

INFORME DE ACTUALIZACIÓN TRIMESTRAL

AL 31 DE MAYO DEL 2014

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

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

VALORES REGISTRADOS

BONOS CORPORATIVOS

SERIE A: US\$40,000,000.00 Emisión 12Ene2010

SERIE B: US\$10,000,000.00 Emisión 12Ene2010

Emisión:

Ambas series en denominaciones de Mil dólares (US\$1,000.00) y sus múltiplos. De esta emisión se encuentran en circulación al 31 de mayo de 2014 US\$40,000,000.00 de la Serie A y US\$10,000,000.00 de la Serie B.

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

Compañía Azucarera La Estrella, S.A.
OFICINA PANAMÁ
Avenida Ricardo J. Alfaro
Apartado 8404, Panamá 7
República de Panamá
Teléfonos (507) 236-1150 / 236-1711
Fax (507) 236-1079
E-mail calhhh@grupocalesa.com

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

Contenido

I	ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS COMPAÑÍA AZUCARERA LA ESTRELLA, S.A., SUBSIDIARIAS Y AFILIADAS	3
A.	Liquidez.....	3
B.	Recursos de Capital.....	3
C.	Resultados de las Operaciones.....	3
D.	Análisis de Perspectivas.....	4
II	ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS GRUPO CALESA	5
A.	Liquidez.....	5
B.	Recursos de Capital.....	5
C.	Resultados de las Operaciones.....	5
III	Resumen Financiero	6
IV	ESTADOS FINANCIEROS COMBINADOS, COMPAÑÍA AZUCARERA LA ESTRELLA, S.A. Y SUBSIDIARIAS Y AFILIADAS	6

I ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS COMPAÑÍA AZUCARERA LA ESTRELLA, S.A., SUBSIDIARIAS Y AFILIADAS

El siguiente análisis está basado en el desempeño de La Empresa mostrado en los estados financieros combinados interinos de Compañía Azucarera La Estrella S.A. (CALESA), Subsidiarias y Afiliadas para el trimestre terminado al 31May2014.

A. Liquidez

Al trimestre terminado el 31May2014, Compañía Azucarera la Estrella, S.A. subsidiaria y afiliada, presentó una disminución en su relación corriente de 0.97 al 28Feb2014, a 0.90 al 31May2014, producto de:

- El aumento de los pasivos corrientes de B/.45.8MM al 28Feb2014 a B/.49.4MM al 31May2014 debido principalmente al traslado B/.4.5MM de bonos por pagar a largo plazo a su porción corriente, los cuales serán amortizados durante el período fiscal 2014-2015 y un aumento en Prestamos.
- Los activos corrientes, no presentaron variación significativa al pasar de B/.44.2MM al 28Feb2014 a B/.44.4MM al 31May2014, aunque hubo un incremento en el inventario de producto terminado de azúcar, de B/.9.9MM. Este aumento fue parcialmente compensado por una disminución en Plantaciones y cultivos de B/.2.5MM, Efectivo de B/.1.7MM y Costos de Mantenimiento Diferidos por B/.5.5MM lo cual es consonó dada la finalización de la zafra durante el mes de abril.

B. Recursos de Capital

El nivel de apalancamiento (Pasivo/Patrimonio) mostró una disminución de 1.17 al 28Feb2014 a 1.13 al 31May2014, producto del aumento en el patrimonio de la empresa por resultados de la operación y la reducción por B/. 994M en Bonos por pagar durante el trimestre señalado.

C. Resultados de las Operaciones

Para el presente análisis se ha excluido la depreciación contenida dentro del costo del producto vendido, los gastos administrativos y los gastos de venta. Hecho este ajuste, comparando el 31May2014 contra 31May2013, se observan las siguientes variaciones: costos de ventas B/.27.5MM vs B/.22.2MM, gastos administrativos B/.4.03MM vs B/.4.04MM, y gastos de ventas B/.2.25MM vs B/.2.04MM.

Las ventas incrementaron un 22.53% del período actual versus el anterior, el margen bruto de ventas de azúcar al mercado local, canales minoristas y mayoristas, incrementó en 9% lo cual fue compensado por la colocación de 129,000 QQ de crudo afectados por la baja en los precios internacionales en el año 2013. Hoy en día, los precios futuros de dicho producto han presentado una significativa mejoría, 43% superior al precio de Enero 2014.

Se muestra una utilidad neta en las operaciones de B/.3.31MM al 31May2014 en comparación con los B/.845m al 31May2013, producto de un aumento en ventas de B/.7.37MM impulsado por un crecimiento del 39% en el volumen de quintales comercializados en azúcar turbinado.

D. Análisis de Perspectivas

Compañía Azucarera la Estrella (CALESA)

Durante el período 2013-2014 CALESA ha continuado con su estrategia de crecimiento, enfocándose en la mejora de las técnicas de cultivo, y el aumento de la eficiencia de los procesos de fabricación de azúcar, con miras a lograr ventajas competitivas y hacer frente a los incrementos de costos de mano de obra y materias primas.

Los ingresos del período 2013-2014 han presentado un 22.5% de incremento con respecto al período anterior, de \$32.7MM a \$40.1MM, por el aumento en ventas al segmento minorista y mayorista, principalmente en azúcar turbinada (89 mil quintales más que el período pasado) y a la venta de 129 mil quintales de azúcar crudo en el mercado local. En el período 2012-2013 no se registró venta de crudo por los bajos precios internacionales.,

Para el período 2013-2014 los costos totales de campo y fábrica se redujeron con respecto al año pasado y a lo presupuestado (5% y 7% respectivamente). Las reducciones de costos se dieron principalmente en campo, en los montos gastados por hectárea en diésel, herbicidas y abono, buscando eficiencias, esto compensó el impacto del incremento del salario mínimo. En la fábrica se redujo el consumo de bunker, y otros insumos de fabricación como cal y carbón, gracias a las inversiones de mejora realizadas en la interzafra. Se proyecta para la zafra 2015, continuar con la estrategia de reducción de costos, parte importante de esto es la implementación en las áreas de campo, equipo y taller y el laboratorio de calidad; del sistema de gerenciamiento agrícola Biosalc, cuyas funcionalidades permiten facilitar la planificación, control en línea de uso de recursos y costeo de los procesos agrícolas y del laboratorio. Se proyecta para el siguiente período un incremento en las toneladas totales de 20%. El mantener una alta densidad de la población en los campos (mayor a 95%), sigue siendo la principal estrategia para incrementar el rendimiento agrícola, por esta razón se están ejecutando las labores agrícolas que permitan conseguir incrementar la población.

Se continuará con el plan de renovación de los equipos de cosecha, para mejorar los indicadores de eficiencia y disponibilidad de los equipos, se continuará incrementando la capacidad del frente mecánico de cosecha, para hacer frente a la escasez de mano de obra que se ha presentado en las 5 últimas zafras.

En el área de Fabricación se ha iniciado con el programa de mantenimiento preventivo para la siguiente zafra. En el período 2014-2015 se levantará un plan maestro de fábrica a 5 años, que incluya las evaluaciones de las conveniencias sobre inversiones en etanol y cogeneración. Se continuarán ejecutando proyectos de inversión enfocados a disminuir el consumo de energía en la fábrica, lo cual busca producir un aumento en el promedio de molienda diaria y un incremento en la recuperación, que ayudarán de manera significativa a disminuir los costos de fabricación. También en el área de fabricación se mejorará la gestión incluyendo prácticas de benchmarking como parte de los procesos de mejora continua a nivel operativo y de costos.

Un proyecto clave en este período es la migración de nuestro ERP a SAP, que integrado a nuestra vertical agrícola Biosalc, nos permitirá disponer de información oportuna de los distintos aspectos de nuestros procesos y gestionar mejor nuestras operaciones.

Por quinto año consecutivo, el proceso de fabricación de azúcar industrial fue certificado bajo las normas internacionales ISO 9001 e ISO 22,000, nuestro ingenio es el único que cuenta con ambas certificaciones en el país. Continuamos manteniendo los compromisos adquiridos en el Plan de Adecuación y Manejo Ambiental (PAMA). El éxito en la superación de estas auditorías y los recursos invertidos por la empresa para cumplir con las legislaciones nacionales y con las normas internacionales ratifican el compromiso de Calesa con sus clientes, con el medio ambiente y las comunidades aledañas, al brindar un producto inocuo y de calidad producido de acuerdo al cumplimiento de las normas ambientales.



II ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS GRUPO CALESA

Este análisis incluye las operaciones consolidadas del Grupo CALESA que integran Compañía Azucarera La Estrella, S.A. (CALESA), Central de Granos de Coclé, S.A. (CEGRACO), Camaronera de Coclé, S.A. (CAMACO), Industrias de Natá, S.A. (INASA), Ganadera de Coclé, S.A. (GANACO), Central de Abastos, S.A. (CASA) y Garchi Holding Corp. Las empresas Agrícola de Río Grande, S.A. y Transportes y Servicios Agrícola, S.A. se encuentran combinados en los estados financieros de CALESA. Las empresas Semillas de Coclé, S.A., Agroindustrias del Bayano, S.A., Arrocería del Bayano, S.A., Viejo Bajo S.A., Queréyalo, S.A., Tulido Holding, S.A. y Quarumai, S.A., se encuentran consolidadas en los estados financieros de CEGRACO.

A. Liquidez

La razón corriente de Grupo Calesa, S. A. presentó un disminución de 1.73 al 28Feb2014 a 1.59 al 31May2014, producto de:

- Disminución de los activos corrientes de B/.88.46MM al 28Feb2014 a B/.87.02MM al 31May2014. Esta reducción se produce debido a la disminución en B/. 4.29MM de Plantaciones y cultivos. El efecto de esta disminución se ve parcialmente compensado por el incremento en Inventarios en B/.10.79MM. La disminución de plantaciones y cultivo y el aumento de inventario es cónsono con nuestras operaciones cañeras y con la finalización de la zafra 2014 durante el mes de abril.
- Los Pasivos corrientes aumentaron en 7.1% de B/.51.18MM al 28Feb2014 a B/.54.84MM al 31May2014 debido principalmente al traslado B/.4.5MM de bonos por pagar a largo plazo a su porción corriente, los cuales serán amortizados durante el periodo fiscal 2014-2015.

B. Recursos de Capital

La razón de apalancamiento (pasivo/patrimonio) se redujo de 1.07 al 28Feb2014 a 1.06 al 31May2014, dado que los Pasivos Totales disminuyeron B/.1.15MM, principalmente por la amortización de B/.1.0MM durante el mes de abril de los Bonos de Largo Plazo y un aumento en las Utilidades Retenidas de B/.126m.

Como parte de nuestro compromiso de fortalecer la posición financiera del grupo, el pasado mes de noviembre 2013 se dio por terminada una inyección de B/.9.4MM por parte de los accionistas de Grupo Calesa. Los mismos están en proceso de capitalización. Este aporte permitió reducir el grado apalancamiento en 11%, de 1.19 a 1.06.

C. Resultados de las Operaciones

Para el presente análisis se ha excluido la depreciación contenida dentro de: el costo del producto vendido, los gastos administrativos y los gastos de venta. Hecho este ajuste comparando el 31May2014 contra 31May2013 se observan las siguientes variaciones: costos de ventas B/.90.5MM vs B/.79.6MM, gastos administrativos B/.6.31MM vs B/.6.1MM, y gastos de ventas B/.4.36MM vs B/.4.5MM.

Las ventas del Grupo aumentaron en 16.58%, de B/.96.1MM para los doce (12) meses terminados al 31May2013, a B/.112.08MM a los doce (12) meses terminados al 31May2014. Este aumento se debió principalmente al incremento en las ventas de azúcar (22.53%) por parte de Compañía Azucarera La Estrella, S.A (CALESA), aumento de ventas de arroz (16.60%), aumento en ventas de camarón (14.56%) por parte de Camaronera de Coclé, S.A. (CAMACO), y de ventas de productos e insumos agrícolas (15.16%) de Central de Abastos, S.A. (CASA).

La utilidad bruta del Grupo aumento en un 39.87%. Esto se debe a un mejor mix e incremento de ventas de Compañía Azucarera La Estrella S.A (CALESA), el incremento en ventas de arroz y mejora en el margen bruto de 1.45% en Central de Granos de Coclé, S.A. (CEGRACO) y un aumento de B/. 2.04MM en la utilidad bruta de Camaronera de Coclé, S.A. (CAMACO). El Grupo presenta una mejora significativa en su utilidad neta, cerrando al 31May2014 en B/.2.22MM frente a la pérdida registrada al 31May2013 de B/.3.90MM.

III Resumen Financiero

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

ESTADO DE SITUACION FINANCIERA	TRIMESTRE	TRIMESTRE	TRIMESTRE	TRIMESTRE	TRIMESTRE	TRIMESTRE
	QUE REPORTA	ANTERIOR	ANTERIOR	ANTERIOR	ANTERIOR	ANTERIOR
	Mayo 2014	Febrero 2014	Noviembre 2013	Agosto 2013	Mayo 2013	
Ventas o ingresos Totales	40,113,076	29,975,497	19,523,479	7,812,118	32,738,295	
Margen Bruto	31.29%	31.91%	29.01%	33.69%	32.20%	
Gastos de Ventas	2,251,714	1,592,325	989,055	478,542	2,046,121	
Gastos de administración	4,036,940	3,035,885	1,975,370	1,061,289	4,046,485	
Margen Operativo	15.6%	16.47%	13.82%	13.98%	13.59%	
Gastos de Interés	1,241,772	803,852	525,728	272,504	1,125,455	
Utilidad o Pérdida Neta	3,316,171	1,759,533	622,006	603,254	845,639	
Acciones emitidas y en circulación	1,005,000	1,005,000	1,005,000	1,005,000	1,005,000	
Utilidad o Pérdida por acción	3.3	1.75	0.62	0.60	0.84	
Depreciación y Amortización	4,133,862	3,238,376	2,205,879	825,189	3,274,200	
Otros Ingresos (Egresos)	2,427,954	864,907	654,793	609,007	797,440	
EBITDA	8,691,805	5,801,761	3,353,613	1,700,947	5,245,294	

BALANCE GENERAL	TRIMESTRE	TRIMESTRE	TRIMESTRE	TRIMESTRE	TRIMESTRE
	QUE REPORTA	ANTERIOR	ANTERIOR	ANTERIOR	ANTERIOR
	Mayo 2014	Febrero 2014	Noviembre 2013	Agosto 2013	Mayo 2013
Activo Circulante	44,418,658	44,221,792	44,609,057	42,763,119	42,769,062
Activos Totales	166,580,868	166,216,416	162,650,000	160,837,453	162,712,053
Pasivo Circulante	49,364,882	45,809,114	43,636,929	49,369,104	53,844,708
Deuda a Largo Plazo	38,967,869	43,715,823	43,459,119	35,933,149	33,935,399
Capital Pagado	24,550,000	24,550,000	24,550,000	24,550,000	24,550,000
Utilidad Retenidas	54,485,117	52,928,479	51,790,952	51,772,200	51,168,946
Patrimonio Total	78,248,117	76,691,479	75,553,952	75,535,200	74,931,946
RAZONES FINANCIERAS					
Deuda Total/Patrimonio	1.13	1.17	1.15	1.13	1.17
Capital de Trabajo	-4,946,224	-1,587,322	972,128	-6,605,985	-11,075,646
Razón Corriente	0.90	0.97	1.02	0.87	0.79
Utilidad Operativa/Gastos Financieros	1.715	2.113	0.938	0.979	1.043

Las cifras del trimestre terminado al 31May2014 son las auditadas a dicho cierre fiscal.

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

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

PATRIMONIO	TRIMESTRE	TRIMESTRE	TRIMESTRE	TRIMESTRE	TRIMESTRE
	QUE REPORTA	ANTERIOR	ANTERIOR	ANTERIOR	ANTERIOR
	Mayo 2014	Febrero 2014	Noviembre 2013	Agosto 2013	Mayo 2013
Capital en acciones comunes	24,550,000	24,550,000	24,550,000	24,550,000	24,550,000
Aporte adicional de los accionistas					
Valor pagado en acciones de Tesorería	(3,600,000)	(3,600,000)	(3,600,000)	(3,600,000)	(3,600,000)
Superávit por revaluación	2,813,000	2,813,000	2,813,000	2,813,000	2,813,000
Utilidades retenidas	54,485,117	52,928,479	51,790,952	51,772,200	51,168,946
Patrimonio Total	78,248,117	76,691,479	75,553,952	75,535,200	74,931,946

Tal como se menciona en los Estados Financieros al 31Ago2010, se encuentran emitidas 1,000,000 de acciones comunes con valor nominal de US\$ 20.00 cada acción, mas capital aportado en proceso de emisión de acciones por US\$ 6,500,000.00, menos ajuste por revaluación de US\$ 2,000,000.00. En adición, se encuentran 5,000 acciones de Transportes y Servicios Agrícolas, S.A., con valor nominal de US\$ 10.00 por acción. Esta empresa está consolidada en los Estados Financieros de Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiaria y afiliada. Remítirse a notas en los Estados Financieros.

