIIF 16, elimina el modelo de contabilidad dual para arrendatarios que distingue entre los contratos de arrendamiento financiero que se registra dentro del estado de situación financiera y el arrendamiento operativo para que el que no se exige el reconocimiento de las cuotas de arrendamientos futuras. Introduce un modelo único dentro del estado de situación financiera similar a la aplicación de arrendamiento financiero.

CORPORACIÓN AGRÍCOLA, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Managua, Nicaragua)

Notas a los estados financieros consolidados

31 de diciembre de 2017

La NIIF 16 es efectiva para los periodos sobre los que se informa anuales a partir del 1 de enero de 2019. Su adopción anticipada es permitida.

El Grupo está evaluando el impacto de la aplicación de la norma sobre estos estados financieros consolidados.

(b) Principios de consolidación

Las subsidiarias son todas las entidades sobre las cuales el Grupo tiene control. El Grupo controla una entidad participada cuando el Grupo tiene exposición o derecho a rendimientos variables procedentes de su implicación en la participada, así como la capacidad de influir tales rendimientos a través de su poder sobre la participada. Las subsidiarias se consolidan desde la fecha en que el control es transferido al Grupo y se des-consolidan en la fecha en que se pierde el control. El método contable de adquisición es utilizado para contabilizar las combinaciones de negocio del Grupo. Los saldos, transacciones y ganancias y pérdidas no realizadas significativas entre las compañías han sido eliminados en la preparación de los estados financieros consolidados.

Las participaciones no controladoras en los resultados y patrimonio de las subsidiarias son presentados por separado en el estado de situación financiera consolidado y en los estados consolidados de resultados y de cambios en el patrimonio.

Las transacciones con participaciones no controladoras que no resultan en una pérdida de control se consideran transacciones con propietarios de la controladora. Un cambio en participación resulta en un ajuste entre el valor en libros de las participaciones controladoras y no controladoras, para reflejar sus intereses proporcionales en la subsidiaria. Cualquier diferencia entre el monto del ajuste a participaciones no controladoras y cualquier consideración pagada o recibida se reconoce en el patrimonio.

(c) Conversión de moneda extranjera

(i) Moneda funcional y de presentación

Las cuentas incluidas en los estados financieros consolidados de cada una de las entidades del Grupo, son medidas usando la moneda del entorno económico principal en el que opera el Grupo (moneda funcional). Los estados financieros consolidados están expresados en córdobas (C$), que es la moneda de presentación del Grupo.

CORPORACIÓN AGRÍCOLA, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Managua, Nicaragua)

Notas a los estados financieros consolidados

31 de diciembre de 2017

(ii) Transacciones y saldos

Las transacciones en moneda extranjera se registran en moneda funcional a la tasa de cambio vigente a la fecha de la transacción. Las ganancias o pérdidas cambiarias resultantes de esas transacciones así como los activos y pasivos monetarios denominados a tasas de cambio de cierre en moneda extranjera a fin de año son reconocidas en los resultados del año dentro de la cuenta de «pérdida cambiaria, neta». El tipo oficial de cambio del córdoba respecto al dólar estadounidense vigente al 31 de diciembre de 2017, era de C$30.7909 por USD1 (2016: 29.3247). Este tipo oficial de cambio está sujeto a un ajuste (deslizamiento) diario equivalente al 5% anual. Estos ajustes son publicados mensualmente y por anticipado por el Banco Central de Nicaragua.

(iii) Conversión de compañías del Grupo

Los resultados y posición financiera de todas las compañías del Grupo, que integran estos estados financieros consolidados, que tengan una moneda funcional diferente a la moneda de presentación, se convierten a moneda de presentación utilizando las siguientes bases:

a) Los activos y pasivos presentados en el estado de situación financiera consolidado han sido convertidos al tipo de cambio de cierre usando la tasa oficial de cambio vigente a la fecha de ese estado de situación financiera consolidado.

b) Las cuentas de ingresos y gastos de cada estado consolidado de resultados y de otros resultados integrales son convertidas al tipo de cambio promedio.

c) Las cuentas de patrimonio han sido convertidas usando las tasas oficiales de cambio de la fecha de la transacción.

d) Todas las diferencias de cambio que resultaron del método de conversión se reflejan por separado en el patrimonio en una cuenta denominada «efecto de conversión de moneda».

(d) Inversiones y otros activos financieros

(i) Clasificación

El Grupo clasifica sus activos financieros en las siguientes categorías:

- Activos financieros al valor razonable con cambios en resultados
- Préstamos y cuentas por cobrar
- Inversiones mantenidas al vencimiento
- Activos financieros disponibles para la venta

CORPORACIÓN AGRÍCOLA, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Managua, Nicaragua)

Notas a los estados financieros consolidados

31 de diciembre de 2017

La clasificación depende del propósito para el cual la inversión fue adquirida. La administración determina la clasificación de sus inversiones en su reconocimiento inicial, y en el caso de los activos clasificados como «mantenidos al vencimiento», revalúa esta clasificación al final de cada período de reporte.

(ii) Reclasificación

Las reclasificaciones son efectuadas a su valor razonable en la fecha de reclasificación. El valor razonable se vuelve el nuevo costo, o costo amortizado según sea el caso.

(iii) Reconocimiento y baja

Las compras y ventas se reconocen en la fecha de transacción, fecha en la cual el Grupo se compromete a comprar o vender el activo. Los activos financieros son dados de baja cuando los derechos a recibir flujos de efectivo del activo financiero han expirado o han sido transferidos y el Grupo ha transferido sustancialmente todos los riesgos y derechos de propiedad.

(iv) Medición

En el reconocimiento inicial, el Grupo mide sus activos financieros al valor razonable más, en el caso de los activos financieros que no están a valor razonable a través de resultados, los costos de transacción que son directamente atribuibles a la adquisición del activo financiero. Los préstamos y cuentas por cobrar, así como las inversiones mantenidas al vencimiento se miden posteriormente al costo amortizado bajo el método de tasa de interés efectiva.

Los intereses sobre inversiones mantenidas al vencimiento, préstamos y cuentas por cobrar se calculan bajo el método de tasa de interés efectiva y se reconocen como ingresos en el estado consolidado de resultados y de otros resultados integrales.

(v) Deterioro

El Grupo evalúa en cada fecha de reporte si existe evidencia objetiva que un activo financiero o grupos de activos financieros están deteriorados. Un activo financiero o grupo de activos financieros están deteriorados y se incurre en pérdida por deterioro sólo si existe evidencia objetiva de deterioro como resultado de la ocurrencia de uno o más eventos después del reconocimiento inicial del activo, y que este evento tenga un impacto en los flujos de efectivo futuros estimados del activo financiero o grupos de activos financieros que pueda ser estimado con fiabilidad. En el caso de inversiones en instrumentos de patrimonio clasificados como mantenidos para la venta, una disminución significativa o prolongada del valor razonable de la inversión por debajo de su costo se considera un indicador de que el activo podría estar deteriorado.

CORPORACIÓN AGRÍCOLA, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Managua, Nicaragua)

Notas a los estados financieros consolidados

31 de diciembre de 2017

Activos mantenidos a costo amortizado

Para préstamos y cuentas por cobrar, el monto de la pérdida es medido como la diferencia entre el valor en libros del activo y el valor presente de los flujos de efectivo futuros estimados (excluyendo pérdidas futuras por incobrabilidad que no han sido incurridas) descontados a la tasa de interés efectiva original del activo financiero. El valor en libros del activo es reducido y el monto de la pérdida se reconoce en el estado consolidado de resultados y de otros resultados integrales.

Activos clasificados como disponible para la venta

Si existe evidencia objetiva de deterioro de un activo financiero disponible para la venta, la pérdida, medida como la diferencia entre el valor en libros y el valor razonable actual, se reconoce en el estado consolidado de resultados y de otros resultados integrales.

(e) Efectivo

Para propósitos de presentación en el estado consolidado de flujos de efectivo, el efectivo incluye el efectivo en caja y depósitos a plazo, cuyo vencimiento original no excede tres meses, así como los sobregiros bancarios.

(f) Inversiones mantenidas al vencimiento

El Grupo clasifica inversiones como «mantenidas al vencimiento» si:

- Son activos financieros no derivados
- Tienen pagos fijos o determinados y una vencimiento fijo
- El Grupo tiene la intención y habilidad para mantenerla hasta su vencimiento

Estos activos se incluyen como no corrientes, excepto que su vencimiento sea menos a doce (12) meses, en cuyo caso se clasifican como activos corrientes.

(g) Cuentas por cobrar

Las cuentas por cobrar representan cuentas a cargo de clientes por la venta de productos o servicios en el curso ordinario del negocio. Los préstamos y anticipos por cobrar son activos financieros no derivados con pagos fijos o determinados que no están cotizados en un mercado activo. Si la recuperabilidad se espera en un año o menos, se clasifican como activos corrientes.

CORPORACIÓN AGRÍCOLA, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Managua, Nicaragua)

Notas a los estados financieros consolidados

31 de diciembre de 2017

En caso contrario se clasifican como activos no corrientes. Debido a la naturaleza de corto plazo de las cuentas por cobrar a corto plazo, el valor en libros se asume que es el mismo que su valor razonable. Las cuentas por cobrar se reconocen inicialmente al valor razonable y posteriormente se miden a su costo amortizado menos una estimación para deterioro.

(h) Reconocimiento de ingresos

Los ingresos se miden al valor razonable de la consideración recibida o por recibir. Los montos divulgados como ingresos están netos de devoluciones y descuentos. El Grupo reconoce los ingresos cuento el monto de ingreso puede ser estimado fiablemente, es probable que beneficios económicos futuros fluyan hacia el Grupo y se cumplan ciertos criterios específicos para cada tipo de ingreso. El Grupo basa sus estimados en resultados históricos, tomando en consideración el tipo de cliente, el tipo de transacción y las especificaciones de cada contrato.

Los ingresos originados de las principales actividades del negocio se reconocen bajo los siguientes métodos:

(i) Ventas de productos

El ingreso por ventas está basado en el precio de la factura, neto de impuesto al valor agregado, devoluciones y descuentos. No se otorgan descuentos posteriores a la entrega del producto. Las ventas de productos se reconocen cuando éstos son entregados y aceptados por el cliente y se transfieren al comprador los riesgos de obsolescencia y de pérdida. Usualmente se hace cuando el producto se entrega en las instalaciones del cliente.

(ii) Ingresos por servicios

El Grupo vende servicios de maquilado de sal. Estos ingresos se reconocen en el período contable en el que el servicio es proveído. Estos servicios tienen un precio fijo, y se reconocen con base al servicio proveído a la fecha de reporte como una proporción del total de servicios a proveer (método de porcentaje de terminación).

(i) Inventarios

Los inventarios se valúan al costo o valor neto de realización el que sea menor. El costo de productos terminados y productos en proceso comprende materia prima, mano de obra directa, y una proporción apropiada de costos directos y costos indirectos de producción. El costo es determinado utilizando el método de costo promedio. El costo de adquisición de inventario se determina después de deducir descuentos y rebajas. El valor neto de realización es el precio de venta estimado en el curso normal de las operaciones, menos los gastos variables de venta aplicables.

CORPORACIÓN AGRÍCOLA, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Managua, Nicaragua)

Notas a los estados financieros consolidados

31 de diciembre de 2017

(j) Propiedad, planta y equipo

La propiedad, planta y equipos se registra al costo histórico, menos depreciación acumulada. Los terrenos en sus subsidiarias Nicasal, S. A. e Industria San Francisco, S. A., a partir del 31 de diciembre de 2014 se registran al valor razonable determinado por peritos independientes. Las valuaciones son efectuadas con suficiente regularidad para asegurar que el valor razonable del activo revaluado no difiera materialmente de su valor en libros.

El costo histórico incluye los desembolsos directamente atribuibles a la adquisición de los activos. Los costos posteriores se incluyen como parte del valor en libros del activo o se reconocen como un activo por separado, según sea apropiado, sólo cuando es probable que se deriven beneficios económicos futuros asociados con el activo y el costo del mismo puede ser medido fiablemente. El valor en libros del activo reemplazado es dado de baja. Todos los demás gastos de reparaciones y mantenimiento son cargados al estado consolidado de resultados y de otros resultados integrales durante el período en que se incurre.

Los terrenos no se deprecian. La depreciación es calculada bajo el método de línea recta en base a la vida útil estimada conforme se presenta a continuación:

	Vida útil en años
Edificios e instalaciones	30
Maquinaria y equipo de fabricación	25
Equipo de laboratorio	10
Mobiliario y equipo de oficina	5
Equipo rodante	5 y 8
Otros activos fijos	5
Mejoras en propiedades arrendadas	5

El valor residual y vida útil de estos activos son revisados y ajustados, cuando se determina que hay factores que conllevan a cambiarlos, en cada fecha del estado consolidado de situación financiera.

Las ganancias y pérdidas provenientes del retiro o venta de estos activos se determinan comparando los ingresos con el valor en libros de dichos activos, y se incluyen en los resultados consolidados del año.

(k) Activos biológicos

Los activos biológicos se clasifican como no corrientes, y comprenden aquellos animales vivos (gallinas ponedoras) dedicadas al proceso de producción de huevos, las cuales se valorizan al costo menos su amortización acumulada y pérdidas por deterioro de existir.

CORPORACIÓN AGRÍCOLA, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Managua, Nicaragua)

Notas a los estados financieros consolidados

31 de diciembre de 2017

El costo de los activos biológicos incluye todos los costos y gastos incurridos en la adquisición y cría durante el ciclo de crecimiento, tales como: el costo del animal recién nacido, costos de alimentación, mano de obra y otros.

La amortización se calcula bajo el método de línea recta considerando una vida útil estimada de los activos biológicos que es de aproximadamente ochenta (80) semanas.

El Grupo evalúa periódicamente la existencia de cualquier de deterioro en que el valor en libros no puede ser recuperable. Si el valor recuperable de los activos biológicos se estima que es menor a su valor en libros, en este último se disminuye al valor recuperable.

(l) Activos intangibles

(i) Derechos de distribución de marca «Arcor»

Los derechos de distribución con vida útil finita se presentan al costo menos amortización acumulada. La amortización es calculada bajo el método de línea recta con base en su vida útil estimada que es de tres (3) años.

(ii) Programas informáticos

Los costos asociados con el mantenimiento de los programas informáticos, son reconocidos como gastos en el período que se incurren. Los costos de adquisición de licencias de programas informáticos, son reconocidos como activos intangibles. Los programas informáticos se amortizan sobre su vida útil estimada, la cual se detalla a continuación:

	Vida útil en años
Sistema SAP	3
Sistema Cognos	3
Licencias	Entre 1 y 5

CORPORACIÓN AGRÍCOLA, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Managua, Nicaragua)

Notas a los estados financieros consolidados

31 de diciembre de 2017

(m) Deterioro de activos no financieros

Los activos intangibles que tienen una vida útil indefinida no están sujetos a amortización y se evalúan anualmente por deterioro. Los otros activos se evalúan por deterioro cuando eventos o cambios en circunstancias indican que el valor en libros puede no ser recuperable. Una pérdida por deterioro es reconocida por la cantidad por la cual el valor en libros del activo excede a su correspondiente monto recuperable. El monto recuperable es el valor mayor entre el valor razonable del activo menos los costos para venderlo y el correspondiente valor en uso.

(n) Beneficios a empleados

Obligaciones a corto plazo

Las obligaciones por salarios que se pagan dentro de los siguientes doce (12) meses desde la fecha del período de reporte y que se relacionan con servicios prestados por los empleados del Grupo se reconocen como un pasivo al monto que se espera ser pagado. Estas obligaciones se presentan dentro de las «cuentas y gastos acumulados por pagar» en el estado consolidado de situación financiera.

Obligaciones posempleo

Las obligaciones por beneficios a empleados se basan en la antigüedad de cada empleado, equivalente aproximadamente a un mes de salario por cada año trabajo hasta un máximo de cinco meses del salario vigente a la fecha del retiro. Estos beneficios son establecidos por el Código del Trabajo de Nicaragua vigente y son pagados en caso de despido o de renuncia voluntaria del empleado. El Grupo tiene la política de reconocer una provisión por este concepto, calculada anualmente por actuario independiente utilizando el método de la unidad de crédito proyectada. El valor presente de las obligaciones post-empleo se determinan descontando los pagos de efectivos futuros estimados utilizando una tasa de interés de bonos de títulos valores emitidos por el Gobierno de Nicaragua.

(o) Cuentas por pagar

Las cuentas por pagar son obligaciones de pagar por bienes o servicios que han sido adquiridos de parte de proveedores en el curso ordinario del negocio. Las cuentas por pagar se clasifican como pasivos corrientes si la obligación del pago es durante un período de un año o menos. De lo contrario, se presenta como un pasivo no corriente. Las cuentas por pagar se reconocen inicialmente al valor razonable y posteriormente se miden a su costo amortizado utilizando el método de la tasa de interés efectiva. El valor en libros se asume que es el mismo que su valor razonable, debido a su naturaleza de costo plazo.

CORPORACIÓN AGRÍCOLA, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Managua, Nicaragua)

Notas a los estados financieros consolidados

31 de diciembre de 2017

(p) Préstamos por pagar

Los préstamos por pagar se reconocen inicialmente al valor razonable, neto de los costos de transacción incurridos, y posteriormente se presentan al costo amortizado. Cualquier diferencia entre el monto recibido (neto de los costos de transacción) y los montos pagados se reconocen en el estado consolidado de resultados y de otros resultados integrales sobre el período de préstamo utilizando el método de tasa de interés efectiva.

Los préstamos son clasificados como pasivos circulantes a menos que el Grupo tenga un derecho incondicional para diferir la cancelación del pasivo por al menos doce (12) meses después de la fecha del estado consolidado de situación financiera consolidado.

(q) Provisiones

Las provisiones son reconocidas cuando el Grupo tiene una obligación actual, legal o asumida como resultado de un suceso pasado y es probable que requiera una aplicación de recursos para cancelar la obligación y, además, es susceptible de una estimación razonable del monto relacionado.

(r) Impuesto sobre la renta

La provisión para el impuesto sobre la renta del año es el impuesto por pagar con base en la utilidad fiscal basada en la tasa de impuesto sobre la renta de cada jurisdicción, ajustada por cambios en activos y pasivos por impuestos diferidos atribuibles a diferencias temporales y a pérdidas fiscales no utilizadas.

El cargo por impuesto sobre la renta corriente se calcula utilizando las tasas impositivas que han sido aprobadas por las Leyes de Nicaragua o cuyo proceso de aprobación esté prácticamente terminado a la fecha del estado de situación financiera.

El impuesto sobre la renta diferido se reconoce con base el método de pasivo, sobre las diferencias temporales que surgen entre la base impositiva de activos y pasivos y los valores en libros incluidos en los estados financieros consolidados. El impuesto sobre la renta diferido se determina utilizando las tasas impositivas que han sido aprobadas por las Leyes de Nicaragua o cuyo proceso de aprobación esté prácticamente terminado a la fecha del balance general y que se espera que estén vigentes cuando el impuesto sobre la renta diferido activo sea realizado o el impuesto diferido pasivo liquidado.

El impuesto sobre la renta diferido activo es reconocido solo si es probable que habrá montos imponibles futuros para utilizar esas diferencias temporales y pérdidas fiscales.

El gasto de impuesto sobre ingresos que excede el gasto de impuesto sobre la renta del año se reconoce en la línea de «Otros gastos» en el estado consolidado de resultados y de otros resultados integrales.

CORPORACIÓN AGRÍCOLA, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Managua, Nicaragua)

Notas a los estados financieros consolidados

31 de diciembre de 2017

Los activos y pasivos por impuesto diferido se compensan cuando hay un derecho legal de compensar los activos y pasivos corrientes por impuesto y cuando los saldos de impuesto diferido están relacionados con la misma autoridad fiscal.

El impuesto sobre la renta corriente y diferido es reconocido en el estado consolidado de resultados y de otros resultados integrales, excepto en la medida en que hayan surgido de transacciones reconocidas en otros resultados integrales o directamente en patrimonio. En este caso, el impuesto también se reconoce en otros resultados o directamente en patrimonio, respectivamente.

(s) Gastos financieros

Los costos financieros directamente atribuibles a la adquisición, construcción o producción de activos aptos, que son activos que necesariamente toman un período de tiempo sustancial para estar listos para su uso, se agregan al costo de dichos activos, hasta el momento en que el activo está sustancialmente listo para su uso. Todos los demás costos financieros se reconocen en el estado consolidado de resultados y de otros resultados integrales en el período en que se incurren, en la cuenta «gastos financieros».

(t) Capital social

El capital social está representado por acciones comunes y preferentes y se incluyen en el patrimonio. Los costos incrementales directamente atribuibles a la emisión de nuevas acciones se presentan en el patrimonio como una reducción del monto recibido.

(u) Declaración de dividendos

La declaración de dividendos a los accionistas del Grupo se reconoce como un pasivo en el período en el cual son aprobados por la Junta de Accionistas.

(v) Arrendamiento operativo

Los arrendamientos en donde una porción significativa de los riesgos y derechos de propiedad son retenidas por el arrendador se clasifican como arrendamiento operativo. Los pagos realizados por el Grupo por estos arrendamientos son cargados bajo el método de línea recta en los resultados del año en que se incurren y con base al período establecido en el contrato de arrendamiento.

(w) Reclasificaciones

Ciertas cifras en los estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 2016, han sido reclasificadas para propósitos comparativos con el año actual.

CORPORACIÓN AGRÍCOLA, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Managua, Nicaragua)

Notas a los estados financieros consolidados

31 de diciembre de 2017

(3) Administración de riesgo financiero

Factores de riesgo financiero

A continuación se presenta la exposición del Grupo a los riesgos financieros y como estos pudieran afectar el desempeño financiero futuro del Grupo. La administración del riesgo es llevada a cabo por el director ejecutivo conforme a las políticas aprobadas por la Junta Directiva.

(a) Riesgo de mercado

(i) Riesgo de conversión moneda extranjera

El Grupo opera en la República de Nicaragua, que actualmente tiene una política cambiaria libre. Asimismo, el Banco Central de Nicaragua controla la política cambiaria del país, y ha establecido la tasa de deslizamiento cambiaria anual del córdoba con respecto al dólar en 5%.

El Grupo, por el hecho de efectuar compras en dólares de los Estados Unidos de América de inventarios de materia prima principalmente a Suramérica, así como contratar pasivos financieros en dólares de los Estados Unidos de América está expuesta al riesgo de conversión de moneda extranjera que surge de varias monedas, principalmente el dólar de los Estados Unidos de América.

El pasivo más importante que genera deslizamiento cambiario corresponde a los préstamos bancarios y documentos por pagar. Adicionalmente, debido al hecho que para pagar documentos y préstamos bancarios denominados en dólares, así como importaciones a Suramérica, el Grupo convierte su efectivo en moneda local a dólares a través de los bancos nicaragüenses en donde maneja sus disponibilidades de efectivo. Debido a esto, no considera necesario efectuar transacciones de cobertura de moneda.

El costo de los inventarios importados en su mayoría está financiado con deuda en moneda extranjera. Debido a esto, la depreciación del córdoba con respecto al dólar afectaría negativamente los costos de producción, el costo de servicio de la deuda y los precios de venta. El Grupo busca como actualizar periódicamente sus precios de venta cuando existen incrementos en sus costos, entre otras razones por el deslizamiento de la moneda.

CORPORACIÓN AGRÍCOLA, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Managua, Nicaragua)

Notas a los estados financieros consolidados

31 de diciembre de 2017

A continuación se presenta un resumen de los activos y pasivos monetarios por moneda:

	2017		
	Córdobas	**Dólares**	**Total**
Efectivo	87,157,890	80,477,629	167,635,519
Inversiones mantenidas al vencimiento	-	206,313,113	206,313,113
Cuentas por cobrar	511,028,979	219,376,327	730,405,306
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	27,323,981	196,868,525	224,192,506
Activos financieros disponibles para la venta	17,238	-	17,238
	625,528,088	703,035,594	1,328,563,682
Préstamos por pagar	-	(1,340,571,736)	(1,340,571,736)
Documentos por pagar	-	(487,713,673)	(487,713,673)
Proveedores	(97,455,556)	(378,854,731)	(476,310,287)
Cuentas por pagar a partes relacionadas	(1,651,439)	(308,482,471)	(310,133,910)
Cuentas por pagar y gastos acumulados	(96,633,614)	-	(96,633,614)
	(195,740,609)	(2,515,622,611)	(2,711,363,220)

	2016		
	Córdobas	**Dólares**	**Total**
Efectivo	58,768,349	49,542,910	108,311,259
Inversiones mantenidas al vencimiento	-	206,251,086	206,251,086
Cuentas por cobrar	443,580,647	141,957,517	585,538,164
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	32,418,128	142,449,562	174,867,690
Activos financieros disponibles para la venta	17,238	-	17,238
	534,784,362	540,201,075	1,074,985,437
Préstamos por pagar	-	(928,383,706)	(928,383,706)
Documentos por pagar	-	(464,489,740)	(464,489,740)
Proveedores	(147,940,348)	(53,390,172)	(201,330,520)
Cuentas por pagar a partes relacionadas	-	(505,778,892)	(505,778,892)
Cuentas por pagar y gastos acumulados	(90,934,141)	-	(90,934,141)
	(238,874,849)	(1,952,042,510)	(2,190,916,999)

(ii) Riesgo de valor razonable y de flujo de efectivo de tasa de interés

El riesgo de tasa de interés surge de préstamos bancarios por pagar a largo plazo. Los préstamos por pagar a tasas de interés variables exponen al Grupo al riesgo de flujo de efectivo de tasa de interés. Los activos financieros sujetos a interés, tales como inversiones y cuentas por cobrar están a tasas fijas. Por lo tanto, no están sujetas al riesgo de tasa de interés ya que ninguno de sus valores en libros o flujos de efectivo futuros fluctuaría por cambios en las tasas de interés de mercado. El Grupo tiene la política de contratar sus préstamos principalmente a tasas variables y analiza periódicamente la exposición en tasa de interés para negociar condiciones más adecuadas y favorables para el Grupo. Adicionalmente, en caso de incrementos significativos en las tasas, se renegocian los préstamos con las instituciones bancarias a condiciones más favorables para el Grupo.

(iii) Riesgo de precio

El Grupo adquiere insumos, principalmente para su proceso de producción, por lo tanto, los costos están expuestos a las variaciones en los precios de dichos insumos o servicios. Aumentos considerables en los precios de éstos, afectarían negativamente el margen de operación y ventas. Por un lado, si se absorbe el incremento en el costo de producción, se reduciría el margen de operación. Por otro lado, si se traspasa al cliente como un incremento en el precio de venta, se tendría un impacto negativo en las ventas. El Grupo está sujeto al riesgo de precio principalmente del arroz *(commodities)* debido a que es su principal materia prima. Los precios de los *commodities* fluctúan a diario por factores como: cambios climáticos, inventarios bajos y biocombustibles entre otros.

El Grupo no mantiene exposiciones significativas al riesgo de precio por títulos valores, principalmente porque las inversiones en títulos de deuda clasificadas como «inversiones mantenidas al vencimiento» tienen un vencimiento corto plazo.

(b) Riesgo de crédito

El riesgo de crédito surge del efectivo, depósitos en bancos, inversiones mantenidas al vencimiento, así como exposiciones de crédito de clientes de detalle y mayoristas, así como de saldos cuentas por cobrar.

(i) Efectivo

Para los saldos en bancos, debido a que no hay una calificación independiente, los depósitos se manejan en instituciones financieras en Nicaragua que estén reguladas por la Superintendencia y en instituciones financieras del exterior de primer orden.

CORPORACIÓN AGRÍCOLA, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Managua, Nicaragua)

Notas a los estados financieros consolidados

31 de diciembre de 2017

(ii) Cuentas por cobrar

En relación al riesgo de crédito de cuentas por cobrar, debido a que no hay una calificación independiente, la administración evalúa la calidad crediticia del cliente, tomando en consideración principalmente la experiencia pasada que ha tenido el Grupo con estos clientes, garantías, frecuencia de pagos, monto del saldo por cobrar y otros factores. Asimismo, el Grupo establece límites de crédito individuales con base en la experiencia pasada e historia de compras por cliente. Los pagos son efectuados principalmente en efectivo. No hay concentración significativa de riesgo de crédito ya sea por una exposición a algún cliente individual o sector.

(iii) Cuentas por cobrar deterioradas

Las cuentas por cobrar individualmente significativas que se conoce que son incobrables son dadas de baja reduciendo directamente su valor en libros. Para las demás cuentas por cobrar, se evalúa colectivamente para determinar si hay evidencia objetiva de que se ha incurrido en un deterioro, aunque todavía no se haya identificado. Para estas cuentas por cobrar se reconoce una pérdida estimada por deterioro y se presenta como «estimación para deterioro de clientes». El Grupo considera que existe evidencia de deterior si alguno de los siguientes indicadores está presente:

- Dificultades financieras significativas del deudor
- Probabilidad de que el deudor entre en bancarrota
- Incumplimiento en pagos por más de 30 días

Las cuentas por cobrar por las cuales se ha establecido una provisión por deterioro, se cancelan contra la provisión cuando ya no hay expectativa de recuperarla.

La estimación por deterioro de clientes se reconoce en el estado consolidado de resultados y de otros resultados integrales dentro de la cuenta de «gastos de mercadeo y ventas». Las recuperaciones posteriores de cuentas por cobrar dadas de baja, se acreditan a esta misma cuenta.

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, el Grupo presenta saldos de cuentas por cobrar deteriorados por un monto de C$33,841,578 y C$31,241,792, respectivamente, los cuales se encuentran provisionados. Estos saldos presentan una antigüedad mayor a 121 días.

	2017	2016
Cliente cartera industrial	14,017,497	13,859,402
Clientes en proceso judicial	11,722,593	8,536,233
Clientes cartera comercial	8,101,488	8,846,157
	33,841,578	31,241,792

CORPORACIÓN AGRÍCOLA, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Managua, Nicaragua)

Notas a los estados financieros consolidados

31 de diciembre de 2017

A continuación el movimiento de la cuenta de estimación para deterioro de clientes:

	2017	2016
Saldo al inicio del año	31,241,792	22,437,278
Más: constitución de estimaciones (nota 24 y 26)	5,593,316	10,689,022
Menos: liquidación de saldos	(2,993,530)	(1,884,508)
Saldo al final del año	33,841,578	31,241,792

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, existen cuentas por cobrar a clientes que estaban en mora pero no deterioradas. Estas se relacionan a varios clientes por los cuales no hay una historia reciente de incumplimiento de pagos. Un análisis de la antigüedad de las cuentas por cobrar a clientes se presenta a continuación:

	2017	2016
Corriente	343,070,227	305,349,375
Hasta 90 días	188,778,310	111,562,873
Mayores a 90 días	22,355,096	29,951,342
	554,203,633	446,863,590

(iv) Inversiones mantenidas al vencimiento

Para los saldos de inversiones mantenidas al vencimiento, no existe una calificación externa de crédito, y acciones preferentes adquiridas a su valor razonable de bajo riesgo a su controladora.

(v) Cuentas por cobrar a partes relacionadas

En relación a las cuentas por cobrar a partes relacionadas, ninguna se encuentra vencida o deteriorada, y los cobros se han recibido regularmente y a tiempo históricamente.

(c) Riesgo de liquidez

Una administración prudente del riesgo de liquidez implica mantener suficiente efectivo, inversiones en certificados de depósitos y disponibilidad de fondos a través de montos adecuados de líneas de créditos contratadas para cumplir con las obligaciones por pagar cuando estas llegan a su vencimiento. El saldo de efectivo y equivalentes de efectivo se encuentran libre de restricciones y puede ser utilizado inmediatamente para pagos de obligaciones. Debido a la naturaleza dinámica de las operaciones del Grupo, la administración busca mantener flexibilidad en la obtención de fondos, para lo cual dispone de adecuadas líneas de crédito contratadas con instituciones financieras nacionales e internacionales y por las cuales ha hecho uso a través de préstamos individuales (notas 17 y 18). Adicionalmente, el Grupo cuenta con un departamento de tesorería que monitorea y analiza las entradas y salidas de efectivo reales y proyectadas de acuerdo con los términos de vencimiento de sus activos y pasivos.

CORPORACIÓN AGRÍCOLA, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Managua, Nicaragua)

Notas a los estados financieros consolidados

31 de diciembre de 2017

La tabla a continuación presenta los vencimientos de los pasivos financieros agrupados de acuerdo a sus vencimientos contractuales. Estos montos divulgados reflejan los flujos de efectivos contractuales no descontados. Un detalle se presenta a continuación:

	Valor en libros	Flujos de efectivo contractuales	Menor a 1 año	Más de 1 y hasta 2 años	Más de 2 y hasta 5 años
31 de diciembre de 2017					
Préstamos por pagar	1,340,571,736	(1,420,219,956)	(1,087,092,837)	(37,097,703)	(296,029,416)
Proveedores	476,310,287	(476,310,287)	(476,310,287)	-	-
Cuentas por pagar a partes relacionadas	310,133,910	(339,970,411)	(303,129,071)	(36,841,340)	-
Documentos por pagar	487,713,673	(511,590,805)	(511,590,805)	-	-
Cuentas por pagar y gastos acumulados	96,633,614	(94,263,585)	(94,263,585)	-	-
Total pasivos financieros	2,711,363,220	(2,842,355,044)	(2,472,386,585)	(73,939,043)	(296,029,416)
31 de diciembre de 2016					
Préstamos por pagar	928,383,706	(1,005,345,286)	(620,724,497)	(44,788,658)	(339,832,131)
Proveedores	201,330,520	(201,330,520)	(201,330,520)	-	-
Cuentas por pagar a partes relacionadas	505,778,892	(540,992,159)	(505,802,519)	(35,189,640)	-
Documentos por pagar	464,489,740	(487,229,892)	(487,229,892)	-	-
Cuentas por pagar y gastos acumulados	90,934,141	(84,562,079)	(84,562,079)	-	-
Total pasivos financieros	2,190,916,999	(2,319,459,936)	(1,899,649,507)	(79,978,298)	(339,832,131)

CORPORACIÓN AGRÍCOLA, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Managua, Nicaragua)

Notas a los estados financieros consolidados

31 de diciembre de 2017

(4) Administración de capital

(a) Administración de riesgo

El objetivo del Grupo cuando administra el capital es:

- Asegurar la habilidad para continuar operando como negocio en marcha, de manera que puedan continuar proporcionando rendimientos para los accionistas y beneficios para otras partes interesadas.
- Mantener una estructura de capital que permita reducir el costo de sus obligaciones.

A fin de mantener o ajustar la estructura de capital, el Grupo podría ajustar el monto de dividendos pagados, devolución de capital a los accionistas, emisión de nuevas acciones o venta de activos para reducir deuda.

El Grupo monitorea el capital a través de la razón de endeudamiento, calculada dividiendo la obligación neta entre el capital.

La obligación neta representa el total de préstamos bancarios (incluyendo porción a corto y largo plazo de préstamos tal como se presenta en el balance general consolidado), documentos por pagar y préstamos por pagar a partes relacionadas, menos el efectivo y equivalentes de efectivo.

El total de capital es el saldo de patrimonio a como se presenta en el estado de situación financiera consolidado más la obligación neta.

La estrategia del Grupo, mantener una razón de endeudamiento financiero, neto que no exceda el 80%, la cual es consistente con respecto al período anterior. A continuación se presenta el índice financiero, neto:

	2017	2016
Financiamientos:		
Préstamos	1,340,571,736	928,383,706
Documentos por pagar	487,713,673	464,489,740
Partes relacionadas	310,133,910	505,778,892
Total financiamientos	2,138,419,319	1,898,652,338
Menos: efectivo y equivalentes de efectivo	(167,635,519)	(108,311,259)
Obligación neta	1,970,783,800	1,790,341,079
Patrimonio	679,616,635	809,354,362
Total capital	2,650,400,435	2,599,695,441
Razón financiera de endeudamiento	74%	69%

CORPORACIÓN AGRÍCOLA, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Managua, Nicaragua)

Notas a los estados financieros consolidados

31 de diciembre de 2017

(b) Acuerdos financieros (*covenants*)

(i) De acuerdo con los términos del contrato de préstamo con Banco Internacional de Costa Rica (BICSA), el Grupo está obligado, durante la vigencia del préstamo, a mantener una relación de cobertura de pago de interés mayor a 1.9 veces y un índice de apalancamiento mayor a 3 veces.

(ii) De acuerdo con los términos del contrato de préstamo con Hencorp Becstone Capital, L. C. el Grupo está obligado durante la vigencia del préstamo, a mantener un EBITDA/Servicio de deuda mayor de 1.5 veces, EBITDA/Gasto de interés mayor a 3 veces, deuda financiera neta entre el EBITDA debajo de 3.75 veces, Deuda neta/Patrimonio debajo de 2.5 veces.

(iii) De acuerdo con los términos del contrato de préstamo con el Banco de América Central, S. A. (BAC), el Grupo deberá mantener un nivel de apalancamiento no mayor al 77% en relación a sus activos.

En el contexto de los estados financieros consolidados, al 31 de diciembre de 2017 y 2016 el Grupo cumplió con estos acuerdos.

(c) Dividendos

(i) El Grupo ha declarado los siguientes dividendos sobre acciones preferentes:

La Junta General Extraordinaria de Accionistas n.° 347 del 10 de abril de 2017 aprobó pago de dividendos por USD3.75 por acción equivalente a C$1,531,653 (2016: C$1,377,715).

(ii) El Grupo ha declarado los siguientes dividendos sobre acciones comunes:

La Junta General Extraordinaria de Accionistas n.° 348 del 4 de mayo de 2017 aprobó pago de dividendos por USD8.03 por acción equivalente a C$143,812,565 (2016: C$108,897,941).

(5) Intereses en subsidiarias

Las compañías subsidiarias se presentan a continuación. Estas compañías tienen capital social consistente únicamente en acciones ordinarias que son mantenidas directamente por el Grupo y la proporción de participación es igual a los derechos de votos mantenidos.

		% de interés de		
Nombre del Grupo	**País de incorporación**	**El Grupo**	**Participaciones no controladoras**	**Actividad principal**
Industrias San Francisco, S. A.	Nicaragua	100%	0%	Producción y comercialización de huevos
IP Management Company	Panamá	100%	0%	Administración sistema SAP
Nicasal, S. A.	Nicaragua	50%	50%	Producción y comercialización de sal

CORPORACIÓN AGRÍCOLA, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Managua, Nicaragua)

Notas a los estados financieros consolidados

31 de diciembre de 2017

(6) Estimaciones contables y juicios clave

(a) Estimaciones y supuestos contables clave

Las estimaciones se evalúan continuamente y se basan en la experiencia histórica y otros factores, incluidas las expectativas de futuro.

El Grupo efectúa estimaciones y supuestos contables claves con respecto al futuro. Las estimaciones contables resultantes por definición difícilmente serán iguales a los resultados reales. En opinión de la administración, no se han identificado estimaciones y supuestos que tengan un riesgo importante de causar ajustes significativos a los montos de activos y pasivos en el siguiente año.

(7) Efectivo

Un resumen de los saldos que conforman el efectivo se presenta a continuación:

	2017	2016
Moneda nacional		
Caja general	3,285,941	4,666,213
Depósitos en cuentas corrientes	83,871,949	54,102,136
	87,157,890	58,768,349
Moneda extranjera	80,477,629	49,542,910
Depósitos en cuentas corrientes	167,635,519	108,311,259

(8) Inversiones mantenidas al vencimiento

(i) Certificados de depósitos a plazo fijo

Un detalle se presenta a continuación:

2017				
	Fecha de			
Institución	Emisión	Vencimiento	Tasa	Total
Banco de América Central, S. A.	16/01/2017	16/01/2018	4.00%	1,198,821

2016				
	Fecha de			
Institución	Emisión	Vencimiento	Tasa	Total
Banco de América Central, S. A.	14/01/2016	14/01/2017	3.50%	1,136,794

CORPORACIÓN AGRÍCOLA, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Managua, Nicaragua)

Notas a los estados financieros consolidados

31 de diciembre de 2017

(ii) Acciones preferentes

Corresponden a la dación en pago de saldos por cobrar con su controladora Grain Hill Corporation, S. A. Con fecha 27 de diciembre de 2016, el Grupo adquirió de su controladora Grain Hill Corporation, S. A. 7,003,930 acciones preferentes clase B por un valor de USD1 por acción para un total de USD7,003,930 equivalentes a C$205,114,292. Estas acciones están sujetas al pacto social de su controladora.