IV ESTADOS FINANCIEROS COMBINADOS, COMPAÑÍA AZUCARERA LA ESTRELLA, S.A. Y SUBSIDIARIAS Y AFILIADAS


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

Estados financieros combinados por doce meses terminado el 31
de Mayo de 2014

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

Estados Financieros Combinados al 31 de Mayo de 2014

Contenido	Páginas
Estado de combinado Situación Financiera	9
Estado combinado de Resultados	10-11
Estado combinado de cambios en el patrimonio	12
Estado combinado de flujos de efectivo	13-14
Notas a los estados financieros	15-47
Anexos de combinación del estado de situación financiera	48-49
Anexos de combinación del estado de resultados	50-53



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

Estado combinado de situación financiera
31 de mayo de 2014

(En balboas)

Activos	Notas	2014	2013	Pasivos y patrimonio	Notas	2014	2013
Activos corrientes				Pasivos corrientes			
Efectivo	5	2,355,432	423,644	Préstamos y sobregiros bancarios	14	35,900,000	36,905,190
Cuentas por cobrar, neto	5	5,765,785	4,648,832	Bonos por pagar	15	4,500,000	3,851,367
Cuentas por cobrar partes relacionadas	6	10,785	9,926	Cuentas por pagar	16	7,427,494	11,376,465
Inventarios	7	29,998,051	31,197,581	Gastos e impuestos acumulados por pagar y otros pasivos	17	1,537,388	1,711,686
Plantaciones y cultivos	8	5,552,346	5,689,449				
Costos de mantenimiento diferidos		-	-				
Cargos e impuestos pagados por anticipado y otros activos	9	736,259	799,630	Total de pasivos corrientes		49,364,882	53,844,708
Total de activos corrientes		44,418,658	42,769,062	Pasivos no corrientes			
Activos no corrientes				Bonos por pagar a largo plazo	15	28,500,000	32,976,340
Propiedades, maquinaria, mobiliario, equipo, y mejoras, neto	10,15,16	49,302,254	46,687,261	Cuentas por pagar partes relacionadas	6	9,522,880	63,390
Activos no corrientes				Cuentas por pagar accionistas	6	297,221	297,221
Préstamo y cuentas por cobrar partes relacionadas	6	67,405,641	67,770,408	Provisión para prestaciones laborales	18	647,768	598,448
Otros activos partes relacionadas	11	1,498,699	1,499,706	Total de pasivos no corrientes		38,967,869	33,935,399
Cuentas por cobrar accionistas	6	10,677	10,677	Total de pasivos		88,332,751	87,780,107
Inversiones	12	3,943,939	3,973,939	Capital en acciones	19	24,550,000	24,550,000
Fondo de redención	13,16	1,000	1,000	Patrimonio			
Total de activos no corrientes		122,162,210	119,942,991	Valor pagado por las acciones en tesorería		(3,600,000)	(3,600,000)
				Superavit por revaluación		2,813,000	2,813,000
				Utilidades retenidas		54,485,117	51,168,946
Total de activos		166,580,868	162,712,053	Total de patrimonio		78,248,117	74,931,946
				Total de pasivos y patrimonio		166,580,868	162,712,053

Las notas son parte integral de los estados financieros combinados.

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

Estado combinado de resultados

Doce meses terminados al 31 de mayo de 2014 y 2013

(En balboas)

	<u>Notas</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Ventas netas		40,113,076	32,738,295
Costo de la mercancía vendida		<u>(31,482,399)</u>	<u>(25,294,955)</u>
Utilidad bruta en ventas		8,630,677	7,443,340
Gastos generales y administrativos	6,20	(4,186,642)	(4,098,024)
Gastos de ventas	6,20	<u>(2,314,046)</u>	<u>(2,171,662)</u>
Utilidad (pérdida) en operaciones		2,129,989	1,173,654
Otros ingresos	21	2,427,954	797,440
Gastos financieros		(1,213,056)	(1,096,739)
Amortización de costos de emisión		<u>(28,716)</u>	<u>(28,716)</u>
Utilidad antes del impuesto sobre la renta		<u>3,316,171</u>	<u>845,639</u>
Utilidad neta		<u>3,316,171</u>	<u>845,639</u>

Las notas son parte integral de los estados financieros combinados.

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

Estado combinado de resultados

Tres meses terminados el 31 de mayo de 2014 y 2013

(En balboas)

	<u>Notas</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Ventas netas		10,137,579	9,648,866
Costo de la mercancía vendida		<u>(7,991,958)</u>	<u>(6,549,744)</u>
Utilidad bruta en ventas		2,145,621	3,099,122
Gastos generales y administrativos	6,20	(1,039,133)	(1,056,227)
Gastos de ventas	6,20	<u>(674,977)</u>	<u>(686,628)</u>
Utilidad en operaciones		431,511	1,356,267
Otros ingresos	21	1,563,047	457,420
Gastos financieros		(430,741)	(322,273)
Amortización de costos de emisión		<u>(7,179)</u>	<u>(7,179)</u>
Utilidad antes del impuesto sobre la renta		<u>1,556,638</u>	<u>1,484,235</u>
Utilidad neta		<u>1,556,638</u>	<u>1,484,235</u>

Las notas son parte integral de los estados financieros combinados.

Handwritten signature and date: 05/09/14

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

Estado combinado de cambios en el patrimonio
Al 31 de mayo de 2014

(En balboas)

	Nota	Capital en acciones	Valor pagado por las acciones en tesorería	Superávit por revaluación	Utilidades retenidas	Total
Saldo al 31 de mayo de 2012		24,550,000	(3,600,000)	2,813,000	50,323,307	74,086,307
Ganancia neta		-	-	-	845,639	845,639
Saldo al 31 de mayo de 2013	19	24,550,000	(3,600,000)	2,813,000	51,168,946	74,931,946
Ganancia neta		-	-	-	3,316,171	3,316,171
Saldo al 31 de mayo de 2014	19	24,550,000	(3,600,000)	2,813,000	54,485,117	78,248,117

Las notas son parte integral de los estados financieros combinados.

Res. Calesa

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

Estado combinado de flujos de efectivo

Al 31 de mayo

(En balboas)

	Notas	2014	2013
Flujos de efectivo de las actividades de operación			
Utilidad neta		3,316,171	845,639
Ajustes para reconciliar la utilidad neta al efectivo neto proveniente de las actividades de operación			
Depreciación y amortización	10	5,512,094	4,420,520
Gastos financieros		1,213,056	1,096,739
Amortización de costos de emisión		28,716	28,716
Provisión para prestaciones laborales		<u>243,051</u>	<u>245,558</u>
		10,313,088	6,637,172
Movimientos en el capital de trabajo			
(Aumento) disminución cuentas por cobrar		(1,116,953)	1,010,011
Disminución (aumento) en inventarios		1,199,530	(6,184,095)
Disminución (aumento) en plantaciones y cultivos		137,103	(640,663)
Disminución en gastos pagados por anticipado y otros activos		63,371	232,760
Disminución (aumento) en cuentas por cobrar partes relacionadas		363,908	(5,730,408)
Disminución (aumento) en otros activos		1,007	(61,268)
Aumento en cuentas por pagar relacionadas		9,459,490	-
(Disminución) aumento en cuentas por pagar		(3,948,970)	5,391,627
(Disminución) aumento en gastos e impuestos acumulados por pagar y otros pasivos		(174,298)	110,600
Pago de prestaciones laborales		<u>(193,732)</u>	<u>(154,022)</u>
Efectivo de las operaciones		16,103,544	611,714
Intereses pagados		<u>(1,241,772)</u>	<u>(1,125,455)</u>
Efectivo neto (utilizado) proveniente de las actividades de operación		<u>14,861,772</u>	<u>(513,741)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de inversión			
Inversiones		30,000	(4,737)
Adquisición de propiedades, maquinaria, mobiliario, equipo y mejoras, neto		<u>(8,127,087)</u>	<u>(8,582,656)</u>
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión		<u>(8,097,087)</u>	<u>(8,587,393)</u>

(Continúa)

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

Estado combinado de flujos de efectivo

Al 31 de mayo

(En balboas)

	Notas	2014	2013
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento			
Sobregiro en libros		(5,190)	5,190
Obligaciones bancarias		39,750,000	34,550,000
Capital pagado sobre bonos		(3,827,707)	(3,808,558)
Capital pagado sobre préstamos		<u>(40,750,000)</u>	<u>(25,850,000)</u>
Efectivo neto (utilizado) proveniente en las actividades de financiamiento		<u>(4,832,897)</u>	<u>4,896,632</u>
Aumento (disminución) neto de efectivo		1,931,788	(4,204,502)
Efectivo al comienzo del año		<u>423,644</u>	<u>4,628,146</u>
Efectivo al 31 de mayo	5	<u>2,355,432</u>	<u>423,644</u>

Las notas son parte integral de los estados financieros combinados.

(Concluye)

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

Notas a los estados financieros combinados **Doce meses terminados el de 31 mayo de 2014** (En balboas)

1. Información general

Compañía Azucarera la Estrella, S.A. ("la Empresa"), subsidiaria y afiliada están constituidas y operan en la República de Panamá. Sus principales actividades comerciales con la siembra, cosecha y procesamiento de caña de azúcar para la producción de azúcar cruda, refinada, turbinada, blanca y derivados como la melaza, para el consumo nacional y para la exportación. Adicionalmente se dedica a la venta de conservas y pastas para el consumo nacional. Estas empresas operan desde sus instalaciones ubicadas en Natá, provincia de Coclé.

Los estados financieros combinados incluyen cuentas de sus subsidiarias Agrícola de Río Grande, S.A. y Roadvale International, Inc. y su afiliada Transporte y Servicios Agrícolas, S.A. Estas empresas tienen administraciones conjuntas y acciones comunes de quienes ejercen influencia importante en las decisiones administrativas y operacionales de estas empresas.

Compañía Azucarera la Estrella, S.A., es propiedad 100% de Grupo Calesa, S.A., entidad constituida y que opera en la República de Panamá.

2. Adopción de nuevas normas y modificación de las normas publicadas

2.1 Normas e interpretaciones adoptadas

No hubo NIIF o interpretaciones CINIIF, efectivas para el año que inició en o después del 1 de enero del 2012, que tuviera un efecto significativo sobre los estados financieros combinados.

2.2 Normas emitidas nuevas y revisadas pero aún no son efectivas

La Empresa no ha aplicado las siguientes Normas Internacionales de Información Financiera nuevas y revisadas emitidas pero que aún no son efectivas:

- *NIIF 9 – Instrumentos Financieros: Clasificación y Medición* – NIIF 9 Instrumentos Financieros emitida en Noviembre 2009 y enmendada en Octubre de 2010 introduce nuevos requerimientos para la clasificación y medición y para dar de baja a los activos y pasivos financieros.

NIIF 9 requiere que todos los activos financieros que están dentro del alcance de la NIC 39 Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición sean reconocidos

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

Notas a los estados financieros combinados Doce meses terminados el de 31 mayo de 2014 (En balboas)

posteriormente al costo amortizado o al valor razonable. Específicamente, las inversiones de deuda que son mantenidas dentro de un modelo de negocios cuyo objetivo es recuperar los flujos de efectivo contractuales, que son solamente pagos de principal e intereses sobre el monto del principal pendiente generalmente son reconocidos al costo amortizado al final del período y para los períodos contables posteriores. Todas las otras inversiones de deuda e instrumentos de patrimonio son medidos al valor razonable al final del período y para los períodos contable posteriores.

Específicamente, bajo la NIIF 9 se requiere que los pasivos financieros que son designados al valor razonable a través de pérdidas o ganancias, el monto del cambio en el valor razonable del pasivo financiero que es atribuible a los cambios en el riesgo de crédito sea reconocido en otras utilidades integrales, a menos que el reconocimiento de los cambios en el riesgo de crédito del pasivo en otras utilidades integrales ocasionaría o aumentaría una disparidad contable en ganancias o pérdidas: Los cambios en el valor razonable atribuibles al riesgo de crédito de un pasivo financiero no son reclasificados posteriormente a ganancias o pérdidas. Previamente, bajo la NIC 39, el monto total del cambio en el valor razonable del pasivo financiero designado a valor razonable a través de ganancias o pérdidas era reconocido en el estado consolidado de ganancias o pérdidas.

La NIIF 9 es efectiva para períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2015, se permite la aplicación anticipada. La Administración estima que la NIIF 9 será adoptada en los estados financieros consolidados del Grupo para los períodos anuales que inicien el 1 de enero de 2015 y que la aplicación de la nueva Norma podrá tener un impacto sobre los montos informados con relación a los activos y pasivos financieros del Grupo. Sin embargo, no es práctico proporcionar un estimado razonable de su efecto hasta que no se haya completado una revisión detallada.

NIIF 10 – Estados Financieros Consolidados: reemplaza las partes de la NIC 27 – Estados Financieros Consolidados y Separados que tratan de los estados financieros consolidados. La SIC-12 Consolidación – Entidades de Cometido Específico se ha retirado al emitirse la NIIF 10.

NIIF 11 – Acuerdos conjuntos: reemplaza a la NIC 31 – Participaciones en Negocios Conjuntos. Bajo la NIIF 11, los acuerdos conjuntos se clasifican como operaciones o joint ventures, en función de los derechos y obligaciones de las partes en los acuerdos.

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

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

Notas a los estados financieros combinados Doce meses terminados el de 31 mayo de 2014 (En balboas)

NIF 12 – Divulgación de La Participación con otras Entidades: Es una forma de revelación y es aplicable a las entidades que tienen intereses en subsidiarias, acuerdos conjuntos, asociadas y/o entidades estructuradas no consolidadas.

NIF 13 – Medición a Valor Razonable: establece una única fuente de orientación para la medición del valor razonable y las revelaciones sobre la medición del valor razonable. La Norma define el valor razonable, establece un marco para medir el valor razonable, y requiere revelaciones sobre la medición del valor razonable. Estas cuatro normas serán efectivas para periodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2013. Su aplicación anticipada es permitida siempre que todas estas normas se apliquen anticipadamente al mismo tiempo.

- Enmiendas a NIC 1 Presentación de Partidas de Otros Ingresos Integrales:
Efectivo para periodos anuales que inicien en o después del 1 de julio de 2012.

Las enmiendas a la NIC 1 mantienen la opción de presentar ganancia o pérdida y otros ingresos integrales ya sea en una sola declaración o en dos estados separados pero consecutivos y requieren información adicional a realizar en la sección de otros ingresos integrales de tal manera que las partidas de los mismos se agrupen en dos categorías: (a) las partidas que no serán reclasificados posteriormente a pérdidas y ganancias, y (b) las partidas que serán posteriormente reclasificadas a utilidad o pérdida cuando se cumplan determinadas condiciones. Se requiere el impuesto sobre la renta en partidas de otros ingresos integrales para ser asignados sobre la misma base.

- Enmiendas a NIC 12 impuesto diferido: recuperación de activos subyacentes:
Efectivo para periodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2012.

Las enmiendas a la NIC 12 establecen una excepción a los principios generales en la NIC 12 que la medición de los activos y pasivos por impuestos diferidos debe reflejar las consecuencias fiscales que se derivarían de la forma en que la entidad espera recuperar el importe en libros de un activo. En resumen concreto, se asume que las propiedades de inversión que se miden utilizando el modelo del valor razonable de acuerdo a la NIC 40 Propiedades de Inversiones serán recuperadas a través de la venta para los efectos de la medición de los impuestos diferidos, a menos que esta presunción sea refutada en ciertas circunstancias.

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

Notas a los estados financieros combinados Doce meses terminados el de 31 mayo de 2014 (En balboas)

- NIC 19 (revisada en 2011) Beneficios para Empleados: Efectivo para periodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2013.

Las enmiendas a la NIC 19 cambian la contabilización para los planes de beneficios definidos y beneficios por terminación. El cambio más significativo se refiere a la contabilización para los cambios en las obligaciones de beneficios definidos y activos del plan.

La Administración anticipa que todas las Normas e Interpretaciones serán adoptadas en los estados financieros combinado a partir de los próximos periodos contables. A la fecha de estos estados financieros combinados, la Administración aún no ha evaluado el efecto potencial de la adopción de estas modificaciones, razón por la cual no considera práctico proporcionar un estimado razonable de su efecto hasta que no se haya completado una revisión detallada.

3. Políticas de contabilidad significativas

Las principales políticas de contabilidad utilizadas en la elaboración de los estados financieros combinados han sido las siguientes:

3.1 Declaración de cumplimiento

Los estados financieros combinados han sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera NIIF.

3.2 Base de presentación

Los estados financieros combinados han sido preparados sobre la base del costo histórico, excepto por las revaluaciones de ciertos terrenos.