Estas inversiones no están expuestas al riesgo de precio debido a que son mantenidas al vencimiento. Ninguna de estas inversiones está vencida o deteriorada.

(9) Cuentas por cobrar

Un resumen de los saldos que conforman las cuentas por cobrar se presenta a continuación:

	2017	2016
Corriente		
Clientes	554,203,633	446,863,590
Financiamiento a productores (a)	35,324,845	54,986,645
Aurami, S. A.	3,461,793	2,480,775
Impuestos por recuperar	12,249,660	9,649,448
Otras cuentas por cobrar	151,008,572	88,548,697
	756,248,503	602,529,155
Menos: estimación por deterioro	(33,841,578)	(31,241,792)
	722,406,925	571,287,363
No corriente		
Cuenta por cobrar a productores (b)	7,998,381	14,250,801
	730,405,306	585,538,164

(a) Corresponde a anticipos entregados a productores locales para la compra de arroz en granza limpia y seca, al precio establecido por la Asociación Nicaragüense de Arroceros (ANAR), garantizado con prenda comercial sobre la producción e hipoteca sobre propiedades para algunos casos, devengan tasas de interés entre el 11% y el 18% anual.

(b) Corresponde a préstamo otorgado a productores de granza nacional, devenga una tasa de interés del 11% y pagadero al vencimiento.

CORPORACIÓN AGRÍCOLA, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Managua, Nicaragua)

Notas a los estados financieros consolidados

31 de diciembre de 2017

(10) Activos financieros disponibles para la venta

Corresponde a un (1) certificado de acción en Bolsa Agropecuaria, S. A. (BAGSA) por C$17,238 (2016: C$17,238). El movimiento de la cuenta de activos financieros disponibles para la venta se presenta a continuación:

	2017	2016
Saldo al inicio del año	17,238	5,000,530
Más: incremento en inversiones	-	-
Menos: venta de inversiones	-	(4,983,292)
Saldo al final del año	17,238	17,238

(11) Saldos y transacciones con partes relacionadas

El Grupo considera como parte relacionada a sus accionistas y a las compañías con las que tienen accionistas comunes o una administración relacionada.

Un resumen de las cuentas por cobrar a partes relacionadas se presenta a continuación:

	2017	2016
Corriente		
Torrance Finance, S. A. (a)	101,907,220	92,372,519
Grain Hill Corporation, S. A. (b)	-	37,949,612
Corporación Arrocera de Costa Rica, S. A. (c)	7,910,514	5,251,930
Agrícola Miramontes, S. A.(d) y (e)	88,528,955	14,880,048
Arrocera de Nicaragua, S. A. (f)	7,960,305	9,979,936
Cooperativa Cosermusalnip (h)	4,792,265	2,544,645
Accionistas (g)	7,080,544	5,798,662
Hortalizas Hidropónicas, S. A. (i)	1,381,557	-
	219,561,360	168,777,352
No corriente		
Agrícola Miramontes, S. A. (e)	1,231,636	1,759,482
Cooperativa Cosermusalnip	-	4,330,856
Arrocera de Nicaragua, S. A. (f)	3,399,510	-
	4,631,146	6,090,338
	224,192,506	174,867,690

(a) Corresponde a «contrato de compra venta de acciones» con Torrance Finance, S. A. mediante el cual se vende, endosa y traspasa 3,765,991 acciones que el Grupo tenía en AgriFarm, S. A. el cual sería cancelado el 31 de diciembre de 2017. En esa fecha, ambas partes acordaron renovar el plazo de vencimiento original del contrato, y establecer la fecha de vencimiento el 31 de diciembre de 2018, devengando una tasa de interés del 6% anual.

CORPORACIÓN AGRÍCOLA, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Managua, Nicaragua)

Notas a los estados financieros consolidados

31 de diciembre de 2017

(b) Corresponde a anticipos de dividendos del período 2016, por USD1,294,118 (2016: C$37,949,612) autorizados en sesión extraordinaria de Junta General de Accionista n.° 324 del 25 de mayo de 2016.

(c) Corresponde a venta de arroz procesado, sal procesada y frijoles en grano, la cual es recuperada a corto plazo.

(d) Corresponde a costos operativos pagados a cuenta y anticipos por venta de granza. Este saldo es pagadero a corto plazo.

(e) Corresponde a financiamiento para compra de una cosechadora, con un plazo de cuatro años, con cuotas semestrales y una tasa de interés del 9%.

(f) Corresponde a servicios de trillado, servicios de almacenamiento, compra de arroz en granza seca y financiamiento para capital de trabajo con un plazo de tres años, con cuotas semestrales y una tasa de interés anual del 8%.

(g) Corresponde a préstamos personales a sus accionistas, no tienen vencimiento y no devenga intereses.

(h) Con fecha 4 de diciembre de 2014, Cooperativa Cosermusalnip asumió la deuda que los productores de sal tenían con el Grupo. De acuerdo con el contrato de asunción de deuda suscrito, este saldo no devenga intereses y será cancelado mediante 45 cuotas mensuales, con vencimiento estimado en el mes de marzo de 2018.

(i) Corresponde a préstamo otorgado para capital de trabajo. Este préstamo no devenga intereses, con vencimiento en el mes de abril de 2018.

Un resumen de las cuentas por pagar a partes relacionadas se presenta a continuación:

	2017	2016
Pasivos		
Corriente		
Grain Hill Corporation, S. A. (i)	272,804,920	470,589,252
Arrocera de Nicaragua, S. A.	487,650	-
	273,292,570	470,589,252
No corriente		
Grain Hill Corporation, S. A. (ii)	36,841,340	35,189,640

(i) Corresponde principalmente a compras de arroz en granza a un plazo de ciento veinte (120) días, no devenga tasa de interés.

(ii) Corresponden a desembolsos para capital de trabajo, devengan una tasa de interés del 10.5% y es pagadero a su vencimiento el 15 de febrero de 2018.

CORPORACIÓN AGRÍCOLA, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Managua, Nicaragua)

Notas a los estados financieros consolidados

31 de diciembre de 2017

Un resumen de las principales transacciones con partes relacionadas se presenta a continuación:

	2017	2016
Corporación Arrocera de Costa Rica, S. A.		
Venta de sal (c)	28,791,788	19,162,596
Venta de frijol (c)	12,696,199	9,169,324
Abonos recibidos por ventas (c)	35,714,378	42,704,812
Agrícola Miramontes, S. A.		
Préstamos otorgados (e)	7,411,975	16,319,088
Abonos sobre préstamos otorgados (e)	13,892,960	48,276,080
Venta de arroz (d)	3,193,293	2,599,745
Anticipos para compra de granza (d)	373,782,508	254,105,568
Compra de granza (d)	160,168,512	197,798,328
Abonos sobre compras (d)	160,168,512	197,798,328
Cancelación de saldos por cobrar mediante compensación de anticipos recibidos (d)	294,789,784	267,962,874
Ingreso por intereses (e)	6,369,624	2,018,443
Arrocera de Nicaragua, S. A.		
Préstamos otorgados (f)	5,037,609	-
Anticipos por servicios de trillado y secado de granza (f)	31,842,444	24,526,608
Cancelación de saldos por cobrar mediante compensación de saldos por pagar por compra de granza de arroz, anticipos recibidos y pagos a cuenta (f)	67,987,640	61,115,930
Venta de granza de arroz (f)	458,550	35,153,608
Compra de granza de arroz (f)	66,839,173	42,801,525
Servicios de trillado, almacenaje y reclasificado de arroz (f)	31,051,055	25,974,203
Ingreso por intereses (f)	563,060	671,484
Grain Hill Corporation, S. A.		
Compra de granza (i)	936,566,029	1,396,442,586
Disminución de saldo por cobrar mediante dación en pago emisión de acciones preferentes	-	205,114,292
Disminución de saldo por cobrar mediante dación en pago terrenos y edificios de Hortalizas Hidropónicas de Nicaragua, S. A.	-	59,215,180

CORPORACIÓN AGRÍCOLA, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Managua, Nicaragua)

Notas a los estados financieros consolidados

31 de diciembre de 2017

	2017	2016
Anticipos de dividendos	-	37,163,565
Dividendos por pagar	-	89,620,511
Préstamos otorgados (ii)	143,812,565	43,315,635
Préstamos recibidos (ii)	-	37,222,103
Otros cargos	-	11,591,387
Pagos por préstamos (ii)	1,422,079	34,644,785
Ingreso por intereses (ii)	316,789	-
Gasto por intereses (ii)	4,197,813	3,672,842
Torrance Finance, S. A.		
Abonos sobre intereses (a)	844,592	10,866,812
Ingreso por intereses (a)	5,651,586	6,467,137

La gerencia clave incluye al gerente general, gerente financiero y auditor interno. Un resumen del gasto relacionado a las compensaciones a la gerencia clave del Grupo se presenta a continuación:

Beneficios de corto plazo:	2017	2016
Sueldos y salarios	9,268,677	8,799,619
Seguro social	1,834,423	1,454,007
Aguinaldo y vacaciones	1,473,332	1,215,351
Otros beneficios	1,785,518	2,130,949
	14,361,950	13,599,926

(12) Inventarios

Un resumen de los saldos que conforman los inventarios se presenta a continuación:

	2017	2016
Corriente		
Materia prima		
Granza de arroz	936,535,036	865,604,162
Sal	10,640,126	27,943,538
Otras materias primas	12,165,414	33,868,271
	959,340,576	927,415,971
Productos terminados: producidos	113,210,918	114,120,460
Productos terminados: adquiridos	119,827,431	108,244,184
Material de empaque	12,281,148	9,459,951
Otros	43,447,049	42,711,494
	1,248,107,122	1,201,952,060
Estimación de disminución del valor de los inventarios	(4,241,550)	(4,219,638)
	1,243,865,572	1,197,732,422

CORPORACIÓN AGRÍCOLA, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Managua, Nicaragua)

Notas a los estados financieros consolidados

31 de diciembre de 2017

Como se indica en las notas 17 y 18, algunos saldos de inventarios de materia prima de granza importada, granza nacional se encuentran garantizando préstamos por pagar a corto y largo plazo.

El costo de inventarios de productos terminados producidos y adquiridos reconocidos como costo de ventas por el año que terminó el 31 de diciembre de 2017 ascendió a C$4,121,836,972 (2016: C$4,337,295,505) (nota 23).

El movimiento de la estimación por disminución de valor de los inventarios, se presenta a continuación:

	2017	2016
Saldo al inicio de año	4,219,638	2,219,779
Estimación del año	604,424	2,093,208
Estimación utilizada	(582,512)	(93,349)
Saldo al final de año	4,241,550	4,219,638

CORPORACIÓN AGRÍCOLA, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Managua, Nicaragua)
Notas a los estados financieros consolidados
31 de diciembre de 2017

(13) Propiedad, planta y equipo, neto

	Terreno	Edificio e instalaciones	Maquinaria y equipo de fabricación	Mejoras al terreno	Equipo de laboratorio, rodante y de reparo	Herramientas y enseres	Mobiliario y equipo de oficina	Otros activos	Equipo de cómputo	Mejoras a propiedades arrendadas	Construcciones en proceso	Total
Costo												
Saldo al 31 de diciembre de 2015	256,519,679	158,604,128	221,249,252	4,035,156	75,803,497	13,676,392	12,147,100	18,634,780	13,924,000	806,796	2,810,099	778,210,879
Adiciones	2,408,884	54,110,839	10,190,075	2,394,582	15,034,872	1,567,946	3,629,999	5,889,777	22,405,423	471,339	47,067,286	165,154,022
Retiros	(38,115,275)	(21,563,911)	(12,089,121)	-	(30,276,562)	(79,369)	(1,422,873)	(668,886)	(7,047,287)	(216,106)	(3,324,242)	(115,663,632)
Reclasificaciones	-	2,800,548	25,519,623	-	448,238	-	-	84,230	-	-	(28,852,689)	-
Saldo al 31 de diciembre de 2016	220,805,288	193,951,604	244,869,879	6,429,738	61,050,045	15,164,969	14,354,226	23,939,901	28,282,136	1,062,029	17,700,454	827,701,269
Adiciones	1,264,606	95,367	25,413,693	-	14,037,686	182,811	1,027,615	2,508,705	5,968,555	1,086,448	104,304,346	155,889,830
Retiros	(1,264,606)	(516,812)	(7,258,079)	-	(997,623)	(174,978)	(1,161,387)	(617,648)	(829,201)	(1,372,405)	(506)	(15,229,523)
Reclasificaciones	-	522,215,677	796,662	6,618,327	1,316,364	(1,562,523)	7,013	(1,866,961)	-	-	(56,760,553)	-
Saldo al 31 de diciembre de 2017	218,404,404	245,745,836	263,822,155	13,048,065	75,406,472	13,710,279	14,228,065	24,454,997	33,421,490	776,072	65,243,741	968,361,576
Depreciación												
Saldo al 31 de diciembre de 2015	-	(45,607,377)	(76,778,603)	(458,650)	(39,617,071)	(5,799,673)	(4,683,634)	(6,276,220)	(8,507,985)	-	-	(187,729,213)
Adiciones	-	(5,965,139)	(19,927,174)	(84,822)	(10,011,613)	(2,676,232)	(2,697,854)	(3,340,097)	(5,465,984)	-	-	(50,170,515)
Retiros	-	15,672,467	11,986,578	-	30,080,629	71,916	1,455,155	516,677	7,114,876	-	-	66,898,798
Saldo al 31 de diciembre de 2016	-	(35,899,549)	(84,719,199)	(543,072)	(19,550,055)	(8,403,989)	(5,926,333)	(9,108,640)	(6,859,093)	-	-	(171,009,930)
Adiciones	-	(7,161,599)	(24,537,624)	(256,389)	(12,414,995)	(2,657,940)	(2,638,656)	(4,217,575)	(10,074,091)	-	-	(63,958,869)
Retiros	-	516,812	5,612,541	-	709,075	25,427	1,017,489	613,003	785,214	-	-	9,279,561
Reclasificaciones	-	(1,099,777)	1,450,783	(975,717)	(911,990)	611,808	11,230	932,507	(18,844)	-	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2017	-	(43,644,113)	(102,193,499)	(1,775,178)	(32,167,965)	(10,424,694)	(7,536,270)	(11,780,705)	(16,166,814)	-	-	(225,689,238)
Valor neto en libros												
Al 31 de diciembre de 2016	220,805,288	158,052,055	160,150,680	5,886,666	41,499,990	6,760,980	8,427,893	14,822,261	21,423,043	1,062,029	17,700,454	656,691,339
Al 31 de diciembre de 2017	218,404,404	202,101,723	161,628,656	11,272,887	43,238,507	3,285,585	6,691,795	12,674,292	17,254,676	776,072	65,243,741	742,672,338

	2017	2016
Costo por depreciación		
Registrado en costo de venta (nota 23)	34,586,963	32,130,216
Registrado en gastos de mercadeo y ventas (nota 24)	18,520,382	12,051,740
Registrado en gastos de administración (nota 25)	8,444,676	5,604,907
Registrado en gastos de tráfico de almacenes (nota 26)	2,406,348	392,652
	63,958,869	50,179,515

Como se menciona en las notas 17 y 18, ciertos activos están dados en garantía de préstamos por pagar a largo plazo.

Con fecha 27 de diciembre de 2016 el Grupo recibió en dación de pago, terrenos y edificios propiedad de relacionada saldos de cuentas por cobrar existente con su última controladora Gain Hill Corporation, S. A. mediante escritura pública n.° 230 denominada «Dación en pago de bienes inmuebles, desmembración y cesión total y parcial de derechos de arriendo». El total de la adquisición ascendió a C$59,215,180 y está compuesta por: terrenos hasta por C$2,400,884 y edificios consistente en bodegas y oficinas valoradas por C$54,283,238. El valor de adquisición fue determinado por peritos independientes.

CORPORACIÓN AGRÍCOLA, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Managua, Nicaragua)

Notas a los estados financieros consolidados

31 de diciembre de 2017

(14) Activos biológicos

Un resumen de los saldos que conforman los activos biológicos se presenta a continuación:

	Costo	Amortización acumulada	Valor en libros
31 de diciembre de 2017			
Gallinas en crecimiento	9,989,581	-	9,989,581
Gallinas ponedoras	50,002,508	(25,760,492)	24,242,016
	59,992,089	(25,760,492)	34,231,597
31 de diciembre de 2016			
Gallinas en crecimiento	11,532,063	-	11,532,063
Gallinas ponedoras	38,831,864	(15,349,151)	23,482,713
	50,363,927	(15,349,151)	35,014,776

Un resumen de los cambios observados en los activos biológicos se presenta a continuación:

	Aves en crecimiento	Aves ponedoras	Total
31 de diciembre de 2017			
Saldo al inicio del año	11,532,063	23,482,713	35,014,776
Costos incurridos durante el año	29,396,598	-	29,396,598
Traslados	(30,939,080)	30,939,080	-
Venta de aves (a)	-	(2,835,628)	(2,835,628)
Amortizaciones	-	(27,344,149)	(27,344,149)
	9,989,581	24,242,016	34,231,597
31 de diciembre de 2016			
Saldo al inicio del año	14,045,151	13,981,882	28,027,033
Costos incurridos durante el año	35,316,520	-	35,316,520
Traslados	(37,829,608)	37,829,608	-
Venta de aves (a)	-	(2,558,771)	(2,558,771)
Amortizaciones	-	(25,770,006)	(25,770,006)
	11,532,063	23,482,713	35,014,776

(a) Al 31 de diciembre de 2017, las ventas de aves generaron una ganancia de C$787,866 (2016: C$909,343), la cual se registra como parte de los otros ingresos.

CORPORACIÓN AGRÍCOLA, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Managua, Nicaragua)

Notas a los estados financieros consolidados

31 de diciembre de 2017

(b) Al 31 de diciembre de 2017 la cantidad de aves ascienden a: 48,286 aves en crecimiento y 209,617 aves ponedoras (2016: ascienden a 23,708 aves en crecimiento y 248,220 aves ponedoras). Adicionalmente, durante el año que terminó el 31 de diciembre de 2017 el total de unidades de cajas de huevos vendidas fue de 1,857,047 (2016: 1,844,891).

(c) Estrategia de administración del riesgo financiero para activos biológicos: el Grupo está expuesta a los riesgos que surgen de cambios climáticos y del medio ambiente, así como riesgo de precio y de financiamiento. La ubicación geográfica de la planta es en una zona donde no hay climas extremos, ni cambios climáticos anormales. Asimismo, es una zona poblada, aislada de fenómenos naturales tales como huracanes, tifones, entre otros. el Grupo está en cumplimiento con el Ministerio de Salud de Nicaragua y otras regulaciones aplicables a sus actividades.

El Grupo está expuesto a los riesgos que surgen de las fluctuaciones en los precios de huevos de las aves ponedoras. Este tipo de producto no está sujeto a ciclos en su demanda y cuenta con líneas de crédito autorizadas para asegurar cumplir sus requerimientos de flujos de efectivo. Asimismo, el Grupo distribuye la producción de huevos a través de sus canales de venta al detalle y al por mayor y está en constante actualización de sus precios.

(15) Activos intangibles

Un resumen de los activos intangibles se presenta a continuación:

	Costo	Amortización acumulada	Valor en libros
31 de diciembre de 2017			
Costo de programas informáticos:			
Sistema SAP	76,350,441	(38,654,854)	37,695,587
Sistema Cognos	13,371,883	(7,106,897)	6,264,986
Licencias	35,545,748	(32,282,377)	3,263,371
	125,268,072	(78,044,128)	47,223,944
31 de diciembre de 2016			
Costo de programas informáticos:			
Sistema SAP	76,350,441	(28,482,970)	47,867,471
Sistema Cognos	13,371,883	(5,243,861)	8,128,022
Licencias	26,955,009	(20,263,653)	6,691,356
Derechos de distribución de marca «Arcor» (nota 35)	29,939,124	(29,939,124)	-
	146,616,457	(83,929,608)	62,686,849

CORPORACIÓN AGRÍCOLA, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Managua, Nicaragua)

Notas a los estados financieros consolidados

31 de diciembre de 2017

El movimiento contable de los activos intangibles se presenta a continuación:

	2017					
	Valor en libros al 1 enero de 2017	**Adiciones**	**Efecto por conversión**	**Total de adiciones**	**Amortización**	**Valor en libros al 31 de diciembre 2017**
Costo de programas informáticos:						
Sistema SAP	47,867,471	-	2,231,478	2,231,478	(12,403,362)	37,695,587
Sistema Cognos	8,128,022	-	-	-	(1,863,037)	6,264,985
Licencias	6,691,356	10,416,269	-	10,416,269	(13,844,253)	3,263,372
	62,686,849	10,416,269	2,231,478	12,647,747	(28,110,652)	47,223,944

	2016					
	Valor en libros al 1 enero de 2016	**Adiciones**	**Efecto por conversión**	**Total de adiciones**	**Amortización**	**Valor en libros al 31 de diciembre 2016**
Costo de programas informáticos:						
Sistema SAP	56,985,116	-	2,717,201	2,717,201	(11,834,846)	47,867,471
Sistema Cognos	2,651,958	9,036,300	-	9,036,300	(3,560,236)	8,128,022
Licencias	9,278,241	5,897,136	-	5,897,136	(8,484,022)	6,691,355
Derechos de distribución marca «Arcor»	6,387,517	-	-	-	(6,387,517)	-
	75,302,832	14,933,436	2,717,201	17,650,637	(30,266,621)	62,686,848

Un detalle de la amortización cargada en los resultados del período se presenta a continuación:

	2017	**2016**
Gastos de mercadeo y ventas (nota 24)	6,500,432	11,872,949
Gastos de administración (nota 25)	17,594,067	13,869,110
Gastos de tráfico y almacenes (nota 26)	4,016,153	4,524,562
	28,110,652	30,266,621

CORPORACIÓN AGRÍCOLA, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Managua, Nicaragua)

Notas a los estados financieros consolidados

31 de diciembre de 2017

(16) Otros activos

Un resumen de los otros activos se presenta a continuación:

	2017	2016
Bienes adquiridos y puestos en venta (a)	26,489,960	32,000,598
Proyecto en desarrollo (b)	18,812,245	13,150,088
Gastos por amortizar (c)	11,581,721	7,848,677
Depósitos en garantia	2,822,979	3,362,593
Otros	732,717	989,444
	60,439,622	57,351,400

(a) Al 31 de diciembre de 2017 el saldo de otros activos incluye C$26,489,960 (2016: C$32,000,598) correspondiente a nueve (9) propiedades (terrenos), las cuales fueron recibidas en dación de pago de saldos por cobrar a clientes y partes relacionadas. La Administración decidió desapropiarse de estos activos y contrató un agente de bienes raíces con el objetivo de concretar la venta. A la fecha de los estados financieros consolidados, el Grupo continúa este proceso de venta.

Una valuación de los terrenos fue efectuada por un perito independiente para determinar el valor razonable de estos en la fecha de adjudicación, el monto del avalúo es por C$27,557,856. Este avalúo fue efectuado por los peritos independientes: Centroamericana de Protección Industrial, S. A. (CAPISA), los cuales están inscritos en el Registro Especial de Peritos Valuadores (REPEV) y autorizados por la Superintendencia.

(b) Corresponde principalmente a costos incurridos para el proyecto de generación de energía e instalación de una máquina extrusora de arroz.

(c) Corresponde principalmente a gastos de seguro pagados por anticipado con Amerra Capital Management LLC por C$4,571,191, y la renta pagada por anticipado de palco en el Estadio Nacional «Denis Martínez» por C$2,666,663.

A continuación el movimiento de esta cuenta:

	2017	2016
Saldo al inicio del año	32,000,598	31,697,325
Más: activos recibidos de clientes	-	2,366,645
Menos: venta de propiedades	(5,510,638)	(2,063,372)
Saldo al final del año	26,489,960	32,000,598

CORPORACIÓN AGRÍCOLA, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Managua, Nicaragua)

Notas a los estados financieros consolidados

31 de diciembre de 2017

(17) Préstamos por pagar a corto plazo

Un resumen del saldo de préstamos por pagar a corto plazo se presenta a continuación:

	2017	2016
Banco de la Producción, S. A. Corresponde a desembolsos de línea de crédito revolvente a 180 días de plazo, devenga una tasa de interés entre el 7% y 10.50%; garantizado con hipotecas sobre bienes inmuebles en primer y segundo grado y prenda sobre arroz y harina.	308,496,527	92,562,269
Banco Internacional de Costa Rica, S. A. Préstamos a 180 días de plazo, entre el 7% y el 7.31 %; garantizado con bono de prenda sobre arroz en granza.	172,332,309	-
Banco de América Central, S. A. Préstamos a 180 días de plazo, devengan una tasa de interés del 6% anual; garantizado con bono de prenda sobre arroz en granza.	216,271,715	203,753,422
Hencorp Becstone Capital, LC Préstamos 180 días de plazo, devengan una tasa de interés anual de 8.85%; garantizado con firma solidaria de los accionistas.	61,260,079	58,215,263
Banco de Finanzas, S. A. Préstamos a 180 días de plazo, devengan una tasa de interés anual del 7 %; garantizado con bono de prenda sobre arroz en granza.	27,025,318	-
Amerra Capital Management LLC Préstamo en dólares de los Estados Unidos de América a una tasa de interés anual entre el 8.15% y10.75%. Con fecha de vencimiento en el mes de mayo de 2018.	117,456,088	132,458,029
Banco de la Producción, S. A. Línea de crédito hasta por USD1,246,500 destinados para la compra de materia prima, el plazo máximo para los desembolsos es de doce (12) meses, pagaderos al vencimiento y devengan una tasa de interés anual entre el 9.5% y 10.5%, garantizado con hipoteca sobre fincas donde está ubicada la granja avícola, planta procesadora de alimentos y oficinas del Grupo, prenda industrial, prenda sobre inventario de materia prima de sorgo, soya.	34,940,034	34,018,196
Total de préstamos a corto plazo	937,782,070	521,007,179

CORPORACIÓN AGRÍCOLA, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Managua, Nicaragua)

Notas a los estados financieros consolidados

31 de diciembre de 2017

(18) Préstamos por pagar a largo plazo

Un detalle de estos saldos se presenta a continuación:

	2017	2016
Hencorp Becstone Capital, L. C. Línea de crédito otorgada por USD400,000 el cual fue otorgado el 18 de marzo de 2017, destinados para capital de trabajo en general, cuyo plazo de vencimiento es el 16 de marzo de 2018, pagaderos al vencimiento y devengan una tasa de interés es de 8.5%, garantizado con fianza de las Compañías Corporación Agrícola, S. A., Corporación Arrocera de Costa Rica, S. A. y Grain Hill Corporation, S. A.	12,316,360	-
Banco de la Producción, S. A. Préstamos para capital de trabajo, para adquisición de equipo rodante con vencimientos en los meses de marzo, julio, y agosto de 2023, devengan una tasa de interés anual entre el 7.75% y el 9.07%. Garantizado con hipoteca sobre plantel industrial Chinandega y prenda sobre arroz y bienes financiados.	117,193,394	113,901,200
St. Georges Bank Préstamo para capital de trabajo, devenga una tasa de interés anual del 8%, con vencimiento en julio de 2023. Garantizado con hipoteca sobre plantel industrial ubicado en Chinandega y prenda sobre maquinaria.	48,915,723	52,967,495
Banco de América Central, S. A. Préstamos para adquisición de equipo rodante y compra de terreno, devengan tasas de interés anual del 8.75% con vencimiento en junio de 2020 y 8% con vencimiento en junio de 2025, respectivamente. Garantizados con prenda sobre equipo financiado.	31,033,158	1,139,820
Pasan...	209,458,635	168,008,515

CORPORACIÓN AGRÍCOLA, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Managua, Nicaragua)

Notas a los estados financieros consolidados

31 de diciembre de 2017

	2017	2016
…Vienen	209,458,635	168,008,515
Hencorp Becstone Capital, LC Corresponde a préstamo por USD6,000,000 para capital de trabajo, devenga una tasa de interés anual entre el 8% y 8.85%. Garantizado con pagaré con vencimiento en diciembre de 2022.	157,401,490	173,749,432
Banco Produzcamos, S. A. Préstamo por USD2,400,000 para capital de trabajo. Venció en noviembre de 2017. Devengó una tasa de interés anual de 10.5%. Garantizado con hipoteca sobre plantel industrial Tipitapa y prenda industrial sobre maquinaria y equipo.	-	23,418,705
Banco LaFise Bancentro, S. A. Préstamos para compra de equipos de reparto, con vencimiento final en los meses de mayo y julio de 2021, devengan una tasa de interés del 7.99%, garantizados prenda sobre los bienes adquiridos.	10,004,318	11,781,154
Banco de la Producción, S. A. El saldo de préstamos por pagar a largo plazo corresponde a financiamiento por monto original de USD550,000 para cancelaciones de deuda y capital de trabajo pagadero en cuotas mensuales, a cinco (5) años plazo, con vencimiento el 29 de julio de 2021, al 9.06% revisable trimestralmente, garantizado con hipoteca sobre granja avícola y planta procesadora de alimentos así como, prenda industrial sobre maquinaria y fianza solidaria de accionista.	12,756,799	14,906,636
Banco de la Producción, S. A. Préstamo por un monto original de USD763,230 adquirido para refinanciamiento de deuda de largo plazo por compra de maquinaria y equipos a siete (7) años de plazo, pagadero en cuotas mensuales con último vencimiento en abril de 2021, devenga una tasa de interés del 10.51% anual. Garantizado con hipoteca sobre terreno donde está ubicada la planta procesadora de sal y prenda industrial sobre equipos.	13,168,424	15,512,086
	402,789,666	407,376,528
Menos: vencimiento corriente de deuda a largo plazo	(95,473,626)	(77,532,196)
Deuda a largo plazo: menos vencimiento corriente	307,316,040	329,844,332

CORPORACIÓN AGRÍCOLA, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Managua, Nicaragua)

Notas a los estados financieros consolidados

31 de diciembre de 2017

A continuación se detallan los vencimientos de la porción no corriente:

	2017	2016
Entre 1 y 2 años	16,112,851	151,424,569
Entre 2 y 5 años	291,203,189	178,419,763
	307,316,040	329,844,332

Una conciliación entre cambios en los pasivos y flujos de efectivo surgidos en las actividades de financiamiento se presenta a continuación:

	2017		
	Capital	Intereses	Total préstamo por pagar e intereses
Saldo al 1 de enero de 2017	928,383,706	4,144,763	932,528,469
Contratación de préstamos	1,739,784,558	-	1,739,784,558
Intereses generados en el año	-	111,962,033	111,962,033
Abonos a principal e intereses	(1,377,246,293)	(110,166,967)	(1,487,413,260)
Efectos por diferencia en cambio	49,649,765	-	49,649,763
Saldo al 31 de diciembre de 2017	1,340,571,736	5,939,829	1,346,511,563

El diferencial cambiario sobre préstamos por pagar reconocido en el estado consolidado de resultados y de otros resultados integrales durante el período 2017 es por C$46,649,765 (2016: C$53,899,874).

Un resumen del valor en libros y el correspondiente valor razonable de los préstamos a largo plazo se presenta a continuación:

	Valor en libros		Valor razonable	
	2017	2016	2017	2016
Préstamos por pagar a largo plazo	402,789,666	407,376,527	393,725,819	398,990,191

El valor en libros de la porción corriente de préstamos a largo plazo se asume que se aproxima a su valor razonable, dado que el impacto de su descuento no es significativo. Los valores razonables están basados en flujos de efectivo descontados utilizando una tasa basada en una tasa de préstamo de 9.23% (2016: 8.48%), que representa la tasa promedio activa del sistema financiero de Nicaragua. Estos valores están clasificados en la jerarquía de valor razonable como Nivel 3 debido al uso de datos no observables.

CORPORACIÓN AGRÍCOLA, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Managua, Nicaragua)

Notas a los estados financieros consolidados

31 de diciembre de 2017

(19) Documentos por pagar

Un detalle de los saldos de documentos por pagar se presenta a continuación:

	2017	2016
Corriente		
Emisión de papeles comerciales (a)	184,745,400	175,948,200
Emisión de bonos (a)	277,118,100	263,922,300
	461,863,500	439,870,500
Pagaré por financiamiento (b)	13,855,906	13,196,115
Pagaré por financiamiento (b)	7,389,816	7,037,928
Pagaré por financiamiento (c)	3,079,090	2,932,471
Porción corriente de financiamiento para adquisición SAP (d)	1,525,361	1,452,726
	487,713,673	464,489,740

(a) Corresponden a emisiones a través de la Bolsa de Valores de Nicaragua, para capital de trabajo, véase a continuación detalle:

2017				
Fecha de apertura	**Vencimiento**	**Tasa**	**Tipo de valor**	**Monto**
24/08/17	24/02/18	6.50%	Papel comercial	46,186,350
25/09/17	25/03/18	6.50%	Papel comercial	46,186,350
06/11/17	06/05/18	6.50%	Papel comercial	46,186,350
05/12/17	05/06/18	6.50%	Papel comercial	46,186,350
04/07/17	04/07/18	7.00%	Bonos	46,186,350
03/08/17	03/08/18	7.00%	Bonos	46,186,350
05/09/17	05/09/18	7.00%	Bonos	46,186,350
06/10/17	06/10/18	7.00%	Bonos	46,186,350
23/11/17	23/11/18	7.00%	Bonos	46,186,350
26/12/17	26/12/18	7.00%	Bonos	46,186,350
				461,863,500

CORPORACIÓN AGRÍCOLA, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Managua, Nicaragua)

Notas a los estados financieros consolidados

31 de diciembre de 2017

2016				
Fecha de apertura	**Vencimiento**	**Tasa**	**Tipo de valor**	**Monto**
23/08/16	23/02/17	6.50%	Papel comercial	43,987,050
23/09/16	22/03/17	6.50%	Papel comercial	43,987,050
04/11/16	04/05/17	6.50%	Papel comercial	43,987,050
05/12/16	05/06/17	6.50%	Papel comercial	43,987,050
04/07/16	04/07/17	7.00%	Bono	43,987,050
03/08/16	03/08/17	7.00%	Bono	43,987,050
05/09/16	05/09/17	7.00%	Bono	43,987,050
06/10/16	06/10/17	7.00%	Bono	43,987,050
23/11/16	23/11/17	7.00%	Bono	43,987,050
23/12/16	23/12/17	7.00%	Bono	43,987,050
				439,870,500

El diferencial cambiario sobre documentos por pagar reconocido en el estado consolidado de resultados y de otros resultados integrales durante el período 2017 es por C$23,081,583 (2016: C$21,722,601).

(b) Corresponde a contrato privado mutuo por financiamiento recibido para capital de trabajo, al 8% anual, a seis meses plazo, prorrogable automáticamente por períodos iguales si ninguna de las partes notifica por anticipado su cancelación.

(c) Corresponde a contrato privado mutuo por financiamiento recibido para capital de trabajo, suscrito el 31 de marzo de 2014, devenga una tasa de intereses del 8% a seis (6) meses plazo, prorrogable automáticamente por períodos iguales si ninguna de las partes notifica por anticipado su cancelación.

(d) Corresponde a contrato privado por financiamiento recibido de Lat Capital Solutions, Inc. para adquisición de licencia SAP y costos de implementación en el Grupo, al 14% de interés anual, con vencimiento final en junio de 2018.

Una conciliación entre cambios en los pasivos y flujos de efectivo surgidos en las actividades de financiamiento de documentos por pagar se presenta a continuación:

	Capital	**Intereses**	**Total documentos por pagar e intereses**
Saldo al 1 de enero de 2016	464,489,740	1,560,124	466,049,864
Contrataciones de documentos por pagar	667,803,475	-	667,803,475
Intereses generados en el año	-	32,446,911	32,446,911
Pagos de documentos por pagar	(667,661,125)	(32,429,219)	(700,090,344)
Efectos por diferencia en cambio	23,081,583	-	23,081,583
Saldo al 31 de diciembre de 2017	487,713,673	1,577,816	489,291,489

CORPORACIÓN AGRÍCOLA, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Managua, Nicaragua)

Notas a los estados financieros consolidados

31 de diciembre de 2017

(20) Cuentas por pagar y gastos acumulados

Un resumen de las cuentas por pagar y gastos acumulados se presenta a continuación:

	2017	2016
Retenciones por pagar	12,542,319	14,404,199
Intereses por pagar	7,517,645	5,704,887
Impuesto de importaciones de granza y trigo	5,982,824	5,467,764
Anticipos recibidos de clientes	4,050,600	1,822,743
Otras provisiones de gastos	9,917,482	15,658,283
Acreedores nacionales y extranjeros	56,622,744	47,876,265
	96,633,614	90,934,141

(21) Obligaciones posempleo

Un resumen del movimiento de las obligaciones posempleo se presenta a continuación:

	2017	2016
Saldo al inicio del año	43,224,625	35,005,037
Más: acumulaciones	17,548,077	10,880,588
Menos: cancelaciones	(12,950,475)	(2,661,000)
Saldo al final del año	47,822,227	43,224,625

La valuación fue efectuada por perito independiente cuyo informe del 22 de enero de 2018 presenta los siguientes supuestos:

	2017	2016
Tasa de descuento	8.56%	8.50%
Tasa de incrementos de salarios futuros	5.50%	5.50%
Edad de retiro	60 años	60 años

Los supuestos en relación a la experiencia futura de mortalidad e incapacidad están basados en estadísticas internacionales publicadas de estas variables.

CORPORACIÓN AGRÍCOLA, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Managua, Nicaragua)

Notas a los estados financieros consolidados

31 de diciembre de 2017

El análisis de sensibilidad de las obligaciones posempleo relacionada a los cambios en los principales supuestos al 31 de diciembre de 2017 se presenta a continuación:

		Impacto en el saldo de obligaciones posempleo	
	Cambio en el supuesto	**Incremento en el supuesto**	**Disminución en el supuesto**
Tasa de descuento	1%	Disminución por 7.57%	Aumento por 8.79%
Tasa de incrementos de salarios futuros	1%	Aumento por 8.98%	Disminución por 7.85%

El análisis de sensibilidad anteriormente indicado está basado en un cambio en un supuesto, mientras se mantienen los otros supuestos constantes. En la práctica, estos es poco probable que ocurra, y los cambios en algunos supuestos podrían estar correlacionados.

(22) Mediciones reconocidas de valor razonable

Para proporcionar una indicación sobre la confiabilidad de los datos utilizados en la determinación de valores razonables, el Grupo clasifica sus instrumentos financieros dentro de los 3 niveles de jerarquía prescritos por las NIIF, los cuales se detallan a continuación:

Nivel 1: El valor razonable de instrumentos financieros cotizados en mercados activos (tales como derivados, e inversiones cotizadas públicamente) está basado en precios de mercados cotizados al final del período de reporte. El precio de mercado cotizado utilizado para activos financieros mantenidos por el Grupo es el precio corriente de compra. Estos instrumentos están incluidos en el Nivel 1.

Nivel 2: El valor razonable de instrumentos financieros que no están cotizados en un mercado activo se determina utilizando técnicas de valuación que maximizan el uso de datos de mercados observables y se basan lo menos posible en estimados específicos relacionados con el Grupo. Si todos los datos significativos requeridos para valuar un instrumento son observables, el instrumento es incluido en el Nivel 2.

Nivel 3: Si uno o más de los datos significativos no está basado en datos de mercado observables, el instrumento es incluido en el Nivel 3. Este es el caso para inversiones no cotizadas.

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016 el Grupo no tiene activos y pasivos financieros medidos a su valor razonable.

CORPORACIÓN AGRÍCOLA, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Managua, Nicaragua)

Notas a los estados financieros consolidados

31 de diciembre de 2017

(23) Costo de ventas

	2017	2016
Compra de materia prima (nota 12)	2,916,572,965	3,168,619,077
Compra de productos adquiridos (nota 12)	1,205,264,007	1,168,676,428
Energía eléctrica	43,986,958	46,055,689
Gasto de personal (nota 27)	70,169,812	67,508,791
Mantenimiento y reparaciones	42,355,327	36,623,270
Servicios de trillado y maquila de arroz	20,488,156	19,230,452
Depreciación (nota 13)	34,586,963	32,130,216
Amortización de activos biológicos (nota 14)	27,344,149	25,770,006
Arrendamientos operativos (nota 34)	4,093,492	3,830,738
Otros costos	101,895,593	48,865,256
	4,466,757,422	4,617,309,923

(24) Gastos de mercadeo y ventas

Un resumen de los gastos de mercadeo y ventas incurridos se presenta a continuación:

	2017	2016
Gasto de transporte local de arroz y subproductos	91,878,817	98,169,455
Gastos de personal (nota 27)	125,449,790	124,594,261
Materiales y suministros	18,694,587	18,220,302
Servicios industriales y de producción	25,346,921	27,380,563
Servicios profesionales	2,601,599	1,769,041
Comisiones pagadas sobre ventas en la Bolsa Agropecuaria, S. A. (BAGSA)	11,779,946	12,695,391
Depreciación (nota 13)	18,520,882	12,051,740
Estimación por deterioro de cuentas cobrar (nota 3 (b) iii)	5,099,247	7,611,329
Impuestos municipales	11,984,863	13,268,063
Mantenimiento y reparaciones	7,848,089	9,846,924
Seguros	3,895,735	3,304,213
Amortización de activos intangibles (nota 15)	6,500,432	11,872,949
Arrendamientos operativos (nota 34)	30,034,403	23,378,106
Servicios a terceros	12,753,942	11,755,387
Servicios básicos	10,429,509	8,483,886
Otros	39,410,994	28,160,171
	422,229,756	412,561,781

CORPORACIÓN AGRÍCOLA, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Managua, Nicaragua)

Notas a los estados financieros consolidados

31 de diciembre de 2017

(25) Gastos de administración

Un resumen de los gastos de administración se presenta a continuación:

	2017	2016
Gastos de personal (nota 27)	76,264,544	66,436,837
Servicios profesionales	14,486,894	17,144,167
Arrendamientos operativos (nota 34)	11,194,397	10,458,425
Gastos de viaje, hospedaje y representación	3,783,533	1,967,768
Depreciaciones (nota 13)	8,444,676	5,604,907
Seguros	8,243,428	1,629,165
Materiales, suministros y papelería	3,326,526	2,850,282
Servicios básicos	17,789,083	18,450,686
Amortización de activos intangibles (nota 15)	17,594,067	13,869,110
Mantenimiento y reparaciones	2,527,867	2,550,688
Otros	9,573,568	5,779,615
	173,228,583	146,741,650

(26) Gastos de tráfico de almacenes

Un resumen de los gastos de tráfico de almacenes se presenta a continuación:

	2017	2016
Servicios de almacenaje	52,514,877	47,290,520
Deterioro de saldos por cobrar a productores (nota 3 (b) iii)	494,069	3,077,693
Gasto de personal (nota 27)	32,178,480	28,096,313
Transporte de granza	11,250,862	10,312,761
Servicio de fumigación	3,490,462	-
Cargue y descargue	2,134,583	3,001,951
Seguros	2,223,847	4,134,271
Depreciación (nota 13)	2,406,348	392,652
Amortización de activos intangibles (nota 15)	4,016,153	4,524,562
Alquileres (nota 34)	11,416,838	11,282,219
Servicios básicos	4,449,576	4,706,108
Materiales y suministros	2,953,879	2,672,191
Afiliaciones y suscripciones	4,425,941	5,027,631
Otros	7,125,168	13,015,364
	141,081,083	137,534,236

(25) Gastos de personal

	2017			
Descripción	**Costo de venta**	**Gastos de mercadeo y ventas**	**Gastos de administración**	**Gastos de tráfico de almacenes**	**Total**
Sueldos y salarios	44,352,291	72,475,674	47,305,233	19,660,859	183,794,057
Incentivos	297,600	4,150,416	169,525	97,186	4,714,727
Vacaciones	3,476,243	6,293,680	4,102,702	1,736,201	15,608,826
Aguinaldo	4,083,127	7,544,600	4,259,696	1,842,740	17,730,163
Indemnización	1,615,809	3,403,220	3,285,848	1,175,972	9,480,849
Seguro social	8,989,619	15,255,498	8,028,297	3,620,355	35,893,769
Instituto Nacional Tecnológico	943,946	1,786,233	1,084,728	444,356	4,259,263
Otros beneficios	6,411,177	14,540,469	8,028,515	3,600,811	32,580,972
Total	70,169,812	125,449,790	76,264,544	32,178,480	304,062,626

	2016			
Descripción	**Costo de venta**	**Gastos de mercadeo y ventas**	**Gastos de administración**	**Gastos de tráfico de almacenes**	**Total**
Sueldos y salarios	37,917,152	70,917,097	42,083,612	17,073,827	167,991,688
Incentivos	8,941,731	5,308,016	171,784	32,411	14,453,942
Vacaciones	5,113,624	6,998,464	3,515,775	1,456,090	17,083,953
Aguinaldo	2,984,193	6,484,267	3,243,521	1,537,656	14,249,637
Indemnización	1,808,338	5,798,451	2,402,383	871,416	10,880,588
Seguro social	6,321,816	14,809,037	6,841,931	3,360,375	31,333,159
Instituto Nacional Tecnológico	682,831	1,536,673	1,350,124	380,692	3,950,320
Otros beneficios	3,739,106	12,742,256	6,827,707	3,383,846	26,692,915
Total	67,508,791	124,594,261	66,436,837	28,096,313	286,636,202

Al 31 de diciembre de 2017, el Grupo mantenía un total de 980 empleados permanentes y 45 empleados temporales, (2016: 1,060 empleados permanentes y 49 empleados temporales).

CORPORACIÓN AGRÍCOLA, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Managua, Nicaragua)

Notas a los estados financieros consolidados

31 de diciembre de 2017

(28) Otros gastos

Un resumen de los otros gastos se presenta a continuación:

	2017	2016
Retenciones de impuestos	3,561,366	1,870,157
Multas	47,700	511,428
Donaciones	1,076,668	1,182,684
Pérdida en baja de propiedad, planta y equipo	691,820	286,740
Otros	11,581,133	8,281,739
	16,958,687	12,132,748

(29) Gastos financieros

	2017	2016
Intereses bancarios	111,914,059	92,480,982
Intereses a partes relacionadas	3,805,703	3,672,842
Comisiones por otorgamiento de préstamos	18,015,891	14,328,209
Intereses sobre bonos de prenda	1,487,206	1,251,265
Emisión de bonos de prenda	1,648,838	4,214,710
Otros gastos financieros	6,872,090	8,388,652
	143,743,787	124,336,660

(30) Pérdida cambiaria, neta

Producto del deslizamiento diario del córdoba con relación al dólar de los Estados Unidos de América, el Grupo ha venido ajustando sus activos y pasivos en moneda extranjera y en moneda nacional sujeto a mantenimiento de valor a las nuevas tasas de cambio, obteniendo una pérdida neta por diferencial cambiario. Esta pérdida por el año terminado el 31 de diciembre de 2017, fue de C$98,115,755 (2016: C$78,292,695) la cual fue registrada en el estado consolidado de resultados y de otros resultados integrales.

(31) Ingresos financieros

El saldo de ingresos financieros por el año que terminó el 31 de diciembre de 2017 por C$17,244,336 (2016: C$19,521,577) corresponde a intereses ganados en cuentas bancarias e intereses ganados por financiamientos otorgados a partes relacionadas.

CORPORACIÓN AGRÍCOLA, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Managua, Nicaragua)

Notas a los estados financieros consolidados

31 de diciembre de 2017

(32) Impuesto sobre la renta

Un resumen del impuesto sobre la renta se presenta a continuación:

	2017	2016
Impuesto corriente (a)	60,483,738	84,928,335
Impuesto diferido (b)	3,945,392	(1,515,566)
Gasto por impuesto sobre la renta	64,429,130	83,412,769

(a) Conciliación de impuestos sobre la renta

Un resumen del cálculo del gasto de impuesto sobre la renta se presenta a continuación:

	2017
Ingreso imponible para Corporación Agrícola, S. A.	5,215,563,972
Gasto por impuesto sobre la renta determinado sobre el 1% con base en ingresos brutos	52,155,640
Gasto por impuesto sobre la renta determinado sobre el 1% con base en ingresos brutos en subsidiarias	4,034,712
Más: Retenciones definitivas	4,293,386
Gasto de impuesto sobre la renta	60,483,738
Menos: anticipos y retenciones definitivas	(61,244,035)
Impuesto sobre la renta: saldo a favor	760,297

	2016
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	278,160,806
Efecto del impuesto sobre la utilidad contable al 30% para Corporación Agrícola, S. A.	83,448,241
Gasto por impuesto sobre la renta determinado sobre el 1% con base en ingresos brutos en subsidiarias	4,075,867
Gastos no deducibles	2,519,901
Ingresos no gravables	(5,115,673)
Gasto por impuesto sobre la renta	84,928,335
Menos: anticipos y retenciones definitivas	(58,256,868)
Impuesto por pagar	26,671,467

De conformidad con la Ley 822/2012, el impuesto sobre la renta anual estará sujeto a un pago mínimo definitivo, que se liquidará sobre el monto de la renta bruta anual con una alícuota del 1%.

CORPORACIÓN AGRÍCOLA, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Managua, Nicaragua)

Notas a los estados financieros consolidados

31 de diciembre de 2017

El artículo 63 de la Ley 822/2012, establece que el pago mínimo definitivo se realizará mediante anticipos mensuales del 1% de la renta bruta, del que son acreditables las retenciones mensuales sobre las ventas de bienes, créditos tributarios autorizados por la Administración Tributaria y servicios que les hubieren efectuado a los contribuyentes; si resultare un saldo a favor, este se podrá aplicar a los meses subsiguientes o, en su caso, a las obligaciones tributarias del siguiente período fiscal.

El pago del impuesto sobre la renta será el monto mayor que resulte de comparar el pago mínimo definitivo, con el 30% aplicable a la renta gravable. Al 31 de diciembre de 2017, el gasto por impuesto sobre la renta del Grupo se determinó conforme al 1% de la renta bruta, por resultar este mayor y al 31 de diciembre de 2016, se determinó sobre el 30% sobre la utilidad contable por ser este mayor.

El 30 de junio de 2017 entraron en vigencia las disposiciones contenidas en el Capítulo V, del Título I de la Ley de Concertación Tributaria, referida a precios de transferencia, que establecen que las operaciones así como las adquisiciones o transmisiones gratuitas, que se realicen entre partes relacionadas, entre un residente y un no residente, y entre un residente y aquellos que operen en régimen de zonas francas y tengan efectos en la determinación de la renta imponible del período fiscal en que realiza la operación o en los siguientes períodos, sean valoradas de acuerdo con el principio de libre competencia. A la fecha de presentación de la declaración anual del impuesto sobre la renta, el Grupo debe tener la información, documentos y análisis suficiente para valorar sus operaciones con partes relacionadas. No obstante, el Grupo solo deberá aportar la documentación establecida, a requerimiento de la Administración Tributaria.

No forman parte de la base imponible del pago mínimo definitivo, aquellos ingresos sobre los cuales se hubiesen efectuado retenciones definitivas.

Las obligaciones tributarias prescriben a los cuatro años, contando a partir de que comienzan a ser exigibles, por tanto las autoridades fiscales tienen la facultad de revisar las declaraciones de impuestos en esos plazos.

(b) Pasivos por impuesto diferidos

	1 de enero de 2017	Reconocido en resultados de 2017	31 de diciembre de 2017
Terrenos	14,961,279	(713,107)	14,248,172
Indemnización laboral	-	4,658,499	4,658,499
Pasivo por impuesto diferido	14,961,279	3,945,392	18,906,671

CORPORACIÓN AGRÍCOLA, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Managua, Nicaragua)

Notas a los estados financieros consolidados

31 de diciembre de 2017

	1 de enero de 2016	Reconocido en resultados de 2016	31 de diciembre de 2016
Terrenos	16,476,845	(1,515,566)	14,961,279
Pasivo por impuesto diferido	16,476,845	(1,515,566)	14,961,279

(33) Capital social

El capital social del Grupo está integrado por acciones comunes y preferentes.

(i) Acciones comunes

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, el capital social autorizado del Grupo asciende a C$476,176,905, representado por 476,176 acciones comunes, con un valor nominal de C$1,000 cada una.

(ii) Acciones preferentes

Un detalle de las acciones preferentes se presenta a continuación:

	n.° de acciones	Valor nominal	Prima en colocación	Costo de emisión	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2015	12,598	12,598,000	806,549	(5,642,559)	7,761,990
Emisión de acciones	996	996,000	232,145	-	1,228,145
Saldo al 31 de diciembre de 2016	13,594	13,594,000	1,038,694	(5,642,559)	8,990,135
Emisión de acciones	-	-	-	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2017	13,594	13,594,000	1,038,694	(5,642,559)	8,990,135

Con fecha 5 de diciembre de 2012, la Junta Directiva del Grupo en acta n.° 233 aprobó la emisión en mercado primario de acciones preferentes no acumulativas por un importe máximo de C$240,000,000 representado por 240,000 acciones con un valor nominal de C$1,000.

La oferta pública se llevó a cabo el 16 de mayo de 2013 y al 31 de diciembre de 2016 se han colocado 13,594 acciones equivalente a C$14,632,694 y los costos de emisión acumulados ascienden a C$5,642,559, siendo el saldo neto por C$8,990,135 (2016: C$8,990,135). Estas acciones devengan un dividendo no acumulativo del 9% anual, solo en caso que la Asamblea de Accionistas del Grupo declare dividendos. Los dividendos pagados sobre acciones preferentes se divulgan en nota 4.

Las acciones preferentes no tienen fecha de vencimiento; sin embargo, el Grupo se reserva el derecho u opción de comprar en cualquier momento en forma parcial o total, directa o indirecta las acciones.

CORPORACIÓN AGRÍCOLA, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Managua, Nicaragua)

Notas a los estados financieros consolidados

31 de diciembre de 2017

(34) Compromisos y contingencias

(a) Arrendamientos operativos

El Grupo tiene firmado contratos de arrendamientos operativos. El contrato más significativo del Grupo corresponde al edificio donde están ubicadas las oficinas administrativas por un período de vigencia de 30 meses (2.5 años), con vencimiento el 29 de febrero de 2019, el que podrá prorrogarse por períodos iguales, salvo que mediante acuerdo se notifique a cualquiera de las partes la voluntad de no renovar el plazo con dos meses de anticipación al vencimiento. El valor del canon de arriendo es de USD37,375 por cada mes. Un detalle de gastos de arriendo cargado en el estado consolidado de resultados y de otros resultados integrales se presenta a continuación:

	2017	2016
Costo de ventas	4,093,492	3,830,738
Gastos de mercadeo y ventas (nota 24)	30,034,403	23,378,106
Gastos de administración (nota 25)	11,194,397	10,458,425
Gastos de tráfico y almacenes (nota 26)	11,416,838	11,282,219
	56,739,130	48,949,488

Los pagos mínimos por arrendamiento operativo del Grupo expresados en dólares de los Estados Unidos de América (USD), para los próximos años, se muestran a continuación:

Año que finalizará el 31 de diciembre	Monto
2018	448,500
2019	448,500
2020	448,500
2021	448,500
2022	448,500
Pagos mínimos futuros	2,242,500

(b) Contrato de derechos de distribución de marca «Arcor»

El Grupo suscribió un contrato con Arcor, S. A. I. C. para adquirir los derechos de distribución en la República de Nicaragua de productos de la línea marca «Arcor». Este contrato establece compras mínimas en el año 2017 y 2018 por un monto de USD1,700,000 y USD1,950,000, respectivamente. Este contrato tiene una vigencia por un período de dos (2) años con vencimiento el 31 de diciembre de 2018.

(c) Litigios y reclamos

La Administración confirma que no tiene ningún litigio o reclamación alguna que pueda resultar en un efecto adverso significativo al Grupo, a su situación financiera o sus resultados de operación.

CORPORACIÓN AGRÍCOLA, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Managua, Nicaragua)

Notas a los estados financieros consolidados

31 de diciembre de 2017

(35) Ajustes y reclasificaciones incluidas en los estados financieros consolidados

A continuación se muestran los efectos de los ajustes y reclasificaciones en el estado de situación financiera consolidado de Corporación Agrícola, S. A. y Subsidiarias al 31 de diciembre de 2017:

	2017		
	Saldo no auditado	**Ajustes y reclasificaciones**	**Saldo auditado**
Activos			
Activos corriente			
Efectivo y equivalentes de efectivo	167,635,519	-	167,635,519
Inversiones mantenidas al vencimiento	1,198,821	-	1,198,821
Cuentas por cobrar	659,486,562	62,920,363	722,406,925
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	268,528,291	(48,966,931)	219,561,360
Inventarios	1,241,053,078	2,812,494	1,243,865,572
Otros activos	711,998	-	711,998
Total activo corriente	2,338,614,269	16,765,926	2,355,380,195
Activo no corriente			
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	6,751,535	(2,120,389)	4,631,146
Cuentas por cobrar largo plazo	22,015,877	(14,017,496)	7,998,381
Inversiones mantenidas al vencimiento	205,114,292	-	205,114,292
Activos financieros disponibles para la venta	26,507,198	(26,489,960)	17,238
Propiedad, planta y equipo, neto	743,965,023	(1,292,685)	742,672,338
Activos biológicos	34,231,597	-	34,231,597
Activos intangibles	47,223,944	-	47,223,944
Otros activos	33,949,662	26,489,960	60,439,622
Total activo no corriente	1,119,759,128	(17,430,570)	1,102,328,558
Total activos	3,458,373,397	(664,644)	3,457,708,753
Pasivos y patrimonio			
Pasivo corriente			
Préstamos por pagar a corto plazo	820,325,984	117,456,086	937,782,070
Porción corriente de préstamos a largo plazo	95,567,042	(93,416)	95,473,626
Documentos por pagar	605,169,759	(117,456,086)	487,713,673
Cuentas por pagar a partes relacionadas	273,162,949	129,621	273,292,570
Proveedores	476,310,287	-	476,310,287
Impuesto sobre la renta por pagar	5,257,734	(5,257,734)	-
Cuentas por pagar y gastos acumulados	91,505,501	5,128,113	96,633,614
Total pasivo corriente	2,367,299,256	(93,416)	2,367,205,840
Pasivo no corriente			
Préstamos por pagar a largo plazo	307,114,884	201,156	307,316,040
Obligaciones post-empleo	47,822,227	-	47,822,227
Cuentas por pagar a partes relacionadas	36,949,080	(107,740)	36,841,340
Impuesto sobre la renta diferido	15,031,663	3,875,008	18,906,671
Total pasivo no corriente	406,917,854	3,968,424	410,886,278
Patrimonio			
Atribuible a los propietarios de la controladora:			
Capital social autorizado, suscrito y pagado	476,176,905	-	476,176,905
Capital social preferente	8,990,135	-	8,990,135
Otras reservas	8,680,046	-	8,680,046
Superávit por revaluación	36,383,240	-	36,383,240
Efecto de conversión de moneda	15,466,518	2,140,407	17,606,925
Utilidades retenidas	130,994,520	(6,309,768)	124,684,752
	676,691,364	(4,169,361)	672,522,003
Participaciones no controladoras	7,464,923	(370,291)	7,094,632
Total patrimonio	684,156,287	(4,539,652)	679,616,635
Total pasivos y patrimonio	3,458,373,397	(664,644)	3,457,708,753

61

CORPORACIÓN AGRÍCOLA, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Managua, Nicaragua)

Notas a los estados financieros consolidados

31 de diciembre de 2017

Ajustes y reclasificaciones incluidas en los estados financieros consolidados

	2017		
	Saldo no auditado	**Ajustes y reclasificaciones**	**Saldo auditado**
Ventas netas	5,509,555,340	-	5,509,555,340
Costo de ventas	(4,463,112,786)	(3,644,636)	(4,466,757,422)
	1,046,442,554	(3,644,636)	1,042,797,918
Gastos			
Gastos de mercadeo y ventas	(422,229,756)	-	(422,229,756)
Gastos de administración	(173,228,583)	-	(173,228,583)
Gastos de tráfico de almacenes	(141,081,083)	-	(141,081,083)
Otros gastos	(20,821,213)	3,862,526	(16,958,687)
Otros ingresos	14,183,893	(921,390)	13,262,503
	303,265,812	(703,500)	302,562,312
Gastos financieros	(143,782,643)	38,856	(143,743,787)
Pérdida cambiaria, neta	(98,115,755)	-	(98,115,755)
Ingresos financieros	17,244,336		17,244,336
	(224,654,062)	38,856	(224,615,206)
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	78,611,750	(664,644)	77,947,106
Provisión para el impuesto sobre la renta	(60,554,122)	(3,875,008)	(64,429,130)
Utilidad neta	18,057,628	(4,539,652)	13,517,976

CORPORACIÓN AGRÍCOLA, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Managua, Nicaragua)

Notas a los estados financieros consolidados

31 de diciembre de 2017

Reclasificaciones propuestas

n.°	Cuentas	Debe	Haber
1	Para reclasificar el saldo por cobrar de cuentas por cobrar a cuentas por cobrar a partes relacionadas de su subsidiaria		
	Cuentas por cobrar a partes relacionadas	112,768	
	Cuentas por cobrar		112,768
2	Para reclasificar de cuentas pagar a proveedores a otras cuentas por pagar de su subsidiaria		
	Cuentas por pagar	471,636	
	Cuentas por pagar y gastos acumulados		471,636
3	Para reclasificar la porción corriente de cuentas por cobrar de largo plazo a corto plazo		
	Cuentas por cobrar	14,017,496	
	Cuentas por cobrar a largo plazo		14,017,496
4	Para reclasificar de documentos por pagar a préstamos por pagar a corto plazo		
	Documentos por pagar a corto plazo	117,456,088	
	Préstamos por pagar a corto plazo		117,456,088
5	Para reclasificar de impuestos sobre la renta por pagar a gastos acumulados por pagar		
	Pasivo por impuesto sobre la renta	5,257,734	
	Cuentas por pagar y gastos acumulados		5,257,734
6	Para reclasificar la comisión diferida de préstamos por pagar a largo plazo a comisiones diferidas		
	Préstamos por pagar a largo plazo	107,740	
	Cuentas por pagar a partes relacionadas a corto plazo		107,740
7	Para reclasificar diferencial cambiario generado de la comisión por desembolsos a préstamos por pagar a corto plazo		
	Porción corriente de préstamos a largo plazo	93,868	
	Préstamos por pagar a largo plazo		93,868

63

CORPORACIÓN AGRÍCOLA, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Managua, Nicaragua)

Notas a los estados financieros consolidados

31 de diciembre de 2017

n.°	Cuentas	Debe	Haber
8	Para reclasificar el saldo de la cuenta por cobrar a partes relacionadas a inventarios de materia prima		
	Inventarios	2,812,494	
	Cuentas por cobrar a partes relacionadas		2,812,494
9	Para reclasificar el saldo de cuentas por cobrar a partes relacionadas de largo a corto plazo		
	Cuentas por cobrar a partes relacionadas a corto plazo	2,120.389	
	Cuentas por cobrar a partes relacionadas a largo plazo		2,120,389
10	Para reclasificar el saldo de cuentas por cobrar a partes relacionadas a corto plazo a otras cuentas por cobrar		
	Otras cuentas por cobrar	47,280,909	
	Cuentas por cobrar a partes relacionadas a corto plazo		47,280,909
11	Para reclasificar de cuentas por cobrar a partes relacionadas a corto plazo el importe de otras cuentas por cobrar		
	Cuentas por cobrar a corto plazo	993,919	
	Cuentas por cobrar a partes relacionadas a corto plazo		993,919
12	Para reclasificar importaciones en tránsito de propiedad, planta y equipos a cuentas por cobrar		
	Cuentas por cobrar a corto plazo	1,292,685	
	Propiedad, planta y equipos		1,292,685
13	Para reclasificar el saldo correspondiente de bienes adquiridos para la venta al rubro de otros activos		
	Otros activos a largo plazo	26,489,960	
	Activos financieros disponibles para la venta		26,489,960

CORPORACIÓN AGRÍCOLA, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Managua, Nicaragua)

Notas a los estados financieros consolidados

31 de diciembre de 2017

n.°	Cuentas	Debe	Haber
14	Para reclasificar la pérdida por disminución de valor de los inventarios de otros gastos a costo de venta de su subsidiaria		
	Costo de ventas	2,703,604	
	Otros gastos		2,703,604
15	Para reclasificar la pérdida por disminución de valor de los inventarios de otros gastos a costo de venta de su subsidiaria		
	Costo de ventas	276,387	
	Otros gastos		276,387
16	Para reclasificar el importe de retenciones definitivas de otros gastos a otros ingresos		
	Otros ingresos	884,451	
	Otros gastos		884,451
17	Para reclasificar el saldo de otros ingresos a gastos financieros		
	Otros gastos	38,856	
	Gastos financieros		38,856

CORPORACIÓN AGRÍCOLA, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Managua, Nicaragua)

Notas a los estados financieros consolidados

31 de diciembre de 2017

Ajustes propuestos

n.°	Cuentas	Debe	Haber
1	Para ajustar el impuesto diferido pasivo por indemnización laboral de su subsidiaria		
	Gasto por impuesto diferido	75,938	-
	Pasivo por impuesto diferido	-	75,938
		75,938	75,938
2	Para ajustar el impuesto diferido pasivo por indemnización laboral de su subsidiaria		
	Pasivo por impuesto diferido	104,349	-
	Gasto por impuesto diferido	-	104,349
		104,349	104,349
3	Ajustes a otras cuentas por cobrar por reclamo de seguros de su subsidiaria.		
	Costo de ventas	664,645	-
	Cuentas por cobrar	-	664,645
		664,645	664,645
4	Para registras el impuesto diferido pasivo por indemnización laboral de la controladora		
	Gasto por impuesto diferido	3,903,419	-
	Pasivos por impuesto diferido	-	3,903,419
		3,903,419	3,903,419

66

8.1.4 Grain Hill & Subsidiarias. Estados Financieros internos a marzo 2018.

8.1.4.1 Balance General.

GRAIN HILL CORPORATION
BALANCE GENERAL CONSOLIDADO
AL 31 DE MARZO DEL 2018

ACTIVO CIRCULANTE	**$ 105,549,423**	**68.09%**	**PASIVO CIRCULANTE**	**$ 97,607,126**	**62.97%**
Efectivo en Caja y Banco	$ 5,884,009	3.80%	Prestamos por Pagar	$ 39,898,817	25.74%
Activos disponibles para la venta	$ -	0.00%	Porción circulante de préstamos L/P	$ 3,100,555	2.00%
Cuentas por Cobrar (Netas)	$ 33,660,073	21.72%	Cuentas por Pagar Compañias Afiliadas	$ 187,954	0.12%
Cuentas por cobrar relacionadas	$ 9,194,965	5.93%	Proveedores	$ 19,979,154	12.89%
Dividendos por cobrar	$ 6,299,999	4.06%	Dividendos por pagar	$ 40,988	0.03%
Inventario	$ 50,328,976	32.47%	Documentos por pagar	$ 15,839,539	10.22%
Activos Biologicos	$ -	0.00%	Cuentas y gtos acum. por pagar	$ 18,560,120	11.97%
Otros Activos	$ 181,401	0.12%			
			PASIVO A LARGO PLAZO	**$ 19,677,258**	**12.69%**
			Prestamos por Pagar	$ 15,242,918	9.83%
			Cuentas por pagar relacionadas LP	$ 1,200,000	0.77%
ACTIVO NO CIRCULANTE	**$ 49,456,911**	**31.91%**	Pasivos por Impuestos Diferidos	$ 1,583,277	1.02%
			Provision para la indemnizacion laboral	$ 1,651,063	1.07%
Cuentas por cobrar relacionadas LP	$ 148,945	0.10%	Documentos por pagar L/P	$ -	0.00%
Cuentas por cobrar LP	$ 715,012	0.46%	Arrendamiento financiero	$ -	0.00%
Inversiones en asociadas	$ 2,393,080	1.54%			
Activos disponibles para la venta	$ 836,140	0.54%	**TOTAL PASIVOS**	**$ 117,284,383**	**75.66%**
Propiedad, planta y equipo	$ 72,584,686	46.83%			
Depreciación Acumulada	$ (32,078,940)	-20.70%	**PATRIMONIO**	**$ 37,473,696**	**24.18%**
Activos por impuestos diferidos	$ 112,821	0.07%	Capital Social Autorizado	$ 33,132,478	21.37%
Activos Biologicos	$ 1,087,462	0.70%	Capital preferente	$ 1,197,003	0.77%
Activos intangibles	$ 2,671,853	1.72%	Aporte adicional de capital	$ 486,600	0.31%
Otros Activos	$ 985,851	0.64%	Efectos de conversión	$ (5,754,418)	-3.71%
			Superavit por revaluacion de Activos	$ 1,446,023	0.93%
			Utilidad o (Pérdida) Acumulada	$ 5,391,438	3.48%
			Utilidad o (Pérdida) del Ejercicio	$ 1,574,572	1.02%
			PARTICIPACION NO CONTROLADORAS	**$ 248,255**	**0.16%**
TOTAL ACTIVO	**$ 155,006,334**	**100.00%**	**TOTAL PASIVO MAS PATRIMONIO**	**$ 155,006,334**	**100.00%**

LIC. MA. ESTHER MARTINEZ
Contador General

LIC. RUTH LOPEZ LOPEZ
Contralor Regional

8.1.4.2 Estado de Resultados.

GRAN HILL CORPORATION
DEL 1RO. DE ENERO AL 31 DE MARZO DEL 2018
EN DOLARES

CONCEPTO	AGRICORP CONSOLIDADO	C A C S A	GRAIN HILL	AUSA	SUB-TOTAL	AJUSTES	GRAIN HILL CONSOLIDADO
Ventas Netas	47,172,141	12,269,548	9,559,825	-	69,001,515	(452,924)	68,548,591
Costo de ventas	(37,404,502)	(10,698,941)	(9,147,325)	-	(57,250,768)	452,924	(56,797,844)
Utilidad Bruta	**9,767,639**	**1,570,608**	**412,500**	-	**11,750,747**	-	**11,750,747**
							-
Gastos de mercadeo y ventas	(3,341,981)	(734,980)	-	-	(4,076,961)	-	(4,076,961)
Gastos de administración	(1,307,859)	-	(36,031)	-	(1,343,890)	52,950	(1,290,940)
Gastos de tráfico y almacenes	(1,169,443)	(744,067)	-	-	(1,913,510)	-	(1,913,510)
Utilidad de operación	**3,948,356**	**91,561**	**376,469**	-	**4,416,386**	**52,950**	**4,469,336**
Otros gastos	(148,635)	-	(232,795)	-	(381,430)	-	(381,430)
Otros ingresos	82,699	13,295	87,796	-	183,791	(52,950)	130,841
Resultados compañias asociadas	-	-	192,925	192,925	385,851	(192,925)	192,925
Gastos financieros	(1,201,240)	(455,719)	(160,394)	-	(1,817,353)	31,500	(1,785,853)
Pérdida cambiaria neta	(850,745)	37,329	-	-	(813,415)	-	(813,415)
Ingresos financieros	274,487	3,757	33,169	-	311,413	(31,500)	279,913
Utilidad antes de impuestos	**2,104,922**	**(309,776)**	**297,171**	**192,925**	**2,285,242**	**(192,925)**	**2,092,316**
Impuesto sobre la renta	(497,023)	-	-	-	(497,023)	-	(497,023)
Utilidad después de impuestos	**1,607,899**	**(309,776)**	**297,171**	**192,925**	**1,788,219**	**(192,925)**	**1,595,293**
Utilidad partic. no controladora	(20,722)	-	-	-	(20,722)	-	(20,722)
Utilidad/Pérdida consolidada	**1,587,177**	**(309,776)**	**297,171**	**192,925**	**1,767,497**	**(192,925)**	**1,574,572**

8.1.5 Grain Hill & Subsidiarias. Estados Financieros auditados 2017.

GRAIN HILL CORPORATION, S. A.
Y SUBSIDIARIAS

(Una Compañia constituida en la República de Panamá)

Estados financieros consolidados

31 de diciembre de 2017

(Con el Informe de los Auditores Independientes)

GRAIN HILL CORPORATION, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Una Compañía constituida en la República de Panamá)

Estados financieros consolidados

31 de diciembre de 2017

Índice de contenidos

	Páginas
Informe de los auditores independientes	1-3
Estado consolidado de situación financiera	4
Estado consolidado del resultados y de otros resultados integrales	5
Estado consolidado de cambios en el patrimonio	6
Estado consolidado de flujos de efectivo	7
Notas a los estados financieros consolidados	8-68

KPMG, S. A.
Centro Pallas 6.° piso, km 4 ½ carretera a Masaya
Apartado N.° 809
Managua, Nicaragua
Teléfono: 2274 4265
Correo electrónico: ni_fmpeatnic@kpmg.com

Informe de los auditores independientes

A la Junta Directiva y a los Accionistas de
Grain Hill Corporation, S. A. y Subsidiarias

Opinión

Hemos auditado los estados financieros consolidados de Grain Hill Corporation, S. A. y Subsidiarias (el Grupo), que comprenden el estado consolidado de situación financiera al 31 de diciembre de 2017, los estados consolidados de resultados y de otros resultados integrales, cambios en el patrimonio, y flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y notas, que comprenden un resumen de las políticas contables significativas y otra información explicativa.

En nuestra opinión, los estados financieros consolidados adjuntos presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera consolidada de Grain Hill Corporation, S. A. y Subsidiarias al 31 de diciembre de 2017, y su desempeño financiero consolidado y sus flujos de efectivo consolidados por el año terminado en esa fecha de conformidad con las Normas Internaciones de Información Financiera (NIIF).

Base de la opinión

Hemos efectuado nuestra auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría (NIA). Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección, «Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de los estados financieros consolidados» de nuestro informe. Somos independientes del Grupo de conformidad con el Código de Ética para Profesionales de la Contabilidad del Consejo de Normas Internacionales de Ética para Contadores (Código de Ética del IESBA) junto con los requerimientos del Código de Ética del Colegio de Contadores Públicos de Nicaragua que son relevantes a nuestra auditoría de los estados financieros consolidados, y hemos cumplido las demás responsabilidades de ética de conformidad con esos requerimientos y con el Código de Ética del IESBA. Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para ofrecer una base para nuestra opinión.

Párrafo de énfasis

Remitimos la atención a la nota 12 de los estados financieros consolidados. El Grupo mantiene saldos y transacciones importantes con partes relacionadas que inciden significativamente en la posición financiera consolidada, los resultados de sus operaciones consolidados y sus flujos de efectivo consolidados. Nuestra opinión no ha sido modificada con respecto a este asunto.

Otros asuntos

Los estados financieros consolidados del Grupo al 31 de diciembre de 2016 y por el año terminado en esa fecha, fueron auditados por otro auditor quien expresó una opinión no modificada sobre esos estados financieros consolidados el 23 de mayo de 2017.

KPMG, S. A., una sociedad anónima nicaragüense
y miembro de la red de firmas miembro independientes de KPMG afiliadas a
KPMG International Cooperative ("KPMG International"), una entidad suiza.

A la Junta Directiva y a los Accionistas de
Grain Hill Corporation, S. A. y Subsidiarias

Responsabilidades de la Administración y de los encargados del gobierno corporativo en relación con los estados financieros consolidados

La Administración es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados financieros consolidados de conformidad con las NIIF, y del control interno que la Administración determine que es necesario para permitir la preparación de estados financieros consolidados que estén libres de errores de importancia relativa, debido ya sea a fraude o error.

En la preparación de los estados financieros consolidados, la Administración es responsable de evaluar la capacidad del Grupo para continuar como un negocio en marcha, revelando, según corresponda, los asuntos relacionados con la condición de negocio en marcha y utilizando la base de contabilidad de negocio en marcha, a menos que la Administración tenga la intención de liquidar el Grupo o cesar sus operaciones, o bien no haya otra alternativa realista.

Los encargados del gobierno corporativo son responsables de la supervisión del proceso de información financiera del Grupo.

Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de los estados financieros consolidados

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros consolidados en su conjunto, están libres de errores de importancia relativa, debido ya sea a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contenga nuestra opinión. Seguridad razonable es un alto grado de seguridad pero no garantiza que una auditoría efectuada de conformidad con las NIA siempre detectará un error de importancia relativa cuando este exista. Los errores pueden deberse a fraude o error y se consideran de importancia relativa si, individualmente o de forma agregada, pueden preverse razonablemente que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en estos estados financieros consolidados.

Como parte de una auditoría de conformidad con las NIA, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- Identificamos y evaluamos los riesgos de error de importancia relativa en los estados financieros consolidados, debido a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría que sea suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar un error de importancia relativa debido a fraude es más elevado que en el caso de un error de importancia relativa debido a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas o la evasión del control interno.

- Obtenemos entendimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno del Grupo.

KPMG

A la Junta Directiva y a los Accionistas de
Grain Hill Corporation, S. A. y Subsidiarias

- Evaluamos lo apropiado de las políticas de contabilidad utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por la Administración.

- Concluimos sobre lo apropiado de la utilización, por la Administración, de la base de contabilidad de negocio en marcha y, basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre de importancia relativa relacionada con eventos o condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad del Grupo para continuar como negocio en marcha. Si concluimos que existe una incertidumbre de importancia relativa, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en los estados financieros consolidados, si dichas revelaciones no son adecuadas, que modifiquemos nuestra opinión. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, eventos o condiciones futuras pueden causar que el Grupo deje de ser un negocio en marcha.

- Evaluamos la presentación en su conjunto, la estructura y el contenido de los estados financieros consolidados, incluyendo la información revelada, y si los estados financieros consolidados representan las transacciones y eventos subyacentes de un modo que logran una presentación razonable.

- Obtenemos evidencia suficiente y apropiada en relación con la información financiera de entidades o actividades de negocio dentro del Grupo para expresar una opinión sobre los estados financieros consolidados. Somos responsables de la dirección, supervisión y ejecución de la auditoría del Grupo. Somos responsables solamente de nuestra opinión de auditoría.

Nos comunicamos con los encargados del gobierno corporativo en relación con, entre otros asuntos, el alcance y la oportunidad de ejecución planificados de la auditoría y los hallazgos significativos de la auditoría, incluyendo cualquier deficiencia significativa del control interno que identifiquemos durante la auditoría.