3.3 Moneda funcional

Los registros se llevan en balboas y los estados financieros están expresados en esta moneda. El balboa, unidad monetaria de la República de Panamá, está a la par y es de libre cambio con el dólar de los Estados Unidos de América. La República de Panamá no emite papel moneda y en su lugar utiliza el dólar norteamericano como moneda de curso legal.

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

Notas a los estados financieros combinados Doce meses terminados el de 31 mayo de 2014 (En balboas)

3.4 Principio de combinación

Los estados financieros de Compañía Azucarera La Estrella, S. A. y subsidiarias y afiliadas se combinan por tener accionistas comunes y administración conjuntas. Incluyen las cuentas del balance, los resultados y utilidades retenidas y flujos de efectivo de la Empresa, subsidiarias y afiliadas. Todos los saldos y transacciones entre compañías han sido eliminadas.

3.5 Reconocimiento del ingreso

Las ventas son reconocidas cuando las mercancías son entregadas y el título se haya transferido.

Venta de bienes

Los ingresos por ventas de mercancía se reconocen cuando se cumple todas y cada una de las siguientes condiciones:

- La Empresa ha transferido al comprador los riesgos y ventajas, de tipo significativo, derivados de la propiedad de los bienes;
- La Empresa no conserva para sí ninguna implicación en la gestión corriente de los bienes vendidos, en el grado usualmente asociado con la propiedad, ni retiene el control efectivo sobre los mismos;
- El monto de los ingresos puede medirse con fiabilidad;
- Es probable que la Empresa reciba los beneficios económicos asociados con la transacción; y
- Los costos incurridos, o por incurrir, en relación con la transacción pueden ser medidos con la fiabilidad.

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

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

3.6 Reconocimiento de gastos

Los gastos se reconocen en las cuentas de ganancias o pérdidas cuando tiene lugar una disminución en los beneficios económicos futuros relacionados con la reducción de un

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

Notas a los estados financieros combinados Doce meses terminados el de 31 mayo de 2014 (En balboas)

activo, o un incremento de un pasivo, que se puede medir de forma fiable. Esto implica que el registro de un gasto tenga lugar en forma simultánea al registro del incremento del pasivo o la reducción del activo.

Se reconoce un gasto en forma inmediata cuando un desembolso no genera beneficios económicos futuros o cuando no cumple con los requisitos para su registro como activo.

Asimismo, se reconoce un gasto cuando se incurre en un pasivo y no se registra activo alguno, como puede ser un pasivo por una garantía.

3.7 Reconocimiento de costo

El costo de venta es reconocido en el estado combinado de resultados utilizando el método de devengado.

3.8 Impuesto sobre la renta

El gasto de impuesto sobre la renta corriente está basado en la renta gravable por el año. La renta gravable difiere de la utilidad neta como se reporta en el estado combinado de resultados, ya que excluye ingresos o gastos que son gravables o deducibles en otros años y, además, excluye partidas que nunca serán gravables o deducibles. El pasivo de las empresas para impuesto corriente, cuando hay renta gravable, es calculado utilizando la tasa de impuesto que está vigente a la fecha del estado combinado de situación financiera.

El activo por impuesto diferido es reconocido cuando existen diferencias temporales deducibles o gravables o arrastres de pérdidas fiscales no utilizados, y es probable que habrán utilidades gravables disponibles contra las cuales pueda utilizarse el activo o reconocerse el pasivo por impuesto diferido.

3.9 Cuentas por cobrar

Las cuentas por cobrar concedidas se presentan a su valor principal pendiente de cobro menos la provisión para posibles cuentas incobrables. La provisión para posibles cuentas incobrables es establecida mediante el análisis de la cartera por cobrar, que considera la evaluación objetiva de los saldos de deudores que la Empresa no estará en capacidad de cobrar de acuerdo a sus términos originales, la experiencia de años anteriores y su valoración del entorno económico actual. Producto de dicho análisis, la administración determina el monto que se debe aplicar a la reserva para posibles cuentas incobrables, con cargo a ganancias o pérdidas.

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

Notas a los estados financieros combinados Doce meses terminados el de 31 mayo de 2014 (En balboas)

3.10 Inventarios

Los inventarios son presentados al costo o al valor neto realizable, el menor de la siguiente manera:

Están constituidos por azúcar cruda, producto terminado en azúcar refinada, turbinada, blanca y melaza, un producto derivado. Los costos de los productos elaborados se determinan por el método de costo promedio.

Los inventarios de materia prima, subproducto, productos terminados, mercancía, materiales y suministros se determinan por el método de costo promedio. La obsolescencia de inventario de materiales y suministros es revisada por la administración como política al final del período y se determinan las medidas pertinentes para su reducción.

3.11 Plantaciones y cultivos

Consisten en los costos incurridos hasta el 31 de agosto, fecha de cierre del presente informe, relacionados con las cosechas del siguiente año.

3.12 Propiedades, maquinaria, mobiliario, equipo y mejoras, neto

Los terrenos se presentan al costo en el estado combinado de situación financiera excepto por ciertos terrenos que han sido valorados a su valor razonable determinado en la fecha de la revalorización por tasaciones realizadas por expertos independientes.

Cualquier incremento de valor derivado de la revalorización de dichas propiedades se abona al superávit de revaluación, salvo que compense una disminución de valor del mismo activo previamente reconocida como gasto, en cuyo caso, el incremento se abona a ganancias o pérdidas hasta el límite de la disminución previamente cargada. Una disminución del valor razonable que surja de la revaluación de dichas propiedades se registra a ganancias o pérdidas en la medida en que exceda el saldo, si hubiera, que se mantiene en el superávit de revaluación relacionado con una revaluación previa de dicho activo.

Posteriormente al vender o dar de baja la propiedad revaluada, el superávit de revaluación atribuible, remanente en el patrimonio, es transferido directamente a utilidades retenidas.

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

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

Notas a los estados financieros combinados Doce meses terminados el de 31 mayo de 2014 (En balboas)

Las propiedades, mobiliario, equipo y mejoras adquiridos para el uso en la producción o el suministro de bienes o servicios, o con fines administrativos, se presentan en el estado combinado de situación financiera al costo de adquisición menos su depreciación y amortización acumulada y las pérdidas por deterioro que hayan experimentado.

Las sustituciones o renovaciones de elementos completos que aumentan la vida útil del bien objeto, o su capacidad económica, se contabilizan como un incremento del mobiliario y equipo, con el consiguiente retiro contable de los elementos sustituidos o renovados. Cuando las partes de una partida del mobiliario y equipo tienen vida de uso diferente, éstos son contabilizados separadamente dentro de las partidas de mobiliario y equipo.

Los gastos periódicos de mantenimiento, conservación y reparación se imputan a resultados, siguiendo el principio de devengado, como costo del período en que se incurren.

La depreciación es cargada para ser disminuida del costo de los activos, excluyendo el terreno, sobre la vida de servicio estimada de los bienes relacionados, utilizando el método de línea recta con base a las siguientes tasas de depreciación, determinadas en función de los años de la vida útil estimada, como promedio, de los diferentes elementos.

	Porcentaje anual
Edificio	2.50%
Maquinaria de ingenio y refinería	7.50%
Maquinaria de alambique	5.00%
Equipo pesado e implementos agrícolas	10.00% a 15%
Equipo rodante	12.50% a 15%
Equipo de taller, agrimensura y herramientas	8.50% a 25%
Muebles, equipo de oficina, almacén y residencia	2.50% a 25%
Carreteras, puentes, alcantarillas, regadíos, drenajes, muros, otros	5.00%
Potreros	5.00%
Cerca y entrada principal	5.00%
Nueva siembra	15.00%
Caballos de trabajo	15.00%

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

Notas a los estados financieros combinados **Doce meses terminados el de 31 mayo de 2014** (En balboas)

La ganancia o pérdida que se genera de la disposición o retiro de un activo es determinada como la diferencia entre el ingreso producto de la venta y el valor en libros del activo y es reconocida en el estado de ganancias o pérdidas.

3.13 Deterioro

En la fecha de cada estado combinado de situación financiera, la Empresa revisa los importes en libros de sus activos tangibles e intangibles para determinar si existen indicios de que dichos activos hayan sufrido una pérdida por deterioro de valor. Si existe cualquier indicio, el importe recuperable del activo se calcula con el objeto de determinar el alcance de la pérdida por deterioro de valor (si la hubiera). El monto recuperable de un activo (o una unidad generadora de efectivo) es el mayor entre su valor razonable menos los costos de venta y su valor en uso.

Si se estima que el importe recuperable de un activo (o una unidad generadora de efectivo) es inferior a su importe en libros, el importe en libros del activo (unidad generadora de efectivo) se reduce a su importe recuperable. Inmediatamente se reconoce una pérdida por deterioro de valor como gasto, salvo cuando el activo relevante se registra a un importe revalorizado, en cuyo caso la pérdida por deterioro de valor se considera una reducción de la reserva de revalorización existente.

Cuando una pérdida por deterioro de valor revierte posteriormente, el importe en libros del activo (unidad generadora de efectivo) se incrementa a la estimación revisada de su importe recuperable, pero de tal modo que el importe en libros incrementado no supere el importe en libros que se habría determinado de no haberse reconocido ninguna pérdida por deterioro de valor para el activo (unidad generadora de efectivo) en ejercicios anteriores. La reversión de una pérdida por deterioro inmediatamente se reconoce en resultados, salvo cuando el activo relevante se registra a un importe revalorizado, en cuyo caso la reversión de la pérdida por deterioro de valor se considera un incremento de valor de la reserva de revalorización.

3.14 Inversiones

La Empresa mantiene una inversión en una asociada la cual es una entidad sobre la cual la Empresa está en posición de ejercer influencia significativa, mediante la participación en las decisiones de política financiera y operativa del inversionista.

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

Notas a los estados financieros combinados
Doce meses terminados el de 31 mayo de 2014
(En balboas)

La Empresa posee el 100% de las acciones emitidas por Central de Granos de Coclé, S.A., Restan, S.A. y Agropecuario Chorrillo, S.A. Las inversiones en acciones en dichas empresas subsidiarias se presentan al costo en los estados financieros y no en forma combinada, por requerimiento y para uso exclusivo de la Junta Directiva, la cual requiere la emisión del informe financiero separado adjunto de la Empresa.

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

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

Notas a los estados financieros combinados
Doce meses terminados el de 31 mayo de 2014
(En balboas)

3.15 Arrendamientos operativos

En las operaciones de arrendamientos operativos, la propiedad del bien arrendado y sustancialmente todos los riesgos y ventajas que recaen sobre el bien permanecen en el arrendador.

Cuando las empresas actúan como arrendatarias, los pagos de alquileres son cargados al estado de resultados utilizando el método de línea recta sobre el término del arrendamiento pertinente.

3.16 Instrumentos financieros

Los activos y pasivos financieros son reconocidos en el estado combinado de situación financiera de la Empresa cuando esta se ha convertido en parte obligada contractual del instrumento.

- **Efectivo** - Comprenden las cuentas de efectivo y cuentas corrientes en cuentas bancarias que no están pignorados.
- **Cuentas por cobrar comerciales** - Las cuentas por cobrar comerciales son registradas a su valor nominal menos recargos no devengados, y disminuidas por provisiones apropiadas para los montos irrecuperables estimados.
- **Clasificación de activos financieros entre corriente y no corriente** - En el estado combinado de situación financiera, los activos financieros se clasifican en función de sus vencimientos, es decir, como activos corrientes, aquellos con vencimiento igual o inferior a doce meses y como activos no corrientes los de vencimiento superior a dicho período.
- **Préstamos bancarios y bonos por pagar**- Los préstamos bancarios y bonos por pagar son registrados cuando se reciben los fondos, neto de los costos directos de emisión. Los cargos financieros se contabilizan según el criterio de devengado en la cuenta de resultados utilizando el método del interés efectivo.
- **Cuentas por pagar comerciales** - Las cuentas por pagar comerciales no devengan explícitamente intereses y se registra a su valor nominal.
- **Cuentas por cobrar/pagar partes relacionadas** - Las cuentas por cobrar/pagar partes relacionadas se presentan a su valor nominal.

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

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

Notas a los estados financieros combinados Doce meses terminados el de 31 mayo de 2014 (En balboas)

- *Clasificación de pasivos financieros entre corriente y no corriente* - En el estado combinado de situación financiera los pasivos se clasifican en función de sus vencimientos, es decir, como pasivos corrientes aquellos con vencimiento igual o inferior a doce meses y como pasivos no corrientes los de vencimiento superior a dicho período.

3.17 Prestaciones laborales

Regulaciones laborales vigentes, requieren que al culminar la relación laboral, cualquiera que sea su causa, el empleador reconozca a favor del empleado una prima de antigüedad a razón de una semana de salario por cada año de servicios; adicionalmente la Empresa está obligada a indemnizar a aquellos empleados que sean despedidos sin causa justificada. No existe plan alguno de reducción material de personal que haga necesaria la creación de una provisión por el porcentaje exigido por las regulaciones laborales, por este concepto.

La Empresa ha establecido la provisión para prestaciones laborales, que incluye, además de la cuota parte mensual correspondiente de la prima de antigüedad del trabajador, consistente en el 1.92% del total de los salarios devengados, exigidos por las regulaciones laborales vigentes, el 0.327% de los salarios con respecto a la indemnización que corresponde al 5% del porcentaje exigido por las regulaciones.

4. Juicio de contabilidad críticos y principios claves para la estimación de incertidumbre

Al aplicar las políticas de contabilidad de la Empresa, las cuales se describen en la nota 3, la administración debe hacer juicios, estimaciones y supuestos acerca de los valores en libros de los activos y pasivos que no son evidentes partiendo de otras fuentes. Las estimaciones y los supuestos relacionados se basan en la experiencia histórica y otros factores que se consideran relevantes. Los resultados reales podrían diferir de dichas estimaciones.

Las estimaciones y supuestos subyacentes son revisados de forma regular. Las revisiones a las estimaciones contables se reconocen en el período en el cual la estimación es revisada si la revisión afecta solamente ese período, o en el período de la revisión y en períodos futuros si la revisión afecta ambos períodos, el actual y el futuro.

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

Notas a los estados financieros combinados
Doce meses terminados el de 31 mayo de 2014
(En balboas)

4.1 Juicios críticos en la aplicación de políticas contables

Los siguientes son juicios críticos, diferentes de aquellos que involucran estimaciones (ver punto 4.2 abajo), que la administración ha realizado en el proceso de aplicación de las políticas contables de la Empresa y que tienen los efectos más significativos sobre los montos reconocidos en los estados financieros combinados.

4.1.1 Reconocimiento de ingresos

Al momento de formular sus juicios, la administración considera los criterios detallados por el reconocimiento de ingresos establecido en la NIC 18 (Ingresos) y en particular, determinan cuando en el caso de venta de mercancía, cuando la Empresa ha transferido al comprador los riesgos y ventajas derivados de la propiedad de los bienes. La Administración se ha satisfecho de que los riesgos y ventajas han sido transferido y que el reconocimiento de ingresos en el año corriente es apropiado.

4.2 Principios claves para la estimación de la incertidumbre

A continuación, los supuestos claves relacionados al futuro y otros principios claves para la estimación de la incertidumbre a la fecha del estado de situación financiera, que tiene un riesgo significativo de causar ajustes materiales en el valor en libros de los activos o pasivos dentro del siguiente año financiero.

4.2.1 La vida útil de las propiedades, maquinaria, mobiliario y equipo y mejoras

La Empresa revisa la vida útil estimada de las propiedades, maquinaria, mobiliario y equipo y mejoras al final de cada período anual de reporte. Durante el año financiero, la administración determina si la vida útil de algunos ítems del equipo deben ser disminuidos debido al desarrollo de la tecnología o basados en evidencia disponible sobre indicativos de menor vida útil tomando en consideración reportes internos e información de otras empresas que operan en la industria con activos similares.