Reina González Mejía
Contador Público Autorizado

REINA GONZALEZ MEJIA
REPUBLICA DE NICARAGUA
AMERICA CENTRAL
No.1091
Contador Público Autorizado

KPMG

Managua, Nicaragua
18 de junio de 2018

3

GRAIN HILL CORPORATION, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Una Compañía constituida en la República de Panamá)

Estado consolidado de situación financiera

31 de diciembre de 2017

(Cifras en córdobas)

	Nota	2017	2016
Activos			
Activos corriente			
Efectivo	9	217,940,189	166,400,707
Inversiones mantenidas hasta el vencimiento	10	1,844,152	1,136,794
Cuentas por cobrar	11	948,255,996	782,957,411
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	12	408,840,309	282,974,427
Inventarios	13	1,712,867,471	1,668,926,707
Gastos pagados por anticipado		-	2,823,405
Otros activos		4,502,055	361,808
Total activo corriente		3,294,250,172	2,905,581,259
Activo no corriente			
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	12	4,631,146	48,111,636
Cuentas por cobrar largo plazo	11	7,998,381	14,250,801
Activos financieros disponibles para la venta		17,238	17,238
Inversiones contabilizadas utilizando el método de participación	14	67,743,641	56,676,877
Propiedad, planta y equipo, neto	15	1,270,573,752	1,163,701,102
Activos biológicos	16	34,231,597	35,014,776
Activos intangibles	17	85,691,603	101,154,508
Otros activos	18	72,751,776	74,053,025
Total activo no corriente		1,543,639,134	1,492,979,963
Total activos		4,837,889,306	4,398,561,222
Pasivos y patrimonio			
Pasivo corriente			
Préstamos por pagar	19	1,463,398,039	1,110,640,481
Porción corriente de préstamos a largo plazo	20	123,347,415	121,354,666
Documentos por pagar	21	487,713,673	464,489,740
Cuentas por pagar a partes relacionadas	12	6,404,534	293,321,188
Proveedores		877,360,887	472,147,826
Dividendos por pagar		1,262,050	1,201,953
Impuesto sobre la renta por pagar	30	-	26,671,468
Cuentas por pagar y gastos acumulados	22	154,568,219	138,110,745
Total pasivo corriente		3,114,054,817	2,627,938,067
Pasivo no corriente			
Préstamos por pagar	20	442,681,534	391,805,233
Obligaciones posempleo	23	47,822,227	45,376,984
Cuentas por pagar a partes relacionadas	12	36,841,340	37,519,914
Impuesto sobre la renta diferido	30 (b)	62,299,984	59,291,343
Total pasivo no corriente		589,645,085	533,993,474
Patrimonio			
Atribuible a los propietarios de la controladora:			
Capital social autorizado		1,539,545,000	1,466,235,000
Capital social no suscrito		(515,363,380)	(490,822,824)
Capital social autorizado, suscrito y pagado	31	1,024,181,620	975,412,176
Capital preferente	31	35,977,593	35,493,154
Aportes adicionales de capital		14,548,253	15,336,347
Otras reservas		8,680,046	8,680,046
Superávit por revaluacion de activos	15	36,383,240	36,383,240
Efecto de conversión de moneda	5 (b)	(170,044,605)	(268,044,165)
Utilidades retenidas		177,368,625	419,904,754
		1,127,094,772	1,223,165,552
Participaciones no controladoras		7,094,632	13,464,129
Total patrimonio		1,134,189,404	1,236,629,681
Total pasivos y patrimonio		4,837,889,306	4,398,561,222
Compromisos y contingencias	32		

Las notas de las páginas 8 a la 68 son parte integral de los estados financieros consolidados

GRAIN HILL CORPORATION, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Una Compañía constituida en la República de Panamá)

Estado consolidado de resultados y de otros resultados integrales

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2017

(Cifras en córdobas)

	Nota	2017	2016
Ventas netas		7,023,964,794	7,233,614,431
Costo de ventas	24	(5,700,529,434)	(5,733,485,731)
		1,323,435,360	1,500,128,700
Gastos			
Gastos de mercadeo y ventas	25	(533,911,323)	(504,334,241)
Gastos de administración	26	(224,499,487)	(203,110,233)
Gastos de tráfico de almacenes	27	(191,203,938)	(194,849,404)
Otros gastos	29	(84,186,958)	(111,011,143)
Otros ingresos		29,041,430	39,797,552
		(1,004,760,276)	(973,507,469)
Ganancia en venta de propiedad, planta y equipos		-	4,895,853
Gastos financieros		(207,943,888)	(182,683,082)
Pérdida cambiaria, neta		(101,811,526)	(81,549,089)
Porcentaje de utilidad neta de inversiones contabilizadas utilizando el método de participación	14	9,176,509	7,612,628
Ingresos financieros		19,924,377	20,829,706
		(280,654,528)	(230,893,984)
Utilidad antes del impuesto sobre la renta		38,020,556	295,727,247
Gasto de impuesto sobre la renta	30	(62,238,544)	(99,557,477)
Resultado del período		(24,217,988)	196,169,770
Otros resultados integrales que podrían posteriormente reclasificarse a resultados del período			
Efecto de conversión de moneda	5 (b)	173,306,265	58,871,434
Total resultados integrales del año		149,088,277	255,041,204
Resultado del período atribuible a:			
Propietarios de la controladora		(23,880,683)	197,215,410
Participaciones no controladoras		(337,305)	(1,045,640)
		(24,217,988)	196,169,770
Total resultados integrales atribuible a:			
Propietarios de la controladora		149,425,582	256,086,844
Participaciones no controladoras		(337,305)	(1,045,640)
		149,088,277	255,041,204

Las notas de las páginas 8 a la 68 son parte integral de los estados financieros consolidados

5

GRAIN HILL CORPORATION, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Una Compañía constituida en la República de Panamá)

Estado consolidado de cambios en el patrimonio

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2017

(Cifras en córdobas)

	Nota	Capital social			Aportes aficionales de capital	Otras reservas	Superávit por revaluación	Efecto de conversión de moneda	Utilidades retenidas	Total	Participaciones no controladoras	Total patrimonio
		Autorizado	No suscrito	Autorizado, suscrito y pagado								
Saldos al 1 de enero de 2016	31	1,396,414,999	(467,450,548)	928,964,451	95,101,224	8,680,046	147,578,431	(235,065,165)	473,157,636	1,451,210,586	11,959,077	1,463,169,663
Resultados integrales												
Resultados del período		-	-	-	-	-	-	-	197,215,410	197,215,410	(1,045,640)	196,169,770
Otros resultados integrales que podrían posteriormente reclasificarse a resultados del período												
Efecto por conversión de moneda		-	(23,372,275)	46,447,725	1,262,046	1,299,918	1,292,276	(32,979,000)	41,548,469	58,871,434	-	58,871,434
Total resultados integrales		69,820,000	(23,372,275)	46,447,725	1,262,046	1,299,918	1,292,276	(32,979,000)	238,763,879	256,086,844	(1,045,640)	255,041,204
Transacciones con accionistas												
Emisión de acciones preferentes		-	-	-	1,228,145	-	-	-	-	1,228,145	-	1,228,145
Pago de dividendos de acciones preferentes	7 (c)	-	-	-	-	-	-	-	(4,534,099)	(4,534,099)	-	(4,534,099)
Pago de dividendos de acciones comunes	7 (c)	-	-	-	-	-	-	-	(350,863,131)	(350,863,131)	-	(350,863,131)
Traslado de superávit a utilidades retenidas y compensación de cuentas por cobrar a partes relacionadas mediante devolución de aportes aficionales de capital		-	-	-	-	(81,064,795)	(112,287,467)	-	65,855,727	(127,496,535)	-	(127,496,535)
Aumento de participación no controladora		-	-	-	-	-	-	-	3,046,196	3,046,196	(2,971,362)	74,834
Capital pagado por participaciones no controladoras	5 (a) (ii)	-	-	-	-	-	-	-	(5,521,454)	(5,521,454)	5,521,454	-
Total transacciones con accionistas		-	-	-	1,228,145	(81,064,795)	(112,287,467)	-	(292,016,761)	(484,140,878)	2,550,092	(481,590,786)
Saldos al 31 de diciembre de 2016	31	1,466,234,999	(490,822,823)	975,412,176	35,493,154	15,336,347	36,383,240	(268,044,165)	419,904,754	1,223,165,552	13,464,129	1,236,629,681
Saldos al 1 de enero de 2017		1,466,234,999	(490,822,823)	975,412,176	35,493,154	15,336,347	36,383,240	(268,044,165)	419,904,754	1,223,165,552	13,464,129	1,236,629,681
Resultados integrales												
Resultados del período		-	-	-	-	-	-	-	(24,555,293)	(24,555,293)	337,305	(24,217,988)
Otros resultados integrales que podrían posteriormente reclasificarse a resultados del período												
Efecto por conversión de moneda		73,310,000	(24,540,556)	48,769,444	1,301,412	(788,094)	-	97,999,560	26,023,944	173,306,266	-	173,306,266
Total resultados integrales		73,310,000	(24,540,556)	48,769,444	1,301,412	(788,094)	-	97,999,560	1,468,651	148,750,973	337,305	149,088,278
Transacciones con accionistas												
Disminución de acciones preferentes	7 (c)	-	-	-	(816,973)	-	-	-	(816,973)	(816,973)	-	(816,973)
Pago de dividendos de acciones preferentes	7 (c)	-	-	-	-	-	-	-	(4,784,855)	(4,784,855)	-	(4,784,855)
Pago de dividendos de acciones comunes	7 (c)	-	-	-	-	-	-	-	(239,219,925)	(239,219,925)	-	(239,219,925)
Disminución en participaciones no controladoras	5 (a) (ii)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(6,706,802)	(6,706,802)
Total transacciones con accionistas		-	-	-	(816,973)	-	-	-	(244,004,780)	(244,821,753)	(6,706,802)	(251,528,555)
Saldos al 31 de diciembre de 2017	31	1,539,544,999	(515,363,379)	1,024,181,620	35,977,593	14,548,253	36,383,240	(170,044,605)	177,868,625	1,117,994,772	7,094,632	1,134,189,404

Las notas de las páginas 8 a la 64 son parte integral de los estados financieros consolidados

GRAIN HILL CORPORATION, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Una Compañía constituida en la República de Panamá)

Estado consolidado de flujos de efectivo

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2017

(Cifras en córdobas)

	Nota	2017	2016
Flujos de efectivo por actividades de operación			
Resultado del período		(24,217,988)	196,169,770
Ajustes para conciliar el resultado del período con el efectivo neto provisto por las actividades de operación:			
Gasto de impuesto sobre la renta	30	62,238,544	99,557,477
Costos financieros	20, 21	207,151,116	141,848,166
Depreciación	15	96,472,630	81,229,016
Diferencial cambiario sobre préstamos por pagar	20	80,224,851	61,917,040
Diferencial cambiario sobre documentos por pagar	21	23,081,583	21,722,601
Amortización de activos intangibles	17	28,110,652	30,266,621
Amortización de activos biológicos	16	27,344,149	25,770,006
Ganancia en venta de aves	16	(787,866)	(909,343)
Retiro neto de propiedad, planta y equipo	15	7,673,398	48,811,997
Obsolescencia de inventarios	13	604,424	2,093,208
Deterioro de cuentas por cobrar	6 (b) (iii)	5,743,581	11,193,321
Traslado de superávit a utilidades retenidas		-	65,855,727
		513,639,074	785,525,607
Cambios en:			
Cuentas y otras por cobrar		(164,789,746)	29,173,855
Cuentas por cobrar a partes relacionadas		1,551,531	2,505,949
Inventarios		(44,545,188)	(273,012,684)
Gastos pagados por anticipado		2,823,405	1,238,383
Otros activos		(4,140,247)	6,652
Cuentas por pagar a partes relacionadas		(292,755,215)	291,985,101
Proveedores		405,213,061	(13,336,722)
Obligaciones posempleo		2,445,242	4,559,313
Cuentas por pagar y gastos acumulados por pagar		15,585,163	9,285,270
Flujos procedentes de actividades de operación		435,027,080	837,930,724
Impuesto sobre la renta pagado		(85,901,371)	(87,113,687)
Intereses pagados sobre préstamos	20	(173,849,586)	(111,771,053)
Intereses pagados sobre documentos	21	(32,429,219)	(29,397,926)
Efectivo neto provisto por las actividades de operación		142,846,904	609,648,058
Flujos de efectivo en las actividades de inversión			
Adquisición de inversiones bajo el método de participación		(11,066,764)	(7,536,477)
Redenciones de inversiones mantenidas al vencimiento		(707,358)	63,703,841
Venta de inversiones disponibles para la venta		-	4,983,292
Otros activos		1,301,249	(1,065,167)
Cuentas por cobrar a partes relacionadas		(83,936,923)	171,484,763
Valor de la venta de aves	16	3,623,494	3,468,114
Adquisición en activos biológicos	16	(29,396,598)	(35,316,520)
Adquisición en activos intangibles	17	(12,647,747)	(11,820,493)
Adiciones de propiedad, planta y equipo	15	(211,018,678)	(185,004,963)
Efectivo neto (usado en) provisto por la actividades de inversión		(343,849,325)	2,896,390
Flujos de efectivo en las actividades de financiamiento			
Contratación de préstamos	20	2,632,860,785	2,585,826,678
Pagos de préstamos	20	(2,307,459,027)	(2,978,289,836)
Contrataciones de documentos por pagar	21	667,803,475	635,954,787
Pagos de documentos por pagar	21	(667,661,125)	(626,309,972)
Cuentas por pagar a partes relacionadas		5,159,987	(181,419)
(Disminución) aumento en acciones preferentes		(816,973)	1,228,145
Dividendos pagados sobre acciones comunes	7 (c)	(239,159,828)	(350,818,757)
Dividendos pagados sobre acciones preferentes	7 (c)	(4,784,855)	(4,534,099)
Participaciones no controladoras		(6,706,802)	74,834
Efectivo neto provisto por (usado en) las actividades de financiamiento		79,235,637	(737,049,639)
Variación neta de efectivo		(121,766,784)	(124,505,191)
Efecto de conversión de moneda		173,306,266	58,871,434
Efectivo al inicio del año		166,400,707	232,034,464
Efectivo al final del año		217,940,189	166,400,707

Las notas de las páginas 8 a la 68 son parte integral de los estados financieros consolidados

7

GRAIN HILL CORPORATION, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Una Compañía constituida en la República de Panamá)

Estados financieros consolidados

31 de diciembre de 2017

(Cifras en córdobas)

(1) Entidad que informa

Grain Hill Corporation, S. A. y Subsidiarias (el Grupo) está constituido como una sociedad anónima, bajo las leyes de la República de Panamá. Su domicilio es en la ciudad de Panamá. El Grupo es subsidiaria de Granax Investment, S. A. en un 67%, quien también es la última controladora, con domicilio en Panamá.

Grain Hill Corporation, S. A. (la Controladora) es una sociedad tenedora de acciones de empresas principalmente relacionadas a la actividad agrícola, agroindustrial y de comercio. Las operaciones son menos complejas y tienen menos procesos.

La actividad principal del Grupo y sus subsidiarias, es la compra de arroz en granza para su procesamiento y comercialización de arroz como producto final, procesamiento y comercialización como producto final, así como comercialización de otros productos de alimentos básicos y consumo masivo.

La Controladora es propietaria de las siguientes subsidiarias y asociadas

- Corporación Agrícola, S. A. está constituida como una sociedad anónima, bajo las leyes de la República de Nicaragua. Su domicilio es la ciudad de Managua. La Compañía es 100% subsidiaria de Grain Hill Corporation, S. A., su actividad principal es la compra de arroz en granza para su procesamiento y comercialización como producto final, así como comercialización de harina de trigo y otros productos de consumo masivo.

  Con fecha 22 de agosto de 2016, la Superintendencia autorizó a Corporación Agrícola, S. A. bajo resolución n.° 0400 emitir valores bajo el Programa de Emisión de Valores Estandarizados de Renta Fija hasta por un monto de USD15,000,000 bajo inscripción n.° 0412. Esta emisión se encuentra registrada en la Bolsa de Valores de Nicaragua, mediante acta n.° 290 de Junta Directiva de fecha 26 de julio de 2016.

  Con fecha 22 de abril de 2016, la Superintendencia autorizó Corporación Agrícola, S. A. bajo resolución n.° 0374 emitir acciones preferentes no acumulativas con un valor nominal de C$1,000 por acción equivalentes USD41.67, hasta por un monto de C$240,000,000 equivalentes a USD10,000,800 bajo inscripción n.° 0377. Esta emisión se encuentra registrada en la Bolsa de Valores de Nicaragua, mediante acta n.° 237 de Junta Directiva de fecha 18 de marzo de 2013.

  Ambos programas emitidos de conformidad con lo establecido en el artículo 16 de la Norma sobre Oferta Pública de Valores en Mercado Primario y los artículos 7 y 9 de la Ley 587/2006, de 15 de noviembre, de Mercado de Capitales.

- Corporación Arrocera Costa Rica, S.A. (CACSA), fue constituida como una sociedad anónima de conformidad con la Leyes de la República de Costa Rica el 28 de abril de 1981. La compañía tiene como actividad principal la industrialización y comercialización de arroz y semilla de arroz para cultivo, así como la distribución de productos de consumo básico. La compañía efectúa compras de arroz en granza y semillas a productores independientes locales, compañías relacionadas y a proveedores del exterior.

  Las actividades administrativas, financieras y operativas de la compañía son controladas en su totalidad por Grain Hill Corporation, S. A. El 51% de las acciones de la compañía fueron cedidas en propiedad fiduciaria a STCR (Costa Rica) Trust and Escrow Company Limited, S.A. como parte de un fidecomiso de garantía suscrito entre la controladora y otras entidades.

- Agroindustrial Universales S. A. es una sociedad tenedora de acciones de empresas principalmente relacionadas a la actividad agrícola, agroindustrial y de comercio.

(2) Bases de contabilización

Los estados financieros consolidados del Grupo han sido preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Los estados financieros consolidados por el año que terminó el 31 de diciembre de 2017 fueron aprobados por la Administración el 18 de junio de 2018.

(3) Base de medición

Los estados financieros consolidados han sido preparados sobre la base de costo histórico, exceptuando los terrenos y maquinaria, los cuales se presentan a su valor razonable a la fecha de reporte.

(4) Juicios y estimaciones claves

La preparación de estos estados financieros consolidados de acuerdo con las NIIF requiere que la Administración realice juicios, estimaciones y supuestos que afectan la aplicación de las políticas de contabilidad y los montos de activos, pasivos, ingresos y gastos informados. Los resultados reales pueden diferir de estas estimaciones. Las estimaciones y supuestos relevantes son revisados regularmente. Las revisiones de las estimaciones de contabilidad son reconocidas prospectivamente.

GRAIN HILL CORPORATION, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Una Compañía constituida en la República de Panamá)

Estados financieros consolidados

31 de diciembre de 2017

(a) Juicios

La información sobre juicios realizados en la aplicación de las políticas de contabilidad que tienen el efecto más significativo sobre los importes reconocidos en los estados financieros consolidados se incluye en las siguientes notas:

Nota 13	-	Provisión por obsolescencia de inventarios
Nota 15	-	Vidas útiles de mobiliario y equipo
Nota 16	-	Activos biológicos
Nota 23	-	Beneficios a empleados
Nota 30 (b)	-	Impuesto diferido

Medición de los valores razonables

Algunas de las políticas y revelaciones de contabilidad del Grupo requieren la medición de los valores razonables tanto de los activos y pasivos financieros como de los no financieros.

El Grupo cuenta con un marco de control establecido en relación con la medición de los valores razonables. La Gerencia Financiera revisa regularmente las variables no observables significativas y los ajustes de valorización.

Si se usa información de terceros, como cotizaciones de corredores o servicios de fijación de precios, para medir los valores razonables, el equipo de valoración evalúa la evidencia obtenida de los terceros para respaldar la conclusión de que esas valorizaciones satisfacen los requerimientos de las NIIF, incluyendo un nivel dentro de la jerarquía del valor razonable que deberían clasificarse esas valorizaciones.

Cuando se mide el valor razonable de un activo o pasivo, el Grupo utiliza datos de mercado observables siempre que sea posible. Los valores razonables se clasifican en niveles distintos dentro de una jerarquía del valor razonable que se basa en las variables usadas en las técnicas de valoración, como sigue:

- Nivel 1: precios cotizados (no-ajustados) en mercados activos para activos o pasivos idénticos.

- Nivel 2: datos diferentes de los precios cotizados incluidos en el Nivel 1, que sean observables para el activo o pasivo, ya sea directa (es decir, precios) o indirectamente (es decir, derivados de los precios).

- Nivel 3: datos para el activo o pasivo que no se basan en datos de mercado observables (variables no observables).

Si las variables usadas para medir el valor razonable de un activo o pasivo puede clasificarse en niveles distintos de la jerarquía del valor razonable, entonces la medición del valor razonable se clasifica en su totalidad en el mismo nivel de la jerarquía del valor razonable que la variable de nivel más bajo que sea significativa para la medición total.

La nota 16 de activos biológicos, incluye información adicional sobre los supuestos hechos al medir los valores razonables.

El Grupo reconoce las transferencias entre los niveles de la jerarquía del valor razonable al final del período sobre el que se informa.

(5) Resumen de las principales políticas contables

Las principales políticas contables aplicadas por el Grupo en la preparación de estos estados financieros consolidados se presentan a continuación. Estas políticas contables han sido consistentemente aplicadas para todos los períodos informados, a menos que se indique lo contrario.

(a) Bases de consolidación

(i) Subsidiarias

Las subsidiarias son todas las entidades sobre las cuales el Grupo tiene control. El Grupo controla una entidad participada cuando el Grupo tiene exposición o derecho a rendimientos variables procedentes de su implicación en la participada, así como la capacidad de influir tales rendimientos a través de su poder sobre la participada. Las subsidiarias se consolidan desde la fecha en que el control es transferido al Grupo y se desconsolidan en la fecha en que se pierde el control. El método contable de adquisición es utilizado para contabilizar las combinaciones de negocio del Grupo. Los saldos, transacciones y ganancias y pérdidas no realizadas significativas entre las compañías han sido eliminados en la preparación de los estados financieros consolidados.

Las participaciones no controladoras en los resultados y patrimonio de las subsidiarias son presentados por separado en el estado consolidado de situación financiera y en los estados consolidados de resultados y otros resultados integrales y de cambios en el patrimonio.

Las transacciones con participaciones no controladoras que no resultan en una pérdida de control se consideran transacciones con propietarios de la controladora. Un cambio en participación resulta en un ajuste entre el valor en libros de las participaciones controladoras y no controladoras, para reflejar sus intereses proporcionales en la subsidiaria. Cualquier diferencia entre el monto del ajuste a participaciones no controladoras y cualquier consideración pagada o recibida se reconoce en el patrimonio.

(ii) Asociadas

Asociadas son todas las entidades sobre las cual el Grupo tiene influencia significativa pero no el control o control conjunto. Este es generalmente el caso en que el Grupo mantiene entre el 20% y el 50% de derechos de voto. Las inversiones en asociadas se reconocen inicialmente al costo posteriormente se registran bajo el método de participación.

(iii) Método de participación

Bajo el método de participación, las inversiones inicialmente se reconocen al costo y se ajustan posteriormente para reconocer la participación del Grupo en las utilidades o pérdidas netas de la asociada, así como la participación del Grupo en los movimientos de los otros resultados integrales. Los dividendos recibidos o por recibir de las asociadas se reconocen como una reducción del valor en libros de la inversión.

Cuando el monto de la participación en las pérdidas de la asociada es igual o excede a la inversión que tiene en la misma, se deja de reconocer pérdidas adicionales, a menos que se haya incurrido en obligaciones o haya efectuado pagos por cuenta de esta entidad.

Las ganancias o pérdidas no realizadas sobre transacciones entre el Grupo y sus asociadas se eliminan en la proporción de su participación en esas entidades.

(b) Conversión de moneda extranjera

(i) Moneda funcional y de presentación

Las cuentas incluidas en los estados financieros consolidados de cada una de las entidades del Grupo, son medidas usando la moneda del entorno económico principal en el que opera el Grupo (moneda funcional). Los estados financieros consolidados están expresados en córdobas (C$), que es la moneda de presentación del Grupo.

GRAIN HILL CORPORATION, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Una Compañía constituida en la República de Panamá)

Estados financieros consolidados

31 de diciembre de 2017

(ii) Transacciones y saldos

Las transacciones en moneda extranjera se registran en moneda funcional a la tasa de cambio vigente a la fecha de la transacción. Las ganancias o pérdidas cambiarias resultantes de esas transacciones así como los activos y pasivos monetarios denominados a tasas de cambio de cierre en moneda extranjera a fin de año son reconocidas en los resultados del año dentro de la cuenta de «pérdida cambiaria, neta». El tipo oficial de cambio del córdoba respecto al dólar de los Estados Unidos de América vigente al 31 de diciembre de 2017 era de C$30.7909 por USD1 (2016: C$29.3247). Este tipo oficial de cambio está sujeto a un ajuste (deslizamiento) diario equivalente al 5% anual. Estos ajustes son publicados mensualmente y por anticipado por el Banco Central de Nicaragua (BCN).

Para Grain Hill Corporation y la subsidiaria Agroindustrial Universal, S. A. la moneda funcional es el dólar estadounidense y se usa la moneda de presentación similar a su subsidiaria Corporación Agrícola, S. A. que es el córdoba.

Con relación a la subsidiaria en la República de Costa Rica, los tipos de cambio de referencia para la compra y venta de dólares estadounidenses al 31 de diciembre de 2017 eran de ¢566.42 y ¢572.56, respectivamente (2016: ¢548.18 y ¢561.10, respectivamente).

(iii) Conversión de compañías del grupo

Los resultados y posición financiera de todas las compañías del Grupo, que integran estos estados financieros consolidados, que tengan una moneda funcional diferente a la moneda de presentación, se convierten a moneda de presentación utilizando las siguientes bases:

a) Los activos y pasivos presentados en el estado consolidado de situación financiera han sido convertidos al tipo de cambio de cierre usando la tasa oficial de cambio vigente a la fecha de ese estado de situación financiera.

b) Las cuentas de ingresos y gastos de cada estado consolidado de resultados y de otros resultados integrales son convertidas al tipo de cambio promedio.

c) Las cuentas de patrimonio han sido convertidas usando las tasas oficiales de cambio de la fecha de la transacción.

d) Todas las diferencias de cambio que resultaron del método de conversión se reflejan por separado en el patrimonio en una cuenta denominada «efecto de conversión de moneda».

(c) Inversiones y otros activos financieros

(i) Clasificación

El Grupo clasifica sus activos financieros en las siguientes categorías:

- Activos financieros al valor razonable con cambios en resultados
- Préstamos y cuentas por cobrar
- Inversiones mantenidas al vencimiento
- Activos financieros disponibles para la venta

La clasificación depende del propósito para el cual la inversión fue adquirida. La administración determina la clasificación de sus inversiones en su reconocimiento inicial, y en el caso de los activos clasificados como «mantenidos al vencimiento», revalúa esta clasificación al final de cada período de reporte.

(ii) Reclasificación

Las reclasificaciones son efectuadas a su valor razonable en la fecha de reclasificación. El valor razonable se vuelve el nuevo costo, o costo amortizado según sea el caso.

(iii) Reconocimiento y baja

Las compras y ventas se reconocen en la fecha de transacción, fecha en la cual el Grupo se compromete a comprar o vender el activo. Los activos financieros son dados de baja cuando los derechos a recibir flujos de efectivo del activo financiero han expirado o han sido transferidos y el Grupo ha transferido sustancialmente todos los riesgos y derechos de propiedad.

(iv) Medición

En el reconocimiento inicial, el Grupo mide sus activos financieros al valor razonable más, en el caso de los activos financieros que no están a valor razonable a través de resultados, los costos de transacción que son directamente atribuibles a la adquisición del activo financiero. Los préstamos y cuentas por cobrar, así como las inversiones mantenidas al vencimiento se miden posteriormente al costo amortizado bajo el método de tasa de interés efectiva.

Los intereses sobre inversiones mantenidas al vencimiento, préstamos y cuentas por cobrar se calculan bajo el método de tasa de interés efectiva y se reconocen como ingresos en el estado consolidado de resultados y de otros resultados integrales del período.

(v) Deterioro

El Grupo evalúa en cada fecha de reporte si existe evidencia objetiva que un activo financiero o grupos de activos financieros están deteriorados. Un activo financiero o grupo de activos financieros están deteriorados y se incurre en pérdida por deterioro sólo si existe evidencia objetiva de deterioro como resultado de la ocurrencia de uno o más eventos después del reconocimiento inicial del activo, y que este evento tenga un impacto en los flujos de efectivo futuros estimados del activo financiero o grupos de activos financieros que pueda ser estimado con fiabilidad. En el caso de inversiones en instrumentos de patrimonio clasificados como mantenidos para la venta, una disminución significativa o prolongada del valor razonable de la inversión por debajo de su costo se considera un indicador de que el activo podría estar deteriorado.

(vi) Activos mantenidos a costo amortizado

Para préstamos y cuentas por cobrar, el monto de la pérdida es medido como la diferencia entre el valor en libros del activo y el valor presente de los flujos de efectivo futuros estimados (excluyendo pérdidas futuras por incobrabilidad que no han sido incurridas) descontados a la tasa de interés efectiva original del activo financiero. El valor en libros del activo es reducido y el monto de la pérdida se reconoce en el estado consolidado de resultados y de otros resultados integrales.

(vii) Activos clasificados como disponible para la venta

Si existe evidencia objetiva de deterioro de un activo financiero disponible para la venta, la pérdida, medida como la diferencia entre el valor en libros y el valor razonable actual, se reconoce en el estado consolidado de resultados y de otros resultados integrales.

(d) Efectivo

Para propósitos de presentación en el estado consolidado de flujos de efectivo, el efectivo incluye el efectivo en caja y depósitos a plazo, cuyo vencimiento original no excede tres meses, así como los sobregiros bancarios.

(e) Inversiones mantenidas al vencimiento

El Grupo clasifica inversiones como «mantenidas al vencimiento» si:

- Son activos financieros no derivados
- Tienen pagos fijos o determinados y una vencimiento fijo
- El Grupo tiene la intención y habilidad para mantenerla hasta su vencimiento

Estos activos se incluyen como no corrientes, excepto que su vencimiento sea menos a doce (12) meses, en cuyo caso se clasifican como activos corrientes.

GRAIN HILL CORPORATION, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Una Compañía constituida en la República de Panamá)

Estados financieros consolidados

31 de diciembre de 2017

(f) Cuentas por cobrar

Las cuentas por cobrar representan cuentas a cargo de clientes por la venta de productos o servicios en el curso ordinario del negocio. Los préstamos y anticipos por cobrar son activos financieros no derivados con pagos fijos o determinados que no están cotizados en un mercado activo. Si la recuperabilidad se espera en un año o menos, se clasifican como activos corrientes. En caso contrario se clasifican como activos no corrientes. Debido a la naturaleza de corto plazo de las cuentas por cobrar a corto plazo, el valor en libros se asume que es el mismo que su valor razonable. Las cuentas por cobrar se reconocen inicialmente al valor razonable y posteriormente se miden a su costo amortizado menos una estimación para deterioro.

(g) Reconocimiento de ingresos

Los ingresos se miden al valor razonable de la consideración recibida o por recibir. Los montos divulgados como ingresos están netos de devoluciones y descuentos. El Grupo reconoce los ingresos cuento el monto de ingreso puede ser estimado fiablemente, es probable que beneficios económicos futuros fluyan hacia el Grupo y se cumplan ciertos criterios específicos para cada tipo de ingreso. El Grupo basa sus estimados en resultados históricos, tomando en consideración el tipo de cliente, el tipo de transacción y las especificaciones de cada contrato.

Los ingresos originados de las principales actividades del negocio se reconocen bajo los siguientes métodos:

(i) Ventas de productos

El ingreso por ventas está basado en el precio de la factura, neto de impuesto al valor agregado, devoluciones y descuentos. No se otorgan descuentos posteriores a la entrega del producto. Las ventas de productos se reconocen cuando éstos son entregados y aceptados por el cliente y se transfieren al comprador los riesgos de obsolescencia y de pérdida. Usualmente se hace cuando el producto se entrega en las instalaciones del cliente.

(ii) Ingresos por servicios

El Grupo vende servicios de maquilado de sal. Estos ingresos se reconocen en el período contable en el que el servicio es provisto. Estos servicios tienen un precio fijo, y se reconocen con base al servicio provisto a la fecha de reporte como una proporción del total de servicios a proveer (método de porcentaje de terminación).

(h) Inventarios

Los inventarios se valúan al costo o valor neto de realización el que sea menor. El costo de productos terminados y productos en proceso comprende materia prima, mano de obra directa, y una proporción apropiada de costos directos y costos indirectos de producción. El costo es determinado utilizando el método de costo promedio. El costo de adquisición de inventario se determina después de deducir descuentos y rebajas. El valor neto de realización es el precio de venta estimado en el curso normal de las operaciones, menos los gastos variables de venta aplicables.

(i) Inversiones contabilizadas utilizando el método del patrimonio

Las inversiones contabilizadas utilizando el método del patrimonio son las inversiones en acciones en entidades sobre las que el Grupo tiene la capacidad de ejercer influencia significativa pero no el control, generalmente posesión directa o indirecta entre el 20% y el 50% de los títulos de capital con derecho a voto emitidas por una entidad. Las inversiones en asociadas se registran utilizando el método del patrimonio. Bajo el método del patrimonio, las inversiones se reconocen inicialmente al costo, y el valor en libros se incrementa o disminuye para reconocer la participación de la entidad en los resultados del Grupo después de la fecha de adquisición.

Cuando el importe de la participación en las pérdidas de las asociadas es igual o excede a la inversión que tiene en la misma, se deja de reconocer las correspondientes pérdidas adicionales, a menos que el inversionista haya incurrido en obligaciones o haya garantizado obligaciones con respecto a las actividades de la entidad emisora.

El Grupo evalúa en cada fecha del estado consolidado de situación financiera si existe evidencia objetiva que las inversiones en las asociadas podrían estar deterioradas. Si este fuera el caso, el Grupo calcula el monto de deterioro como la diferencia entre el monto recuperable de la asociada y su valor en libro, y reconoce dicho monto dentro de la cuenta de «pérdida por participación en asociada», dentro del estado consolidado de resultados y otros resultados integrales.

(j) Propiedad, planta y equipo

La propiedad, planta y equipos se registra al costo histórico, menos depreciación acumulada. Los terrenos en sus subsidiarias Nicasal, S. A. e Industrias San Francisco, S. A., a partir del 31 de diciembre de 2014 se registran al valor razonable determinado por peritos independientes. Las valuaciones son efectuadas con suficiente regularidad para asegurar que el valor razonable del activo revaluado no difiera materialmente de su valor en libros.

El costo histórico incluye los desembolsos directamente atribuibles a la adquisición de los activos. Los costos posteriores se incluyen como parte del valor en libros del activo o se reconocen como un activo por separado, según sea apropiado, sólo cuando es probable que se deriven beneficios económicos futuros asociados con el activo y el costo del mismo puede ser medido fiablemente. El valor en libros del activo reemplazado es dado de baja. Todos los demás gastos de reparaciones y mantenimiento son cargados al estado consolidado de resultados y otros resultados integrales durante el período financiero en que se incurre.

Los terrenos no se deprecian. La depreciación es calculada bajo el método de línea recta en base a la vida útil estimada conforme se presenta a continuación:

	Vida útil en años
Edificios e instalaciones	30
Maquinaria y equipo de fabricación	25
Equipo de laboratorio	10
Mobiliario y equipo de oficina	5
Equipo rodante	5 y 8
Otros activos fijos	5
Mejoras en propiedades arrendadas	5

El valor residual y vida útil de estos activos son revisados y ajustados, cuando se determina que hay factores que conllevan a cambiarlos, en cada fecha del estado consolidado de situación financiera.

Las ganancias y pérdidas provenientes del retiro o venta de estos activos se determinan comparando los ingresos con el valor en libros de dichos activos, y se incluyen en los resultados consolidados del año.

(k) Activos biológicos

Los activos biológicos se clasifican como no corrientes, y comprenden aquellos animales vivos (gallinas ponedoras) dedicadas al proceso de producción de huevos, las cuales se valorizan al costo menos su amortización acumulada y pérdidas por deterioro de existir.

El costo de los activos biológicos incluye todos los costos y gastos incurridos en la adquisición y cría durante el ciclo de crecimiento, tales como: el costo del animal recién nacido, costos de alimentación, mano de obra y otros.

GRAIN HILL CORPORATION, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Una Compañía constituida en la República de Panamá)

Estados financieros consolidados

31 de diciembre de 2017

La amortización se calcula bajo el método de línea recta considerando una vida útil estimada de los activos biológicos que es de aproximadamente ochenta (80) semanas.

El Grupo evalúa periódicamente la existencia de cualquier de deterioro en que el valor en libros no puede ser recuperable. Si el valor recuperable de los activos biológicos se estima que es menor a su valor en libros, en este último se disminuye al valor recuperable.

(l) Activos intangibles

(i) Programas informáticos

Los costos asociados con el mantenimiento de los programas informáticos, son reconocidos como gastos en el período que se incurren. Los costos de adquisición de licencias de programas informáticos, son reconocidos como activos intangibles. Los programas informáticos se amortizan sobre su vida útil estimada, la cual se detalla a continuación:

	Vida útil en años
Sistema SAP	3
Sistema Cognos	3
Licencias	1 y 5

(m) Activos financieros disponibles para la venta

Las inversiones se designan como "activos financieros disponibles para la venta" si no tienen vencimientos fijos, o pagos fijos o determinados y la administración tienen la intención de mantenerlos entre mediano y largo plazo. Los activos financieros que no están clasificados en otra categoría (a valor razonable a través de resultados, préstamos y cuentas por cobrar, o inversiones mantenidas al vencimiento) también son incluidas en la categoría de "disponible para la venta". Estas inversiones se reconocen a su valor razonable, excepto aquellos instrumentos que no están cotizados en un mercado activo y cuyo valor razonable no puede ser determinado confiablemente utilizando técnicas de valuación, las cuales se registran al costo menos deterioro de valor. Una inversión se considera deteriorada si ha tenido una disminución significativa o prolongada de su valor razonable por debajo de su costo.

(n) Deterioro de activos no financieros

Los activos intangibles que tienen una vida útil indefinida no están sujetos a amortización y se evalúan anualmente por deterioro. Los otros activos se evalúan por deterioro cuando eventos o cambios en circunstancias indican que el valor en libros puede no ser recuperable. Una pérdida por deterioro es reconocida por la cantidad por la cual el valor en libros del activo excede a su correspondiente monto recuperable. El monto recuperable es el valor mayor entre el valor razonable del activo menos los costos para venderlo y el correspondiente valor en uso.

(o) Beneficios a empleados

(i) Obligaciones a corto plazo

Las obligaciones por salarios que se pagan dentro de los siguientes doce (12) meses desde la fecha del período de reporte y que se relacionan con servicios prestados por los empleados del Grupo se reconocen como un pasivo al monto que se espera ser pagado. Estas obligaciones se presentan dentro de las «cuentas y gastos acumulados por pagar» en el estado consolidado de situación financiera.

(ii) Obligaciones posempleo

Las obligaciones por beneficios a empleados se basan en la antigüedad de cada empleado, equivalente aproximadamente a un mes de salario por cada año trabajo hasta un máximo de cinco meses del salario vigente a la fecha del retiro. Estos beneficios son establecidos por el Código del Trabajo de Nicaragua vigente y son pagados en caso de despido o de renuncia voluntaria del empleado. El Grupo tiene la política de reconocer una provisión por este concepto, calculada anualmente por actuario independiente utilizando el método de la unidad de crédito proyectada. El valor presente de las obligaciones post-empleo se determinan descontando los pagos de efectivos futuros estimados utilizando una tasa de interés de bonos de títulos valores emitidos por el Gobierno de Nicaragua.

(p) Cuentas por pagar

Las cuentas por pagar son obligaciones de pagar por bienes o servicios que han sido adquiridos de parte de proveedores en el curso ordinario del negocio. Las cuentas por pagar se clasifican como pasivos corrientes si la obligación del pago es durante un período de un año o menos. De lo contrario, se presenta como un pasivo no corriente. Las cuentas por pagar se reconocen inicialmente al valor razonable y posteriormente se miden a su costo amortizado utilizando el método de la tasa de interés efectiva. El valor en libros se asume que es el mismo que su valor razonable, debido a su naturaleza de corto plazo.

(q) Préstamos por pagar

Los préstamos por pagar se reconocen inicialmente al valor razonable, neto de los costos de transacción incurridos, y posteriormente se presentan al costo amortizado. Cualquier diferencia entre el monto recibido (neto de los costos de transacción) y los montos pagados se reconocen en el estado consolidado de resultados y otros resultados integrales sobre el período de préstamo utilizando el método de tasa de interés efectiva.

Los préstamos son clasificados como pasivos circulantes a menos que el Grupo tenga un derecho incondicional para diferir la cancelación del pasivo por al menos doce (12) meses después de la fecha del estado consolidado de situación financiera.

(r) Provisiones

Las provisiones son reconocidas cuando el Grupo tiene una obligación actual, legal o asumida como resultado de un suceso pasado y es probable que requiera una aplicación de recursos para cancelar la obligación y, además, es susceptible de una estimación razonable del monto relacionado.

(s) Impuesto sobre la renta

La provisión para el impuesto sobre la renta del año es el impuesto por pagar con base en la utilidad fiscal basada en la tasa de impuesto sobre la renta de cada jurisdicción, ajustada por cambios en activos y pasivos por impuestos diferidos atribuibles a diferencias temporales y a pérdidas fiscales no utilizadas.

El cargo por impuesto sobre la renta corriente se calcula utilizando las tasas impositivas que han sido aprobadas por las Leyes de Nicaragua o cuyo proceso de aprobación esté prácticamente terminado a la fecha del estado de situación financiera.

En relación a la Subsidiaria en Costa Rica, el impuesto sobre la renta se calcula con base al 30% de la utilidad según libros de la compañía. Sin embargo; al 31 de diciembre de 2017 y 2016 la Subsidiaria incurrió en pérdidas para efectos fiscales, por lo que no reconoció un gasto por impuesto sobre la renta corriente a esas fechas.

El impuesto sobre la renta diferido se reconoce con base el método de pasivo, sobre las diferencias temporales que surgen entre la base impositiva de activos y pasivos y los valores en libros incluidos en los estados financieros consolidados. El impuesto sobre la renta diferido se determina utilizando las tasas impositivas que han sido aprobadas por las Leyes de Nicaragua o cuyo proceso de aprobación esté prácticamente terminado a la fecha del estado de situación financiera y que se espera que estén vigentes cuando el impuesto sobre la renta diferido activo sea realizado o el impuesto diferido pasivo liquidado.

El impuesto sobre la renta diferido activo es reconocido solo si es probable que habrá montos imponibles futuros para utilizar esas diferencias temporales y pérdidas fiscales.

El gasto de impuesto sobre ingresos que excede el gasto de impuesto sobre la renta del año se reconoce en la línea de «Otros gastos» en el estado consolidado de resultados y otros resultados integrales.

Los activos y pasivos por impuesto diferido se compensan cuando hay un derecho legal de compensar los activos y pasivos corrientes por impuesto y cuando los saldos de impuesto diferido están relacionados con la misma autoridad fiscal.

El impuesto sobre la renta corriente y diferido es reconocido en el estado consolidado de resultados y de otros resultados integrales, excepto en la medida en que hayan surgido de transacciones reconocidas en otros resultados integrales o directamente en patrimonio. En este caso, el impuesto también se reconoce en otros resultados o directamente en patrimonio, respectivamente.

(t) Gastos financieros

Los costos financieros directamente atribuibles a la adquisición, construcción o producción de activos aptos, que son activos que necesariamente toman un período de tiempo sustancial para estar listos para su uso, se agregan al costo de dichos activos, hasta el momento en que el activo está sustancialmente listo para su uso. Todos los demás costos financieros se reconocen en el estado consolidado de resultados y de otros resultados integrales en el período en que se incurren, en la cuenta «gastos financieros».

(u) Capital social

El capital social está representado por acciones comunes y preferentes y se incluyen en el patrimonio. Los costos incrementales directamente atribuibles a la emisión de nuevas acciones se presentan en el patrimonio como una reducción del monto recibido.

(v) Declaración de dividendos

La declaración de dividendos a los accionistas del Grupo se reconoce como un pasivo en el período en el cual son aprobados por la Junta de Accionistas.

(w) Arrendamiento operativo

(i) Arrendamientos operativos como arrendatario

Los arrendamientos donde una porción significativa de los riesgos y beneficios de propiedad son mantenidos por el arrendador son clasificados como arrendamientos operativos. Los pagos hechos bajo arrendamientos operativos (netos de cualquier incentivo recibido por parte del arrendador) son reconocidos en el estado de resultado y de otros resultados integrales bajo el método de línea recta con base en el plazo del arrendamiento.

Los arrendamientos que transfieren sustancialmente todos los riesgos y beneficios de la propiedad de los bienes al arrendatario son registrados como arrendamientos financieros. Los activos adquiridos bajo arrendamiento financiero se capitalizan al costo más bajo entre el valor razonable del bien arrendado y el valor presente de los pagos mínimos del arrendamiento. Las obligaciones por los arrendamientos, netas de cargos financieros, son incluidas como parte de la deuda. Los pagos periódicos por arrendamiento se distribuyen entre el pasivo y los gastos financieros, mediante el método de rendimiento efectivo, a una tasa de interés constante. Los activos adquiridos bajo arrendamiento financiero son depreciados en la vida útil estimada del activo.

(x) Nuevas normas emitidas aún no vigentes

Una serie de nuevas normas son aplicables a los períodos anuales que comienzan después del 1 de enero de 2018 y su aplicación anticipada está permitida; sin embargo, las siguientes normas nuevas o sus modificaciones no han sido aplicadas anticipadamente por el Grupo en la preparación de estos estados financieros consolidados.

- NIIF 9 Instrumentos financieros: La NIIF 9, publicada en julio de 2014, reemplaza las guías de la NIC 39 Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición. La NIIF 9 incluye guías revisadas para la clasificación y medición de instrumentos financieros, incluyendo un nuevo modelo de pérdidas crediticias esperadas para calcular el deterioro de los activos financieros y los nuevos requerimientos generales de contabilidad de coberturas. También mantienen las guías relacionadas con el reconocimiento y la baja de cuentas de los instrumentos financieros de la NIC 39.
  La NIIF 9 es efectiva para los períodos sobre los que se informa anuales comenzados el 1 de enero de 2018 o posterior a esta fecha. Su adopción anticipada está permitida.

  El Grupo está evaluando el impacto de la aplicación de la norma sobre estos estados financieros consolidados.

- NIIF 15 Ingresos de Actividades Ordinarias Procedentes de Contratos con Clientes: La NIIF 15, establece un marco completo para determinar si se reconocen ingresos de actividades ordinarias, cuándo se reconocen y en qué monto. Reemplaza las actuales guías para el reconocimiento de ingresos, incluyendo la NIC 18 Ingresos de Actividades Ordinarias y NIC 11 Contratos de Construcción.

  La NIIF 15 es efectiva para los períodos sobre los que se informa anuales a partir del 1 de enero de 2018. Su adopción anticipada está permitida.

  El Grupo está evaluando el impacto de la aplicación de la norma sobre estos estados financieros consolidados.

- NIIF 16 Arrendamientos: La NIIF 16, elimina el modelo de contabilidad dual para arrendatarios que distingue entre los contratos de arrendamiento financiero que se registra dentro del estado de situación financiera y el arrendamiento operativo para que el que no se exige el reconocimiento de las cuotas de arrendamientos futuras. Introduce un modelo único dentro del estado de situación financiera similar a la aplicación de arrendamiento financiero.

  La NIIF 16 es efectiva para los períodos sobre los que se informa anuales a partir del 1 de enero de 2019. Su adopción anticipada es permitida.

  El Grupo está evaluando el impacto de la aplicación de la norma sobre estos estados financieros consolidados.

(6) Administración de riesgo financiero

Factores de riesgo financiero

A continuación se presenta la exposición del Grupo a los riesgos financieros y como estos pudieran afectar el desempeño financiero futuro del Grupo. La administración del riesgo es llevada a cabo por el Director Ejecutivo conforme a las políticas aprobadas por la Junta Directiva.

(a) Riesgo de mercado

(i) Riesgo de conversión moneda extranjera

El Grupo y sus subsidiarias operan en la República de Nicaragua y la República de Costa Rica, que actualmente tiene una política cambiaria libre.

El Grupo, por el hecho de efectuar compras en dólares estadounidenses de inventarios de materia prima principalmente a Suramérica y los Estados Unidos de América, así como contratar pasivos financieros en dólares estadounidenses está expuesta al riesgo de conversión de moneda extranjera que surge de varias monedas, principalmente el dólar de los Estados Unidos de América.

El pasivo más importante que genera deslizamiento cambiario corresponde a los préstamos bancarios y documentos por pagar. Adicionalmente, debido al hecho que para pagar documentos y préstamos bancarios denominados en dólares, así como importaciones a Suramérica y los Estados Unidos de América, el Grupo convierte su efectivo en moneda local a dólares a través de los bancos locales en donde maneja sus disponibilidades de efectivo. Debido a esto, no considera necesario efectuar transacciones de cobertura de moneda.

El costo de los inventarios importados en su mayoría está financiado con deuda en moneda extranjera. Debido a esto, la depreciación del córdoba con respecto al dólar afectaría negativamente los costos de producción, el costo de servicio de la deuda y los precios de venta. El Grupo busca como actualizar periódicamente sus precios de venta cuando existen incrementos en sus costos, entre otras razones por el deslizamiento de la moneda.

En relación a la subsidiaria Corporación Arrocera de Costa Rica, S. A., la principal moneda extranjera utilizada por el Grupo es el dólar de los Estados Unidos de América. El 13 de octubre de 2006 la Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica (BCCR) aprobó un régimen basado en bandas cambiarias, en el cual el tipo de cambio es determinado libremente por cada una de las entidades autorizadas a participar en el mercado cambiario, pero dentro de los límites fijados por las bandas cambiarias. Con este sistema, el colón costarricense puede experimentar fluctuaciones constantes con respecto al dólar de los Estados Unidos de América.

La Junta Directiva del BCCR, en el artículo 5 de la sesión 5677-2015 del 30 de enero de 2015, acordó migrar hacia un esquema cambiario de flotación administrada. Bajo este nuevo régimen, el BCCR permitirá que el tipo de cambio sea determinado por la concurrencia de las fuerzas de oferta y demanda de divisas, pero se reserva la posibilidad de participar en el mercado cambiario para evitar fluctuaciones violentas en el tipo de cambio. La administración del Grupo no considera que el cambio en la política cambiaria del BCCR mencionado anteriormente tenga un efecto significativo en el riesgo cambiario del Grupo o en la política establecida para la administración de este riesgo.

El Grupo ha establecido como política de administración del riesgo cambiario el mantener una posición neta de activos y pasivos en moneda extranjera relacionados a los saldos con algunos proveedores si las negociaciones lo requieren. El Grupo no utiliza ningún tipo de instrumento financiero derivado para cubrir este riesgo.

Al 31 de diciembre de 2017, los tipos de cambio de referencia para la compra y venta de dólar de los Estados Unidos de América eran de ¢566.42 y ¢572.56, respectivamente (2016: ¢548.18 y ¢561.10, respectivamente).

GRAIN HILL CORPORATION, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Una Compañía constituida en la República de Panamá)

Estados financieros consolidados

31 de diciembre de 2017

A continuación se presenta un resumen de los activos y pasivos monetarios por moneda:

	2017			
	Córdobas	**Colones**	**Dólares**	**Total**
Efectivo y equivalentes de efectivo	87,157,890	36,640,582	94,141,717	217,940,189
Inversiones mantenidas al vencimiento	-	645,331	1,198,821	1,844,152
Cuentas por cobrar	511,028,979	224,804,438	220,420,960	956,254,377
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	27,323,981	481,511	385,665,963	413,471,455
Activos financieros disponibles para la venta	17,238	-	-	17,238
	625,528,088	262,571,862	701,427,461	1,589,527,411
Préstamos por pagar	-	291,061,153	1,738,365,835	2,029,426,988
Documentos por pagar	-	-	487,713,673	487,713,673
Proveedores	95,476,955	154,207,215	627,676,717	877,360,887
Cuentas por pagar a partes relacionadas	509,530	-	42,736,344	43,245,874
Cuentas por pagar y gastos acumulados	98,612,214	55,956,005	-	154,568,219
	194,598,699	501,224,373	2,896,492,569	3,592,315,641

GRAIN HILL CORPORATION, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Una Compañía constituida en la República de Panamá)

Estados financieros consolidados

31 de diciembre de 2017

	2016			
	Córdobas	**Colones**	**Dólares**	**Total**
Efectivo y equivalentes de efectivo	58,768,349	37,988,917	69,643,441	166,400,707
Inversiones mantenidas al vencimiento	-	-	1,136,794	1,136,794
Cuentas por cobrar	443,580,647	211,670,054	141,957,511	797,208,212
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	32,418,128	-	298,667,935	331,086,063
Activos financieros disponibles para la venta	17,238	-	-	17,238
	534,784,362	249,658,971	511,405,681	1,295,849,014
Préstamos por pagar	-	236,082,368	1,387,718,012	1,623,800,380
Documentos por pagar	-	-	464,489,740	464,489,740
Proveedores	129,721,491	159,366,830	183,059,505	472,147,826
Cuentas por pagar a partes relacionadas	-	-	330,841,102	330,841,102
Cuentas por pagar y gastos acumulados	-	47,176,603	90,934,142	138,110,745
	129,721,491	442,265,801	2,457,042,501	3,029,389,793

(ii) Riesgo de valor razonable y de flujo de efectivo de tasa de interés

El riesgo de tasa de interés surge de préstamos bancarios por pagar a largo plazo. Los préstamos por pagar a tasas de interés variables exponen al Grupo al riesgo de flujo de efectivo de tasa de interés. Los activos financieros sujetos a interés, tales como inversiones y cuentas por cobrar están a tasas fijas. Por lo tanto, no están sujetas al riesgo de tasa de interés ya que ninguno de sus valores en libros o flujos de efectivo futuros fluctuaría por cambios en las tasas de interés de mercado. El Grupo tiene la política de contratar sus préstamos principalmente a tasas variables y analiza periódicamente la exposición en tasa de interés para negociar condiciones más adecuadas y favorables para el Grupo. Adicionalmente, en caso de incrementos significativos en las tasas, se renegocian los préstamos con las instituciones bancarias a condiciones más favorables para el Grupo.

(iii) Riesgo de precio

El Grupo está sujeto al riesgo de precio principalmente del arroz (*commodities*) debido a que es su principal materia prima. Los precios de los *commodities* fluctúan a diario por factores como: cambios climáticos, inventarios bajos y biocombustibles entre otros.

El Grupo no mantiene exposiciones significativas al riesgo de precio por títulos valores, principalmente porque las inversiones en títulos de deuda clasificadas como «inversiones mantenidas al vencimiento» tienen un vencimiento corto plazo.

Adicionalmente, en relación a la subsidiaria en Costa Rica los precios de compra y venta, así como también las reservas, el consumo nacional y la exportación e importación de arroz se encuentran fiscalizados por CONARROZ, por cuanto existen limitaciones para que cambios significativos en los precios del grano puedan ser trasladados al consumidor. El Grupo participa activamente en las reuniones efectuadas por los miembros de la industria, representantes del consumidor y autoridades competentes del Gobierno de Costa Rica para establecimiento de precios del arroz, y para la asignación de cuotas de compra, con el fin de poder minimizar el impacto sobre la variación de precios del grano, o al menos, poder tomar las acciones oportunas en caso de variaciones significativas en dichos precios.

GRAIN HILL CORPORATION, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Una Compañía constituida en la República de Panamá)

Estados financieros consolidados

31 de diciembre de 2017

(b) Riesgo de crédito

El riesgo de crédito surge del efectivo, depósitos en bancos, inversiones mantenidas al vencimiento, así como exposiciones de crédito de clientes de detalle y mayoristas, así como de saldos cuentas por cobrar.

(i) Efectivo

Para los saldos en bancos, debido a que no hay una calificación independiente, los depósitos se manejan en instituciones financieras en Nicaragua que estén reguladas por la Superintendencia de Bancos de Nicaragua y en instituciones financieras del exterior de primer orden.

En relación a la subsidiaria CACSA en Costa Rica, la calidad crediticia de las instituciones financieros se presenta a continuación:

	2017	2016
F1+(cri)	39,944,999	28,486,717
SCR-1	645,714	13,376,579
SCR2	-	172,781
SCR2-	-	4,500,198
SCR2+	470,374	9,129,630
	41,061,087	55,665,905

F1+(cri): Depósitos a corto plazo que tienen una sólida capacidad de pago oportuno de los compromisos financieros respecto a otros emisores o emisiones domésticas. Sus factores de riesgo no se verían afectados en forma significativa ante eventuales cambios en el emisor, en la industria a la que pertenece o en la economía al corto plazo.

SCR 1: Depósitos a corto plazo que tienen la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados. Sus factores de riesgo no se verían afectados ante posibles cambios en el emisor, en la industria a la que pertenece o en la economía.

SCR 2: Emisiones a corto plazo que tienen muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos acordados. Sus factores de riesgo no se verían afectados en forma significativa ante eventuales cambios en el emisor, en la industria a la que pertenece o en la economía al corto plazo. Las calificaciones SCR2- y SCR2+ pueden corresponder a diferentes posiciones dentro de la misma categoría.

GRAIN HILL CORPORATION, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Una Compañía constituida en la República de Panamá)

Estados financieros consolidados

31 de diciembre de 2017

(ii) Cuentas por cobrar

En relación con la subsidiaria en Nicaragua, el riesgo de crédito de cuentas por cobrar, debido a que no hay una calificación independiente, la administración evalúa la calidad crediticia del cliente, tomando en consideración principalmente la experiencia pasada que ha tenido el Grupo con estos clientes, garantías, frecuencia de pagos, monto del saldo por cobrar y otros factores. Asimismo, el Grupo establece límites de crédito individuales con base en la experiencia pasada e historia de compras por cliente. Los pagos son efectuados principalmente en efectivo. No hay concentración significativa de riesgo de crédito ya sea por una exposición a algún cliente individual o sector.

En relación a la subsidiaria en Costa Rica, el riesgo de crédito se origina por cuentas por cobrar comerciales y por financiamiento a agricultores, por los cuales el Grupo diversifica sus deudores y ha establecido políticas para asegurarse que las ventas a crédito se realizan a clientes que tienen una adecuada historia crediticia. Se establecen plazos de pago y límites de crédito específicos en función del análisis periódico de la capacidad de pago de los clientes. El cumplimiento de los límites de crédito es monitoreado regularmente. La exposición al riesgo crediticio es monitoreada constantemente, de acuerdo con el comportamiento de pagos de los deudores y el crédito está sujeto a evaluaciones en las que se considera la capacidad de pago, el historial y las referencias del cliente.

(iii) Cuentas por cobrar deterioradas

Las cuentas por cobrar individualmente significativas que se conoce que son incobrables son dadas de baja reduciendo directamente su valor en libros. Para las demás cuentas por cobrar, se evalúa colectivamente para determinar si hay evidencia objetiva de que se ha incurrido en un deterioro, aunque todavía no se haya identificado. Para estas cuentas por cobrar se reconoce una pérdida estimada por deterioro y se presenta como «estimación para deterioro de clientes». El Grupo considera que existe evidencia de deterioro si alguno de los siguientes indicadores está presente:

- Dificultades financieras significativas del deudor
- Probabilidad de que el deudor entre en bancarrota
- Incumplimiento en pagos por más de 30 días

Las cuentas por cobrar por las cuales se ha establecido una provisión por deterioro, se cancelan contra la provisión cuando ya no hay expectativa de recuperarla.

La estimación por deterioro de clientes se reconoce en el estado consolidado de resultados y de otros resultados integrales dentro de la cuenta de «gastos de mercadeo y ventas». Las recuperaciones posteriores de cuentas por cobrar dadas de baja, se acreditan a esta misma cuenta.

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, el Grupo presenta saldos de cuentas por cobrar deteriorados por un monto de C$42,794,845 y C$40,135,651, respectivamente, los cuales se encuentran provisionados. Estos saldos presentan una antigüedad mayor a 121 días.

A continuación el movimiento de la cuenta de estimación para deterioro de clientes:

	2017	2016
Saldo al inicio del año	40,135,651	31,461,867
Más - Constitución de estimaciones	5,743,581	11,193,321
Efecto de conversión	257,760	(174,744)
Menos - Liquidación de saldos	(3,342,147)	(2,344,793)
Saldo al final del año	42,794,845	40,135,651

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, existen cuentas por cobrar a clientes que estaban en mora pero no deterioradas. Estas se relacionan a varios clientes por los cuales no hay una historia reciente de incumplimiento de pagos. Un análisis de la antigüedad de las cuentas por cobrar a clientes se presenta a continuación:

	2017	2016
Corriente	343,148,826	405,964,532
Hasta 90 días	373,217,088	165,346,895
Mayores a 90 días	28,298,401	48,748,470
	744,664,315	620,059,897

(iv) Inversiones mantenidas al vencimiento

Para los saldos de inversiones mantenidas al vencimiento, no existe una calificación externa de crédito, y consisten en certificados de depósito a plazo fijo que se consideran inversiones de bajo riesgo.

(v) Cuentas por cobrar a partes relacionadas

En relación a las cuentas por cobrar a partes relacionadas, ninguna se encuentra vencida o deteriorada, y los cobros se han recibido regularmente y a tiempo históricamente.

GRAIN HILL CORPORATION, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Una Compañía constituida en la República de Panamá)

Estados financieros consolidados

31 de diciembre de 2017

(c) Riesgo de liquidez

Una administración prudente del riesgo de liquidez implica mantener suficiente efectivo, inversiones en certificados de depósitos y disponibilidad de fondos a través de montos adecuados de líneas de créditos contratadas para cumplir con las obligaciones por pagar cuando estas llegan a su vencimiento. El saldo de efectivo y equivalentes de efectivo se encuentran libre de restricciones y puede ser utilizado inmediatamente para pagos de obligaciones. Debido a la naturaleza dinámica de las operaciones del Grupo, la administración busca mantener flexibilidad en la obtención de fondos, para lo cual dispone de adecuadas líneas de crédito contratadas con instituciones financieras nacionales e internacionales y por las cuales ha hecho uso a través de préstamos individuales (notas 18 y 19). Adicionalmente, el Grupo cuenta con un departamento de tesorería que monitorea y analiza las entradas y salidas de efectivo reales y proyectadas de acuerdo con los términos de vencimiento de sus activos y pasivos.

GRAIN HILL CORPORATION, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Una Compañía constituida en la República de Panamá)

Notas a los estados financieros separados

31 de diciembre de 2017

La tabla a continuación presenta los vencimientos de los pasivos financieros agrupados de acuerdo a sus vencimientos contractuales. Estos montos divulgados reflejan los flujos de efectivos contractuales no descontados. Un detalle se presenta a continuación:

	Valor en libros	Flujos de efectivo contractuales	Menor a 1 año	Más de 1 y hasta 2 años	Más de 2 y hasta 5 años
31 de diciembre de 2017					
Préstamos por pagar	2,029,426,988	2,061,103,465	1,600,806,392	61,478,457	398,818,616
Proveedores	877,360,887	879,339,488	879,339,488	-	-
Cuentas por pagar a partes relacionadas	43,245,874	43,479,701	6,530,621	36,949,080	-
Documentos por pagar	487,713,673	511,590,805	511,590,805	-	-
Cuentas por pagar y gastos acumulados	154,568,219	154,568,219	154,568,219	-	-
Total pasivos financieros	3,592,315,641	3,650,081,678	3,152,835,525	98,427,537	398,818,616
31 de diciembre de 2016					
Préstamos por pagar	1,623,800,380	1,700,761,961	1,239,517,921	121,411,909	339,832,131
Proveedores	472,147,826	472,147,826	472,147,826	-	-
Cuentas por pagar a partes relacionadas	330,841,102	330,841,102	293,321,188	37,519,914	-
Documentos por pagar	464,489,740	487,229,892	487,229,892	-	-
Cuentas por pagar y gastos acumulados	140,263,104	140,263,104	140,263,104	-	-
Total pasivos financieros	3,031,542,152	3,131,243,885	2,632,479,931	158,931,823	339,832,131

GRAIN HILL CORPORATION, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Una Compañía constituida en la República de Panamá)

Estados financieros consolidados

31 de diciembre de 2017

(7) Administración de capital

(a) Administración de riesgo de capital

El objetivo del Grupo cuando administra el capital es:

- Asegurar la habilidad para continuar operando como negocio en marcha, de manera que puedan continuar proporcionando rendimientos para los accionistas y beneficios para otras partes interesadas
- Mantener una estructura de capital que permita reducir el costo de sus obligaciones.

A fin de mantener o ajustar la estructura de capital, el Grupo podría ajustar el monto de dividendos pagados, devolución de capital a los accionistas, emisión de nuevas acciones o venta de activos para reducir deuda.

El Grupo monitorea el capital a través de la razón de endeudamiento, calculada dividiendo la obligación neta entre el capital.

La obligación neta representa el total de préstamos bancarios (incluyendo porción a corto y largo plazo de préstamos tal como se presenta en el balance general consolidado), documentos por pagar y préstamos por pagar a partes relacionadas, menos el efectivo y equivalentes de efectivo.

El total de capital es el saldo de patrimonio a como se presenta en el estado de situación financiero consolidado más la obligación neta.

La estrategia del Grupo, mantener una razón de endeudamiento que no exceda del 80%, la cual es consistente con respecto al período anterior.

A continuación se presenta el índice de endeudamiento financiero, neto:

	2017	2016
Financiamientos:		
Préstamos	2,029,426,988	1,623,800,380
Documentos por pagar	487,713,673	464,489,740
Partes relacionadas	43,245,874	330,841,102
Total financiamientos	2,560,386,535	2,419,131,222
Menos – efectivo	(217,940,189)	(166,400,707)
Obligación neta	2,342,446,346	2,252,730,515
Patrimonio	1,134,189,404	1,221,013,436
Total capital	3,476,635,750	3,473,743,951
Razón financiera de endeudamiento	67%	65%

GRAIN HILL CORPORATION, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Una Compañía constituida en la República de Panamá)

Estados financieros consolidados

31 de diciembre de 2017

(b) Acuerdos financieros (*covenants*)

(i) De acuerdo con los términos del contrato de préstamo con Banco Internacional de Costa Rica (BICSA), el Grupo está obligado, durante la vigencia del préstamo, a mantener una relación de cobertura de pago de interés mayor a 1.9 veces y un índice de apalancamiento mayor a 3 veces.

(ii) De acuerdo con los términos del contrato de préstamo con Hencorp Becstone Capital, L. C. el Grupo está obligado durante la vigencia del préstamo, a mantener un EBITDA/Servicio de deuda mayor de 1.5 veces, EBITDA/Gasto de interés mayor a 3 veces, deuda financiera neta entre el EBITDA debajo de 3.75 veces, Deuda neta/Patrimonio debajo de 2.5 veces.

(iii) De acuerdo con los términos del contrato de préstamo con el Banco de América Central, S. A. (BAC), el Grupo deberá mantener un nivel de apalancamiento no mayor al 77% en relación a sus activos.

Al 31 de diciembre de 2017, el Grupo cumplió con estos acuerdos.

(c) Dividendos

El Grupo ha declarado los siguientes dividendos sobre acciones preferentes y comunes, las cuales se presentan a continuación:

(i) Acciones preferentes

- Corporación Agrícola, S. A.
  Mediante Acta de Junta General Extraordinaria de Accionistas n.° 347 del 10 de abril de 2017, se aprobó pago de dividendos por USD3.75 por acción equivalente a C$1,551,653 (2016: C$1,377,715).

- Grain Hill Corporation, S. A.
  Mediante Acta de Junta Directiva, se aprobó pago de dividendos por USD 0.12 por acción equivalente a C$3,233,202 (2016: C$ 3,156,384).

(ii) Acciones comunes:

- Grain Hill Corporation, S. A.
  Mediante Acta de Junta Extraordinaria de Accionistas del día 4 de mayo de 2017, se aprobó pago de dividendos por la suma de C$95,407,360 equivalentes a USD 3,200,000 (2016: C$ 241,965,190).

- Corporación Agrícola, S. A.
  Mediante Acta de Junta General de Accionistas n. 348 del 4 de mayo de 2017, se aprobó pago de dividendos por USD8.03 por acción equivalente a C$143,812,565 (2016: C$108,897,941).

(8) Intereses en subsidiarias

Las compañías subsidiarias se presentan a continuación. Estas compañías tienen capital social consistente únicamente en acciones ordinarias que son mantenidas directamente por el Grupo y la proporción de participación es igual a los derechos de votos mantenidos.

Nombre de la compañía	País de incorporación	% de interés de El Grupo	% de interés de Participaciones no controladoras	Actividad principal
Corporación Agrícola, S. A.	Nicaragua	100%	0%	Producción y comercialización de arroz, sal y huevos, así como otros alimentos básicos y productos de consumo masivo.
Corporación Arrocera de Costa Rica, S. A.	Costa Rica	100%	0%	Producción y comercialización de arroz y comercialización de productos de terceros.
Agroindustrial Universales, S. A.	Nicaragua	100%	0%	Tenedora de acciones de empresas principalmente relacionadas a la actividad agrícola, agroindustrial y de comercio.

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, no hubo cambios en el porcentaje de participación de la controladora en las subsidiarias Corporación Agrícola, S. A. y Agroindustrial Universales, S. A. y Corporación Arrocera de Costa Rica, S. A.

La subsidiaria nicaragüense, Corporación Agrícola, S. A. posee inversiones en las siguientes subsidiarias:

Nombre de la compañía	País de incorporación	% de interés de El Grupo	% de interés de Participaciones no controladoras	Actividad principal
Industrias San Francisco, S. A.	Nicaragua	100%	0%	Producción y comercialización de huevos.
IP Management Company	Panamá	100%	0%	Propiedad intelectual, licencias y marcas.
Nicasal, S. A.	Nicaragua	50%	50%	Producción y comercialización de sal.

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, no hubo cambio en el porcentaje de participación de la controladora en las subsidiarias Industrias San Francisco, S. A. e IP Management Company.

GRAIN HILL CORPORATION, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Una Compañía constituida en la República de Panamá)

Estados financieros consolidados

31 de diciembre de 2017

(9) Efectivo

Un resumen de los saldos que conforman el efectivo y equivalentes de efectivo se presenta a continuación:

	2017	2016
Moneda nacional		
Caja	3,351,355	4,666,213
Depósitos en cuentas corrientes	120,469,257	54,102,136
	123,820,612	58,768,349
Moneda extranjera		
Caja	-	63,571
Depósitos en cuentas corrientes	94,119,577	93,036,834
Equivalente de efectivo	-	14,531,953
	94,119,577	107,632,358
	217,940,189	166,400,707

(10) Inversiones mantenidas al vencimiento

Un detalle se presenta a continuación:

2017				
	Fecha de			
Institución	Emisión	Vencimiento	Tasa	Total
Banco de América Central, S. A.	16/01/2017	16/01/2018	4.00%	1,884,152

2016				
	Fecha de			
Institución	Emisión	Vencimiento	Tasa	Total
Banco de América Central, S. A.	14/01/2016	14/01/2017	3.50%	1,136,794

(11) Cuentas por cobrar

Un resumen de los saldos que conforman las cuentas por cobrar se presenta a continuación:

	2017	2016
Corriente		
Clientes	744,664,315	620,059,897
Financiamiento a productores (a)	70,408,394	78,963,078
Aurami, S. A.	3,461,793	2,480,775
Impuesto al Valor Agregado - Crédito fiscal	12,249,660	10,462,801
Otras cuentas por cobrar	160,266,679	111,126,511
Pasan...	991,050,841	823,093,062

GRAIN HILL CORPORATION, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Una Compañía constituida en la República de Panamá)

Estados financieros consolidados

31 de diciembre de 2017

	2017	2016
...Vienen	991,050,841	823,093,062
Menos – Estimación para deterioro de clientes	(42,794,845)	(40,135,651)
	948,255,996	782,957,411
No corriente		
Cuenta por cobrar a productor (b)	7,998,381	14,250,801
	956,254,377	797,208,212

(a) Corresponde a anticipos entregados a productores locales para la compra de arroz en granza limpia y seca, al precio establecido por la Asociación Nicaragüense de Arroceros (ANAR), garantizado con prenda comercial sobre la producción e hipoteca sobre propiedades para algunos casos, devengan tasas de interés entre el 11% y el 18% anual.

(b) Corresponde a préstamo otorgado a productores de granza nacional, devenga una tasa de interés del 11% y pagadero al vencimiento.

(12) Saldos y transacciones con partes relacionadas

El Grupo considera como parte relacionada a sus accionistas y a las compañías con las que tienen accionistas comunes o una administración relacionada.

Un resumen de las cuentas por cobrar a partes relacionadas se presenta a continuación:

	2017	2016
Activos		
Corriente		
Granax Investment, S. A. (a)	-	97,706,619
Torrance Finance, S. A. (b)	101,907,220	93,226,953
Coporación Arrocera Costa Rica, S. A. (c)	1,867,543	-
TRC Trading Corp. (a)	312,448	34,552,993
Agrícola Miramontes, S. A. (d) y (e)	88,528,955	14,880,048
Arrocera de Nicaragua, S. A. (f)	7,960,305	12,388,533
Grupo Empresarial San Francisco, S. A. (a)	425,390	16,782,183
Cooperativa Cosermusalnip (h)	4,792,265	2,544,645
Accionistas (g)	201,176,627	8,014,098
Hortalizas Hidropónicas, S.A. (i)	1,381,557	-
Instituto de Investigación de Arroz	481,511	-
Otros	6,488	2,878,355
	408,840,309	282,974,427

GRAIN HILL CORPORATION, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Una Compañía constituida en la República de Panamá)

Estados financieros consolidados

31 de diciembre de 2017

	2017	2016
No corriente		
Cooperativa Cosermusalnip	-	4,330,856
Arrocera de Nicaragua, S. A. (f)	3,399,510	-
Torrance Finance, S. A. (b)	-	42,021,298
Agrícola Miramontes, S. A. (e)	1,231,636	1,759,482
	4,631,146	48,111,636

Estos saldos corresponden a transacciones con «otras partes relacionadas», a excepción de Granax Investment, S. A. la cual es la última controladora.

(a) Corresponde a anticipos de dividendos a ser compensados en corto plazo. Este saldo no devenga intereses.

(b) Corresponde a «contrato de compra venta de acciones» con Torrance Finance, S. A. mediante el cual se vende, endosa y traspasa 3,765,991 acciones que el Grupo tenía en AgriFarm, S. A. el cual sería cancelado el 31 de diciembre de 2017. En esa fecha, ambas partes acordaron renovar el plazo de vencimiento original del contrato, y establecer la fecha de vencimiento el 31 de diciembre de 2018, devengando una tasa de interés del 6% anual.

(c) Corresponde a venta de arroz procesado, sal procesada y frijoles en grano, la cual es recuperada a corto plazo.

(d) Corresponde a costos operativos pagados a cuenta y anticipos de venta de granza. Este saldo es pagadero al corto plazo.

(e) Corresponde a financiamiento para compra de una cosechadora, con un plazo de cuatro años, con cuotas semestrales y una tasa de interés del 9%.

(f) Corresponde a servicios de trillado, servicios de almacenamiento, compra de arroz en granza seca y financiamiento para capital de trabajo con un plazo de tres años, con cuotas semestrales y una tasa de interés anual del 8%.

(g) Corresponde a dividendos por cobrar a Granax Investments, Grupo Empresarial San Francisco y The Rice Company Trading (TRC) y préstamos personales a sus accionistas, estos préstamos no tienen vencimiento y no devengan intereses.

(h) Con fecha 4 de diciembre de 2014, Cooperativa Cosermusalnip asumió la deuda que los productores de sal tenían con el Grupo. De acuerdo con el contrato de asunción de deuda suscrito, este saldo no devenga intereses y será cancelado mediante 45 cuotas mensuales, con vencimiento estimado en el mes de marzo de 2018.

(i) Corresponde a préstamo otorgado para capital de trabajo. Este préstamo no devenga intereses, con vencimiento en el mes de abril de 2018.

GRAIN HILL CORPORATION, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Una Compañía constituida en la República de Panamá)

Estados financieros consolidados

31 de diciembre de 2017

Un resumen de las cuentas por pagar a partes relacionadas se presenta a continuación:

	2017	2016
Pasivos		
Corriente		
TRC Trading Corp. (a)	-	293,242,865
Arrocera de Nicaragua, S. A.	487,650	-
Equinox Partners Investments, Corp. (b)	-	78,323
Samuel Mansell, S. A. (d)	5,916,884	-
	6,404,534	293,321,188
No corriente		
Green Rock Investments, Inc (c)	-	35,189,640
Equinox Partners Investments, Corp. (b)	36,841,340	2,330,274
	36,841,340	37,519,914

(a) Correspondía a compra de arroz en granza.

(b) Corresponde a remanente de desembolso por USD330,000 para capital de trabajo, al 10%. Venció en septiembre de 2017.

(c) Correspondía a desembolso para capital de trabajo por USD1,200,000 al 10.5%. Venció en febrero de 2018.

(d) Corresponde a anticipos de dividendos recibidos.

Un resumen de las principales transacciones con partes relacionadas se presenta a continuación:

	2017	2016
Agrícola Miramontes, S. A.		
Préstamos otorgados	7,411,975	16,319,088
Abonos sobre préstamos otorgados	13,892,960	48,276,080
Venta de arroz	3,193,293	2,599,745
Anticipos para compra de granza	373,782,508	254,105,568
Compra de granza	160,168,512	197,798,328
Abonos sobre compras	160,168,512	197,798,328
Cancelación de saldos por cobrar mediante compensación de anticipos recibidos	294,789,784	267,962,874
Ingreso por intereses	6,369,624	2,018,443

GRAIN HILL CORPORATION, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Una Compañía constituida en la República de Panamá)

Estados financieros consolidados

31 de diciembre de 2017

	2017	2016
Arrocera de Nicaragua, S. A.		
Préstamos otorgados	5,037,609	-
Anticipos por servicios de trillado y secado de granza	31,842,444	24,526,608
Cancelación de saldos por cobrar mediante compensación de saldos por pagar por compra de granza de arroz, anticipos recibidos y pagos a cuenta	67,987,640	61,115,930
Venta de granza de arroz	458,550	35,153,608
Compra de granza de arroz	66,839,173	42,801,525
Servicios de trillado, almacenaje y reclasificado de arroz	31,051,055	25,974,203
Ingreso por intereses	563,060	671,484
Torrance Finance		
Abonos sobre intereses	844,592	10,866,812
Ingreso por intereses	5,651,586	6,467,137
Semillas de Nuevo Milenio, S. A.		
Venta de arroz	-	3,449,600
Compra de semilla	200,293	-
Grain Hill Corporation, S. A.:		
Bannerhill Investments, S. A.		
Servicios profesionales (Nota 29)	48,753,752	53,531,555
Equinox Partners Corporation		
Intereses sobre prestamos	-	459,945
Green Rock Investments		
Intereses sobre prestamos	3,839,884	3,667,055

La gerencia clave incluye al Gerente General, Gerente Financiero y Auditor Interno. Un resumen del gasto relacionado a las compensaciones a la gerencia clave del Grupo se presenta a continuación:

	2017	2016
Beneficios de corto plazo:		
Sueldos y salarios	25,514,312	25,768,808
Seguro social	7,597,866	1,454,007
Aguinaldo y vacaciones	4,557,540	1,215,351
Otros beneficios	2,894,808	2,130,948
	40,564,526	30,569,114

GRAIN HILL CORPORATION, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Una Compañía constituida en la República de Panamá)

Estados financieros consolidados

31 de diciembre de 2017

(13) Inventarios

Un resumen de los saldos que conforman los inventarios se presenta a continuación:

	2017	2016
Corriente		
Materia prima:	1,300,925,356	1,145,073,179
Granza de arroz	-	140,592,975
Sal	10,640,126	28,585,140
Otras materias primas	17,987,429	33,789,122
	1,329,552,911	1,348,040,416
Productos terminados - producidos	169,573,816	147,264,627
Productos terminados - adquiridos	122,553,063	108,244,184
Material de empaque	21,264,455	9,459,951
Inventarios en tránsito	25,566,422	271,518
Otros	48,598,354	59,865,649
	1,717,109,021	1,673,146,345
Estimación de disminución del valor de inventarios	(4,241,550)	(4,219,638)
	1,712,867,471	1,668,926,707

Como se indica en las notas 19 y 20, algunos saldos de inventarios de materia prima de granza importada, granza nacional y trigo se encuentran garantizando préstamos por pagar a corto y largo plazo.