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

Notas a los estados financieros combinados
Doce meses terminados el de 31 mayo de 2014
(En balboas)

5. Activos financieros

Efectivo

Los saldos de efectivo combinados al 31 de mayo comprenden efectivo y depósitos en cuentas corrientes que mantienen la Empresa para la función de tesorería. El valor en libros se aproxima al valor razonable:

	2014	2013
Caja:		
Efectivo en caja	85,847	223,491
Caja menuda	<u>7,300</u>	<u>6,900</u>
Sub-total	<u>93,147</u>	<u>230,391</u>
Depósitos en cuenta corriente:		
Cuentas corrientes:		
HSBC Bank (Panamá), S.A.	-	4,352
Banco General, S.A.	2,227,483	96,219
Banco Nacional de Panamá	32,318	89,321
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (Panamá), S.A.	<u>2,483</u>	<u>3,361</u>
Sub-total	<u>2,262,285</u>	<u>193,253</u>
Total	<u><u>2,355,432</u></u>	<u><u>423,644</u></u>

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

Notas a los estados financieros combinados
Doce meses terminados el de 31 mayo de 2014
(En balboas)

Cuentas por cobrar

El detalle de las cuentas por cobrar combinadas al 31 de mayo es el siguiente:

	2014	2013
Clientes	5,495,454	4,057,650
Menos provisión acumulada para cuentas de dudoso cobro	<u>889,971</u>	<u>889,971</u>
Sub-total	<u>4,605,483</u>	<u>3,167,679</u>
Colonos	835,714	975,807
Adelanto a proveedores	118,825	297,183
Empleados	<u>205,763</u>	<u>208,163</u>
Total	<u><u>5,765,785</u></u>	<u><u>4,648,832</u></u>

De acuerdo con la antigüedad de saldo, las cuentas por cobrar clientes al 31 de mayo se clasifican así:

	2014	2013
Corriente	2,596,580	2,274,793
31 a 60 días	1,458,857	783,913
61 a 90 días	37,716	67,991
91 a 120 días	284,578	2,278
121 días y más	<u>1,117,724</u>	<u>928,675</u>
Total	<u><u>5,495,454</u></u>	<u><u>4,057,650</u></u>

Jim. 10/14
V. 1/15

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

Notas a los estados financieros combinados
Doce meses terminados el de 31 mayo de 2014
(En balboas)

Administración del riesgo de crédito

Los principales activos financieros de la Empresa son saldos de caja y efectivo, cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar, que representan la exposición máxima de la Empresa al riesgo de crédito en relación con los activos financieros. Con relación al efectivo depositados en bancos e instituciones financieras, la Empresa deposita sus fondos en instituciones financieras de reconocido prestigio nacional.

El riesgo de crédito de la Empresa es atribuible principalmente a sus cuentas por cobrar comerciales. Los importes se reflejan en el estado de situación financiera neto de provisiones para posibles cuentas incobrables, estimadas por la Administración en función de la experiencia de años anteriores y de su valoración del entorno económico actual.

La Empresa no tiene una concentración significativa de riesgo de crédito, estando la exposición distribuida entre un gran número de contrapartes y clientes.

6. Saldos y transacciones entre partes relacionadas

Los saldos y transacciones entre partes relacionadas al 31 de mayo se detallan así:

	2014	2013
Cuentas por cobrar	<u>10,785</u>	<u>9,926</u>
Préstamos por cobrar	<u>67,405,641</u>	<u>67,770,408</u>
Cuentas por cobrar accionistas	<u>10,677</u>	<u>10,677</u>
Cuentas por pagar	<u>9,522,880</u>	<u>63,390</u>
Cuentas por pagar accionistas	<u>297,221</u>	<u>297,221</u>

Los saldos deudores y acreedores de los accionistas no tienen fecha de vencimiento, ni devengan intereses.

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

Notas a los estados financieros combinados
Doce meses terminados el de 31 mayo de 2014
(En balboas)

7. Inventarios

Un detalle de los inventarios al 31 de mayo se muestra a continuación:

	2014	2013
Azúcar y derivados:		
Refinada	13,377,058	12,245,687
Cruda	1,788,004	3,594,653
Turbinada	8,504,931	9,131,901
Producto importado	19,497	60,655
Melaza (derivado)	20,852	50,652
Total de azúcar y derivado	<u>23,710,342</u>	<u>25,083,548</u>
Materiales, combustibles y suministros	<u>6,287,709</u>	<u>6,114,033</u>
Total de inventarios	<u>29,998,051</u>	<u>31,197,581</u>

El inventario de azúcar y arroz se encuentra pignorado hasta por el 100% del saldo adeudado bajo un contrato de prenda mercantil garantizando la línea de crédito prendaria, tal como se indica en la nota 14.

8. Plantaciones y cultivos

Un detalle de las plantaciones y cultivos al 31 de mayo se presenta a continuación:

Plantaciones	
Caña	<u>5,552,346</u>
	<u>5,689,449</u>

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

Notas a los estados financieros combinados
Doce meses terminados el de 31 mayo de 2014
(En balboas)

9. Gastos e impuestos pagados por anticipado y otros activos

Los gastos e impuestos pagados por anticipado y otros activos al 31 de mayo se presentan a continuación:

	2014	2013
Impuesto sobre la renta prepagado	300,527	300,559
Arriendos	342,521	364,200
Gastos diferidos y otros	<u>93,211</u>	<u>134,871</u>
Total	<u><u>736,259</u></u>	<u><u>799,630</u></u>

10. Propiedades, maquinaria, mobiliario, equipo y mejoras

Las propiedades, maquinaria, mobiliario, equipo y mejoras al 31 de mayo se presentan a continuación:

	Terrenos	Edificios	Maquinaria, equipo rodante, taller y herramientas	Muebles, equipo de oficina, almacén y residencia	Carreteras, puentes, drenajes, trabajo y pie de cría	Caballos de porcína	Construcción en proceso	Otros activos en proceso	Total
Costo de adquisición al comienzo del año	7,742,444	6,145,856	79,455,247	2,588,501	49,042,110	38,605	139,402	-	145,152,165
Adiciones	-	-	1,151,821	81,797	1,261,903	-	4,438,279	1,193,285	8,127,087
Reclasificación	-	21,545	4,218,126	12,892	113,993	-	(4,366,556)	-	-
Bajas	-	-	(96,131)	-	-	-	-	-	(96,131)
Total de costo	7,742,444	6,167,401	84,729,062	2,683,190	50,418,006	38,605	211,126	1,193,285	153,183,120
Depreciación acumulada al comienzo del año	-	(4,225,067)	(51,683,438)	(2,288,318)	(40,236,126)	(31,955)	-	-	(98,464,904)
Adiciones	-	(100,670)	(3,094,682)	(98,546)	(2,216,510)	(1,686)	-	-	(5,512,094)
Bajas	-	-	96,131	-	-	-	-	-	96,131
Total	-	(4,325,736)	(54,681,989)	(2,386,863)	(42,452,636)	(33,642)	-	-	(103,880,866)
Valor neto en libros	7,742,444	1,841,664	30,047,073	296,327	7,965,371	4,963	211,126	1,193,285	49,302,254
Al 31 de mayo de 2014	7,742,444	1,841,664	30,047,073	296,327	7,965,371	4,963	211,126	1,193,285	49,302,254
Al 31 de mayo de 2013	7,742,444	1,920,789	27,771,809	300,183	8,805,984	6,650	139,402	-	46,687,261

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

Notas a los estados financieros combinados
Doce meses terminados el de 31 mayo de 2014
(En balboas)

La Empresa ha hipotecado terrenos, edificios y maquinarias en garantía de líneas de crédito concedidas a bonos por pagar emitidos por Compañía Azucarera La Estrella, S.A. tal como se indica en las notas 14 y 15.

La administración considera que los activos conservan sus valores y capacidades productivas para apoyar sus planes de crecimiento.

11. Otros activos

Los otros activos al 31 de mayo se presentan a continuación:

	2014	2013
Fondo de cesantía	1,193,309	1,152,617
Depósitos de garantía	7,480	7,480
Otros	<u>297,909</u>	<u>339,609</u>
Total	<u><u>1,498,699</u></u>	<u><u>1,499,706</u></u>

Los otros activos incluyen cuentas por cobrar judiciales y otras cuentas para las cuales la Empresa ha registrado una reserva para pérdidas. El detalle de estas cuentas al 31 de mayo es el siguiente:

	2014	2013
Cuentas por cobrar judiciales	21,335	21,335
Cuentas por cobrar otras	<u>13,405</u>	<u>13,405</u>
Subtotal	34,740	34,740
Menos: provisión para posibles cuentas incobrables	<u>(34,740)</u>	<u>(34,740)</u>
Total	<u><u>-</u></u>	<u><u>-</u></u>

Jan. 2014

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

Notas a los estados financieros combinados
Doce meses terminados el de 31 mayo de 2014
(En balboas)

12. Inversiones

Las inversiones en acciones al 31 de mayo se presentan a continuación:	2014	2013
Subsidiarias no consolidadas:		
Central de Granos de Coclé, S.A., 1,250 acciones comunes sin valor nominal (100% de participación)	3,630,000	3,630,000
Restan, S.A., 100 acciones comunes con valor nominal de B/2,160 cada acción (100% de participación)	216,000	216,000
Agropecuaria Chorrillo, S.A., 10,000 acciones comunes con valor 1 nominal de B/8.71 cada acción (100% de participación)	87,091	87,091
Otras compañías (menos de 10% de participación)	<u>10,848</u>	<u>40,848</u>
Total	<u><u>3,943,939</u></u>	<u><u>3,973,939</u></u>

13. Fondo de redención

Un detalle del fondo de redención al 31 de mayo se presenta a continuación:	2014	2013
Fondo de redención a través de un fideicomiso en el Banco General, S.A. por los bonos emitidos al 12 de enero de 2010	<u>1,000</u>	<u>1,000</u>

Handwritten signature and date:
31/05/14

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

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

Notas a los estados financieros combinados Doce meses terminados el de 31 mayo de 2014 (En balboas)

14. Préstamos y sobregiros bancarios

Los préstamos y sobregiros bancarios al 31 de mayo se detallan a continuación:

	2014	2013
Sobregiros bancarios:		
Banco General, S.A.	-	5,190
	-	5,190
Préstamos bancarios:		
Banco General, S.A. (agente)	28,550,000	29,550,000
Línea de adelanto sindicada		
Banco General, S.A. (agente)	7,350,000	7,350,000
Línea de crédito prendaria		
Total	<u>35,900,000</u>	<u>36,905,190</u>

Línea de Crédito Sindicada - Banco General, S.A. (Agente)

Línea de crédito sindicada con plazo inicial de (2) años a partir de diciembre de 2009, prorrogable a opción de los acreedores por períodos sucesivos adicionales de un año cada uno. La Empresa paga intereses sobre los saldos adeudados por la línea de adelantos en base a la tasa anual que resulte al sumarle dos punto cinco (2.5) puntos porcentuales al “London Interbank Offered Rate” (LIBOR) cotizada para período de tres meses, pero sujeto a una tasa mínima de seis punto cinco por ciento por año (6.5%). Las obligaciones y garantías de este préstamo han sido establecidas en conjunto con las respectivas obligaciones y garantías de los bonos por pagar. (Véase nota 15).

Línea de Crédito Prendaria - Banco General, S.A.

Línea de crédito prendaria, renovable a un año a opción del banco, para la apertura de cartas de crédito de importación de arroz, compras locales, inventario de azúcar en zafra hasta por la suma de B/7,350,000. Devenga un interés anual con base en la tasa Libor a tres meses más 3% variable trimestralmente, con un mínimo de 7% y requiere pagos mensuales sobre intereses y pago de capital al vencimiento hasta 180 días, garantizado con inventario pignorado bajo un contrato de prenda mercantil de azúcar propiedad de Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y arroz propiedad de Central de Granos de Coclé, S.A.

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

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

Notas a los estados financieros combinados Doce meses terminados el de 31 mayo de 2014 (En balboas)

15. Bonos por pagar

Los bonos por pagar al 31 de mayo se detallan a continuación:

	Valor de Emisión		Saldo a mayo	
	enero 2010	2014	2013	
Serie "A"	40,000,000	23,000,000	27,000,000	
Serie "B"	10,000,000	10,000,000	10,000,000	
Sub total	50,000,000	33,000,000	37,000,000	
Menos:				
Costos de emisión por amortizar		-	(172,293)	
Porción corriente		33,000,000	36,827,707	
Porción a largo plazo, neto de costos de emisión		(4,500,000)	(3,851,367)	
		<u>28,500,000</u>	<u>32,976,340</u>	

Los Bonos fueron emitidos por Compañía Azucarera La Estrella, S.A. (el "Emisor"), en dos series, Serie A por cuarenta millones de dólares (B/.40,000,000) y Serie B por diez millones de dólares (B/.10,000,000). Los Bonos de la Serie A devengan una tasa de interés de Libor tres (3) meses más un margen aplicable de tres punto cinco por ciento (3.5%) anual, sujeto a un mínimo de siete punto cincuenta por ciento (7.50%) anual, que será revisable trimestralmente; los Bonos de la Serie B devengarán una tasa de interés fija ocho por ciento (8.0%). Los intereses sobre los Bonos de la Serie A y B serán pagaderos trimestralmente hasta su fecha de vencimiento. La fecha de vencimiento de los Bonos de la Serie A y B será en un término de siete (7) años a partir de la fecha de oferta y el pago a capital de los Bonos de la Serie A se realizará trimestralmente, mientras que el pago de capital de los Bonos de la Serie B será en la fecha de vencimiento.

Los Bonos de la Serie A y B estarán respaldados por el crédito general del Emisor y garantizados por un fideicomiso de garantía con BG Trust, Inc. a favor de los Tenedores Registrados de los Bonos, el cual contendrá gravámenes hipotecarios y anticréticos sobre los principales Bienes Inmuebles y Bienes Muebles de la Empresa, y con fianzas solidarias de todas las empresas que forman la Empresa.

Los bonos son presentados menos los costos de emisión los cuales serán amortizados al término de duración de la deuda el cual es de 7 años.

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

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

Notas a los estados financieros combinados

Doce meses terminados el de 31 mayo de 2014

(En balboas)

Entre las principales obligaciones del emisor están las siguientes:

1. No hipotecar, pignorar, otorgar fianzas, aval, dar en fideicomiso o de otra forma gravar cualquiera de sus activos, ya sea presentes o futuros, para garantizar obligaciones del emisor o sus afiliadas o terceras personas.
2. Notificar al agente de pago, registro y transferencia, de inmediato y por escrito, de cualquier evento o situación que pueda afectar el cumplimiento de sus obligaciones.
3. No fusionarse o consolidarse con cualesquiera otras sociedades, salvo que se trate de fusiones, consolidaciones o reorganizaciones entre empresas subsidiarias o afiliadas del emisor o controlados por sus accionistas.
4. No distribuir dividendos en efectivo, salvo que éstos sean pagados de las utilidades corrientes del emisor y no excedan el 40% de dichas utilidades.
5. No reducir el capital del emisor.
6. No realizar ventas de activos no circulantes con un precio de venta individual que exceda B/200,000 salvo que el producto de la venta sea abonado al saldo adeudado a la línea de adelanto y al fondo de amortización de los bonos.
7. Realizar inversiones fuera del giro ordinario de los negocios, a saber producción, procesamiento y comercialización de bienes y servicios agropecuarios y agroindustriales o relacionados.
8. Entre las principales causales de vencimiento anticipado relacionados con los bonos están los siguientes:
 - Si el emisor incumple su obligación de pagar intereses vencidos y exigibles a cualquiera de los tenedores de los bonos, en cualquiera de las fechas de pago de intereses, y dicho incumplimiento persiste por más de diez (10) días hábiles.
 - Si se inicia uno o varios juicios en contra del emisor o en contra de cualquiera de los fiadores solidarios, secuestros o embargos en contra de sus bienes, por un monto superior a un millón de dólares, moneda de curso legal de los Estados Unidos de América y tales procesos o medida no son levantados o afianzados una vez transcurridos treinta (30) días calendarios de haberse interpuesto la acción correspondiente.
 - Si cualquiera de las fincas y bienes muebles hipotecados resultare secuestrado, embargado o en cualquier forma perseguido, y tales procesos y medidas no son levantados o afianzados una vez transcurridos quince (15) días calendarios de haberse interpuesto la acción correspondiente.

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

Notas a los estados financieros combinados
Doce meses terminados el de 31 mayo de 2014
(En balboas)

- Si el emisor o cualquiera de los fiadores solidarios quedare en concurso de acreedores o fuere declarado en quiebra.
- Si cualquiera de las garantías otorgadas o que se lleguen a otorgar para cubrir el saldo adeudado por razón de los bonos sufre desmejoras o depreciación que, a juicio exclusivo del agente fiduciario, la hagan insuficiente para los fines que se constituyó.
- Si el emisor o cualquiera de los fiadores solidarios incumpliera con cualquier pago a capital o a intereses de deudas que, entre todas, sumen más de un millón de dólares y dicho incumplimiento persiste por un plazo de treinta (30) días calendario.
- Si ocurre un cambio sustancial en la composición accionaria del emisor o cualquiera de los fiadores solidarios, salvo que sea el resultado de traspasos entre accionistas actuales y/o sus respectivos herederos.

Los pagos mínimos futuros de los Bonos serie A y B se presentan a continuación:

2014	4,000,000
2015	5,000,000
2016	5,000,000
2017	<u>19,000,000</u>
	<u>33,000,000</u>

16. Cuentas por pagar

Las cuentas por pagar comprenden principalmente montos pendientes por compras comerciales y costos que se están efectuando.