El movimiento de la estimación por disminución de valor de los inventarios, se presenta a continuación:

	2017	2016
Saldo al inicio de año	4,219,638	2,219,779
Estimación del año	604,424	2,093,208
Estimación utilizada	(582,512)	(93,349)
Saldo al final de año	4,241,550	4,219,638

GRAIN HILL CORPORATION, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Una Compañía constituida en la República de Panamá)

Estados financieros consolidados

31 de diciembre de 2017

(14) Inversiones contabilizadas utilizando el método de participación

Un detalle de estos activos se presenta a continuación:

	%	2017	2016
Samuel Mansell, S. A.	50.0%	67,548,546	55,379,325
Instituto de Investigación de Arroz, S. A.	30.0%	-	1,107,952
Semillas del Nuevo Milenio, S. A.	33.3%	195,095	189,600
		67,743,641	56,676,877

A continuación se presenta la información financiera resumida de las subsidiarias:

	2017	2016
Samuel Mansell, S. A.		
Total activos	289,298,906	266,649,856
Total pasivos	154,201,814	144,819,433
Total patrimonio	135,097,092	110,758,650
Total de ingresos	622,625,642	479,439,048
Resultados del período	39,543,336	37,543,242

Su actividad principal actividad es la importación y compra local de arroz en granza, para su procesamiento como producto final y posterior comercialización en Nicaragua.

	2017	2016
Instituto de Investigación de Arroz, S. A.		
Total activos	-	42,812,214
Total pasivos	-	28,527,377
Total patrimonio	-	14,284,838
Total de ingresos	-	5,146,600
Resultados del período	-	(32,203)

Su actividad principal es el cultivo de cereales, legumbres y granos básicos.

	2017	2016
Semillas del Nuevo Milenio, S. A.		
Total activos	1,614,132	1,889,621
Total pasivos	1,900,361	2,009,791
Total patrimonio	(286,228)	(120,170)
Total de ingresos	2,648,445	2,456,367
Resultados del período	101,849	288,140

Su actividad principal es la investigación y desarrollo experimental en el campo de las ciencias naturales y la ingeniería.

GRAIN HILL CORPORATION, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Una Compañía constituida en la República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

31 de diciembre de 2017

5) Propiedad, planta y equipo, neto

	Terreno	Edificios e instalaciones	Maquinaria y equipo de fabricación	Mejoras al terreno	Equipo de laboratorio, rodante y de reparto	Herramientas y enseres	Mobiliario y equipo de oficina	Otros activos	Equipo de cómputo	Mejoras a propiedades arrendadas	Construcciones en proceso	Total
Costo												
Saldo al 31 de diciembre de 2015	474,811,474	267,048,775	1,010,127,757	4,035,156	87,605,079	13,676,392	32,435,397	18,634,780	13,924,000	2,002,796	3,735,177	1,928,036,783
Adiciones	6,972,778	55,890,214	14,083,034	2,394,582	15,103,870	1,567,946	3,734,688	5,880,777	22,405,423	1,052,168	55,919,491	185,004,971
Retiros	(38,115,275)	(22,237,685)	(12,089,121)	-	(32,549,386)	(79,369)	(1,470,671)	(668,886)	(7,947,287)	(216,106)	(3,324,242)	(118,698,028)
Reclasificaciones	-	4,782,420	30,235,398	-	1,234,802	-	671,147	84,230	-	(33,338)	(36,974,659)	-
Saldo al 31 de diciembre de 2016	443,668,977	305,483,724	1,042,357,068	6,429,738	71,394,365	15,164,969	35,370,561	23,930,901	28,382,136	2,805,520	19,355,767	1,994,343,726
Adiciones	9,136,536	2,717,896	35,188,769	-	14,136,245	182,811	1,147,267	2,508,705	5,968,555	1,149,674	138,882,220	211,018,678
Retiros	(2,400,884)	(516,813)	(22,256,911)	-	(6,859,941)	(74,978)	(1,161,387)	(617,648)	(829,201)	(1,372,405)	(506)	(36,090,674)
Reclasificaciones	(1,264,606)	59,945,339	24,413,128	6,618,327	1,480,456	(1,562,523)	2,881,421	(1,366,961)	-	1,111,748	(92,256,329)	-
Saldo al 31 de diciembre de 2017	449,140,023	367,630,146	1,079,702,054	13,048,065	80,151,125	13,710,279	38,237,862	24,454,997	33,521,490	3,694,537	65,981,152	2,169,271,730
Depreciación												
Saldo al 31 de diciembre de 2015	-	(63,396,564)	(667,318,930)	(458,650)	(47,903,351)	(5,799,673)	(19,638,266)	(6,276,220)	(8,507,985)	-	-	(819,299,639)
Adiciones	-	(9,895,824)	(42,961,874)	(84,422)	(10,945,835)	(2,676,232)	(4,669,756)	(3,349,097)	(5,465,984)	(1,179,992)	-	(81,229,016)
Retiros	-	16,346,740	11,986,578	-	32,355,420	71,916	1,493,824	516,677	7,114,876	-	-	69,886,031
Saldo al 31 de diciembre de 2016	-	(56,945,648)	(698,294,226)	(543,072)	(26,493,766)	(8,403,989)	(22,814,198)	(9,108,640)	(6,859,093)	(1,179,992)	-	(830,642,624)
Adiciones	-	(11,785,128)	(48,891,648)	(256,389)	(13,233,966)	(2,657,940)	(4,209,953)	(4,217,575)	(10,074,091)	(1,145,940)	-	(96,472,630)
Retiros	-	516,812	20,593,227	-	4,866,104	25,427	1,017,489	613,003	785,214	-	-	28,417,276
Reclasificaciones	-	(1,099,777)	1,450,783	(975,717)	(911,990)	611,808	11,230	932,507	(18,844)	-	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2017	-	(69,313,741)	(725,141,864)	(1,775,178)	(35,773,618)	(10,424,694)	(25,995,432)	(11,780,705)	(16,166,814)	(2,325,932)	-	(898,697,978)
Valor neto en libros												
Al 31 de diciembre de 2016	443,668,977	248,538,076	344,062,842	5,886,666	44,900,599	6,760,980	12,556,363	14,822,261	21,523,043	1,625,528	19,355,767	1,163,701,102
Al 31 de diciembre de 2017	449,140,023	298,316,405	354,560,190	11,272,887	44,377,507	3,285,585	12,242,430	12,674,292	17,354,676	1,368,605	65,981,152	1,270,573,752

	2017	2016
Gasto por depreciación		
Resgitrado en costo de venta (nota 24)	65,061,601	60,551,744
Registrado en gastos de mercadeo y ventas (nota 25)	18,786,752	12,841,457
Registrado en gastos de administración (nota 26)	9,204,356	6,428,648
Registrado en gastos de tráfico de almacenes (nota 27)	3,419,921	1,407,167
	96,472,630	81,229,016

Como se menciona en las notas 19 y 20, ciertos activos están dados en garantía de préstamos por pagar a largo plazo.

Con fecha 27 de diciembre de 2016 el Grupo recibió en dación de pago, terrenos y edificios propiedad de relacionada saldos de cuentas por cobrar existente con su última controladora Gain Hill Corporation, S. A. mediante escritura pública n.° 230 denominada «Dación en pago de bienes inmuebles, desmembración y cesión total y parcial de derechos de arriendo». El total de la adquisición ascendió a C$59,215,180 y está compuesta por: terrenos hasta por C$2,400,884, y edificios consistente en bodegas y oficinas valoradas por C$54,283,238. El valor de adquisición fue determinado por peritos independientes.

GRAIN HILL CORPORATION, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Una Compañía constituida en la República de Panamá)

Estados financieros consolidados

31 de diciembre de 2017

(16) Activos biológicos

Un resumen de los saldos que conforman los activos biológicos se presenta a continuación:

	Costo	Amortización acumulada	Valor en libros
31 de diciembre de 2017			
Aves:			
En crecimiento	9,989,581	-	9,989,581
Ponedoras	50,002,508	(25,760,492)	24,242,016
	59,992,089	(25,760,492)	34,231,597
31 de diciembre de 2016			
Aves:			
En crecimiento	11,532,063	-	11,532,063
Ponedoras	38,831,864	(15,349,151)	23,482,713
	50,363,927	(15,349,151)	35,014,776

Un resumen de los cambios observados en los activos biológicos se presenta a continuación:

	Costo	Amortización acumulada	Valor en libros
31 de diciembre de 2017			
Saldo al inicio del año	11,532,063	23,482,713	35,014,776
Costos incurridos durante el año	29,396,598	-	29,396,598
Traslados	(30,939,080)	30,939,080	-
Venta de aves (a)	-	(2,835,628)	(2,835,628)
Amortizaciones	-	(27,344,149)	(27,344,149)
Saldo al final del año	9,989,581	24,242,016	34,231,597
31 de diciembre de 2016			
Saldo al inicio del año	14,045,151	13,981,882	28,027,033
Costos incurridos durante el año	35,316,520	-	35,316,520
Traslados	(37,829,608)	37,829,608	-
Venta de aves (a)	-	(2,558,771)	(2,558,771)
Amortizaciones	-	(25,770,006)	(25,770,006)
Saldo al final del año	11,532,063	23,482,713	35,014,776

(a) Al 31 de diciembre de 2017, las ventas de aves generaron una ganancia de C$787,866 (2016: C$909,343), la cual se registra como parte de los otros ingresos.

(b) Al 31 de diciembre de 2017 la cantidad de aves ascienden a: 48,286 aves en crecimiento y 209,617 aves ponedoras (2016: ascienden a 23,708 aves en crecimiento y 248,220 aves ponedoras). Adicionalmente, durante el año que terminó el 31 de diciembre de 2017 el total de unidades de cajas de huevos vendidas fue de 1,857,047 (2016: 1,844,891).

(c) Estrategia de administración del riesgo financiero para activos biológicos: el Grupo está expuesta a los riesgos que surgen de cambios climáticos y del medio ambiente, así como riesgo de precio y de financiamiento. La ubicación geográfica de la planta es en una zona donde no hay climas extremos, ni cambios climáticos anormales. Asimismo, es una zona poblada, aislada de fenómenos naturales tales como huracanes, tifones, entre otros. el Grupo está en cumplimiento con el Ministerio de Salud de Nicaragua y otras regulaciones aplicables a sus actividades.

El Grupo está expuesto a los riesgos que surgen de las fluctuaciones en los precios de huevos de las aves ponedoras. Este tipo de producto no está sujeto a ciclos en su demanda y cuenta con líneas de crédito autorizadas para asegurar cumplir sus requerimientos de flujos de efectivo. Asimismo, el Grupo distribuye la producción de huevos a través de sus canales de venta al detalle y al por mayor y está en constante actualización de sus precios.

(17) Activos intangibles

Un resumen de los activos intangibles se presenta a continuación:

	Costo de adquisición	Amortización acumulada	Valor en libros
31 de diciembre de 2017			
Costo de programas informáticos:			
Sistema SAP	76,350,441	(38,654,854)	37,695,587
Desarrollo de sistemas	13,371,883	(7,106,897)	6,264,986
Licencias	35,545,748	(32,282,377)	3,263,371
Plusvalía (nota 30)	38,467,659	-	38,467,659
	163,735,731	(78,044,128)	85,691,603
31 de diciembre de 2016			
Costo de programas informáticos:			
Sistema SAP	76,350,441	(28,482,970)	47,867,471
Desarrollo de sistemas	13,371,883	(5,243,861)	8,128,022
Licencias	26,955,009	(20,263,653)	6,691,356
Derechos de distribución de Marca «Arcor» (nota 37)	29,939,124	(29,939,124)	-
Plusvalía (nota 30)	38,467,659	-	38,467,659
	185,084,116	(83,929,608)	101,154,508

GRAIN HILL CORPORATION, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Una Compañía constituida en la República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

31 de diciembre de 2017

El movimiento contable de los activos intangibles se presenta a continuación:

	2017					
	Valor en libros al 1 enero de 2017	**Adiciones**	**Efecto por conversión**	**Total de adiciones**	**Amortización**	**Valor en libros al 31 de diciembre 2017**
Costo de programas informáticos:						
Sistema SAP	47,867,471	-	2,231,478	2,231,478	(12,403,362)	37,695,587
Sistema Cognos	8,128,022	-	-	-	(1,863,037)	6,264,985
Licencias	6,691,356	10,416,269	-	10,416,269	(13,844,253)	3,263,372
Plusvalía	38,467,659	-	-	-	-	38,467,659
	101,154,508	10,416,269	2,231,478	12,647,747	(28,110,652)	85,691,603

	2016					
	Valor en libros al 1 enero de 2016	**Adiciones**	**Efecto por conversión**	**Total de adiciones**	**Amortización**	**Valor en libros al 31 de diciembre 2016**
Costo de programas informáticos:						
Sistema SAP	56,985,116	-	2,717,201	2,717,201	(11,834,846)	47,867,471
Sistema Cognos	2,651,958	9,036,300	-	9,036,300	(3,560,236)	8,128,022
Licencias	9,278,242	5,897,136	-	5,897,136	(8,484,022)	6,691,356
Plusvalía	38,467,659	-	-	-	-	38,467,659
Derechos de distribución marca	6,387,517	-	-	-	(6,387,517)	-
Otros	5,830,144	-	114,422	114,422	(5,944,566)	-
	119,600,636	14,933,436	2,831,623	17,765,059	(36,211,187)	101,154,508

Un detalle de la amortización cargada en los resultados del período se presenta a continuación:

	2017	**2016**
Gastos de mercadeo y ventas (nota 25)	6,500,432	11,872,949
Gastos de administración (nota 26)	17,594,067	13,869,110
Gastos de tráfico y almacenes (nota 27)	4,016,153	10,469,128
	28,110,652	36,211,187

48

GRAIN HILL CORPORATION, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Una Compañía constituida en la República de Panamá)

Estados financieros consolidados

31 de diciembre de 2017

(18) Otros activos

Un resumen de los otros activos se presenta a continuación:

	2017	2016
Bienes adquiridos y puestos en venta (a)	26,489,960	32,000,598
Proyectos en desarrollo (b)	18,812,245	22,383,833
Gastos por amortizar (c)	11,581,721	7,848,677
Depósitos en garantía	3,166,530	3,362,593
Otros	12,701,320	8,457,324
Saldo al final del año	72,751,776	74,053,025

(a) Al 31 de diciembre de 2017 el saldo de otros activos incluye C$26,489,960 (2016: C$32,000,598) correspondiente a nueve (9) propiedades (terrenos), las cuales fueron recibidas en dación de pago de saldos por cobrar a clientes y partes relacionadas. La Administración decidió desapropiarse de estos activos y contrató un agente de bienes raíces con el objetivo de concretar la venta. A la fecha de los estados financieros consolidados, el Grupo continúa este proceso de venta.

Una valuación de los terrenos fue efectuada por un perito independiente para determinar el valor razonable de estos en la fecha de adjudicación, el monto del avalúo es por C$27,557,856. Este avalúo fue efectuado por los peritos independientes: Centroamericana de Protección Industrial, S. A. (CAPISA), los cuales están inscritos en el Registro Especial de Peritos Valuadores (REPEV) y autorizados por la Superintendencia.

A continuación el movimiento de esta cuenta:

	2017	2016
Saldo al inicio del año	32,000,598	31,697,325
Más: activos recibidos de clientes	-	2,366,645
Menos: venta de propiedades	(5,510,638)	(2,063,372)
Saldo al final del año	26,489,960	32,000,598

(b) Corresponde principalmente a costos incurridos para el proyecto de generación de energía e instalación de una máquina extrusora de arroz.

(c) Corresponde principalmente a gastos de seguro pagados por anticipado con Amerra Capital Management LLC por C$4,571,191, y la renta pagada por anticipado de palco en el Estadio Nacional «Denis Martínez» por C$2,666,663.

GRAIN HILL CORPORATION, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Una Compañía constituida en la República de Panamá)

Estados financieros consolidados

31 de diciembre de 2017

(19) Préstamos por pagar a corto plazo

Un resumen del saldo de préstamos por pagar a corto plazo se presenta a continuación:

	2017	2016
Banco de la Producción, S. A. Corresponde a desembolsos de línea de crédito revolvente a 180 días de plazo, devenga una tasa de interés entre el 7% y 10.50%; garantizado con hipotecas sobre bienes inmuebles en primer y segundo grado y prenda sobre arroz y harina.	308,496,527	92,562,269
Línea de crédito hasta por USD1,246,500 destinados para la compra de materia prima, el plazo máximo para los desembolsos es de doce (12) meses, pagaderos al vencimiento y devengan una tasa de interés anual entre el 9.5% y 10.5%, garantizado con hipoteca sobre fincas donde está ubicada la granja avícola, planta procesadora de alimentos y oficinas del Grupo, prenda industrial, prenda sobre inventario de materia prima de sorgo, soya.	34,940,034	34,018,196
Banco de América Central, S. A. Préstamos a 180 días de plazo, devengan una tasa de interés del 6% anual; garantizado con bono de prenda sobre arroz en granza.	216,271,715	203,753,422
Hencorp Becstone Capital, LC Préstamos 180 días de plazo, devengan una tasa de interés anual de 8.85%; garantizado con firma solidaria de los accionistas.	61,260,079	58,215,263
Préstamos en dólares estadounidense a una tasa de interés del 8.85% con vencimiento en enero 2017 y garantizado con granza.	-	29,324,700
Préstamos a 180 días de plazo, con último vencimiento el 28 de mayo de 2018 y 4 de junio de 2018, devengan una tasa de interés de entre el 8.5% con garantía fiduciaria.	82,331,356	78,410,905
Pasan...	703,299,711	496,284,755

GRAIN HILL CORPORATION, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Una Compañía constituida en la República de Panamá)

Estados financieros consolidados

31 de diciembre de 2017

	2017	2016
…Vienen	703,299,711	496,284,755
Préstamos a 180 días de plazo, con último vencimiento en enero de 2018; devengan una tasa de interés del 8.20%; con garantía fiduciaria.	76,977,250	-
Banco LaFise Bancentro, S. A. Préstamos en dólares de los Estados Unidos de América a una tasa de interés entre el 8.03% (9.75% en 2014) con vencimiento en enero de 2016 y garantizado con fianza solidaria.	-	47,974,650
Banco de Finanzas, S. A. Préstamos a 180 días de plazo, devengan una tasa de interés anual del 7 %; garantizado con bono de prenda sobre arroz en granza.	27,025,318	-
Amerra Capital Management LLC Préstamo en dólares de los Estados Unidos de América a una tasa de interés anual entre el 8.15% y10.75%. Con fecha de vencimiento en el mes de mayo de 2018. Con garantía fiduciaria.	117,456,088	132,458,029
Préstamos en dólares de los Estados Unidos de América con tasas de intereses anuales entre 8.15% y10.75%. Venció en mayo 2017. Con garantía fiduciaria.	-	37,692,055
Préstamos en dólares de los Estados Unidos de América a una tasa de interés anual del 10.75% a 180 días plazo, con vencimiento Junio 2018; devenga una tasa de interés del 10.75%. Con garantía fiduciaria.	21,156,273	-
Banco Internacional de Costa Rica, S. A. Préstamos a 180 días de plazo, entre el 7% y el 7.31 %; garantizado con bono de prenda sobre arroz en granza.	172,332,309	-
Desembolsos a 180 días de plazo, con tasas de interés entre el 5.5% y 6%; garantizado con prenda sobre arroz en granza.	70,562,479	73,286,518
Pasan…	1,188,809,428	787,696,007

GRAIN HILL CORPORATION, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Una Compañía constituida en la República de Panamá)

Estados financieros consolidados

31 de diciembre de 2017

	2017	2016
...Vienen	1,188,809,428	787,696,007
Banco BCT, S. A.	-	131,542,056
Préstamos en dólares de los Estados Unidos de América devenga una tasa de interés anual entre el 6.25% y el 13% con vencimiento en agosto de 2017 garantizado con fianza solidaria.		
Préstamos en dólares de los Estados Unidos de América devenga una tasa de interés anual entre el 6.50% y el 6.75%, préstamos en Colones a una tasa de interés entre el 11.75% y 13% con vencimiento en julio de 2018 garantizado con fideicomiso mobiliario y fianza solidaria.	71,973,141	-
Banco Davivienda, S. A.		
Préstamos en dólares de los Estados Unidos de América devenga una tasa de interés anual entre el 9% y 11% con vencimiento en octubre de 2017 y garantizado con bono de prenda sobre arroz en granza y fianza solidaria.	137,253,464	128,457,881
Banco de Costa Rica, S. A.		
Préstamos en dólares de los Estados Unidos de América devenga una tasa de interés anual del 7.50% con vencimiento en Septiembre de 2017 y garantizado con bono de prenda sobre arroz en granza, maquinaria y fianza solidiaria.	49,966,556	48,282,187
Amelia Ybarra - Brodgen		
Préstamos en dólares de los Estados Unidos de América devenga una tasa de interés anual del 8% con vencimiento en diciembre de 2018. Sin garantía.	15,395,450	14,662,350
Total de préstamos a corto plazo	1,463,398,039	1,110,640,481

(20) Préstamos por pagar a largo plazo

Un detalle de estos saldos se presenta a continuación:

	2017	2016
Hencorp Becstone Capital, L. C.		
Línea de crédito por USD400,000 otorgado el 18 de marzo de 2017, destinados para capital de trabajo. Venció el 16 de marzo de 2018, devengó una tasa de interés anual de 8.5%, garantizado con fianza de Corporación Agrícola, S. A., Corporación Arrocera de Costa Rica, S. A. y Grain Hill Corporation, S. A.	12,316,360	-
Pasan...	12,316,360	-

GRAIN HILL CORPORATION, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Una Compañía constituida en la República de Panamá)

Estados financieros consolidados

31 de diciembre de 2017

	2017	2016
Vienen...	12,316,360	-
Banco de la Producción, S. A. Préstamos para capital de trabajo, para adquisición de equipo rodante con vencimientos en los meses de marzo, julio, y agosto de 2023, devengan una tasa de interés anual entre el 7.75% y el 9.07%. Garantizado con hipoteca sobre plantel industrial Chinandega y prenda sobre arroz y bienes financiados.	117,193,394	113,901,200
St. Georges Bank Préstamo para capital de trabajo, devenga una tasa de interés anual del 8%, con vencimiento en julio de 2023. Garantizado con hipoteca sobre plantel industrial ubicado en Chinandega y prenda sobre maquinaria.	48,915,723	52,967,495
Banco de América Central, S. A. Préstamos para adquisición de equipo rodante y compra de terreno, devengan tasas de interés anual del 8.75% con vencimiento en junio de 2020 y 8% con vencimiento en junio de 2025, respectivamente. Garantizados con prenda sobre equipo financiado.	31,033,158	1,139,820
Hencorp Becstone Capital, LC Corresponde a préstamo por USD6,000,000 para capital de trabajo, devenga una tasa de interés anual entre el 8% y 8.85%. Garantizado con pagaré con vencimiento en diciembre de 2022.	157,401,490	173,749,432
Préstamos por USD1,838,298 y USD1,500,000, devengan una tasa de interés entre el 8.50% y el 8.75% con vencimiento el 07 de abril de 2022 y 14 de noviembre de 2021, garantizados con primera hipoteca abierta sobre tres lotes de terrenos rústicos y la cesión de beneficios de póliza de seguros hasta por el 100% del monto del crédito.	102,789,200	97,894,587
Banco Produzcamos, S. A. Préstamo por USD2,400,000 para capital de trabajo. Venció en noviembre de 2017. Devengó una tasa de interés anual de 10.5%. Garantizado con hipoteca sobre plantel industrial Tipitapa y prenda industrial sobre maquinaria y equipo.	-	23,418,705
Pasan...	469,649,325	463,071,239

GRAIN HILL CORPORATION, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Una Compañía constituida en la República de Panamá)

Estados financieros consolidados

31 de diciembre de 2017

	2017	2016
...Vienen	469,649,325	463,071,239
Banco LaFise Bancentro, S. A. Préstamos para compra de equipos de reparto, con vencimiento final en los meses de mayo y julio de 2021, devengan una tasa de interés del 7.99%, garantizados prenda sobre los bienes adquiridos.	10,004,318	11,781,154
Banco de la Producción, S. A. El saldo de préstamos por pagar a largo plazo corresponde a financiamiento por monto original de USD550,000 para cancelaciones de deuda y capital de trabajo pagadero en cuotas mensuales, a cinco (5) años plazo, con vencimiento el 29 de julio de 2021, al 9.06% revisable trimestralmente, garantizado con hipoteca sobre granja avícola y planta procesadora de alimentos así como, prenda industrial sobre maquinaria y fianza solidaria de accionista.	12,756,799	14,906,636
Banco de la Producción, S. A. Préstamo por un monto original de USD763,230 adquirido para refinanciamiento de deuda de largo plazo por compra de maquinaria y equipos a siete (7) años de plazo, pagadero en cuotas mensuales con último vencimiento en abril de 2021, devenga una tasa de interés del 10.51% anual. Garantizado con hipoteca sobre terreno donde está ubicada la planta procesadora de sal y prenda industrial sobre equipos.	13,168,424	15,512,086
Banco Promerica, S. A. Préstamos por un monto original de USD600,000 para capital de trabajo. Devenga un interés anual del 9.50% con vencimiento en el año 2018, con fianza solidaria y garantía de terrenos de compañías relacionadas.	3,493,036	7,888,785
Banco BCT S. A. Préstamo por USD7,000,000 para capital de trabajo, con una tasa de interés anual del 13.15%, con vencimiento en el año 2019 y con garantía de terrenos en fideicomiso.	56,957,047	-
	566,028,949	513,159,899
Menos: vencimiento corriente de deuda a largo plazo	(123,347,415)	(121,354,666)
Deuda a largo plazo: menos vencimiento corriente	442,681,534	391,805,233

GRAIN HILL CORPORATION, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Una Compañía constituida en la República de Panamá)

Estados financieros consolidados

31 de diciembre de 2017

A continuación se detallan los vencimientos de la porción no corriente:

	2017	2016
Entre 1 y 2 años	48,689,145	205,676,053
Entre 2 y 5 años	393,992,389	186,129,180
	442,681,534	391,805,233

Una conciliación entre cambios en los pasivos y flujos de efectivo surgidos en las actividades de financiamiento se presenta a continuación:

	2017		
	Capital	Intereses	Total préstamo por pagar e intereses
Saldo al 1 de enero de 2017	1,623,800,379	7,043,189	1,630,843,568
Contratación de préstamos	2,632,860,785	-	2,632,860,785
Costo financiero, neto	-	174,704,205	174,704,205
Abonos a principal e intereses	(2,307,459,027)	(173,849,586)	(2,481,308,613)
Efectos por diferencia en cambio	80,224,851	-	80,224,851
Saldo al 31 de diciembre de 2017	2,029,426,988	7,897,808	2,037,324,796

Un resumen del valor en libros y el correspondiente valor razonable de los préstamos a largo plazo se presenta a continuación:

	Valor en libros		Valor razonable	
	2017	2016	2017	2016
Préstamos por pagar a largo plazo	442,681,534	391,805,233	446,712,196	329,259,516

El valor en libros de la porción corriente de préstamos a largo plazo se asume que se aproxima a su valor razonable, dado que el impacto de su descuento no es significativo. Los valores razonables están basados en flujos de efectivo descontados utilizando una tasa basada en una tasa de préstamo entre de 9.23% (2016: 8.48%).

GRAIN HILL CORPORATION, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Una Compañía constituida en la República de Panamá)

Estados financieros consolidados

31 de diciembre de 2017

(21) Documentos por pagar

Un detalle de los saldos de documentos por pagar se presenta a continuación:

	2017	2016
Corriente		
Emisión de papeles comerciales (a)	184,745,400	175,948,200
Emisión de bonos (a)	277,118,100	263,922,300
	461,863,500	439,870,500
Pagaré por financiamiento (b)	13,855,906	13,196,115
Pagaré por financiamiento (b)	7,389,816	7,037,928
Pagaré por financiamiento (c)	3,079,090	2,932,470
Porción corriente de financiamiento para adquisición sistema SAP (d)	1,525,361	1,452,727
	487,713,673	464,489,740

(a) Corresponden a emisiones de papeles comerciales y bonos emitidos por la subsidiaria Corporación Agrícola, S. A. a través de la Bolsa de Valores de Nicaragua, para capital de trabajo, véase a continuación detalle:

2017				
Fecha de apertura	**Vencimiento**	**Tasa**	**Tipo de valor**	**Monto**
24/08/17	24/02/18	6.50%	Papel comercial	46,186,350
25/09/17	25/03/18	6.50%	Papel comercial	46,186,350
06/11/17	06/05/18	6.50%	Papel comercial	46,186,350
05/12/17	05/06/18	6.50%	Papel comercial	46,186,350
04/07/17	04/07/18	7.00%	Bonos	46,186,350
03/08/17	03/08/18	7.00%	Bonos	46,186,350
05/09/17	05/09/18	7.00%	Bonos	46,186,350
06/10/17	06/10/18	7.00%	Bonos	46,186,350
23/11/17	23/11/18	7.00%	Bonos	46,186,350
26/12/17	26/12/18	7.00%	Bonos	46,186,350
				461,863,500

GRAIN HILL CORPORATION, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Una Compañía constituida en la República de Panamá)

Estados financieros consolidados

31 de diciembre de 2017

2016				
Fecha de apertura	**Vencimiento**	**Tasa**	**Tipo de valor**	**Monto**
23/08/16	23/02/17	6.50%	Papel comercial	43,987,050
23/09/16	22/03/17	6.50%	Papel comercial	43,987,050
04/11/16	04/05/17	6.50%	Papel comercial	43,987,050
05/12/16	05/06/17	6.50%	Papel comercial	43,987,050
04/07/16	04/07/17	7.00%	Bono	43,987,050
03/08/16	03/08/17	7.00%	Bono	43,987,050
05/09/16	05/09/17	7.00%	Bono	43,987,050
06/10/16	06/10/17	7.00%	Bono	43,987,050
23/11/16	23/11/17	7.00%	Bono	43,987,050
23/12/16	23/12/17	7.00%	Bono	43,987,050
				439,870,500

El diferencial cambiario sobre documentos por pagar reconocido en el estado consolidado de resultados y de otros resultados integrales durante el período 2017 es por C$23,081,583 (2016: C$21,722,601).

(b) Corresponde a contrato privado mutuo por financiamiento recibido para capital de trabajo, al 8% anual, a seis meses plazo, prorrogable automáticamente por períodos iguales si ninguna de las partes notifica por anticipado su cancelación.

(c) Corresponde a contrato privado mutuo por financiamiento recibido para capital de trabajo, suscrito el 31 de marzo de 2014, devenga una tasa de intereses del 8% a seis (6) meses plazo, prorrogable automáticamente por períodos iguales si ninguna de las partes notifica por anticipado su cancelación.

(d) Corresponde a contrato privado por financiamiento recibido de Lat Capital Solutions, Inc. para adquisición de licencia SAP y costos de implementación en el Grupo, al 14% de interés anual, con vencimiento final en junio de 2018.

GRAIN HILL CORPORATION, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Una Compañía constituida en la República de Panamá)

Estados financieros consolidados

31 de diciembre de 2017

Una conciliación entre cambios en los pasivos y flujos de efectivo surgidos en las actividades de financiamiento de documentos por pagar se presenta a continuación:

	Capital	Intereses	Total documentos por pagar e intereses
Saldo al 1 de enero de 2016	464,489,740	1,560,124	466,049,864
Contrataciones de documentos por pagar	667,803,475	-	667,803,475
Intereses generados en el año	-	32,446,911	32,446,911
Pagos de documentos por pagar	(667,661,125)	(32,429,219)	(700,090,344)
Efectos por diferencia en cambio	23,081,583	-	23,081,583
Saldo al 31 de diciembre de 2017	487,713,673	1,577,816	489,291,489

(22) Cuentas por pagar y gastos acumulados

Un resumen de las cuentas por pagar y gastos acumulados se presenta a continuación:

	2017	2016
Retenciones por pagar	16,783,423	19,449,687
Vacaciones y aguinaldo	3,050,145	3,822,560
Intereses por pagar	9,475,624	8,603,313
Anticipos recibidos de clientes	4,050,600	1,822,743
Otras provisiones de gastos	9,917,482	15,658,283
Impuesto de importaciones de granza y trigo	5,982,824	5,467,764
Otras cuentas por pagar	105,308,121	83,286,395
	154,568,219	138,110,745

(23) Obligaciones posempleo

Un resumen del movimiento de las obligaciones post-empleo se presenta a continuación:

	2017	2016
Saldo al inicio del año	43,224,625	40,817,671
Más - Acumulaciones	17,548,077	16,663,581
Menos - Cancelaciones	(12,950,475)	(12,188,793)
Efecto de conversión de moneda	-	84,525
Saldo al final del año	47,822,227	45,376,984

GRAIN HILL CORPORATION, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Una Compañía constituida en la República de Panamá)

Estados financieros consolidados

31 de diciembre de 2017

Los principales supuestos utilizados en el cálculo actuarial efectuado por perito independiente, se presenta a continuación:

	2017	2016
Tasa de descuento	8.56%	8.50%
Tasa de incrementos de salarios futuros	5.50%	5.50%
Edad de retiro	60 años	60 años

Los supuestos en relación a la experiencia futura de mortalidad e incapacidad, están basados en estadísticas internacionales publicadas de estas variables.

(24) Costo de ventas

	2017	2016
Materia prima	3,912,209,532	4,149,586,114
Productos adquiridos	1,334,232,308	1,218,134,116
Energía eléctrica	58,686,854	58,235,664
Depreciación (nota 15)	65,061,601	60,551,744
Gastos de personal (nota 28)	96,632,125	102,381,007
Mantenimiento y reparaciones	49,026,853	42,232,616
Costo de trillado y maquila de arroz	20,488,156	19,230,452
Arrendamientos operativos (nota 32)	4,093,492	3,830,738
Otros costos	160,098,513	79,303,280
	5,700,529,434	5,733,485,731

(25) Gastos de mercadeo y ventas

Un resumen de los gastos de mercadeo y ventas incurridos se presenta a continuación:

	2017	2016
Gasto de transporte local de arroz y subproductos	102,219,435	117,098,493
Gastos de personal (nota 28)	136,173,468	136,776,460
Depreciación (nota 15)	18,786,752	12,841,457
Materiales y suministros	18,954,311	18,620,616
Servicios industriales y de producción	25,346,921	27,380,563
Comisiones pagadas sobre ventas en la Bolsa Agropecuaria, S. A. (BAGSA)	11,779,946	12,695,391
Impuestos municipales	15,131,683	16,161,485
Pasan...	328,392,516	341,574,465

GRAIN HILL CORPORATION, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Una Compañía constituida en la República de Panamá)

Estados financieros consolidados

31 de diciembre de 2017

	2017	2016
...Vienen	328,392,516	341,574,465
Mantenimiento y reparaciones	7,873,051	9,862,204
Servicios básicos	10,866,576	8,931,704
Seguros	4,223,944	3,615,238
Arrendamientos operativos (nota 32)	30,034,403	23,502,555
Estimación por deterioro de cuentas cobrar	5,099,247	7,611,329
Servicios profesionales	3,445,613	3,089,903
Amortización de activos intangibles (nota 17)	6,500,432	11,872,949
Servicios a terceros	12,753,942	11,755,387
Otros	124,721,599	82,518,507
	533,911,323	504,334,241

(26) Gastos de administración

Un resumen de los gastos de administración se presenta a continuación:

	2017	2016
Gastos de personal (nota 28)	97,568,430	86,021,618
Servicios profesionales	27,295,059	33,971,370
Arrendamientos operativos (nota 32)	11,194,397	10,458,425
Depreciaciones (nota 15)	9,204,356	6,428,648
Servicios básicos	18,388,385	19,079,601
Seguros	8,735,969	7,589,596
Gastos de viaje, hospedaje y representación	5,472,480	5,490,539
Materiales, suministros y papelería	3,692,334	3,202,656
Amortización de activos intangibles (nota 17)	17,594,067	13,869,110
Mantenimiento y reparaciones	2,701,845	2,689,479
Otros	22,652,165	14,309,191
	224,499,487	203,110,233

GRAIN HILL CORPORATION, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Una Compañía constituida en la República de Panamá)

Estados financieros consolidados

31 de diciembre de 2017

(27) Gastos de tráfico de almacenes

Un resumen de los gastos de tráfico de almacenes se presenta a continuación:

	2017	2016
Servicios de almacenaje	74,925,572	74,982,465
Deterioro de saldos por cobrar a productores	494,069	3,077,693
Gasto de personal (nota 28)	41,992,204	39,134,469
Transporte de granza	13,234,895	14,987,963
Transporte de otros productos	2,263,457	2,149,206
Servicios profesionales	1,218,467	1,152,195
Servicio de fumigación	3,490,462	-
Cargue y descargue	4,286,726	5,044,947
Seguros	2,309,296	4,508,337
Depreciación (nota 15)	3,419,921	1,407,167
Amortización de activos intangibles (nota 17)	4,016,153	10,469,128
Arrendamientos operativos (nota 32)	15,431,283	12,720,724
Servicios básicos	5,182,914	5,433,051
Materiales y suministros	3,309,621	2,844,747
Afiliaciones y suscripciones	4,486,740	5,080,050
Mantenimiento y reparaciones	424,581	432,831
Otros	10,717,577	11,424,431
	191,203,938	194,849,404

GRAIN HILL CORPORATION, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Una Compañía constituida en la República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

31 de diciembre de 2017

(28) Gasto de personal

Un resumen de los gastos de personal se presenta a continuación:

	2017				
	Costo de venta	**Gastos de mercadeo y venta**	**Gastos de administración**	**Gastos de tráfico**	**Total**
Sueldos y salarios	55,007,387	79,079,553	60,407,169	25,620,867	220,114,976
Incentivos	297,600	4,150,416	169,525	97,186	4,714,727
Vacaciones	4,693,053	6,575,097	4,515,421	1,991,392	17,774,963
Aguinaldo	6,519,673	8,108,110	5,363,444	2,353,736	22,344,963
Indemnización	4,660,536	4,093,391	4,630,932	1,805,465	15,190,324
Seguro social	15,838,287	16,837,712	11,040,128	5,055,297	48,771,424
Instituto Nacional Tecnológico	1,612,407	1,939,853	1,374,909	578,699	5,505,868
Otros beneficios	8,003,182	15,389,336	10,066,902	4,489,562	37,948,982
	96,632,125	136,173,468	97,568,430	41,992,204	372,366,227

	2016				
	Costo de venta	**Gastos de mercadeo y venta**	**Gastos de administración**	**Gastos de tráfico**	**Total**
Sueldos y salarios	61,179,301	79,144,506	55,363,572	24,485,790	220,173,169
Incentivos	8,941,731	5,308,016	171,784	32,411	14,453,942
Vacaciones	6,103,437	7,346,690	4,079,615	1,774,566	19,304,308
Aguinaldo	4,980,404	7,181,556	4,372,557	2,175,373	18,709,890
Indemnización	3,073,327	6,244,616	3,124,803	1,279,463	13,722,209
Seguro social	11,902,833	16,762,787	9,959,493	5,176,802	43,801,915
Instituto Nacional Tecnológico	1,301,812	1,794,908	1,715,471	596,548	5,408,739
Otros beneficios	4,898,162	12,993,381	7,234,323	3,613,516	28,739,382
	102,381,007	136,776,460	86,021,618	39,134,469	364,313,554

GRAIN HILL CORPORATION, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Una Compañía constituida en la República de Panamá)

Estados financieros consolidados

31 de diciembre de 2017

(29) Otros gastos

Un resumen de los otros gastos se presenta a continuación:

	2017	2016
Retenciones de impuestos	3,561,366	4,879,955
Donaciones	1,076,668	-
Servicios profesionales (a)	48,753,752	53,531,555
Pérdida en baja de propiedad, planta y equipo	691,820	286,740
Otros	30,103,352	52,312,893
	84,186,958	111,011,143

(a) Corresponde a pagos de servicios profesionales efectuados a la parte relacionada Bannerhill Investments, S. A. (nota 32).

(30) Impuesto sobre la renta

Un resumen del impuesto sobre la renta se presenta a continuación:

	2017	2016
Corriente (a)	60,483,738	103,754,495
Diferido (b)	1,754,806	(4,197,018)
	62,238,544	99,557,477

(a) Conciliación de impuestos sobre la renta

Un resumen del cálculo del gasto de impuesto sobre la renta se presenta a continuación:

	2017
Ingreso imponible	5,215,563,972
Gasto por impuesto sobre la renta determinado sobre el 1% con base en ingresos brutos	52,155,640
Gasto por impuesto sobre la renta determinado sobre el 1% con base en ingresos brutos en subsidiarias	4,034,712
Más: Retenciones definitivas	4,293,386
Gasto de impuesto sobre la renta	60,483,738
Menos: anticipos y retenciones definitivas	(61,244,035)
Impuesto sobre la renta: saldo a favor	760,297

GRAIN HILL CORPORATION, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Una Compañía constituida en la República de Panamá)

Estados financieros consolidados

31 de diciembre de 2017

	2016
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	291,747,027
Tasa de impuesto	30%
Efecto del impuesto sobre la utilidad contable al 30%	87,524,108
Gastos no deducibles	2,519,901
Retenciones efectuadas	18,826,160
Ingresos no gravables	(5,115,674)
Gasto de impuesto sobre la renta	103,754,495
Menos: anticipos y retenciones definitivas	(77,083,028)
Impuesto por pagar	26,671,467

De conformidad con la Ley 822/2012, el impuesto sobre la renta anual estará sujeto a un pago mínimo definitivo, que se liquidará sobre el monto de la renta bruta anual con una alícuota del 1%.

El artículo 63 de la Ley 822/2012, establece que el pago mínimo definitivo se realizará mediante anticipos mensuales del 1% de la renta bruta, del que son acreditables las retenciones mensuales sobre las ventas de bienes, créditos tributarios autorizados por la Administración Tributaria y servicios que les hubieren efectuado a los contribuyentes; si resultare un saldo a favor, este se podrá aplicar a los meses subsiguientes o, en su caso, a las obligaciones tributarias del siguiente período fiscal.

El pago del impuesto sobre la renta será el monto mayor que resulte de comparar el pago mínimo definitivo, con el 30% aplicable a la renta gravable. Al 31 de diciembre de 2017, el gasto por impuesto sobre la renta del Grupo se determinó conforme al 1% de la renta bruta, por resultar este mayor y al 31 de diciembre de 2016, se determinó sobre el 30% sobre la utilidad contable por ser este mayor.

El 30 de junio de 2017 entraron en vigencia las disposiciones contenidas en el Capítulo V, del Título I de la Ley de Concertación Tributaria, referida a precios de transferencia, que establecen que las operaciones así como las adquisiciones o transmisiones gratuitas, que se realicen entre partes relacionadas, entre un residente y un no residente, y entre un residente y aquellos que operen en régimen de zonas francas y tengan efectos en la determinación de la renta imponible del período fiscal en que realiza la operación o en los siguientes períodos, sean valoradas de acuerdo con el principio de libre competencia. A la fecha de presentación de la declaración anual del impuesto sobre la renta, el Grupo debe tener la información, documentos y análisis suficiente para valorar sus operaciones con partes relacionadas. No obstante, el Grupo solo deberá aportar la documentación establecida, a requerimiento de la Administración Tributaria.

No forman parte de la base imponible del pago mínimo definitivo, aquellos ingresos sobre los cuales se hubiesen efectuado retenciones definitivas.

Las obligaciones tributarias prescriben a los cuatro años, contando a partir de que comienzan a ser exigibles, por tanto las autoridades fiscales tienen la facultad de revisar las declaraciones de impuestos en esos plazos.

(b) Pasivos por impuesto diferidos

	1 de enero de 2017	Reconocido en resultados de 2017	Efecto de conversión de moneda	31 de diciembre de 2017
Terrenos	14,961,279	(713,107)	-	14,248,172
Indemnización laboral	-	4,658,499	-	4,658,499
Revaluación de activos fijos depreciables	41,612,365	(3,516,955)	1,156,319	39,251,729
Diferencia en vidas útiles	2,717,698	1,326,370	97,516	4,141,584
Pasivo por impuesto diferido	59,291,343	1,754,806	1,253,835	62,299,984

	1 de enero de 2016	Reconocido en resultados de 2017	Efecto de conversión de moneda	31 de diciembre de 2017
Terrenos	16,476,845	(1,515,566)	-	14,961,279
Revaluación de activos fijos depreciables	44,771,229	(4,015,836)	856,972	41,612,365
Diferencia en vidas útiles	1,356,069	1,334,384	27,245	2,717,698
Pasivo por impuesto diferido	62,604,144	(4,197,018)	884,217	59,291,343

(31) Capital social

El capital social del Grupo está integrado por acciones comunes y preferentes.

(a) Acciones comunes

El capital social del Grupo es de USD 50,000,000 equivalente a C$1,539,545,000 (2016: USD50,000,000 equivalente a C$1,466,235,000) dividido en USD45,000,000 equivalente a C$1,385,590,500 (2016: USD45,000,000 equivalente a C$1,319,611,500) de acciones comunes y USD 5,000,000 equivalente a C$153,954,500 (2016: USD5,000,000 equivalente a C$146,623,500) de acciones preferentes Clase A todas con un valor nominal de USD1.

Al 31 de diciembre de 2017, el capital social suscrito y pagado del Grupo asciende a C$1,024,181,620 (2016: C$975,412,176) equivalente a USD33,262,478 representado por 32,158,700 acciones comunes con valor nominal de USD1 cada una y 1,103,778 acciones preferentes con valor nominal de USD1 cada una.

(b) Acciones preferentes

El saldo de las acciones preferentes al 31 de diciembre de 2017 asciende a C$ 35,977,593 (2016: C$35,493,154). Un detalle por emisor se presenta a continuación:

(i) Emitidas por subsidiaria Corporación Agrícola, S. A.

	N.° de acciones	Valor nominal	Prima en colocación	Costo de emisión	Total
Saldo al 1 de enero de 2016	12,598	12,598,000	806,549	(5,642,559)	7,761,990
Emisión de acciones	996	996,000	232,145	-	1,228,145
Saldo al 31 de diciembre de 2016	13,594	13,594,000	1,038,694	(5,642,559)	8,990,135
Emisión de acciones	-		-	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2017	13,594	13,594,000	1,038,694	(5,642,559)	8,990,135

Con fecha 5 de diciembre de 2012, la Junta Directiva del Grupo en acta n.° 233 aprobó la emisión en mercado primario de acciones preferentes no acumulativas por un importe máximo de C$240,000,000 representado por 240,000 acciones con un valor nominal de C$1,000.

La oferta pública se llevó a cabo el 16 de mayo de 2013 y al 31 de diciembre de 2017 se han colocado 13,594 acciones equivalente a C$14,632,694 y los costos de emisión acumulados ascienden a C$5,642,559, siendo el saldo neto por C$8,990,135 (2016: C$8,990,135). Estas acciones devengan un dividendo no acumulativo del 9% anual, solo en caso que la Asamblea de Accionistas del Grupo declare dividendos. Los dividendos pagados sobre acciones preferentes se divulgan en nota 4.

Las acciones preferentes no tienen fecha de vencimiento; sin embargo, el Grupo se reserva el derecho u opción de comprar en cualquier momento en forma parcial o total, directa o indirecta las acciones.

(ii) Emitidas por Grain Hill Corporation, S. A.

La Junta Directiva del 19 de septiembre de 2013 aprobó la oferta privada de USD5,000,000 de acciones preferentes equivalente a 5,000,000 de acciones con valor nominal de USD1.

Las acciones preferentes devengan un dividendo no acumulativo del USD0.12 anual. Estos dividendos, en caso de no pagarse no serán acumulativos para los siguientes períodos. Las acciones preferentes no tienen fecha de vencimiento; sin embargo, el Grupo se reserva el derecho u opción de comprar en cualquier momento en forma parcial o total, directa o indirecta las acciones a USD1 por acción. Estas acciones no otorgan derecho a voz ni voto en la sociedad. Al 31 de diciembre de 2017, el saldo de acciones preferentes ascienden a USD903,778 equivalentes a C$27,828,138 (2016: C$26,500,307). Los dividendos pagados sobre acciones preferentes se divulgan en nota 7.

(32) Compromisos y contingencias

(a) Compromisos

(i) Contrato de servicios profesionales

El 6 de octubre de 2011 el Grupo suscribió con Bannerhill Investments, S. A. (compañía relacionada) contrato de servicios profesionales para consultoría, asesoría financiera, legal, mercadeo, comunicación, desarrollo, organización e información estratégica; prorrogable automáticamente, el pago mensual es de conformidad al volumen de servicios prestados. Por el año que terminó el 31 de diciembre de 2017 el gasto por este concepto ascendió a C$48,753,752 (2016: C$53,531,555), el cual se registró como gasto por servicios profesionales dentro de otros gastos (nota 29).

(ii) Arrendamientos operativos

El Grupo tiene firmado varios contratos de arrendamientos operativos. El contrato más significativo del Grupo corresponde al edificio donde están ubicadas las oficinas administrativas de su subsidiaria Corporación Agrícola, S. A. por un período de vigencia de 30 meses (2.5 años), con vencimiento el 29 de febrero de 2019, el que podrá prorrogarse por períodos iguales, salvo que mediante acuerdo se notifique a cualquiera de las partes la voluntad de no renovar el plazo con dos meses de anticipación al vencimiento. El valor del canon de arriendo es de USD37,375 por cada mes.

GRAIN HILL CORPORATION, S. A. Y SUBSIDIARIAS
(Una Compañía constituida en la República de Panamá)

Estados financieros consolidados

31 de diciembre de 2017

Un detalle de los gastos de arriendos operativos cargados en el estado de resultados consolidado y de otros resultados integrales se presenta a continuación:

	2017	2016
Costo de ventas (nota 24)	4,093,492	3,830,738
Gastos de mercadeo y ventas (nota 25)	30,034,403	23,502,555
Gastos de administración (nota 26)	11,194,397	10,458,425
Gastos de tráfico y almacenes (nota 27)	15,431,283	12,720,724
	60,753,575	50,512,442

Los pagos mínimos futuros del contrato más significativo por arrendamiento operativo del Grupo, expresados en dólares de los Estados Unidos de América (USD) para los próximos años, se muestran a continuación:

Año que finalizará el 31 de diciembre	Monto
2018	448,500
2019	448,500
2020	448,500
2021	448,500
2022	448,500
Pagos mínimos futuros	2,242,500

(iii) Contrato de derechos de distribución de Marca «Arcor»

El Grupo suscribió un contrato con Arcor, S. A. I. C. para adquirir los derechos de distribución en la República de Nicaragua de productos de la línea marca «Arcor». Este contrato establece compras mínimas en el año 2017 y 2018 por un monto de USD1,700,000 y USD1,950,000, respectivamente. Este contrato tiene una vigencia por un período de dos (2) años con vencimiento el 31 de diciembre de 2018.

(b) Contingencias

(i) Litigios

La Administración confirma que no tiene ningún litigio o reclamación alguna que pueda resultar en un efecto adverso significativo al Grupo, a su situación financiera o sus resultados de operación.

8.1.6 Agri-Corp, S.A. Certificación notarial de la composición accionaria.

VALE DIEZ CÓRDOBAS

SERIE "P" No. 3228826

REPÚBLICA DE NICARAGUA AMÉRICA CENTRAL

CERTIFICACIÓN

CESAR CARLOS PORRAS ROSSES, Notario Público de la República de Nicaragua, con domicilio y residencia en esta ciudad, debidamente autorizado por la Excelentísima Corte Suprema de Justicia, para cartular durante un quinquenio que finalizará el día veintiuno de mayo del año dos mil veintitrés; **CERTIFICO** Que he tenido a la vista la Escritura de Constitución, Reformas y Libro de Registro de Acciones que debidamente registrado lleva la sociedad: ***CORPORACIÓN AGRÍCOLA, S. A. (AGRI-CORP)*** y que en dicho Libro en las páginas 29, 30, 32, 33, 34, 35, 37 y 38 se encuentra la actual composición accionaria de la sociedad, que se detalla a continuación:

CAPITAL SOCIAL AUTORIZADO: C$956,176,000.00

ACCIONES COMUNES: C$716,176,000.00 **ACCIONES PREFERENTES: C$240,000,000.00**

ACCIONES PAGADAS:

ACCIONES COMUNES: 476,176 **ACCIONES PREFERENTES: 14,369**

ACCIONISTAS COMUNES:

1. ***Enrique Alberto Belli Alfaro,*** dueño de una acción (1)
2. ***Claudio Rosales Lacayo,*** dueño de una acción (1)
3. ***Amelia Ybarra Brogden,*** dueña de una acción (1)
4. ***Emilio Chamorro Solórzano,*** dueño de una acción (1)
5. ***Ernesto Palazio Hurtado,*** dueño de una acción (1)
6. ***Guillermo Novoa Yúdice,*** dueño de una acción (1)
7. ***Roberto Vargas Mántica,*** dueño de una acción (1)
8. ***Grain Hill Corporation, S.A.,*** dueña de cuatrocientas setenta y seis mil ciento sesenta y nueve acciones (476,169)

Extiendo la presente certificación en la ciudad de Managua, el día doce de julio del año dos mil dieciocho.-

CESAR CARLOS PORRAS ROSSES
Notario Público.-

CESAR CARLOS ALONSO PORRAS ROSSES · REPÚBLICA DE NICARAGUA · AMÉRICA CENTRAL · REGISTRO 12115 · ABOGADO Y NOTARIO PÚBLICO

8.1.7 Agri-Corp, S.A. Declaración sobre litigios legales.

Corporación Agrícola, S. A.

CERTIFICACIÓN

La suscrita, **KARLA VANESA SÁNCHEZ BARRETO**, Abogada y Notario Público de la República de Nicaragua, con carné de la Corte Suprema de Justicia número 3949, en mi carácter de Asesora Legal Interna de Corporación Agrícola, Sociedad Anónima, constituida, organizada y existente de conformidad a las leyes de la República de Nicaragua por medio de: **A)** Testimonio Escritura Pública número veinticinco (25) de Constitución de Sociedad Anónima y Estatutos, otorgada en la ciudad de Managua, a las cuatro y quince minutos de la tarde del día cinco de abril del año dos mil ante el Notario Público Modesto Emilio Barrios Jarquín e inscrita bajo el número quince mil cuatrocientos sesenta y dos (15,462), Páginas cuarenta y tres a la cuarenta y seis (43-46) del Tomo veintisiete (27) del Libro de Personas y con el número un mil noventa y ocho (1,098), Páginas doscientos ochenta y tres a la trescientos (283 a la 300), del Tomo treinta y tres (33), Libro Segundo (II) Mercantil Ordinario del Registro Público de la Propiedad del Departamento de Chinandega. **B)** Sus Reformas que constan en: **a)** Certificación de la Juez Segundo Civil del Distrito de Managua librada el día veintidós de marzo del año dos mil dos, en la que se autoriza el aumento de capital social de la sociedad, y el cúmplase del Juzgado Segundo Civil y Laboral del Distrito de Chinandega, la cual fue inscrita bajo el número un mil doscientos ochenta y dos (1,282), Páginas ciento noventa a la ciento noventa y cuatro (190-194) del Tomo cuarenta (40), Libro Segundo (II) Mercantil Ordinario del Registro Público de la Propiedad del Departamento de Chinandega; **b)** Testimonio de Escritura Pública número sesenta y seis (66) de Protocolización de Sentencia Judicial, autorizada en la ciudad de Managua, a las ocho de la mañana del día veintiocho de septiembre del año dos mil cuatro ante la Notario Público Julia Marcia Peña Pérez, en la que se reforma el objeto de la sociedad, la que se encuentra debidamente inscrita bajo número diecisiete mil quinientos veintiocho (17,528), Páginas ciento setenta y dos a la ciento setenta y tres (172-173), Tomo treinta y ocho (38) de Personas y bajo el número un mil cuatrocientos noventa y cinco (1,495), Páginas ciento sesenta y siete a la ciento setenta y cuatro (167-174), Tomo cuarenta y siete (47), Libro Segundo (II) Mercantil Ordinario del Registro Público de la Propiedad del Departamento de Chinandega; **c)** Certificación de la Juez Primero Civil del Distrito de Managua, en la que se autoriza el aumento de capital social de la sociedad, y el cúmplase del Juzgado Segundo Civil del Distrito de Chinandega, la cual fue inscrita bajo el número mil seiscientos diez (1,610), Páginas doscientos ochenta y cuatro a la doscientos ochenta y siete (284-287) del Tomo cincuenta y cuatro (54), Libro Segundo (II) Mercantil Ordinario y bajo el número dieciocho mil setecientos diez (18,710), Páginas doce a la trece (12-13), Tomo cuarenta y siete (47) del Libro de Personas, ambos del Registro Público de la Propiedad del Departamento de Chinandega; **d)** Certificación de la Juez Primero Civil del Distrito de Chinandega librada el día veinticuatro de julio del año dos mil nueve, en la que se autorizan reformas estructurales al pacto social la cual fue inscrita bajo el número diecinueve mil novecientos noventa (19,990), Páginas sesenta y tres a la setenta y cinco (63-75), Tomo cincuenta y nueve (59) del Libro de Personas y bajo el número mil setecientos setenta (1,770), Páginas de la doscientos sesenta y dos a la doscientos setenta y cuatro (262-274), Tomo cincuenta y nueve (59) del Libro Segundo (II) Mercantil de Sociedades, ambos del Registro Público de la Propiedad del Departamento de Chinandega; **e)** Certificación librada el veinticinco de enero de dos mil doce por Ángel Antonio Miranda Arteaga, Juez Primero de Distrito Civil de Chinandega, de Sentencia del veintitrés de enero del año dos mil doce, en la cual se aprueban reformas estructurales al pacto social, inscrita en el Registro Público Mercantil de Chinandega con el número absoluto de sociedad C H O O dos dos cero cero cero cero cero cinco cero (CHOO2200000050); **f)** Certificación librada el día ocho de febrero del año dos mil trece por Ángel Antonio Miranda Arteaga, Juez Primero de Distrito Civil del Departamento de Chinandega, de Sentencia del seis de febrero del año dos mil trece, en la cual se aprueban reformas estructurales al Pacto Social, inscrita en el Registro Público Mercantil de Chinandega con número absoluto de sociedad C H O O dos dos cero cero cero cero cero cero cinco cero (CHOO2200000050), **CERTIFICO:** Que a mi leal saber y entender, la sociedad no ha sido demandada por ninguna persona natural o jurídica, pública o privada, por causa Civil, Mercantil o Administrativa.

En fe de lo anterior, firmo y sello la presente Certificación, en la ciudad de Managua, a los dieciséis días del mes de julio del año dos mil dieciocho.

Karla Vanesa Sánchez Barreto
Abogada Y Notario Público

Rotonda Centroamérica 350 mts. al Oeste, Managua, Nicaragua. PBX (505) 2255 7860 - 2270 6486 Fax: 2270-6486
e-mail: ventas@agricorp.com.ni

8.1.8 Accionistas, Directores y principales funcionarios. Declaración sobre litigios legales pendientes.

Agri-Corp **Corporación Agrícola, S. A.**

El suscrito, **AMÍLCAR MANUEL YBARRA-ROJAS BROGDEN**, en su carácter de Presidente de la Junta Directiva de Corporación Agrícola, Sociedad Anónima, en representación de Grain Hill Corporation, S.A., hace constar que se preguntó de manera individual a cada accionista, a cada miembro de la Junta Directiva y a los principales funcionarios de la empresa si al día de hoy son parte personalmente de algún litigio legal en proceso.

Los accionistas interrogados fueron:

- Amílcar Ybarra Rojas Brogden, en representación de Grain Hill Corporation, S.A.;
- Claudio Rosales Lacayo, por sí;
- Ernesto Palazio Hurtado, por sí;
- Alberto Belli Alfaro, por sí;
- Emilio Chamorro Solórzano, por sí;
- Guillermo Novoa Yúdice, por sí;
- Amelia Ybarra Brogden, por sí;
- Roberto Vargas Mántica, por sí.

Los miembros de la Junta Directiva interrogados fueron:

- Presidente: Amílcar Ybarra Rojas Brogden, en representación de Grain Hill Corporation, S.A.;
- Vice-Presidente: Sr. Claudio Rosales Lacayo, por sí;
- Secretario: Ernesto Palazio Hurtado, por sí;
- Vice-Secretario: Sr. Alberto Belli Alfaro, por sí;
- Director: Sr. Emilio Chamorro Solórzano, por sí;
- Director: Sr. Guillermo Novoa Yúdice, por sí;
- Director: Sra. Amelia Ybarra Brogden;
- Director: Sr. Roberto Vargas Mántica.

Los principales funcionarios interrogados fueron:

- Amílcar Ybarra-Rojas Brogden: CEO;
- Hugo Aquileo Abello Banfi: Gerente de País;
- Karla Sánchez Barreto: Asesora Legal Interna;
- Ruth López López: Gerente Financiero.

Cada uno de ellos manifestó que al día de hoy no son parte de ningún litigio legal.

En fe de lo anterior firmo y sello la presente CERTIFICACIÓN, en la ciudad de Managua a los dieciséis días del mes de julio del año dos mil dieciocho.

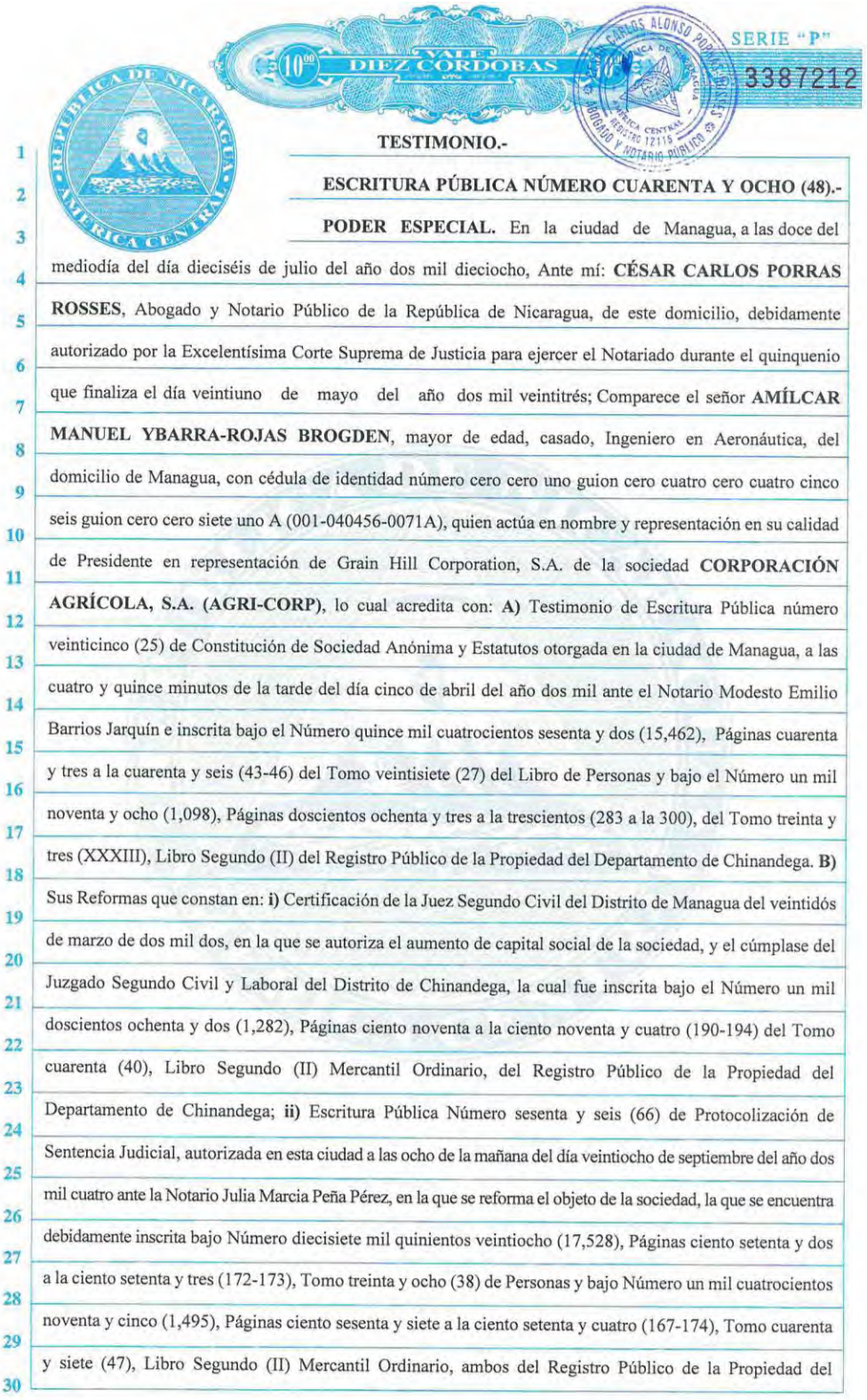
Amílcar Manuel Ybarra-Rojas Brogden
Presidente
Corporación Agrícola, S.A.

CORPORACION AGRICOLA, S.A. AGRI-CORP NICARAGUA

Teléfono: 2255-7860
Email: mgabuardi@agricorp.com.ni

Rotonda Centroamérica 350 mts. al Oeste, Managua, Nicaragua. PBX (505) 2255 7860 - 2270 6486 Fax: 2270-6486
e-mail: ventas@agricorp.com.ni

8.1.9 Poder Especial a favor de la Lic. Jenny Parrales, Gerente General de INVERCASA puesto de Bolsa para representar a Agri-Corp en el proceso de emisión tanto del programa de renta fija como de la emisión de renta variable.



VALE DIEZ CORDOBAS — SERIE "P" 3387212

TESTIMONIO.-

ESCRITURA PÚBLICA NÚMERO CUARENTA Y OCHO (48).-

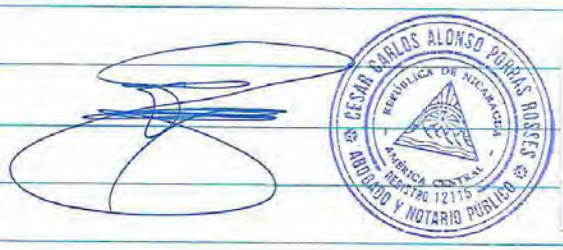
PODER ESPECIAL. En la ciudad de Managua, a las doce del mediodía del día dieciséis de julio del año dos mil dieciocho, Ante mí: **CÉSAR CARLOS PORRAS ROSSES**, Abogado y Notario Público de la República de Nicaragua, de este domicilio, debidamente autorizado por la Excelentísima Corte Suprema de Justicia para ejercer el Notariado durante el quinquenio que finaliza el día veintiuno de mayo del año dos mil veintitrés; Comparece el señor **AMÍLCAR MANUEL YBARRA-ROJAS BROGDEN**, mayor de edad, casado, Ingeniero en Aeronáutica, del domicilio de Managua, con cédula de identidad número cero cero uno guion cero cuatro cero cuatro cinco seis guion cero cero siete uno A (001-040456-0071A), quien actúa en nombre y representación en su calidad de Presidente en representación de Grain Hill Corporation, S.A. de la sociedad **CORPORACIÓN AGRÍCOLA, S.A. (AGRI-CORP)**, lo cual acredita con: **A)** Testimonio de Escritura Pública número veinticinco (25) de Constitución de Sociedad Anónima y Estatutos otorgada en la ciudad de Managua, a las cuatro y quince minutos de la tarde del día cinco de abril del año dos mil ante el Notario Modesto Emilio Barrios Jarquín e inscrita bajo el Número quince mil cuatrocientos sesenta y dos (15,462), Páginas cuarenta y tres a la cuarenta y seis (43-46) del Tomo veintisiete (27) del Libro de Personas y bajo el Número un mil noventa y ocho (1,098), Páginas doscientos ochenta y tres a la trescientos (283 a la 300), del Tomo treinta y tres (XXXIII), Libro Segundo (II) del Registro Público de la Propiedad del Departamento de Chinandega. **B)** Sus Reformas que constan en: **i)** Certificación de la Juez Segundo Civil del Distrito de Managua del veintidós de marzo de dos mil dos, en la que se autoriza el aumento de capital social de la sociedad, y el cúmplase del Juzgado Segundo Civil y Laboral del Distrito de Chinandega, la cual fue inscrita bajo el Número un mil doscientos ochenta y dos (1,282), Páginas ciento noventa a la ciento noventa y cuatro (190-194) del Tomo cuarenta (40), Libro Segundo (II) Mercantil Ordinario, del Registro Público de la Propiedad del Departamento de Chinandega; **ii)** Escritura Pública Número sesenta y seis (66) de Protocolización de Sentencia Judicial, autorizada en esta ciudad a las ocho de la mañana del día veintiocho de septiembre del año dos mil cuatro ante la Notario Julia Marcia Peña Pérez, en la que se reforma el objeto de la sociedad, la que se encuentra debidamente inscrita bajo Número diecisiete mil quinientos veintiocho (17,528), Páginas ciento setenta y dos a la ciento setenta y tres (172-173), Tomo treinta y ocho (38) de Personas y bajo Número un mil cuatrocientos noventa y cinco (1,495), Páginas ciento sesenta y siete a la ciento setenta y cuatro (167-174), Tomo cuarenta y siete (47), Libro Segundo (II) Mercantil Ordinario, ambos del Registro Público de la Propiedad del

Departamento de Chinandega; **iii)** Certificación de la Juez Primero Civil del Distrito de Managua, en la que se autoriza el aumento de capital social de la sociedad, y el cúmplase del Juzgado Segundo Civil del Distrito de Chinandega, la cual fue inscrita bajo el Número mil seiscientos diez (1,610), Páginas doscientos ochenta y cuatro a la doscientos ochenta y siete (284-287) del Tomo cincuenta y cuatro (54), Libro Segundo (II) Mercantil Ordinario y bajo el Número dieciocho mil setecientos diez (18,710), Páginas doce a la trece (12-13) del Tomo cuarenta y siete (47) del Libro de Personas, ambos del Registro Público de la Propiedad del Departamento de Chinandega; **iv)** Certificación de la Juez Primero Civil del Distrito de Chinandega del veinticuatro de julio de dos mil nueve, en la que se autorizan reformas estructurales al pacto social la cual fue inscrita bajo el Número diecinueve mil novecientos noventa (19,990), Páginas sesenta y tres a la setenta y cinco (63-75) del Tomo cincuenta y nueve (59) del Libro de Personas y bajo el Número mil setecientos setenta (1,770), Páginas de la doscientos sesenta y dos a la doscientos setenta y cuatro (262-274), del Tomo cincuenta y nueve (59) del Libro de Personas, ambos del Registro Público de la Propiedad del Departamento de Chinandega; **v)** Certificación librada el veinticinco de enero de dos mil doce por Ángel Antonio Miranda Arteaga, Juez Primero de Distrito Civil de Chinandega, de Sentencia de veintitrés de enero de dos mil doce, en la cual se aprueban reformas estructurales al pacto social, inscrita en el Registro Público Mercantil de Chinandega con el número absoluto de sociedad C H O O dos dos cero cero cero cero cero cero cinco cero (CHOO2200000050); **vi)** Certificación librada el día ocho de febrero del año dos mil trece por Ángel Antonio Miranda Arteaga, Juez Primero de Distrito Civil del Departamento de Chinandega, de Sentencia del seis de febrero del año dos mil trece, en la cual se aprueban reformas estructurales al Pacto Social, inscrita en el Registro Público Mercantil de Chinandega con número absoluto de sociedad C H O O dos dos cero cero cero cero cero cero cinco cero (CHOO2200000050); **C)** Certificación librada por el suscrito Notario Público el día dieciséis de julio del año dos mil dieciocho de Acta Número trescientos ocho (308) de Junta General Extraordinaria de Accionistas, celebrada en la ciudad de Managua a las diez de la mañana del día siete de agosto del año dos mil quince, la cual rola de la página ciento cincuenta y dos a la ciento cincuenta y tres (152 a la 153) del Libro de Actas III que debidamente registrado lleva la sociedad y en la cual se procede a elegir a la Junta Directiva vigente, recayendo el cargo de Presidente en Grain Hill Corporation, S.A. representada por el señor Amílcar Ybarra-Rojas Brogden. Certificación que no inserto por haberlo hecho en el folio número ciento quince de mi protocolo número diez que llevo en el presente año dos mil dieciocho; **D)** Certificación librada por el suscrito Notario Público el día dieciséis de julio del año dos mil dieciocho de Acta Número trescientos setenta y cinco (375) de Junta General Extraordinaria de Accionistas, celebrada en

la ciudad de Managua a las tres de la tarde del día veintiuno de junio del año dos mil dieciocho, la cual rola de la página ciento diez a la ciento catorce (110 a la 114) del Libro de Actas IV que debidamente registrado lleva la sociedad. Certificación que inserto a mi protocolo número diez que llevo en el presente año y pasa a formar el folio número ciento dieciocho; y **E)** Certificación librada por el suscrito notario el día dieciséis de julio del año dos mil dieciocho de Acta número doscientos treinta y cuatro (234) de Junta General Extraordinaria de Accionistas, celebrada en la ciudad de Managua a las diez y treinta de la mañana del día treinta de enero del año dos mil trece, la cual rola del folio doscientos cincuenta y ocho al doscientos ochenta y siete del libro de actas II que debidamente lleva la sociedad. Certificación que inserto a mi protocolo número diez que llevo en el presente año y pasa a formar los folios número ciento diecinueve y ciento veinte. Doy fe de haber tenido a la vista y leído los documentos anteriormente relacionados, que los mismos se encuentran extendidos en debida y legal forma, que éstos confieren al señor Amílcar Manuel Ybarra-Rojas Brogden facultades suficientes para el otorgamiento de este acto y que no hay cláusulas ni disposiciones que limiten o restrinjan su respectiva capacidad. En tal carácter expone el compareciente **CLAUSULA ÚNICA: PODER ESPECIAL**. Que por medio del presente Instrumento Público otorga **PODER ESPECIAL** a la señora JENNY ELIZABETH PARRALES PARRALES, quien es mayor de edad, casada, Master en Economía, del domicilio de Diriamba, con cédula de identidad número cero, cuatro, tres, guion, uno, cinco, cero, siete, ocho, nueve, guion, cero, cero, cero, uno, T (043-150789-0001T), quien es Gerente General de INVERCASA Puesto de Bolsa, para que represente a la sociedad ante la Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras, la Bolsa de Valores de Nicaragua, la Central Nicaragüense de Valores y público inversionista en general en todos los actos relacionados con: I) el programa de emisiones de deuda el cual consiste en la emisión de valores de deuda en el Mercado de Ofertas Públicas en la Bolsa de Valores de Nicaragua hasta por un monto máximo, colocado simultáneamente, de US$15,000,000.00 (QUINCE MILLONES DE DÓLARES). La colocación de los mismos podrá tener carácter revolvente para aquellos valores emitidos con plazos de vencimiento igual o menor a 360 días. La forma de representación será en valores desmaterializados anotados en cuenta en la Central Nicaragüense de Valores (CENIVAL). Las colocaciones del programa se deberán distribuir dentro de los cuatro años siguientes a la fecha de registro del programa en el Registro de Valores de la Superintendencia de Bancos y otras Instituciones Financieras (SIBOIF), sin embargo, en caso de ser necesario se solicitarán prórrogas al Superintendente. Los Valores a colocarse en el marco del programa serán negociados a través del Mercado de Ofertas Públicas por medio de

la Bolsa de Valores de Nicaragua, mediante los puestos de Bolsa autorizados para tal efecto. Los valores serán Papeles Comerciales y Bonos emitidos por Agri-Corp que representan una promesa unilateral de pago irrevocable del suscriptor. El 100% del capital será cancelado al vencimiento; II) la oferta pública realizada en el año dos mil trece de hasta doscientas cuarenta mil (240,000) acciones preferentes no acumulativas con un valor facial por acción de UN MIL CÓRDOBAS (C$1,000.00) equivalentes a CUARENTA Y UN DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA CON SESENTA Y SIETE CENTAVOS DE DÓLAR (U$41.67). El monto máximo de la oferta es de DOSCIENTOS CUARENTA MILLONES DE CÓRDOBAS (C$240,000.000.00) equivalentes a DIEZ MILLONES OCHOCIENTOS DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA (US$10,000,800.00).- Así se expresó el compareciente, bien instruido por mí, el Notario acerca del valor, objeto, alcance y trascendencia legal de este acto, de las cláusulas generales que aseguran su validez, de las especiales que contienen y de las que envuelven renuncias y estipulaciones explícitas e implícitas. Leída que fue por mí, el Notario la presente Escritura Pública al compareciente la encuentra conforme, aprueba, ratifica y firma junto conmigo que doy fe de todo lo relacionado. (F) Ilegible (F) Ilegible Notario Público.==========

PASÓ ANTE MÍ: Del reverso del folio número ciento dieciséis al frente del folio número ciento veintiuno de mi Protocolo número diez que llevo en el año dos mil dieciocho y a solicitud del señor AMÍLCAR YBARRA-ROJAS BROGDEN libro este PRIMER TESTIMONIO en dos hojas útiles de papel sellado de ley, el que firmo, rubrico y sello en la ciudad de Managua, a las doce y treinta minutos de la tarde del día dieciséis de julio del año dos mil dieciocho.



8.1.10 Ing. Amílcar Ybarra-Rojas Brodgen. Declaración Notarial respecto a la veracidad de la información contenida en el prospecto.

TESTIMONIO.-

ESCRITURA PÚBLICA NÚMERO CUARENTA Y SIETE (47).