17. Gastos e impuestos acumulados por pagar y otros pasivos

Un detalle de los gastos e impuestos acumulados por pagar y otros pasivos al 31 de mayo se muestran a continuación:

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

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

Notas a los estados financieros combinados Doce meses terminados el de 31 mayo de 2014 (En balboas)

	2014	2013
Reserva para vacaciones	940,950	917,466
Retenciones de planillas	365,462	453,333
Provisión para el décimo tercer mes	183,779	261,039
Salarios acumulados	<u>47,197</u>	<u>79,848</u>
Total	<u>1,537,388</u>	<u>1,711,686</u>

18. Provisión para prestaciones laborales

Las provisiones para prestaciones laborales ha tenido movimiento que se presenta a continuación:

	2014	2013
Saldo al inicio del año	598,448	506,912
Provisión del año	243,051	245,558
Prestaciones pagadas en el año	<u>(193,731)</u>	<u>(154,022)</u>
Total	<u>647,768</u>	<u>598,448</u>

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

Notas a los estados financieros combinados
Doce meses terminados el de 31 mayo de 2014
(En balboas)

19. Capital en acciones

Un detalle del capital en acciones al 31 de mayo se desglosa de la siguiente manera:

	2014	2013
Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas		
1,000,000 de acciones comunes emitidas con valor nominal de B/. 20 cada acción, más capital aportado en proceso de emisión de acciones por B/: 6,500,000, menos ajustes por revaluación de B/. 2,000,000.	24,500,000	24,500,000
Transporte y Servicios Agrícolas, S. A. 5,000 acciones autorizadas, emitidas y en circulación con valor nominal de B/. 10 cada acción	<u>50,000</u>	<u>50,000</u>
Total	<u><u>24,550,000</u></u>	<u><u>24,550,000</u></u>

Handwritten signature

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

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

Notas a los estados financieros combinados Doce meses terminados el de 31 mayo de 2014 (En balboas)

20. Gastos

El detalle de los gastos combinados al 31 de mayo, se detalla a continuación:

	2014	2013
Salarios y beneficios a empleados:		
Sueldos	1,334,202	1,387,871
Prestaciones	292,679	307,524
Décimo tercer mes	148,737	147,789
Vacaciones	152,611	152,735
Prima de antigüedad	28,053	27,843
Bonificaciones	12,111	16,563
Representación	294,708	315,553
Becas de estudio	1,775	1,620
Facilidades de empleados	49,696	56,026
Uniformes	6,419	7,367
Sub-total	<u>2,320,992</u>	<u>2,420,891</u>

(Continúa)

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

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

Notas a los estados financieros combinados
Doce meses terminados el de 31 mayo de 2014
(En balboas)

	2014	2013
Sub-total que viene	<u>2,320,992</u>	<u>2,420,891</u>
Otros:		
Impuestos	113,744	146,192
Asesoría y servicios profesionales	521,302	325,552
Servicios públicos	220,800	225,117
Servicio de equipos	226,995	239,641
Seguros	168,621	172,929
Depreciación	149,702	125,541
Viáticos	83,091	71,736
Transporte	70,468	78,252
Útiles de oficina	56,795	65,500
Materiales de mantenimiento	9,566	14,127
Materiales de operación	3,088	1,207
Trabajos realizados por terceros	72,689	32,958
Cuotas y suscripciones	9,549	10,554
Alquileres	21,205	5,515
Reparación y mantenimiento	16,533	19,506
Publicidad	8,473	5,469
Aseo y limpieza	10,678	8,483
Relaciones públicas	42,584	47,191
Cafetería	3,783	1,441
Cargos administrativos	33,529	25,777
Misceláneos	<u>22,456</u>	<u>54,445</u>
Sub-total	<u>1,865,650</u>	<u>1,677,133</u>
Total	<u>4,186,642</u>	<u>4,098,024</u>
		(Concluye)

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

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

Notas a los estados financieros combinados
Doce meses terminados el de 31 mayo de 2014
(En balboas)

Gastos de ventas

Un detalle de gastos de ventas combinados al 31 de mayo se presenta a continuación:

	2014	2013
Salarios y beneficios a empleados:		
Sueldos	445,404	219,575
Prestaciones	105,439	95,144
Décimo tercer mes	36,423	36,393
Vacaciones	38,400	38,847
Prima de antigüedad	8,117	8,060
Representación	10,229	17,662
Bonificaciones	2,550	1,900
Facilidades de empleados	5,339	2,875
Sub-total	<u>651,900</u>	<u>420,456</u>

(Continúa)

BRP

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

Notas a los estados financieros combinados
Doce meses terminados el de 31 mayo de 2014
 (En balboas)

	2014	2013
Sub-total que viene	<u>651,900</u>	<u>420,456</u>
Otros:		
Cargas, descargas, acarreo y fletes	1,056,154	1,111,042
Alquiler	32,453	45,171
Asesoría y servicios profesionales	218,000	218,000
Seguros	49,533	55,056
Depreciación	62,332	51,540
Servicios públicos	63,996	57,077
Mermas y pérdidas	5,799	47,971
Viáticos y gastos	6,297	9,595
Promoción y publicidad	36,481	21,511
Transporte de personal	14,447	18,799
Reparación y mantenimiento	33,791	50,856
Material de empaque	38,888	31,092
Trabajos realizados por terceros	10,517	7,577
Útiles de oficina	14,375	9,476
Aseo y limpieza	10,724	5,626
Misceláneos	<u>8,356</u>	<u>10,817</u>
Sub-total	<u>1,662,146</u>	<u>1,751,206</u>
Total	<u><u>2,314,046</u></u>	<u><u>2,171,662</u></u>

(Concluye)

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

**Notas a los estados financieros combinados
Doce meses terminados el de 31 mayo de 2014**
(En balboas)

21. Otros ingresos

Un detalle de los otros ingresos combinados al 31 de mayo se presenta a continuación:

	2014	2013
Producción de melaza	313,256	389,322
Intereses ganados	67,342	101,758
Materiales	74,572	178,879
Alquiler de tierras	197,835	11,000
Dividendos recibidos	27,731	-
Análisis y diagnósticos de enfermedades	887,850	-
Activos fijos	3,066	811
Venta de documentos negociables	520,196	-
Cheques y boletas caducas	27,245	48,889
Otros	<u>308,861</u>	<u>66,781</u>
Total	<u>2,427,954</u>	<u>797,440</u>

22. Administración del riesgo

Riesgo de liquidez

La Administración prudente del riesgo de liquidez implica mantener suficiente efectivo obtenido de operaciones, financiamientos con bancos y contribuciones de los accionistas. Debido a la naturaleza del negocio, la Empresa espera mantener suficiente fondos de efectivo y flexibilidad en los fondos si son requeridos.

Riesgo de tasa de interés

Como la Empresa no tiene activos que devengan intereses significativos, los ingresos de la Empresa y flujos de efectivo de operación son sustancialmente independientes de cambios en las tasas de interés del mercado.

El riesgo de tasa surge de los préstamos y bonos por pagar, los cuales son emitidos a tasas variables, lo que limita a la Empresa al riesgo de valor razonable de las tasas de interés; el riesgo de flujo de efectivo es administrado por la Empresa.

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

Notas a los estados financieros combinados
Doce meses terminados el de 31 mayo de 2014
(En balboas)

Riesgo de activos biológicos

Las cosechas están expuestas al riesgo de mercado así como a riesgos asociados con las condiciones climáticas, enfermedades y pestes. La Empresa administra sus riesgos relacionados al clima principalmente a través de su política de irrigación, mientras que su exposición a enfermedades y pestes es administrada en conjunto con los departamentos gubernamentales y organizaciones industriales.

23. Aprobación de los estados financieros

Los estados financieros para el período terminado el 31 de mayo de 2014 fueron aprobados por la Junta Directiva y autorizados para su emisión el 31 de mayo de 2014.

* * * * *



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

Anexo de combinación del estado de situación financiera

31 de mayo de 2014

(En balboas)

	Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliada	Agrícola de Río Grande, S.A.	Transportes y Servicios Agrícolas, S.A.	Roadvale International, Inc.	Sub - total	Ajustes de combinación	Total combinado
Activos corrientes							
Efectivo	2,355,432	-	-	-	2,355,432	-	2,355,432
Cuentas por cobrar, neto	5,765,785	-	-	-	5,765,785	-	5,765,785
Cuentas por cobrar partes relacionadas	10,785	-	-	-	10,785	-	10,785
Inventarios	29,998,051	-	-	-	29,998,051	-	29,998,051
Plantaciones y cultivos	5,552,346	-	-	-	5,552,346	-	5,552,346
Gastos e impuestos pagados por anticipado y otros activos	721,320	5,928	9,011	-	736,259	-	736,259
Total de activos corrientes	44,403,719	5,928	9,011	-	44,418,658	-	44,418,658
Activos no corrientes							
Propiedad, maquinaria, mobiliario, equipo y mejoras, neto	46,410,591	1,206,915	-	66,000	47,683,506	1,618,748	49,302,254
Préstamo y cuentas por cobrar partes relacionadas	67,405,641	1,097,870	-	-	68,503,511	(1,097,870)	67,405,641
Otros activos	1,498,699	-	-	-	1,498,699	-	1,498,699
Cuentas por cobrar accionistas	10,677	-	-	-	10,677	-	10,677
Inversiones	6,478,687	-	-	-	6,478,687	(2,534,748)	3,943,939
Fondo de redención	1,000	-	-	-	1,000	-	1,000
Total de activos no corrientes	121,805,295	2,304,785	-	66,000	124,176,080	(2,013,870)	122,162,210
Total de activos	166,209,014	2,310,713	9,011	66,000	168,594,738	(2,013,870)	166,580,868

2014
MAYO
31

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

Anexo de combinación del estado de situación financiera

31 de mayo de 2014

(En balboas)

	Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliada	Agrícola de Rio Grande, S.A.	Transportes y Servicios Agrícolas, S.A.	Roadvale International, Inc.	Sub - total	Ajustes de combinación	Total combinado
Pasivos y patrimonio							
Pasivos corrientes	35,900,000	-	-	-	35,900,000	-	35,900,000
Préstamos y sobregiros bancarios	4,500,000	-	-	-	4,500,000	-	4,500,000
Bonos por pagar	7,408,022	19,472	-	-	7,427,494	-	7,427,494
Cuentas por pagar	1,537,388	-	-	-	1,537,388	-	1,537,388
Costos e impuestos acumulados por pagar y otros pasivos	49,345,410	19,472	-	-	49,364,882	-	49,364,882
Total de pasivos corrientes	49,345,410	19,472	-	-	49,364,882	-	49,364,882
Pasivos no corrientes	28,500,000	-	-	-	28,500,000	-	28,500,000
Bonos por pagar a largo plazo	10,620,487	263	-	-	10,620,750	(1,097,870)	9,522,880
Cuentas por pagar partes relacionadas	297,221	-	-	56,000	353,221	(56,000)	297,221
Cuentas por pagar prestaciones laborales	647,768	-	-	-	647,768	-	647,768
Total de pasivos no corrientes	40,065,476	263	-	56,000	40,121,739	(1,153,870)	38,967,869
Total de pasivos	89,410,886	19,735	-	56,000	89,486,621	(1,153,870)	88,332,751
Patrimonio	24,500,000	850,000	50,000	10,000	25,410,000	(860,000)	24,550,000
Capital en acciones	(3,600,000)	-	-	-	(3,600,000)	-	(3,600,000)
Valor pagado por las acciones en tesorería	2,000,000	813,000	-	-	2,813,000	-	2,813,000
Superávit por revaluación	53,898,128	627,978	(40,989)	-	54,485,117	-	54,485,117
Utilidades retenidas (déficit acumulado)	76,798,128	2,290,978	9,011	10,000	79,108,117	(860,000)	78,248,117
Total de patrimonio	76,798,128	2,290,978	9,011	10,000	79,108,117	(860,000)	78,248,117
Total de pasivos y patrimonio	166,209,014	2,310,713	9,011	66,000	168,594,738	(2,013,870)	166,580,868

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

Anexo de combinación del estado de resultados

Doce meses terminados al 31 de mayo de 2014

(En balboas)

	Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliada	Agrícola de Río Grande, S.A.	Transportes y Servicios Agrícolas, S.A.	Roadvale International, Inc.	Sub - total	Ajuste de combinación	Total combinado
Ventas netas	40,113,076	-	-	-	40,113,076	-	40,113,076
Costo de la mercancía vendida	(31,482,399)	-	-	-	(31,482,399)	-	(31,482,399)
Utilidad bruta en ventas	8,630,677	-	-	-	8,630,677	-	8,630,677
Gastos generales y administrativos	(4,186,642)	-	-	-	(4,186,642)	-	(4,186,642)
Gastos de ventas	(2,314,046)	-	-	-	(2,314,046)	-	(2,314,046)
Ganancia en operaciones	2,129,989	-	-	-	2,129,989	-	2,129,989
Otros ingresos	2,427,954	-	-	-	2,427,954	-	2,427,954
Gastos financieros	(1,213,056)	-	-	-	(1,213,056)	-	(1,213,056)
Gastos financieros extraordinarios de emisión	(28,716)	-	-	-	(28,716)	-	(28,716)
Ganancia neta	3,316,171	-	-	-	3,316,171	-	3,316,171

Handwritten signature and initials

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

Anexo de combinación del estado de resultados

Tres meses terminados el 31 de mayo de 2014

(En balboas)

Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliada	Agrícola de Río Grande, S.A.	Transportes y Servicios Agrícolas, S.A.	Roadvale International, Inc.	Sub - total	Ajuste de combinación	Total combinado
Ventas netas	10,137,579	-	-	10,137,579	-	10,137,579
Costo de la mercancía vendida	(7,991,958)	-	-	(7,991,958)	-	(7,991,958)
Utilidad bruta en ventas	2,145,621	-	-	2,145,621	-	2,145,621
Gastos generales y administrativos	(1,039,133)	-	-	(1,039,133)	-	(1,039,133)
Gastos de ventas	(674,977)	-	-	(674,977)	-	(674,977)
Utilidad en operaciones	431,511	-	-	431,511	-	431,511
Otros ingresos	1,563,047	-	-	1,563,047	-	1,563,047
Gastos financieros	(430,741)	-	-	(430,741)	-	(430,741)
Gastos financieros extraordinarios de emisión	(7,179)	-	-	(7,179)	-	(7,179)
Ganancia neta	1,556,638	-	-	1,556,638	-	1,556,638

Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas	Agrícola de Río Grande, S.A.	Transportes y Servicios Agrícolas, S.A.	Roadvale International, Inc.	Sub - total	Ajuste de combinación	Total combinado
Ventas netas	32,738,295	-	-	32,738,295	-	32,738,295
Costo de la mercancía vendida	(25,294,955)	-	-	(25,294,955)	-	(25,294,955)
Utilidad bruta en ventas	7,443,340	-	-	7,443,340	-	7,443,340
Gastos generales y administrativos	(4,098,024)	-	-	(4,098,024)	-	(4,098,024)
Gastos de ventas	(2,171,662)	-	-	(2,171,662)	-	(2,171,662)
Utilidad en operaciones	1,173,654	-	-	1,173,654	-	1,173,654
Otros ingresos	797,440	-	-	797,440	-	797,440
Gastos financieros	(1,096,739)	-	-	(1,096,739)	-	(1,096,739)
Gastos financieros extraordinarios de emisión	(28,716)	-	-	(28,716)	-	(28,716)
Ganancia neta	845,639	-	-	845,639	-	845,639

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

Anexo de combinación del estado de resultados

Tres meses terminados el 31 de mayo de 2013

(En balboas)

Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliada	Agrícola de Río Grande, S.A.	Transportes y Servicios Agrícolas, S.A.	Roadvale International, Inc.	Sub - total	Ajuste de combinación	Total combinado
Ventas netas	9,648,866	-	-	9,648,866	-	9,648,866
Costo de la mercancía vendida	(6,549,744)	-	-	(6,549,744)	-	(6,549,744)
Utilidad bruta en ventas	3,099,122	-	-	3,099,122	-	3,099,122
Gastos generales y administrativos	(1,056,227)	-	-	(1,056,227)	-	(1,056,227)
Gastos de ventas	(686,628)	-	-	(686,628)	-	(686,628)
Pérdida en operaciones	1,356,267	-	-	1,356,267	-	1,356,267
Otros ingresos	457,420	-	-	457,420	-	457,420
Gastos financieros	(322,273)	-	-	(322,273)	-	(322,273)
Gastos financieros extraordinarios de emisión	(7,179)	-	-	(7,179)	-	(7,179)
Ganancia neta	1,484,235	-	-	1,484,235	-	1,484,235

Handwritten signature

Grupo Calesa, S.A. y Subsidiarias

Estados financieros combinados por doce meses terminado el 31
de Mayo de 2014

por. 2014

Grupo Calesa, S.A. y Subsidiarias

Estados Financieros Combinados al 31 de Mayo de 2014

Contenido	Páginas
Estado de Situación Financiera combinado	1
Estado combinado de Resultados	2-3
Estado combinado de cambios en el patrimonio	4
Estado combinado de flujos de efectivo	5-6
Notas a los estados financieros	7-45
Anexos de combinación del estado de situación financiera	46-47
Anexos de combinación del estado de resultados	48-51



1000

Grupo Catesa, S.A. y subsidiarias

Estado consolidado de situación financiera
31 de mayo

(En balboas)

Activos	Notas	2014	2013	Pasivos y patrimonio	Notas	2014	2013
Activos corrientes		4,074,344	1,995,738	Préstamos y sobregiros bancarios	15	35,935,507	36,949,030
Efectivo	5			Bonos por pagar	16	4,500,000	3,851,367
Cuentas por cobrar, neto	5	11,681,104	10,599,858	Cuentas por pagar	17	12,310,037	15,727,239
Cuentas por cobrar partes relacionadas	6	6,769,147	5,563,228	Gastos e impuestos acumulados por pagar y otros pasivos	18	2,092,394	2,342,894
Inventarios	7	55,700,940	57,265,520	Total de pasivos corrientes		54,837,938	58,870,530
Plantaciones y cultivos	8	6,520,447	8,532,623	Pasivos no corrientes		28,500,000	32,976,340
Producción en proceso		-		Bonos por pagar a largo plazo	16	2,101,011	3,982,911
Gastos e impuestos pagados por anticipado y otros activos	9	2,275,186	1,893,736	Cuentas por pagar relacionadas	6	2,101,011	3,982,911
Activos no corrientes		87,021,167	85,850,703	Cuentas por pagar accionistas	6	382,888	1,106,853
Propiedades, maquinaria, mobiliario, equipo, y mejoras, neto	10,15,16	74,933,082	74,516,128	Provisión para prestaciones laborales	19	1,015,311	1,106,853
Préstamos y cuentas por cobrar partes relacionadas	6	2,869,701	2,992,267	Total de pasivos no corrientes		31,999,210	38,448,992
Activos intangibles	11	1,804,527	2,004,526	Total de pasivos		86,837,148	97,319,522
Otros activos	12	2,297,184	2,331,884	Patrimonio		54,886,446	45,419,007
Cuentas por cobrar accionistas	6	147,087	147,087	Capital en acciones	20	54,886,446	45,419,007
Inversiones	13	35,956	65,508	Valor pagado por las acciones en tesorería		(3,600,000)	(3,600,000)
Fondo de redención	14,16	1,000	1,000	Superavit por revaluación		5,814,203	5,814,203
Total de activos no corrientes		82,088,537	82,058,400	Utilidades retenidas		25,171,907	22,956,371
Total de activos		169,109,704	167,909,103	Total de patrimonio		82,272,556	70,589,581
				Total de pasivos y patrimonio		169,109,704	167,909,103

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados.

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Estado consolidado de ganancias o pérdidas
Doce meses terminados el 31 de mayo
(En balboas)

	Notas	2014	2013
Ventas netas	23	112,081,956	96,140,838
Costo de la mercancía vendida		<u>(97,206,967)</u>	<u>(85,505,724)</u>
Utilidad bruta en ventas		14,874,989	10,635,114
Gastos generales y administrativos	21	(6,506,220)	(6,445,842)
Gastos de ventas	21	(4,459,479)	(4,610,052)
Otros ingresos	22	2,901,380	1,136,811
Gastos financieros	15.16	(4,401,586)	(4,372,399)
Amortización de costos de emisión		<u>(188,368)</u>	<u>(190,118)</u>
Utilidad (pérdida) antes del impuesto sobre la renta		2,240,715	(3,846,486)
Provisión de impuesto sobre la renta		<u>(19,885)</u>	<u>(58,104)</u>
Utilidad (pérdida) neta		<u>2,220,830</u>	<u>(3,904,590)</u>

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados.

Handwritten signature and date:
Date: 10/25/14

Estado consolidado de ganancias o pérdidas
Tres meses terminados el 31 de mayo
 (En balboas)

	Notas	2014	2013
Ventas netas	23	20,328,343	19,213,266
Costo de la mercancía vendida		<u>(16,677,232)</u>	<u>(15,062,560)</u>
Utilidad bruta en ventas		3,651,111	4,150,706
Gastos generales y administrativos	21	(1,741,128)	(1,606,948)
Gastos de ventas	21	(1,119,673)	(1,275,006)
Otros ingresos	22	417,858	269,318
Gastos financieros	15.16	(1,018,918)	(1,082,921)
Amortización de costos de emisión		<u>(44,786)</u>	<u>(46,536)</u>
Pérdida antes del impuesto sobre la renta		144,464	408,613
Provisión de impuesto sobre la renta	24.26	<u>(19,885)</u>	<u>(32,600)</u>
Utilidad neta		<u>124,579</u>	<u>376,013</u>

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados.

2014
 2013
 2012

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Estado consolidado de cambios en el patrimonio
 Doce meses terminados el 31 de mayo de 2014

(En balboas)

	Nota	Capital en acciones	Valor pagado por las acciones en tesorería	Superavit por revaluación	Utilidades retenidas	Total
Saldo al 31 de mayo de 2012		45,419,007	(3,600,000)	5,814,203	26,839,374	74,472,584
Pérdida neta		-	-	-	(3,879,086)	(3,879,086)
Impuesto complementario		-	-	-	(3,917)	(3,917)
Saldo al 31 de mayo de 2013	20	45,419,007	(3,600,000)	5,814,203	22,956,371	70,589,581
Utilidad neta		-	-	-	2,220,830	2,220,830
Capitalizaciones durante el periodo		9,467,439				9,467,439
Impuesto complementario		-	-	-	(5,294)	(5,294)
Saldo al 31 de mayo de 2014	20	54,886,446	(3,600,000)	5,814,203	25,171,907	82,272,556.42

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados.

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Estado consolidado de flujos de efectivo

Doce meses terminados el 31 de mayo

(En balboas)

	Notas	2014	2013
Flujos de efectivo de las actividades de operación			
Utilidad (pérdida) neta		2,220,830	(3,904,590)
Ajustes para reconciliar la pérdida neta al efectivo neto utilizado en las actividades de operación			
Depreciación y amortización	10	7,999,088	6,917,688
Gastos financieros		4,401,586	4,372,399
Amortizaciones		199,999	200,000
Impuesto sobre la renta		19,885	32,600
Provisión para prestaciones laborales		338,794	358,879
		<u>15,180,182</u>	<u>7,976,976</u>
Movimientos en el capital de trabajo			
(Aumento) disminución en cuentas por cobrar		(1,081,246)	2,542,052
Disminución (aumento) en inventarios		1,564,580	(11,849,543)
Disminución (aumento) en plantaciones y cultivos		2,012,176	(268,278)
Aumento en gastos pagados por anticipado y otros activos		(401,335)	(284,623)
Aumento en producción en proceso		-	-
(Aumento) disminución en cuentas por cobrar partes relacionadas		(1,083,352)	2,302,970
Disminución en otros activos		34,700	227,306
Disminución en cuentas por pagar relacionadas		(1,881,900)	(884,698)
(Disminución) aumento en cuentas por pagar		(3,417,203)	3,676,548
(Disminución) aumento en gastos e impuestos acumulados por pagar y otros pasivos		(250,500)	167,235
Pago de prestaciones laborales		<u>(430,336)</u>	<u>(236,944)</u>
Efectivo proveniente de las operaciones		10,245,767	3,369,001
Intereses pagados		<u>(4,401,586)</u>	<u>(4,372,399)</u>
Efectivo neto proveniente de (utilizado en) las actividades de operación		<u>5,844,182</u>	<u>(1,003,398)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de inversión			
Activos intangibles		-	-
Inversiones		29,552	(4,737)
Adquisición de propiedades, maquinaria, mobiliario, equipo y mejoras		(8,629,732)	(9,634,115)
Rebajas de activos fijos		<u>213,689</u>	<u>-</u>
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión		<u>(8,386,491)</u>	<u>(9,638,852)</u>

(Continúa)

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Estado consolidado de flujos de efectivo

Doce meses terminados el 31 de mayo

(En balboas)

	Notas	2014	2013
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento			
Sobregiro en libros		(13,523)	7,607
Capital pagado sobre bonos		(3,827,707)	(3,808,558)
Capital pagado sobre préstamos		(40,750,000)	(25,850,000)
Aporte de capital de accionistas		9,467,439	-
Financiamiento recibido sobre préstamo		39,750,000	34,550,000
Impuesto complementario		(5,294)	(3,917)
		<u>4,620,915</u>	<u>4,895,132</u>
Efectivo neto utilizado en las actividades de financiamiento		2,078,606	(5,721,614)
Aumento (disminución) neto de efectivo		<u>1,995,738</u>	<u>7,717,352</u>
Efectivo al inicio del año		<u>4,074,344</u>	<u>1,995,738</u>
Efectivo al final del año	5		

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados.

(Concluye)

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados Doce meses terminados el 31 de mayo de 2014 (En balboas)

1. Información general

Grupo Calesa, S.A. (la "Empresa") es una sociedad anónima que está constituida y opera en la República de Panamá. La Empresa se dedica a la tenencia de acciones u otros títulos de cualquier tipo emitidos sociedades civiles, anónimas o de cualquier otra naturaleza.

Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas (Calesa), está representada por Compañía Azucarera la Estrella, S.A., sus subsidiarias Agrícola de Río Grande, S.A. y Roadvale International, Inc. y su afiliada combinada Transporte y Servicios Agrícolas, S.A., así como por su subsidiaria Central de Granos de Coclé, S.A. y Subsidiarias (una subsidiaria 100% de Compañía Azucarera La Estrella, S.A.), la cual está conformada por Central de Granos de Coclé, S.A. y las empresas subsidiarias totalmente poseídas por esta Semillas de Coclé, S.A., Arrocería del Bayano, S.A., Agroindustrias del Bayano, S.A, Viejo Bajo S.A., Queréyalo, S.A., Tulido Holding, S.A. y Quarumai, S.A. Estas son empresas agrícolas y agroindustriales que se dedican al cultivo, cosecha y procesamiento de caña de azúcar para la producción de azúcar cruda, refinada, turbinada, blanca y derivados como la melaza, para el consumo nacional y para la exportación, y al cultivo, cosecha y procesamiento de arroz pilado para el consumo nacional y a la venta de semillas de arroz. Adicionalmente se dedica a la venta de conservas y pastas para el consumo nacional. Estas empresas operan desde sus instalaciones ubicadas en Natá, provincia de Coclé.

Cameronera de Coclé, S.A., ("CAMACO") se dedica a la producción de post - larvas, cultivo, desarrollo y crecimiento del camarón. Esta empresa tiene instalados sus laboratorios de post - larvas en el distrito de San Carlos, en la provincia de Panamá, y en el distrito de Pedasí, en la provincia de Los Santos. Los estanques y viveros para el cultivo, desarrollo y crecimiento del camarón están ubicados en Natá, provincia de Coclé.

Industrias de Natá, S.A., ("INASA") se dedica a la elaboración de alimentos para animales (bovinos, equinos, porcinos, aves, peces y camarones), para el consumo nacional y la exportación. Esta empresa opera desde sus instalaciones ubicadas en Natá, provincia de Coclé.

Compañía Ganadera de Coclé, S.A., ("GANACO") se dedica a ceba de ganado bovino, a la cría y ceba de ganado porcino, y al cultivo de arroz para el consumo nacional, así como la exportación de frutas y tubérculos. Esta empresa opera desde sus instalaciones ubicadas en Natá, provincia de Coclé.

Central de Abastos, S.A., ("CASA") se dedica a la compra y venta de productos veterinarios, químicos y equipos para la actividad bovina, porcina y agroindustrial. Esta empresa opera desde sus instalaciones ubicadas en Natá, provincia de Coclé.

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados Doce meses terminados el 31 de mayo de 2014 (En balboas)

Garchi Holding Corp., (“Garchi”) sociedad anónima organizada, tenedora de Activos sin operación agrícola o agroindustrial, o de ninguna clase.

Las provincias de Coclé, Panamá y Los Santos están localizadas en la República de Panamá.

2. Adopción de nuevas normas y modificación de las normas publicadas

2.1 Normas e interpretaciones adoptadas

No hubo NIIF o interpretaciones CINIIF, efectivas para el año que inició en o después del 1 de enero del 2012, que tuviera un efecto significativo sobre los estados financieros combinados.

2.2 Normas emitidas nuevas y revisadas pero que aún no son efectivas

La Empresa no ha aplicado las siguientes Normas Internacionales de Información Financiera nuevas y revisadas emitidas pero que aún no son efectivas:

- NIIF 9 – Instrumentos Financieros: Clasificación y Medición – NIIF 9 Instrumentos Financieros emitida en Noviembre 2009 y enmendada en Octubre de 2010 introduce nuevos requerimientos para la clasificación y medición y para dar de baja a los activos y pasivos financieros.

NIIF 9 requiere que todos los activos financieros que están dentro del alcance de la NIC 39 Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición sean reconocidos posteriormente al costo amortizado o al valor razonable. Específicamente, las inversiones de deuda que son mantenidas dentro de un modelo de negocios cuyo objetivo es recuperar los flujos de efectivo contractuales, que son solamente pagos de principal e intereses sobre el monto del principal pendiente generalmente son reconocidos al costo amortizado al final del período y para los períodos contables posteriores. Todas las otras inversiones de deuda e instrumentos de patrimonio son medidos al valor razonable al final del período y para los períodos contable posteriores.

Específicamente, bajo la NIIF 9 se requiere que los pasivos financieros que son designados al valor razonable a través de pérdidas o ganancias, el monto del cambio en el valor razonable del pasivo financiero que es atribuible a los cambios en el riesgo de crédito sea reconocido en otras utilidades integrales, a menos que el reconocimiento de los cambios en el riesgo de crédito del pasivo en otras utilidades integrales ocasionaría o aumentaría una disparidad contable en ganancias o pérdidas: Los cambios en el valor razonable atribuibles al riesgo de crédito de un pasivo financiero no son reclasificados

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados Doce meses terminados el 31 de mayo de 2014 (En balboas)

posteriormente a ganancias o pérdidas. Previamente, bajo la NIC 39, el monto total del cambio en el valor razonable del pasivo financiero designado a valor razonable a través de ganancias o pérdidas era reconocido en el estado consolidado de ganancias o pérdidas.

La NIIF 9 es efectiva para períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2015, se permite la aplicación anticipada. La Administración estima que la NIIF 9 será adoptada en los estados financieros consolidados del Grupo para los períodos anuales que inicien el 1 de enero de 2015 y que la aplicación de la nueva Norma podrá tener un impacto sobre los montos informados con relación a los activos y pasivos financieros del Grupo. Sin embargo, no es práctico proporcionar un estimado razonable de su efecto hasta que no se haya completado una revisión detallada.

NIIF 10 – Estados Financieros Consolidados: reemplaza las partes de la NIC 27 – Estados Financieros Consolidados y Separados que tratan de los estados financieros consolidados. La SIC-12 Consolidación – Entidades de Cometido Específico se ha retirado al emitirse la NIIF 10.

NIIF 11 – Acuerdos conjuntos: reemplaza a la NIC 31 – Participaciones en Negocios Conjuntos. Bajo la NIIF 11, los acuerdos conjuntos se clasifican como operaciones o joint ventures, en función de los derechos y obligaciones de las partes en los acuerdos.

NIIF 12 – Divulgación de la Participación con otras Entidades: Es una forma de revelación y es aplicable a las entidades que tienen intereses en subsidiarias, acuerdos conjuntos, asociadas y/o entidades estructuradas no consolidadas.

NIIF 13 – Medición a Valor Razonable: establece una única fuente de orientación para la medición del valor razonable y las revelaciones sobre la medición del valor razonable. La Norma define el valor razonable, establece un marco para medir el valor razonable, y requiere revelaciones sobre la medición del valor razonable.

Estas cuatro normas serán efectivas para períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2013. Su aplicación anticipada es permitida siempre que todas estas normas se apliquen anticipadamente al mismo tiempo.

- Enmiendas a NIC 1 Presentación de Partidas de Otros Ingresos Integrales:
Efectivo para períodos anuales que inicien en o después del 1 de julio de 2012.

Las enmiendas a la NIC 1 mantienen la opción de presentar ganancia o pérdida y otros ingresos integrales ya sea en una sola declaración o en dos estados separados pero

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados Doce meses terminados el 31 de mayo de 2014 (En balboas)

consecutivos y requieren información adicional a realizar en la sección de otros ingresos integrales de tal manera que las partidas de los mismos se agrupen en dos categorías: (a) las partidas que no serán reclasificados posteriormente a pérdidas y ganancias, y (b) las partidas que serán posteriormente reclasificadas a utilidad o pérdida cuando se cumplan determinadas condiciones. Se requiere el impuesto sobre la renta en partidas de otros ingresos integrales para ser asignados sobre la misma base.

- Enmiendas a NIC 12 impuesto diferido: recuperación de activos subyacentes: Efectivo para períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2012.

Las enmiendas a la NIC 12 establecen una excepción a los principios generales en la NIC 12 que la medición de los activos y pasivos por impuestos diferidos debe reflejar las consecuencias fiscales que se derivarían de la forma en que la entidad espera recuperar el importe en libros de un activo. En resumen concreto, se asume que las propiedades de inversión que se miden utilizando el modelo del valor razonable de acuerdo a la NIC 40 Propiedades de Inversiones serán recuperadas a través de la venta para los efectos de la medición de los impuestos diferidos, a menos que esta presunción sea refutada en ciertas circunstancias.