DECLARACIÓN NOTARIAL. En la ciudad de Managua, a las once de la mañana del día dieciséis de julio del año dos mil dieciocho, Ante mí: **CÉSAR CARLOS PORRAS ROSSES**, Abogado y Notario Público de la República de Nicaragua, de este domicilio, debidamente autorizado por la Excelentísima Corte Suprema de Justicia para ejercer el Notariado durante el quinquenio que finaliza el día veintiuno de mayo del año dos mil veintitrés; Comparece el señor **AMÍLCAR MANUEL YBARRA-ROJAS BROGDEN**, mayor de edad, casado, Ingeniero en Aeronáutica, del domicilio de Managua, con cédula de identidad número cero cero uno guion cero cuatro cero cuatro cinco seis guion cero cero siete uno A (001-040456-0071A), quien actúa en nombre y representación en su calidad de Presidente, en representación de Grain Hill Corporation, S.A., de la sociedad **CORPORACIÓN AGRÍCOLA, S.A. (AGRI-CORP)**, lo cual acredita con: **A)** Testimonio de Escritura Pública número veinticinco (25) de Constitución de Sociedad Anónima y Estatutos otorgada en la ciudad de Managua, a las cuatro y quince minutos de la tarde del día cinco de abril del año dos mil ante el Notario Modesto Emilio Barrios Jarquín e inscrita bajo el Número quince mil cuatrocientos sesenta y dos (15,462), Páginas cuarenta y tres a la cuarenta y seis (43-46) del Tomo veintisiete (27) del Libro de Personas y bajo el Número un mil noventa y ocho (1,098), Páginas doscientos ochenta y tres a la trescientos (283 a la 300), del Tomo treinta y tres (XXXIII), Libro Segundo (II) del Registro Público de la Propiedad del Departamento de Chinandega. **B)** Sus Reformas que constan en: **i)** Certificación de la Juez Segundo Civil del Distrito de Managua del veintidós de marzo de dos mil dos, en la que se autoriza el aumento de capital social de la sociedad, y el cúmplase del Juzgado Segundo Civil y Laboral del Distrito de Chinandega, la cual fue inscrita bajo el Número un mil doscientos ochenta y dos (1,282), Páginas ciento noventa a la ciento noventa y cuatro (190-194) del Tomo cuarenta (40), Libro Segundo (II) Mercantil Ordinario, del Registro Público de la Propiedad del Departamento de Chinandega; **ii)** Escritura Pública Número sesenta y seis (66) de Protocolización de Sentencia Judicial, autorizada en esta ciudad a las ocho de la mañana del día veintiocho de septiembre del año dos mil cuatro ante la Notario Julia Marcia Peña Pérez, en la que se reforma el objeto de la sociedad, la que se encuentra debidamente inscrita bajo Número diecisiete mil quinientos veintiocho (17,528), Páginas ciento setenta y dos a la ciento setenta y tres (172-173), Tomo treinta y ocho (38) de Personas y bajo Número un mil cuatrocientos noventa y cinco (1,495), Páginas ciento sesenta y siete a la ciento setenta y cuatro (167-174), Tomo cuarenta y siete (47), Libro Segundo (II) Mercantil Ordinario, ambos del Registro Público de la Propiedad del Departamento

de Chinandega; **iii)** Certificación de la Juez Primero Civil del Distrito de Managua, en la que se autoriza el aumento de capital social de la sociedad, y el cúmplase del Juzgado Segundo Civil del Distrito de Chinandega, la cual fue inscrita bajo el Número mil seiscientos diez (1,610), Páginas doscientos ochenta y cuatro a la doscientos ochenta y siete (284-287) del Tomo cincuenta y cuatro (54), Libro Segundo (II) Mercantil Ordinario y bajo el Número dieciocho mil setecientos diez (18,710), Páginas doce a la trece (12-13) del Tomo cuarenta y siete (47) del Libro de Personas, ambos del Registro Público de la Propiedad del Departamento de Chinandega; **iv)** Certificación de la Juez Primero Civil del Distrito de Chinandega del veinticuatro de julio de dos mil nueve, en la que se autorizan reformas estructurales al pacto social la cual fue inscrita bajo el Número diecinueve mil novecientos noventa (19,990), Páginas sesenta y tres a la setenta y cinco (63-75) del Tomo cincuenta y nueve (59) del Libro de Personas y bajo el Número mil setecientos setenta (1,770), Páginas de la doscientos sesenta y dos a la doscientos setenta y cuatro (262-274), del Tomo cincuenta y nueve (59) del Libro de Personas, ambos del Registro Público de la Propiedad del Departamento de Chinandega; **v)** Certificación librada el veinticinco de enero de dos mil doce por Ángel Antonio Miranda Arteaga, Juez Primero de Distrito Civil de Chinandega, de Sentencia de veintitrés de enero de dos mil doce, en la cual se aprueban reformas estructurales al pacto social, inscrita en el Registro Público Mercantil de Chinandega con el número absoluto de sociedad C H O O dos dos cero cero cero cero cero cero cinco cero (CHOO2200000050); **vi)** Certificación librada el día ocho de febrero del año dos mil trece por Ángel Antonio Miranda Arteaga, Juez Primero de Distrito Civil del Departamento de Chinandega, de Sentencia del seis de febrero del año dos mil trece, en la cual se aprueban reformas estructurales al Pacto Social, inscrita en el Registro Público Mercantil de Chinandega con número absoluto de sociedad C H O O dos dos cero cero cero cero cero cero cinco cero (CHOO2200000050) y; **C)** Certificación librada por el suscrito Notario Público el día dieciséis de julio del año dos mil dieciocho de Acta Número trescientos ocho (308) de Junta General Extraordinaria de Accionistas, celebrada en la ciudad de Managua a las diez de la mañana del día siete de agosto del año dos mil quince, la cual rola de la página ciento cincuenta y dos a la ciento cincuenta y tres (152 a la 153) del Libro de Actas III que debidamente registrado lleva la sociedad y en la cual se procede a elegir a la Junta Directiva vigente, recayendo el cargo de Presidente en Grain Hill Corporation, S.A. representada por el señor Amílcar Ybarra-Rojas Brogden. Certificación que procedo a insertar en mi protocolo número diez que llevo en el presente año dos mil dieciocho, pasando a formar el folio ciento quince. Doy fe de conocer personalmente al compareciente y de que a mi juicio ostenta la capacidad legal requerida para obligarse y contratar, así como doy fe de haber tenido a la vista y leído los instrumentos públicos relacionados y

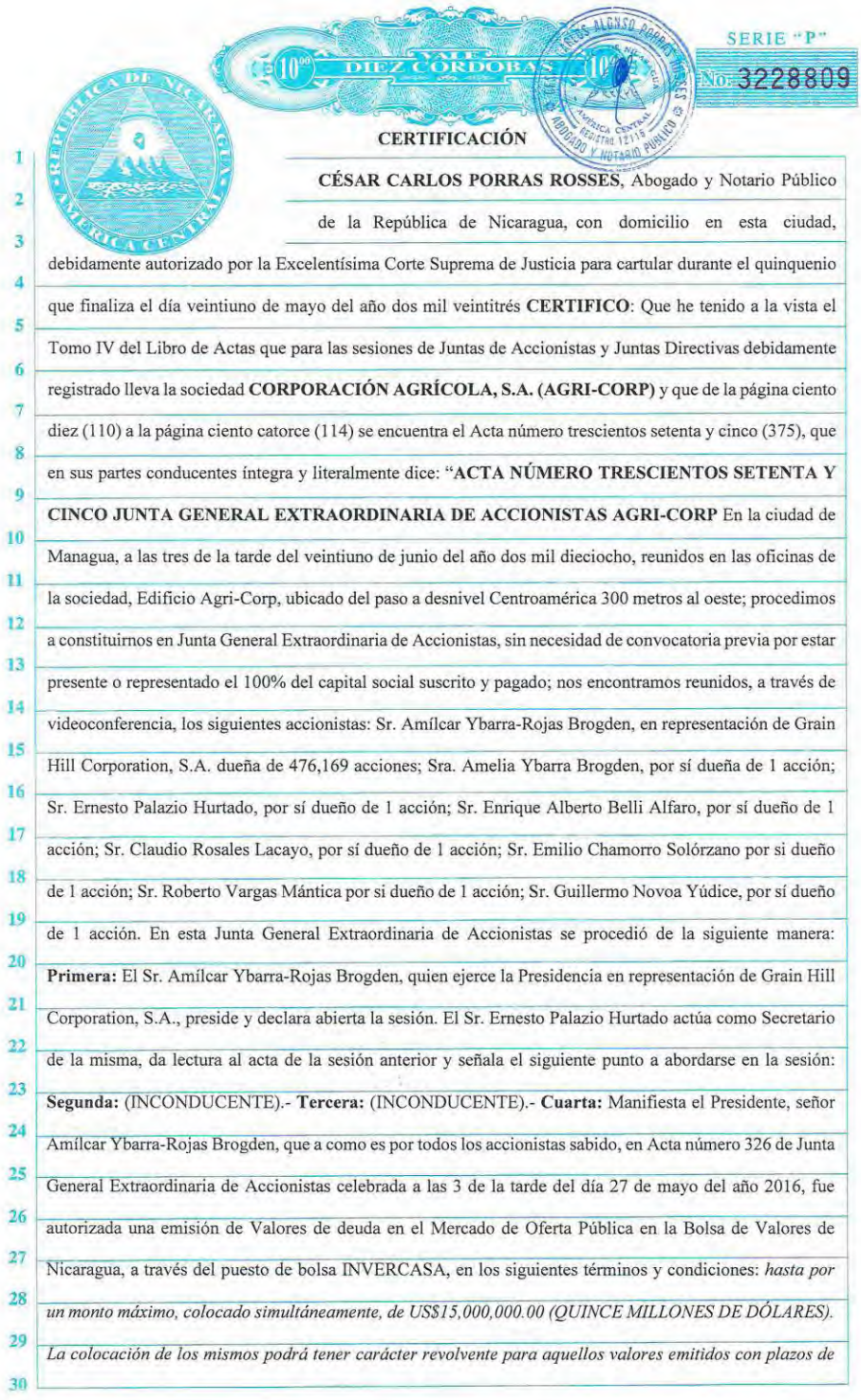
de que los mismos confieren facultades suficientes al compareciente para el otorgamiento de este acto, en tal carácter expone: **CLÁUSULA ÚNICA:** Que la Sociedad que representa, denominada CORPORACIÓN AGRÍCOLA, SOCIEDAD ANÓNIMA (AGRICORP, S.A.) está renovando el Prospecto informativo relacionado con: **I)** la oferta pública realizada en el año dos mil trece de hasta doscientas cuarenta mil (240,000) acciones preferentes no acumulativas con un valor facial por acción de UN MIL CÓRDOBAS (C$1,000.00) equivalentes a CUARENTA Y UN DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA CON SESENTA Y SIETE CENTAVOS DE DÓLAR (U$41.67). El monto máximo de la oferta es de DOSCIENTOS CUARENTA MILLONES DE CÓRDOBAS (C$240,000.000.00) equivalentes a DIEZ MILLONES OCHOCIENTOS DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA (US$10,000,800.00); y **II)** la emisión pública de valores representativos de deuda realizada en el año dos mil dieciséis. Para esto ha entregado al Puesto de Bolsa INVERCASA toda la información contenida en el nuevo Prospecto Informativo, y por tal motivo, de conformidad con el artículo quince de la ley quinientos ochenta y siete (587) Ley de Mercado de Capitales, aprobada el veintiséis de octubre del año dos mil seis (26 de octubre de 2006) y publicada en La Gaceta Diario Oficial número doscientos veintidós (222), del quince de noviembre del año dos mil seis (15 de noviembre de 2006); y de conformidad con el artículo veintiuno literal c) y el primer párrafo del Anexo I de la NORMA SOBRE OFERTA PÚBLICA DE VALORES EN MERCADO PRIMARIO - RESOLUCIÓN número CD-SIBOIF- seis, nueve, dos, guion, uno, guion, SEP siete, guion, dos mil once, aprobada el siete de septiembre del año dos mil once (7 de septiembre de 2011), declara que la información proporcionada y contenida en el referido prospecto informativo es veraz y completa, y que no existen circunstancias que contradigan o alteren la información recogida en el mismo, ni se han omitido hechos o datos significativos que los inversionistas destinatarios de la oferta debieran conocer, así como que la sociedad se encuentra en cumplimiento con lo establecido en la Norma vigente sobre Gobierno Corporativo de los Emisores de Valores de Oferta Pública.- Así se expresó el compareciente, bien instruido por mí, el Notario acerca del valor, objeto, alcance y trascendencia legal de este acto, de las cláusulas generales que aseguran su validez, de las especiales que contienen y de las que envuelven renuncias y estipulaciones explícitas e implícitas. Leída que fue por mí, el Notario la presente Escritura Pública al compareciente la encuentra conforme, aprueba, ratifica y firma junto conmigo que doy fe de todo lo relacionado. (F) Ilegible (F) Ilegible Notario Público.==========

PASÓ ANTE MÍ: Del frente del folio número ciento catorce al reverso del folio número ciento dieciséis de

mi Protocolo número diez que llevo en el año dos mil dieciocho y a solicitud del señor AMÍLCAR YBARRA-ROJAS BROGDEN libro este PRIMER TESTIMONIO en dos hojas útiles de papel sellado de ley, el que firmo, rubrico y sello en la ciudad de Managua, a las once y treinta minutos de la mañana del día dieciséis de julio del año dos mil dieciocho.

8.2 Documentos legales referentes al programa de emisiones de bonos y papeles comerciales.

8.2.1 Certificación del Acta N° 326 de Junta General Extraordinaria de Accionistas de Agri-Corp autorizando la emisión, ampliación del plazo para la colocación y nombramiento de INVERCASA como Puesto de Bolsa representante.



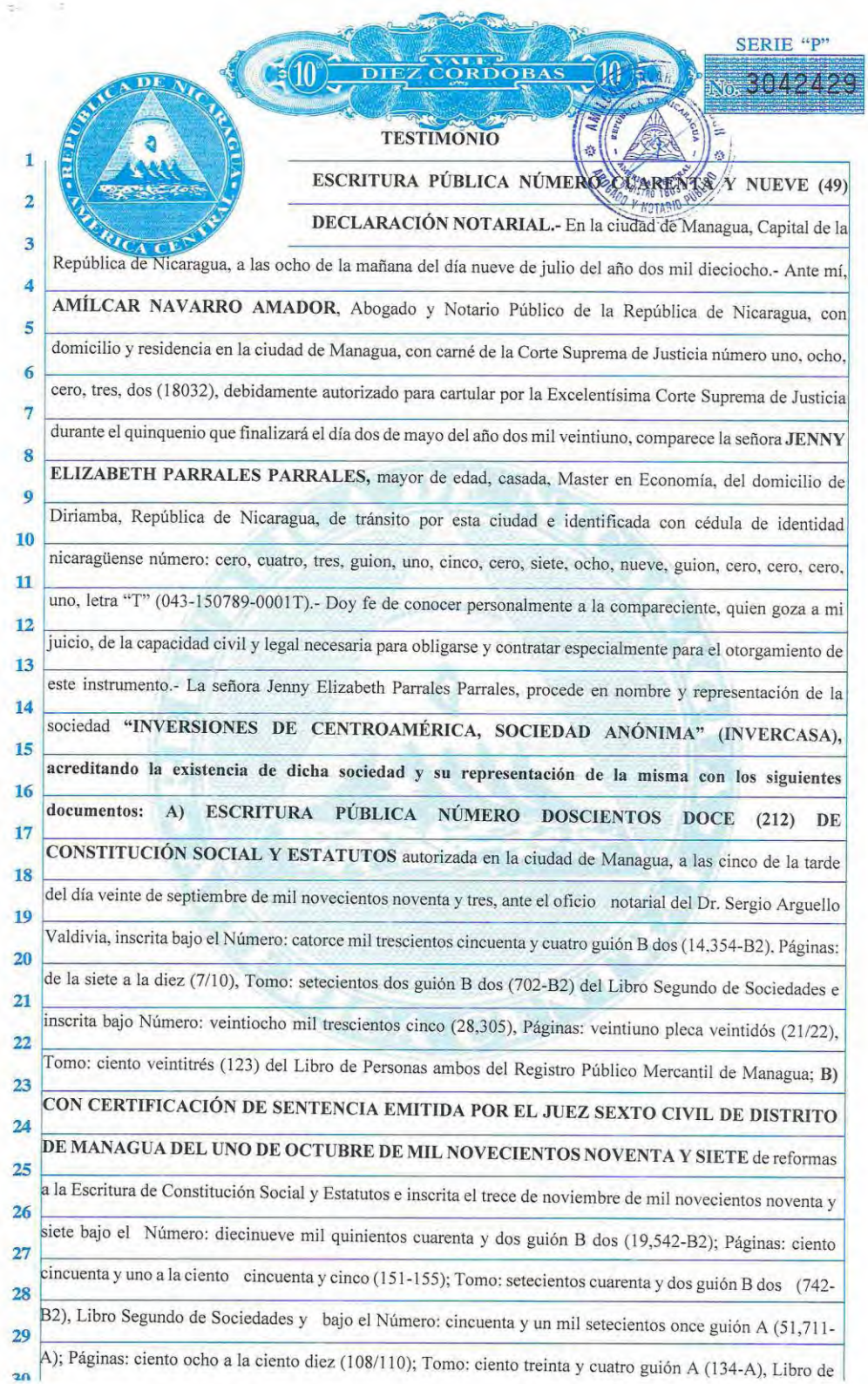
SERIE "P" No. 3228809

CERTIFICACIÓN

CÉSAR CARLOS PORRAS ROSSES, Abogado y Notario Público de la República de Nicaragua, con domicilio en esta ciudad, debidamente autorizado por la Excelentísima Corte Suprema de Justicia para cartular durante el quinquenio que finaliza el día veintiuno de mayo del año dos mil veintitrés **CERTIFICO**: Que he tenido a la vista el Tomo IV del Libro de Actas que para las sesiones de Juntas de Accionistas y Juntas Directivas debidamente registrado lleva la sociedad **CORPORACIÓN AGRÍCOLA, S.A. (AGRI-CORP)** y que de la página ciento diez (110) a la página ciento catorce (114) se encuentra el Acta número trescientos setenta y cinco (375), que en sus partes conducentes íntegra y literalmente dice: "**ACTA NÚMERO TRESCIENTOS SETENTA Y CINCO JUNTA GENERAL EXTRAORDINARIA DE ACCIONISTAS AGRI-CORP** En la ciudad de Managua, a las tres de la tarde del veintiuno de junio del año dos mil dieciocho, reunidos en las oficinas de la sociedad, Edificio Agri-Corp, ubicado del paso a desnivel Centroamérica 300 metros al oeste; procedimos a constituirnos en Junta General Extraordinaria de Accionistas, sin necesidad de convocatoria previa por estar presente o representado el 100% del capital social suscrito y pagado; nos encontramos reunidos, a través de videoconferencia, los siguientes accionistas: Sr. Amílcar Ybarra-Rojas Brogden, en representación de Grain Hill Corporation, S.A. dueña de 476,169 acciones; Sra. Amelia Ybarra Brogden, por sí dueña de 1 acción; Sr. Ernesto Palazio Hurtado, por sí dueño de 1 acción; Sr. Enrique Alberto Belli Alfaro, por sí dueño de 1 acción; Sr. Claudio Rosales Lacayo, por sí dueño de 1 acción; Sr. Emilio Chamorro Solórzano por si dueño de 1 acción; Sr. Roberto Vargas Mántica por si dueño de 1 acción; Sr. Guillermo Novoa Yúdice, por sí dueño de 1 acción. En esta Junta General Extraordinaria de Accionistas se procedió de la siguiente manera: **Primera:** El Sr. Amílcar Ybarra-Rojas Brogden, quien ejerce la Presidencia en representación de Grain Hill Corporation, S.A., preside y declara abierta la sesión. El Sr. Ernesto Palazio Hurtado actúa como Secretario de la misma, da lectura al acta de la sesión anterior y señala el siguiente punto a abordarse en la sesión: **Segunda:** (INCONDUCENTE).- **Tercera:** (INCONDUCENTE).- **Cuarta:** Manifiesta el Presidente, señor Amílcar Ybarra-Rojas Brogden, que a como es por todos los accionistas sabido, en Acta número 326 de Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada a las 3 de la tarde del día 27 de mayo del año 2016, fue autorizada una emisión de Valores de deuda en el Mercado de Oferta Pública en la Bolsa de Valores de Nicaragua, a través del puesto de bolsa INVERCASA, en los siguientes términos y condiciones: *hasta por un monto máximo, colocado simultáneamente, de US$15,000,000.00 (QUINCE MILLONES DE DÓLARES). La colocación de los mismos podrá tener carácter revolvente para aquellos valores emitidos con plazos de*

vencimiento igual o menor a 360 días. La forma de representación será en valores desmaterializados anotados en cuenta en la Central Nicaragüense de Valores (CENIVAL). Las colocaciones del programa se deberán distribuir dentro de los dos años siguientes a la fecha de registro del programa en el Registro de Valores de la Superintendencia de Bancos y otras Instituciones Financieras (SIBOIF), sin embargo, en caso de ser necesario se solicitarán prórrogas al Superintendente. Los Valores a colocarse en el marco del programa serán negociados a través del Mercado de Ofertas públicas de la Bolsa de Valores de Nicaragua, mediante los puestos de Bolsa autorizados para tal efecto. Los valores serán Papeles Comerciales y Bonos emitidos por Agri-Corp, que representan una promesa unilateral de pago irrevocable del suscriptor. El 100% del capital será cancelado al vencimiento. Que siendo que la Superintendencia de Banco y otras Instituciones Financieras (SIBOIF) autorizó una reforma a la Norma de Oferta Pública, la cual incluye una ampliación de la vigencia de los programas de emisiones a 4 años, se considera en el mejor interés de la sociedad que el plazo de la autorización contenida en el Acta 326 antes relacionada sea ampliado por dos años más, o sea hasta el año 2020. Se somete la propuesta a consideración de los accionistas. La Junta General de Accionistas después de deliberar sobre la conveniencia de la propuesta, de manera unánime autoriza que el plazo de la emisión de valores de deuda antes relacionada sea ampliado hasta el año 2020.- **Quinta:** (INCONDUCENTE).- No habiendo otro asunto que tratar se levanta la sesión y se autoriza al Secretario o cualquier Notario Público para que libre certificación literal o en lo conducente de esta acta; después de ser leída la presente acta la encuentran, conforme, se aprueba y firman el Presidente, el Secretario y demás accionistas que lo deseen.- (F) Ilegible (Presidente).- (F) Ilegible (Secretario).-" Es conforme con su original con la que fue debidamente cotejada y extiendo la presente Certificación en la ciudad de Managua el dieciséis de julio del año dos mil dieciocho.-

8.2.2 Lic. Jenny Parrales. Declaración Notarial sobre el haber llevado a cabo el proceso de debida diligencia sobre la información contenida en el prospecto.



SERIE "P"
No. 3042429

TESTIMONIO

ESCRITURA PÚBLICA NÚMERO CUARENTA Y NUEVE (49)

DECLARACIÓN NOTARIAL.- En la ciudad de Managua, Capital de la República de Nicaragua, a las ocho de la mañana del día nueve de julio del año dos mil dieciocho.- Ante mí, **AMÍLCAR NAVARRO AMADOR**, Abogado y Notario Público de la República de Nicaragua, con domicilio y residencia en la ciudad de Managua, con carné de la Corte Suprema de Justicia número uno, ocho, cero, tres, dos (18032), debidamente autorizado para cartular por la Excelentísima Corte Suprema de Justicia durante el quinquenio que finalizará el día dos de mayo del año dos mil veintiuno, comparece la señora **JENNY ELIZABETH PARRALES PARRALES,** mayor de edad, casada, Master en Economía, del domicilio de Diriamba, República de Nicaragua, de tránsito por esta ciudad e identificada con cédula de identidad nicaragüense número: cero, cuatro, tres, guion, uno, cinco, cero, siete, ocho, nueve, guion, cero, cero, cero, uno, letra "T" (043-150789-0001T).- Doy fe de conocer personalmente a la compareciente, quien goza a mi juicio, de la capacidad civil y legal necesaria para obligarse y contratar especialmente para el otorgamiento de este instrumento.- La señora Jenny Elizabeth Parrales Parrales, procede en nombre y representación de la sociedad **"INVERSIONES DE CENTROAMÉRICA, SOCIEDAD ANÓNIMA" (INVERCASA), acreditando la existencia de dicha sociedad y su representación de la misma con los siguientes documentos: A) ESCRITURA PÚBLICA NÚMERO DOSCIENTOS DOCE (212) DE CONSTITUCIÓN SOCIAL Y ESTATUTOS** autorizada en la ciudad de Managua, a las cinco de la tarde del día veinte de septiembre de mil novecientos noventa y tres, ante el oficio notarial del Dr. Sergio Arguello Valdivia, inscrita bajo el Número: catorce mil trescientos cincuenta y cuatro guión B dos (14,354-B2). Páginas: de la siete a la diez (7/10), Tomo: setecientos dos guión B dos (702-B2) del Libro Segundo de Sociedades e inscrita bajo Número: veintiocho mil trescientos cinco (28,305), Páginas: veintiuno pleca veintidós (21/22), Tomo: ciento veintitrés (123) del Libro de Personas ambos del Registro Público Mercantil de Managua; **B) CON CERTIFICACIÓN DE SENTENCIA EMITIDA POR EL JUEZ SEXTO CIVIL DE DISTRITO DE MANAGUA DEL UNO DE OCTUBRE DE MIL NOVECIENTOS NOVENTA Y SIETE** de reformas a la Escritura de Constitución Social y Estatutos e inscrita el trece de noviembre de mil novecientos noventa y siete bajo el Número: diecinueve mil quinientos cuarenta y dos guión B dos (19,542-B2); Páginas: ciento cincuenta y uno a la ciento cincuenta y cinco (151-155); Tomo: setecientos cuarenta y dos guión B dos (742-B2), Libro Segundo de Sociedades y bajo el Número: cincuenta y un mil setecientos once guión A (51,711-A); Páginas: ciento ocho a la ciento diez (108/110); Tomo: ciento treinta y cuatro guión A (134-A), Libro de

personas, ambos del Registro Público Mercantil de Managua; **C) CON CERTIFICACIÓN DE SENTENCIA DE LAS DIEZ DE LA MAÑANA DEL DIECISÉIS DE AGOSTO DE MIL NOVECIENTOS NOVENTA Y NUEVE EMITIDA POR LA JUEZ SEXTO CIVIL DE DISTRITO DE MANAGUA,** por la cual se aprobó otra reforma al pacto social y a los estatutos la cual fue inscrita bajo el Número: veinte mil doscientos noventa y cinco guión B dos (20.295-B2); Paginas: trescientos setenta y siete a la trescientos ochenta (377/380), Tomo: setecientos sesenta y uno guión B dos (761-B2) Libro Segundo de Sociedades; y bajo el Número: cincuenta y tres mil cincuenta y seis guión A (53.056-A); Páginas; de la setenta y dos a la setenta y tres (72/73); Tomo: ciento treinta y nueve guión A (139-A) Libro de Personas, ambos del Registro Público y Mercantil del Departamento de Managua; **D) ESCRITURA PÚBLICA NÚMERO CIENTO SETENTA Y DOS (172) DE PROTOCOLIZACIÓN DE CERTIFICACIÓN DE SENTENCIA DE MODIFICACIONES A LA ESCRITURA DE CONSTITUCIÓN Y ESTATUTOS DE SOCIEDAD ANÓNIMA** autorizada en la ciudad de Managua, a las ocho de la mañana del día dieciséis de Agosto del dos mil siete, ante el oficio notarial del Licenciado Hugo Antonio Beltrand Blandón, inscrita bajo el Número: veinte dos mil ciento cincuenta y ocho guión B dos (22,158-B2), Páginas: trescientos cuarenta y tres a la trescientos cincuenta (343/350), Tomo: setecientos treinta y nueve guión B dos (739-B2) del Libro Segundo de Sociedades e inscrita bajo Número: cincuenta y ocho mil seiscientos setenta y uno guión A (58,671-A), Páginas: sesenta y seis a la sesenta y siete (66/67), Tomo: ciento sesenta y seis guión A (166-A) del Libro de Personas ambos del Registro Público Mercantil de Managua; **E) TESTIMONIO DE LA ESCRITURA PÚBLICA NÚMERO CINCUENTA Y TRES (53) DE PODER GENERAL DE ADMINISTRACIÓN,** otorgada en la ciudad de Managua, a las cinco de la tarde del día veinticinco (25) de abril del año dos mil dieciocho (2018) ante los oficios notariales de la Licenciada Dania Raquel Navarrete Chávez e inscrita bajo el número: 54,507, Página: 15/26, Tomo: 605, Libro Tercero de Poderes del Registro Público de la Propiedad Inmueble y Mercantil de la ciudad de Managua. Doy fe de haber tenido a la vista los documentos con los que la compareciente credita la existencia y representación de su representada, de que han sido otorgados en la debida forma y de que le confieren facultades suficientes para el otorgamiento del presente acto. Habla la compareciente en el carácter en el que actúa y dice: **ÚNICA (DECLARACIÓN ANTE NOTARIO):** Que en nombre de **INVERSIONES DE CENTROAMÉRICA, SOCIEDAD ANÓNIMA (INVERCASA)** comparece ante el suscrito Notario Público a declarar bajo las penas del Falso Testimonio en materia Penal, lo siguiente: **A)** que su representada, la Sociedad **INVERSIONES DE CENTROAMÉRICA, SOCIEDAD ANÓNIMA (INVERCASA),** es el puesto de bolsa estructurador y administrador del programa de emisiones

VALE DIEZ CORDOBAS

SERIE "P"
No. 3042439

de valores estandarizados de renta fija por quince millones (USD 15,000,000.00) de dólares de los estados Unidos de América de **CORPORACIÓN A GRÍCOLA, SOCIEDAD ANÓNIMA (AGRI-CORP),** cuyos fondos serán utilizados para financiamiento de capital de trabajo de la empresa emisora. **B)** que de acuerdo a lo establecido en el artículo veintiuno (21), inciso e), de la Norma Sobre Oferta Pública de Valores en el Mercado Primario, Resolución Número C, D, guion, S, I, B, O, I, F, guion, seis, nueve, dos, guion, uno, guion, S, E, P, siete, guion, dos, cero, uno, uno (CD-SIBOIF-692-1-SEP7-2011) de fecha del siete de septiembre del dos mil once, mi representada ha llevado a cabo el proceso de debida diligencia sobre la información aportada por el emisor de Valores, de conformidad con los términos establecidos en el artículo quince de la Ley de Mercado de Capitales. **C)** Que de acuerdo con el citado artículo quince (15) de la ley quinientos ochenta y siete (587) Ley de Mercado de Capitales, su representada **INVERSIONES DE CENTROAMÉRICA, SOCIEDAD ANÓNIMA (INVERCASA),** ha llevado a cabo las comprobaciones necesarias para constatar la calidad y suficiencia de la información contenida en el prospecto y que como consecuencia de tales comprobaciones no se advierte la existencia de circunstancias que contradigan o alteren la información contenida en el prospecto ni se han omitido hechos o datos significativos que los inversionistas o destinatarios de la oferta debieran conocer. **D)** Declara la compareciente en nombre de su representada, que todas sus declaraciones son ciertas y veraces. Así se expresó la compareciente bien instruida por mí el Notario acerca del valor y trascendencia legales de este acto, de su objeto, de las cláusulas especiales que contiene, de las que envuelven aceptación, renuncias y estipulaciones explícitas e implícitas, de las generales que aseguran su validez, todo de lo cual doy fe. Leída que fue por mí el suscrito Notario íntegramente toda esta Escritura a la compareciente, la encuentra conforme, aprueba, ratifica y firma junto con el suscrito Notario que doy fe de todo lo relacionado.- **Testado. "mil (USD 15,000.00)". No Vale. "Millones (USD 15,000,000.00) de" Vale.** (Firma Ilegible) **JENNY ELIZABETH PARRALES PARRALES** (Firma Ilegible) **AMÍLCAR NAVARRO AMADOR.** Notario Público. PASÓ ANTE MÍ del reverso del folio cien (100) al frente del folio ciento dos (102) de mi protocolo número ocho (08) que llevo el presente año, en hojas de papel sellado de ley para protocolo y a solicitud de **JENNY ELIZABETH PARRALES PARRALES** en representación de **INVERSIONES DE CENTROAMÉRICA, S.A.** libro este primer testimonio en la ciudad de Managua con dos (02) hojas útiles de papel sellado de ley para Testimonio mismas que rubrico, firmo y sello a las ocho y veinte minutos de la mañana del día nueve de julio del dos mil dieciocho.

AMÍLCAR NAVARRO AMADOR
NOTARIO PÚBLICO

AMILCAR NAVARRO AMADOR · ABOGADO Y NOTARIO PÚBLICO · REGISTRO 1803 · REPÚBLICA DE NICARAGUA · AMÉRICA CENTRAL

8.3 Documentos legales referentes a la emisión de acciones preferentes.

8.3.1 Lic. Jenny Parrales. Declaración Notarial sobre el haber llevado a cabo el proceso de debida diligencia sobre la información contenida en el prospecto.

VALE DIEZ CORDOBAS

SERIE "P"
No. 3042433

TESTIMONIO

ESCRITURA PÚBLICA NÚMERO CINCUENTA (50) DECLARACIÓN NOTARIAL.- En la ciudad de Managua, Capital de la República de Nicaragua, a las nueve de la mañana del día nueve de julio del año dos mil dieciocho.- Ante mí, **AMÍLCAR NAVARRO AMADOR**, Abogado y Notario Público de la República de Nicaragua, con domicilio y residencia en la ciudad de Managua, con carné de la Corte Suprema de Justicia número uno, ocho, cero, tres, dos (18032), debidamente autorizado para cartular por la Excelentísima Corte Suprema de Justicia durante el quinquenio que finalizará el día dos de mayo del año dos mil veintiuno, comparece la señora **JENNY ELIZABETH PARRALES PARRALES,** mayor de edad, casada, Master en Economía, del domicilio de Diriamba, República de Nicaragua, de tránsito por esta ciudad e identificada con cédula de identidad nicaragüense número: cero, cuatro, tres, guion, uno, cinco, cero, siete, ocho, nueve, guion, cero, cero, cero, uno, letra "T" (043-150789-0001T).- Doy fe de conocer personalmente a la compareciente, quien goza a mi juicio, de la capacidad civil y legal necesaria para obligarse y contratar especialmente para el otorgamiento de este instrumento.- La señora Jenny Elizabeth Parrales Parrales, procede en nombre y representación de la sociedad **"INVERSIONES DE CENTROAMÉRICA, SOCIEDAD ANÓNIMA" (INVERCASA), acreditando la existencia de dicha sociedad y su representación de la misma con los siguientes documentos: A) ESCRITURA PÚBLICA NÚMERO DOSCIENTOS DOCE (212) DE CONSTITUCIÓN SOCIAL Y ESTATUTOS** autorizada en la ciudad de Managua, a las cinco de la tarde del día veinte de septiembre de mil novecientos noventa y tres, ante el oficio notarial del Dr. Sergio Arguello Valdivia, inscrita bajo el Número: catorce mil trescientos cincuenta y cuatro guión B dos (14,354-B2), Páginas: de la siete a la diez (7/10), Tomo: setecientos dos guión B dos (702-B2) del Libro Segundo de Sociedades e inscrita bajo Número: veintiocho mil trescientos cinco (28,305), Páginas: veintiuno pleca veintidós (21/22), Tomo: ciento veintitrés (123) del Libro de Personas ambos del Registro Público Mercantil de Managua; **B) CON CERTIFICACIÓN DE SENTENCIA EMITIDA POR EL JUEZ SEXTO CIVIL DE DISTRITO DE MANAGUA DEL UNO DE OCTUBRE DE MIL NOVECIENTOS NOVENTA Y SIETE** de reformas a la Escritura de Constitución Social y Estatutos e inscrita el trece de noviembre de mil novecientos noventa y siete bajo el Número: diecinueve mil quinientos cuarenta y dos guión B dos (19,542-B2); Páginas: ciento cincuenta y uno a la ciento cincuenta y cinco (151-155); Tomo: setecientos cuarenta y dos guión B dos (742-B2), Libro Segundo de Sociedades y bajo el Número: cincuenta y un mil setecientos once guión A (51,711-A); Páginas: ciento ocho a la ciento diez (108/110); Tomo: ciento treinta y cuatro guión A (134-A), Libro de personas, ambos del Registro Público Mercantil de Managua; **C) CON CERTIFICACIÓN DE SENTENCIA DE LAS DIEZ DE LA MAÑANA DEL DIECISÉIS DE AGOSTO DE MIL NOVECIENTOS NOVENTA Y NUEVE EMITIDA POR LA JUEZ SEXTO CIVIL DE DISTRITO DE MANAGUA,** por la cual se

aprobó otra reforma al pacto social y a los estatutos la cual fue inscrita bajo el Número: veinte mil doscientos noventa y cinco guión B dos (20.295-B2); Paginas: trescientos setenta y siete a la trescientos ochenta (377/380), Tomo: setecientos sesenta y uno guión B dos (761-B2) Libro Segundo de Sociedades; y bajo el Número: cincuenta y tres mil cincuenta y seis guión A (53.056-A); Páginas; de la setenta y dos a la setenta y tres (72/73); Tomo: ciento treinta y nueve guión A (139-A) Libro de Personas, ambos del Registro Público y Mercantil del Departamento de Managua; **D) ESCRITURA PÚBLICA NÚMERO CIENTO SETENTA Y DOS (172) DE PROTOCOLIZACIÓN DE CERTIFICACIÓN DE SENTENCIA DE MODIFICACIONES A LA ESCRITURA DE CONSTITUCIÓN Y ESTATUTOS DE SOCIEDAD ANÓNIMA** autorizada en la ciudad de Managua, a las ocho de la mañana del día dieciséis de Agosto del dos mil siete, ante el oficio notarial del Licenciado Hugo Antonio Beltrand Blandón, inscrita bajo el Número: veinte dos mil ciento cincuenta y ocho guión B dos (22,158-B2), Páginas: trescientos cuarenta y tres a la trescientos cincuenta (343/350), Tomo: setecientos treinta y nueve guión B dos (739-B2) del Libro Segundo de Sociedades e inscrita bajo Número: cincuenta y ocho mil seiscientos setenta y uno guión A (58,671-A), Páginas: sesenta y seis a la sesenta y siete (66/67), Tomo: ciento sesenta y seis guión A (166-A) del Libro de Personas ambos del Registro Público Mercantil de Managua; **E) TESTIMONIO DE LA ESCRITURA PÚBLICA NÚMERO CINCUENTA Y TRES (53) DE PODER GENERAL DE ADMINISTRACIÓN**, otorgada en la ciudad de Managua, a las cinco de la tarde del día veinticinco (25) de abril del año dos mil dieciocho (2018) ante los oficios notariales de la Licenciada Dania Raquel Navarrete Chávez e inscrita bajo el número: 54,507, Página: 15/26, Tomo: 605, Libro Tercero de Poderes del Registro Público de la Propiedad Inmueble y Mercantil de la ciudad de Managua. Doy fe de haber tenido a la vista los documentos con los que la compareciente credita la existencia y representación de su representada, de que han sido otorgados en la debida forma y de que le confieren facultades suficientes para el otorgamiento del presente acto. Habla la compareciente en el carácter en el que actúa y dice: **ÚNICA (DECLARACIÓN ANTE NOTARIO):** Que en nombre de **INVERSIONES DE CENTROAMÉRICA, SOCIEDAD ANÓNIMA (INVERCASA)** comparece ante el suscrito Notario Público a declarar bajo las penas del Falso Testimonio en materia Penal, lo siguiente: **A)** que su representada, la Sociedad **INVERSIONES DE CENTROAMÉRICA, SOCIEDAD ANÓNIMA (INVERCASA),** es el puesto de bolsa representante, estructurador y administrador de la emisión de Acciones Preferentes No Acumulativas de hasta diez millones ochocientos dólares (USD 10,000,800.00), equivalentes a doscientas cuarenta mil acciones (240,000) Preferentes No Acumulativas de **CORPORACIÓN AGRÍCOLA, SOCIEDAD ANÓNIMA (AGRI-CORP),** con un valor por acción de cuarenta y un dólares con sesenta y siete centavos (USD 41.67) y con un valor facial de un mil córdobas (C$ 1,000.00) cada una, cuyos fondos serán utilizados para el fortalecimiento de la base patrimonial de la empresa emisora. **B)** que de acuerdo a lo establecido en el artículo veintiuno (21), inciso e), de la Norma Sobre

VALE DIEZ CORDOBAS

SERIE "P"
No. 3042434

Oferta Pública de Valores en el Mercado Primario, Resolución Número C, D, guion, S, I, B, O, I, F, guion, seis, nueve, dos, guion, uno, guion, S, E, P, siete, guion, dos, cero, uno, uno (CD-SIBOIF-692-1-SEP7-2011) de fecha del siete de septiembre del dos mil once, mi representada ha llevado a cabo el proceso de debida diligencia sobre la información aportada por el emisor de Valores, de conformidad con los términos establecidos en el artículo quince de la Ley de Mercado de Capitales. **C)** Que de acuerdo con el citado artículo quince (15) de la ley quinientos ochenta y siete (587) Ley de Mercado de Capitales, su representada **INVERSIONES DE CENTROAMÉRICA, SOCIEDAD ANÓNIMA (INVERCASA)**, ha llevado a cabo las comprobaciones necesarias para constatar la calidad y suficiencia de la información contenida en el prospecto y que como consecuencia de tales comprobaciones no se advierte la existencia de circunstancias que contradigan o alteren la información contenida en el prospecto ni se han omitido hechos o datos significativos que los inversionistas o destinatarios de la oferta debieran conocer. **D)** Declara la compareciente en nombre de su representada, que todas sus declaraciones son ciertas y veraces. Así se expresó la compareciente bien instruida por mí el Notario acerca del valor y trascendencia legales de este acto, de su objeto, de las cláusulas especiales que contiene, de las que envuelven aceptación, renuncias y estipulaciones explícitas e implícitas, de las generales que aseguran su validez, todo de lo cual doy fe. Leída que fue por mí el suscrito Notario íntegramente toda esta Escritura a la compareciente, la encuentra conforme, aprueba, ratifica y firma junto con el suscrito Notario que doy fe de todo lo relacionado.- PASÓ ANTE MÍ del frente del folio ciento dos (102) al frente del folio ciento tres (103) de mi protocolo número ocho (08) que llevo el presente año, en hojas de papel sellado de ley para protocolo y a solicitud de **JENNY ELIZABETH PARRALES PARRALES** en representación de **INVERSIONES DE CENTROAMÉRICA, S.A.** libro este primer testimonio en la ciudad de Managua, en dos (02) hojas útiles de papel sellado de ley para Testimonio mismas que rubrico, firmo y sello a las nueve y veinte minutos de la mañana del día nueve de julio del dos mil dieciocho.

AMÍLCAR NAVARRO AMADOR

AMÍLCAR NAVARRO AMADOR

NOTARIO PÚBLICO