- NIC 19 (revisada en 2011) Beneficios para Empleados: Efectivo para períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2013.

Las enmiendas a la NIC 19 cambian la contabilización para los planes de beneficios definidos y beneficios por terminación. El cambio más significativo se refiere a la contabilización para los cambios en las obligaciones de beneficios definidos y activos del plan.

La Administración anticipa que todas las Normas e Interpretaciones serán adoptadas en los estados financieros combinado a partir de los próximos períodos contables. A la fecha de estos estados financieros combinados, la Administración aún no ha evaluado el efecto potencial de la adopción de estas modificaciones, razón por la cual no considera práctico proporcionar un estimado razonable de su efecto hasta que no se haya completado una revisión detallada.

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

**Notas a los estados financieros consolidados
Doce meses terminados el 31 de mayo de 2014**
(En balboas)

3. Políticas de contabilidad significativas

3.18 Declaración de cumplimiento

Los estados financieros han sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera NIIF.

3.19 Base de preparación

Los estados financieros han sido preparados sobre la base del costo histórico, excepto por las revaluaciones de ciertos terrenos.

3.20 Moneda funcional

Los registros se llevan en balboas y los estados financieros están expresados en esta moneda. El balboa, unidad monetaria de la República de Panamá, está a la par y es de libre cambio con el dólar de los Estados Unidos de América. La República de Panamá no emite papel moneda y en su lugar utiliza el dólar norteamericano como moneda de curso legal.

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados Doce meses terminados el 31 de mayo de 2014 (En balboas)

3.21 Principio de consolidación

Los estados financieros adjuntos incluyen la consolidación de los estados financieros de la Empresa y las entidades controladas por la Empresa, sus subsidiarias, (referidas de ahora en adelante en conjunto con la Empresa como “el Grupo Calesa”) las cuales se describen a continuación: Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y las empresas controladas por esta (sus subsidiarias) y su afiliada Transporte y Servicios Agrícolas, S.A. CAMACO, INASA, GANACO y CASA; la descripción y relación de las entidades subsidiarias y afiliadas se describe en la nota 1. Para propósitos de la consolidación, el control se obtiene cuando la Empresa tiene el poder de dirigir las políticas financieras y de operación de una empresa en la cual mantiene inversión, para obtener beneficios de sus actividades.

Todos los saldos y transacciones entre compañías han sido eliminados.

3.22 Reconocimiento del ingreso

Las ventas son reconocidas cuando las mercancías son entregadas y el título se haya transferido.

Venta de bienes

Los ingresos por ventas de mercancía se reconocen cuando se cumple todas y cada una de las siguientes condiciones:

- La Empresa ha transferido al comprador los riesgos y ventajas, de tipo significativo, derivados de la propiedad de los bienes;
- La Empresa no conserva para sí ninguna implicación en la gestión corriente de los bienes vendidos, en el grado usualmente asociado con la propiedad, ni retiene el control efectivo sobre los mismos;
- El monto de los ingresos puede medirse con fiabilidad;
- Es probable que la Empresa reciba los beneficios económicos asociados con la transacción; y
- Los costos incurridos, o por incurrir, en relación con la transacción pueden ser medidos con la fiabilidad.

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

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados Doce meses terminados el 31 de mayo de 2014 (En balboas)

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

3.23 Reconocimiento de gastos

Los gastos se reconocen en las cuentas de resultados cuando tiene lugar una disminución en los beneficios económicos futuros relacionados con la reducción de un activo, o un incremento de un pasivo, que se puede medir de forma fiable. Esto implica que el registro de un gasto tenga lugar en forma simultánea al registro del incremento del pasivo o la reducción del activo.

Se reconoce un gasto en forma inmediata cuando un desembolso no genera beneficios económicos futuros o cuando no cumple con los requisitos para su registro como activo.

Asimismo, se reconoce un gasto cuando se incurre en un pasivo y no se registra activo alguno, como puede ser un pasivo por una garantía.

3.24 Reconocimiento de costo

El costo de venta es reconocido en el estado consolidado de resultados utilizando el método de devengado.

3.25 Impuesto sobre la renta

El gasto de impuesto sobre la renta corriente está basado en la renta gravable por el año. La renta gravable difiere de la utilidad neta como se reporta en el estado de resultados, ya que excluye ingresos o gastos que son gravables o deducibles en otros años y, además, excluye partidas que nunca serán gravables o deducibles. El pasivo de las empresas para impuesto corriente, cuando hay renta gravable, es calculado utilizando la tasa de impuesto que está vigente a la fecha del estado consolidado de situación financiera.

El activo por impuesto diferido es reconocido cuando existan diferencias temporales deducibles o gravables o arrastres de pérdidas fiscales no utilizados, y es probable que haya utilidades gravables disponibles contra las cuales pueda utilizarse el activo o reconocerse el pasivo por impuesto diferido.

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados Doce meses terminados el 31 de mayo de 2014 (En balboas)

3.26 Cuentas por cobrar

Las cuentas por cobrar concedidas se presentan a su valor principal pendiente de cobro menos la provisión para posibles cuentas incobrables. La provisión para posibles cuentas incobrables es establecida mediante el análisis de la cartera por cobrar, que considera la evaluación objetiva de los saldos de deudores que la Empresa no estará en capacidad de cobrar de acuerdo a sus términos originales, la experiencia de años anteriores y su valoración del entorno económico actual. Producto de dicho análisis, la administración determina el monto que se debe aplicar a la reserva para posibles cuentas incobrables, con cargo a resultados.

3.27 Inventarios

Los inventarios son presentados al costo o al valor neto realizable, el menor de la siguiente manera:

Están constituidos por azúcar cruda, producto terminado en azúcar refinada, turbinada, blanca y melaza, un producto derivado. Los costos de los productos elaborados se determinan por el método de costo promedio.

El inventario de camarones en crecimiento representa los costos incurridos en sembrar y operar los estanques y viveros que a esa fecha no habían sido cosechados. El inventario de camarones empacados se determinó por el método de costo promedio. Los inventarios de ganado bovino y porcino están valorados a su costo real.

Los inventarios de materia prima, subproducto, productos terminados, mercancía, materiales y suministros se determinan por el método de costo promedio. La obsolescencia de inventario de materiales y suministros es revisada por la administración como política al final del período y se determinan las medidas pertinentes para su reducción.

3.28 Plantaciones y cultivos

Consisten en los costos incurridos hasta el 31 de agosto, fecha de cierre del presente informe, relacionados con las cosechas del siguiente año.

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados Doce meses terminados el 31 de mayo de 2014 (En balboas)

3.29 *Propiedades, maquinaria, mobiliario, equipo y mejoras, neto*

Los terrenos se presentan al costo en el estado consolidado de situación financiera excepto por ciertos terrenos que han sido valorados a su valor razonable determinado en la fecha de la revalorización por tasaciones realizadas por expertos independientes.

Cualquier incremento de valor derivado de la revalorización de dichas propiedades se abona al superávit de revaluación, salvo que compense una disminución de valor del mismo activo previamente reconocida como gasto, en cuyo caso, el incremento se abona a resultados hasta el límite de la disminución previamente cargada. Una disminución del valor razonable que surja de la revaluación de dichas propiedades se registra a resultados en la medida en que exceda el saldo, si hubiera, que se mantiene en el superávit de revaluación relacionado con una revaluación previa de dicho activo.

Posteriormente al vender o dar de baja la propiedad revaluada, el superávit de revaluación atribuible, remanente en el patrimonio, es transferido directamente a utilidades retenidas.

Las propiedades, mobiliario, equipo y mejoras adquiridos para el uso en la producción o el suministro de bienes o servicios, o con fines administrativos, se presentan en el estado consolidado de situación financiera al costo de adquisición menos su depreciación y amortizaciones acumuladas y las pérdidas por deterioro que hayan experimentado.

Las sustituciones o renovaciones de elementos completos que aumentan la vida útil del bien objeto, o su capacidad económica, se contabilizan como un incremento del mobiliario y equipo, con el consiguiente retiro contable de los elementos sustituidos o renovados. Cuando las partes de una partida del mobiliario y equipo tienen vida de uso diferente, éstos son contabilizados separadamente dentro de las partidas de mobiliario y equipo.

Los gastos periódicos de mantenimiento, conservación y reparación se imputan a resultados, siguiendo el principio de devengado, como costo del período en que se incurren.

La depreciación es cargada para ser disminuida del costo de los activos, excluyendo el terreno, sobre la vida de servicio estimada de los bienes relacionados, utilizando el método de línea recta con base a las siguientes tasas de depreciación, determinadas en función de los años de la vida útil estimada, como promedio, de los diferentes elementos.

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados
Doce meses terminados el 31 de mayo de 2014
(En balboas)

	Porcentaje anual
Edificio	2.50%
Maquinaria de ingenio y refinería	7.50%
Maquinaria de alambique	5.00%
Equipo pesado e implementos agrícolas	10.00% a 15%
Equipo rodante	12.50% a 15%
Equipo de taller, agrimensura y herramientas	8.50% a 25%
Muebles, equipo de oficina, almacén y Carreteras, puentes, alcantarillas, regadíos, drenajes, muros, otros	2.50% a 25%
Potreros	5.00%
Cerca y entrada principal	5.00%
Nueva siembra	15.00%
Caballos de trabajo	15.00%

La ganancia o pérdida que se genera de la disposición o retiro de un activo es determinada como la diferencia entre el ingreso producto de la venta y el valor en libros del activo y es reconocida en el estado consolidado de resultados.

3.30 *Activo intangible*

La Empresa reconoce como activo intangible, aquel surgido del diseño y desarrollo de un proyecto interno para la producción de nuevos y mejorados procesos, que sea técnicamente viable y la generación de beneficios económicos en el futuro sea probable. Los costos de desarrollo capitalizados son reconocidos a costo menos su amortización acumulada y las pérdidas por deterioro que hayan experimentado. El importe amortizable del activo intangible se distribuye sobre una base sistemática a lo largo del período de tiempo razonable durante el cual se espera la generación de beneficios.

3.31 *Deterioro*

En la fecha de cada estado consolidado de situación financiera, la Empresa revisa los importes en libros de sus activos tangibles e intangibles para determinar si existen indicios de que dichos activos hayan sufrido una pérdida por deterioro de valor. Si existe cualquier indicio, el importe recuperable del activo se calcula con el objeto de determinar el alcance de la pérdida por deterioro de valor (si la hubiera). El monto recuperable de un activo (o una unidad generadora de efectivo) es el mayor entre su valor razonable menos los costos de venta y su valor en uso.

Jan. 2014
ZC

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados Doce meses terminados el 31 de mayo de 2014 (En balboas)

Si se estima que el importe recuperable de un activo (o una unidad generadora de efectivo) es inferior a su importe en libros, el importe en libros del activo (unidad generadora de efectivo) se reduce a su importe recuperable. Inmediatamente se reconoce una pérdida por deterioro de valor como gasto, salvo cuando el activo relevante se registra a un importe revalorizado, en cuyo caso la pérdida por deterioro de valor se considera una reducción de la reserva de revalorización existente.

Cuando una pérdida por deterioro de valor revierte posteriormente, el importe en libros del activo (unidad generadora de efectivo) se incrementa a la estimación revisada de su importe recuperable, pero de tal modo que el importe en libros incrementado no supere el importe en libros que se habría determinado de no haberse reconocido ninguna pérdida por deterioro de valor para el activo (unidad generadora de efectivo) en ejercicios anteriores. La reversión de una pérdida por deterioro inmediatamente se reconoce en resultados, salvo cuando el activo relevante se registra a un importe revalorizado, en cuyo caso la reversión de la pérdida por deterioro de valor se considera un incremento de valor de la reserva de revalorización.

3.32 Inversiones

La Empresa mantiene una inversión en una asociada la cual es una entidad sobre la cual la Empresa está en posición de ejercer influencia significativa, mediante la participación en las decisiones de política financiera y operativa del inversionista. La inversión que mantiene Camaronera de Coclé, S.A. en Altrix de Panamá, S.A. se registra por el método de interés en el patrimonio.

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

3.33 Arrendamientos operativos

En las operaciones de arrendamientos operativos, la propiedad del bien arrendado y sustancialmente todos los riesgos y ventajas que recaen sobre el bien permanecen en el arrendador.

Cuando las empresas actúan como arrendatarias, los pagos de alquileres son cargados al estado consolidado de resultados utilizando el método de línea recta sobre el término del arrendamiento pertinente.

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados Doce meses terminados el 31 de mayo de 2014 (En balboas)

3.34 Instrumentos financieros

Los activos y pasivos financieros son reconocidos en el estado consolidado de situación financiera de la Empresa cuando esta se ha convertido en parte obligada contractual del instrumento.

- **Efectivo** - Comprende las cuentas de efectivo y cuentas corrientes en cuentas bancarias que no están pignoradas.
- **Cuentas por cobrar comerciales** - Las cuentas por cobrar comerciales son registradas a su valor nominal menos recargos no devengados, y disminuidas por provisiones apropiadas para los montos irrecuperables estimados. (ver nota 3.9).
- **Clasificación de activos financieros entre corriente y no corriente** - En el estado consolidado de situación financiera, los activos financieros se clasifican en función de sus vencimientos, es decir, como activos corrientes, aquellos con vencimiento igual o inferior a doce meses y como activos no corrientes los de vencimiento superior a dicho período.
- **Préstamos bancarios y bonos por pagar**- Los préstamos bancarios y bonos por pagar son registrados cuando se reciben los fondos, neto de los costos directos de emisión. Los cargos financieros se contabilizan según el criterio de devengado en la cuenta de resultados utilizando el método del interés efectivo.
- **Cuentas por pagar comerciales** - Las cuentas por pagar comerciales no devengan explícitamente intereses y se registra a su valor nominal.
- **Cuentas por cobrar/pagar partes relacionadas** - Las cuentas por cobrar/pagar partes relacionadas se presentan a su valor nominal.
- **Clasificación de pasivos entre corriente y no corriente** - En el estado consolidado de situación financiera los pasivos se clasifican en función de sus vencimientos, es decir, como pasivos corrientes aquellos con vencimiento igual o inferior a doce meses y como pasivos no corrientes los de vencimiento superior a dicho período.

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados Doce meses terminados el 31 de mayo de 2014 (En balboas)

3.35 Prestaciones laborales

Regulaciones laborales vigentes, requieren que al culminar la relación laboral, cualquiera que sea su causa, el empleador reconozca a favor del empleado una prima de antigüedad a razón de una semana de salario por cada año de servicios; adicionalmente la Empresa está obligada a indemnizar a aquellos empleados que sean despedidos sin causa justificada. No existe plan alguno de reducción material de personal que haga necesaria la creación de una provisión por el porcentaje exigido por las regulaciones laborales, por este concepto.

La Empresa ha establecido la provisión para prestaciones laborales, que incluye, además de la cuota parte mensual correspondiente de la prima de antigüedad del trabajador, consistente en el 1.92% del total de los salarios devengados, exigidos por las regulaciones laborales vigentes, el 0.327% de los salarios con respecto a la indemnización que corresponde al 5% del porcentaje exigido por las regulaciones.

4. Juicio de contabilidad críticos y principios claves para la estimación de incertidumbre

Al aplicar las políticas de contabilidad de la Empresa, las cuales se describen en la nota 3, la administración debe hacer juicios, estimaciones y supuestos acerca de los valores en libros de los activos y pasivos que no son evidentes partiendo de otras fuentes. Las estimaciones y los supuestos relacionados se basan en la experiencia histórica y otros factores que se consideran relevantes. Los resultados reales podrían diferir de dichas estimaciones.

Las estimaciones y supuestos subyacentes son revisados de forma regular. Las revisiones a las estimaciones contables se reconocen en el periodo en el cual la estimación es revisada si la revisión afecta solamente ese periodo, o en el periodo de la revisión y en periodos futuros si la revisión afecta ambos periodos, el actual y el futuro.

4.3 Juicios críticos en la aplicación de políticas contables

Los siguientes son juicios críticos, diferentes de aquellos que involucran estimaciones (ver punto 4.2 abajo), que la administración ha realizado en el proceso de aplicación de las políticas contables de la Empresa y que tienen los efectos más significativos sobre los montos reconocidos en los estados financieros.

4.3.1 Reconocimiento de ingresos

Al momento de formular sus juicios, la administración considera los criterios detallados por el reconocimiento de ingresos establecido en la NIC 18 (Ingresos) y en particular,

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados Doce meses terminados el 31 de mayo de 2014 (En balboas)

determinan cuando en el caso de venta de mercancía, cuando la Empresa ha transferido al comprador los riesgos y ventajas derivados de la propiedad de los bienes. La Administración se ha satisfecho de que los riesgos y ventajas han sido transferido y que el reconocimiento de ingresos en el año corriente es apropiado.

4.4 *Principios claves para la estimación de la incertidumbre*

A continuación, los supuestos claves relacionados al futuro y otros principios claves para la estimación de la incertidumbre a la fecha del estado consolidado de situación financiera, que tiene un riesgo significativo de causar ajustes materiales en el valor en libros de los activos o pasivos dentro del siguiente año financiero.

4.4.1 La vida útil de las propiedades, maquinaria, mobiliario y equipo y mejoras

La Empresa revisa la vida útil estimada de las propiedades, maquinaria, mobiliario y equipo y mejoras al final de cada período anual de reporte. Durante el año financiero, la administración determina si la vida útil de algunos ítems del equipo deben ser disminuidos debido al desarrollo de la tecnología o basados en evidencia disponible sobre indicativos de menor vida útil tomando en consideración reportes internos e información de otras empresas que operan en la industria con activos similares.

Handwritten signature and initials in the top right corner.

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados Doce meses terminados el 31 de mayo de 2014 (En balboas)

5. Activos financieros

Efectivo

Los saldos de efectivo consolidados al 31 de mayo comprenden efectivo y depósitos en cuentas corrientes que mantiene la Empresa para la función de tesorería. El valor en libros se aproxima a su valor razonable:

	2014	2013
Caja:		
Efectivo en caja	246,249	612,248
Caja menuda	14,750	14,350
Sub-total	<u>260,999</u>	<u>626,598</u>
Depósitos en cuenta corriente:		
Cuenta corriente:		
HSBC Bank (Panamá), S.A.	-	21,237
Banco General, S.A.	3,756,322	1,232,608
Banco Nacional de Panamá	54,540	111,934
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (Panamá), S.A.	2,483	3,361
Sub-total	<u>3,813,345</u>	<u>1,369,140</u>
Total	<u>4,074,344</u>	<u>1,995,738</u>

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados
Doce meses terminados el 31 de mayo de 2014
(En balboas)

Cuentas por cobrar

El detalle de las cuentas por cobrar consolidadas al 31 de mayo y mayo es el siguiente:

	2014	2013
Clientes	12,335,227	11,166,362
Menos recargos	<u>290,326</u>	<u>290,642</u>
Sub-total	12,044,901	10,875,720
Menos provisión acumulada para cuentas de dudoso cobro	<u>2,433,080</u>	<u>2,433,080</u>
Sub-total	9,611,821	8,442,640
Colonos	1,070,320	1,044,972
Adelantos a proveedores	731,294	829,545
Empleados	<u>267,669</u>	<u>282,701</u>
Total	<u>11,681,104</u>	<u>10,599,858</u>

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados Doce meses terminados el 31 de mayo de 2014 (En balboas)

De acuerdo con la antigüedad de saldo, las cuentas por cobrar clientes al 31 de mayo se clasifican así:

	2014	2013
Corriente	5,176,962	5,814,839
31 a 60 días	2,331,516	2,507,157
61 a 90 días	573,950	323,738
91 a 120 días	422,002	61,061
121 días y más	<u>3,830,797</u>	<u>2,459,567</u>
Total	<u>12,335,227</u>	<u>11,166,362</u>

Administración del riesgo de crédito

Los principales activos financieros de la Empresa son saldos de caja y efectivo, cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar, que representan la exposición máxima de la Empresa al riesgo de crédito en relación con los activos financieros. Con relación al efectivo depositado en bancos e instituciones financieras, la Empresa deposita sus fondos en instituciones financieras de reconocido prestigio nacional.

El riesgo de crédito de la Empresa es atribuible principalmente a sus cuentas por cobrar comerciales. Los importes se reflejan en el estado consolidado de situación financiera neto de provisiones para posibles cuentas incobrables, estimadas por la Administración en función de haber observado la capacidad de pago de los deudores; la experiencia de años anteriores y de su valoración del entorno económico actual.

La Empresa no tiene una concentración significativa de riesgo de crédito, estando la exposición distribuida entre un gran número de contrapartes y clientes.

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados
Doce meses terminados el 31 de mayo de 2014
(En balboas)

6. Saldos y transacciones entre partes relacionadas

Los saldos y transacciones entre partes relacionadas al 31 de mayo se detallan así:

	2014	2013
Cuentas por cobrar	<u>6,769,147</u>	<u>5,563,228</u>
Préstamos por cobrar	<u>2,869,701</u>	<u>2,992,267</u>
Cuentas por cobrar accionistas	<u>147,087</u>	<u>147,087</u>
Cuentas por pagar	<u>2,101,011</u>	<u>3,982,911</u>
Cuentas por pagar accionistas	<u>382,888</u>	<u>382,888</u>

Los saldos deudores y acreedores de los accionistas no tienen fecha de vencimiento, ni devengan intereses.

Handwritten signature/initials

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados Doce meses terminados el 31 de mayo de 2014 (En balboas)

7. Inventarios

Un detalle de los inventarios al 31 de mayo se muestra a continuación:

	2014	2013
Azúcar y derivados:		
Refinada	13,377,058	12,245,687
Cruda	1,788,004	3,594,653
Turbinada	8,504,931	9,131,901
Melaza (derivado)	20,852	50,652
Total de azúcar y derivado	<u>23,690,845</u>	<u>25,022,893</u>
Arroz en:		
Cáscara	9,326,735	9,814,304
Semilla	1,673,821	1,763,035
Reproceso	320	520
Precoocido	63,051	24,741
Pilado	222,099	115,709
Arroz de segunda	7,319	3,310
Total de arroz	<u>11,293,345</u>	<u>11,721,619</u>
Camarones		
En crecimiento	4,628,799	4,452,270
Reproductores en levantamiento	2,348,926	2,346,845
Producto terminado	396,661	225,826
Total de camarones	<u>7,374,386</u>	<u>7,024,941</u>
Ganado:		
Ovino	62,419	370,462
Total de ganado	<u>62,419</u>	<u>370,462</u>
Otros inventarios		
Mercancías	2,155,686	1,956,471
Materia prima	1,523,346	1,415,199
Subproductos	57,235	114,683
Total de otros inventarios	<u>3,736,267</u>	<u>3,486,353</u>
Materiales, combustibles y suministros	9,543,678	9,639,252
Total de inventarios	<u>55,700,940</u>	<u>57,265,520</u>

El inventario de azúcar y arroz se encuentra pignorado hasta por el 100% del saldo adeudado bajo un contrato de prenda mercantil garantizando la línea de crédito prendaria, tal como se indica en la nota 15.

Ami
2014

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados
Doce meses terminados el 31 de mayo de 2014
(En balboas)

8. Plantaciones y cultivos

Un detalle de las plantaciones y cultivos al 31 de mayo se presenta a continuación:

	2014	2013
Plantaciones		
Caña	5,578,616	6,019,162
Arroz	920,921	2,492,551
Reforestación	<u>20,910</u>	<u>20,910</u>
Total	<u>6,520,447</u>	<u>8,532,623</u>

9. Gastos e impuestos pagados por anticipado y otros activos

Los gastos e impuestos pagados por anticipado y otros activos al 31 de mayo se presentan a continuación:

	2014	2013
Impuesto sobre la renta prepagado	701,529	643,673
Arriendos	342,521	364,200
Documentos negociables	5,034	5,034
Gastos diferidos y otros	<u>1,226,102</u>	<u>880,829</u>
Total	<u>2,275,186</u>	<u>1,893,736</u>

10. Propiedades, maquinaria, mobiliario, equipo y mejoras

Las propiedades, maquinaria, mobiliario, equipo y mejoras al 31 de mayo se presentan a continuación:

	Terrenos	Edificios	Maquinaria, equipo rodante, taller y herramientas	Muebles, equipo de oficina de almacén y residencia	Carreteras, puentes, drenajes, muros, otros	Caballos de trabajo y pie de cría porcina	Construcción en proceso	Total
Costos de adquisición al comienzo del año	16,704,221	10,837,429	123,490,355	3,137,307	54,689,469	49,301	639,249	209,547,331
Adiciones	133,797	-	1,234,532	89,277	1,318,871	-	5,853,254	8,629,732
Reclasificación	-	29,583	4,318,303	12,892	262,336	-	(4,623,115)	-
Bagas	(125,450)	(100,106)	(145,727)	-	-	-	(6,710)	(377,992)
Total de costo	16,712,568	10,766,906	128,897,463	3,239,476	56,270,677	49,301	1,862,679	217,799,070
Depreciación acumulada al comienzo del año	-	(6,439,430)	(77,548,948)	(2,762,936)	(48,237,346)	(42,543)	-	(135,031,203)
Adiciones	-	(250,502)	(4,421,618)	(122,613)	(3,202,358)	(1,998)	-	(7,999,088)
Bagas	-	24,817	139,485	-	-	-	-	164,303
Depreciación acumulada Al 31 de mayo de 2014	16,712,568	4,101,792	47,066,383	353,927	4,830,973	4,760	1,862,679	74,933,082
Al 31 de mayo de 2013	16,704,221	4,397,999	45,941,407	374,371	6,452,123	6,758	639,249	74,516,128

Handwritten signature

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados Doce meses terminados el 31 de mayo de 2014 (En balboas)

La Empresa ha hipotecado terrenos, edificios y maquinarias en garantía de líneas de crédito concedidas a bonos por pagar emitidos por Compañía Azucarera La Estrella, S.A. tal como se indica en las notas 15 y 16.

La administración considera que los activos conservan sus valores y capacidades productivas para apoyar sus planes de crecimiento.

11. Activos intangibles

Consiste en el Programa de Mejoramiento Genético aplicada en Líneas Puras de Camarón, cuyo objetivo es desarrollar familias de camarón resistentes a los virus WSSV, IHNV, incluyendo la selección de características favorables de rápido crecimiento y de alta fertilidad en las hembras reproductoras. Este Programa de Mejoramiento Genético tiene como propósito restaurar e incrementar el nivel de producción mediante innovaciones tecnológicas, aplicadas a través de una estrategia científica de erradicación de los principales virus que afectan la producción.

Este Programa de Mejoramiento Genético aplicada en Líneas Puras de Camarón, ha permitido a la Empresa mejorar las libras cosechadas, mejorando la productividad promedio de libras por hectáreas y supervivencia global. Se ha logrado disminuir el costo por libra cosechada a raíz del aumento de la productividad y mejoras en el acondicionamiento de las larvas en finca.

La capitalización de costos de desarrollo del proyecto se completó en años anteriores y en la actualidad la Empresa lo amortiza en el periodo estimado de beneficio esperado.

Don.
RHP
R

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados
Doce meses terminados el 31 de mayo de 2014
(En balboas)

12. Otros activos

Los otros activos al 31 de mayo se presentan a continuación:

	2014	2013
Fondo de cesantía	1,702,845	1,675,582
Cuentas por cobrar judiciales y otras, neto	211,831	211,831
Depósitos de garantía	25,881	59,082
Otros	<u>356,627</u>	<u>385,389</u>
Total	<u>2,297,184</u>	<u>2,331,884</u>

Los otros activos incluyen cuentas por cobrar judiciales y otras cuentas para las cuales la Empresa ha registrado una reserva para pérdidas. El detalle de estas cuentas al 31 de mayo es el siguiente:

	2014	2013
Cuentas por cobrar judiciales	427,677	427,677
Cuentas por cobrar otras	<u>77,824</u>	<u>77,824</u>
Subtotal	505,501	505,501
Menos: provisión para posibles cuentas incobrables	<u>293,670</u>	<u>293,670</u>
Total	<u>211,831</u>	<u>211,831</u>

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados
Doce meses terminados el 31 de mayo de 2014
(En balboas)

13. Inversiones

Las inversiones en acciones al 31 de mayo se presentan a continuación:

	2014	2013
Inversiones en acciones de compañías, menores de 10% de participación	35,956	65,508
Altrix de Panamá, S. A. 1,000 acciones comunes sin valor nominal (50% de participación)	1,550,000	1,550,000
Altrix de Panamá, S. A. cuentas incobrables	<u>(1,550,000)</u>	<u>(1,550,000)</u>
Total	<u>35,956</u>	<u>65,508</u>

14. Fondo de redención

Un detalle del fondo de redención al 31 de mayo se presenta a continuación:

	2014	2013
Fondo de redención a través de un fideicomiso en el Banco General, S.A. por los bonos emitidos al 12 de enero de 2010	<u>1,000</u>	<u>1,000</u>

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados Doce meses terminados el 31 de mayo de 2014 (En balboas)

15. Préstamos y sobregiros bancarios

Los préstamos y sobregiros bancarios al 31 de mayo se detallan a continuación:

	2014	2013
Sobregiros bancarios:		
Banco General, S.A.	-	<u>7,606</u>
	-	<u>7,606</u>
Préstamos bancarios:		
Banco General, S.A. (agente)	28,550,000	29,550,000
Línea de adelanto sindicada		
Banco General, S.A. (agente)	7,350,000	7,350,000
Línea de crédito prendaria	<u>35,507</u>	<u>41,424</u>
Banco General, S.A.	<u>35,935,507</u>	<u>36,941,424</u>
Total	<u>35,935,507</u>	<u>36,949,030</u>

Los sobregiros bancarios al 31 de mayo de 2013 son ocasionales en libros.

Línea de Crédito Sindicada - Banco General, S.A. (Agente)

Línea de crédito sindicada con plazo inicial de (2) años a partir de diciembre de 2009, prorrogable a opción de los acreedores por periodos sucesivos adicionales de un año cada uno. La Empresa paga intereses sobre los saldos adeudados por la línea de adelantos en base a la tasa anual que resulte al sumarle dos punto cinco (2.5) puntos porcentuales al "London Interbank Offered Rate" (LIBOR) cotizada para período de tres meses, pero sujeto a una tasa mínima de seis punto cinco por ciento por año (5%). Las obligaciones y garantías de este préstamo han sido establecidas en conjunto con las respectivas obligaciones y garantías de los bonos por pagar. (Véase nota 16).

Línea de Crédito Prendaria - Banco General, S.A.

Línea de crédito prendaria, renovable a un año a opción del banco, para la apertura de cartas de crédito de importación de arroz, compras locales, inventario de azúcar en zafra hasta por la suma de B/7,350,000. Devenga un interés anual con base en la tasa Libor a tres meses más 3% variable trimestralmente, con un mínimo de 7% y requiere pagos mensuales sobre intereses y pago de capital al vencimiento hasta 180 días, garantizado con inventario pignorado bajo un contrato de prenda mercantil de azúcar propiedad de Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y arroz propiedad de Central de Granos de Coclé, S.A.

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados
Doce meses terminados el 31 de mayo de 2014
(En balboas)

16. Bonos por pagar

Los bonos por pagar al 31 de mayo se detallan a continuación:

	Valor de Emisión		Saldo a	
	Enero 2010	2014	2013	2013
Serie "A"	40,000,000	23,000,000	27,000,000	
Serie "B"	10,000,000	10,000,000	10,000,000	
Sub total	<u>50,000,000</u>	<u>33,000,000</u>	<u>37,000,000</u>	

Menos:

Costos de emisión por amortizar	-	(172,293)
Porción corriente	<u>33,000,000</u>	<u>36,827,707</u>
	<u>(4,500,000)</u>	<u>(3,851,367)</u>

Porción a largo plazo, neto
de costos de emisión

28,500,000

32,976,340

Los Bonos fueron emitidos por Compañía Azucarera La Estrella, S.A. (el "Emisor"), en dos series, Serie A por cuarenta millones de dólares (B/40,000,000) y Serie B por diez millones de dólares (B/10,000,000). Los Bonos de la Serie A devengan una tasa de interés de Libor tres (3) meses más un margen aplicable de tres punto cinco por ciento (3.5%) anual, sujeto a un mínimo de siete punto cincuenta por ciento (7.50%) anual, que será revisable trimestralmente; los Bonos de la Serie B devengarán una tasa de interés fija de ocho por ciento (8.0%). Los intereses sobre los Bonos de la Serie A y B serán pagaderos trimestralmente hasta su fecha de vencimiento. La fecha de vencimiento de los Bonos de la Serie A y B será en un término de siete (7) años a partir de la fecha de oferta y el pago a capital de los Bonos de la Serie A se realizará trimestralmente, mientras que el pago de capital de los Bonos de la Serie B será en la fecha de vencimiento.

Los Bonos de la Serie A y B estarán respaldados por el crédito general del Emisor y garantizados por un fideicomiso de garantía con BG Trust, Inc. a favor de los Tenedores Registrados de los Bonos, el cual contendrá gravámenes hipotecarios y anticréticos sobre los principales Bienes Inmuebles y Bienes Muebles del Grupo CALESA, y con fianzas solidarias de todas las empresas que forman el Grupo CALESA.

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados Doce meses terminados el 31 de mayo de 2014 (En balboas)

Los bonos son presentados menos los costos de emisión los cuales serán amortizados al término de duración de la deuda el cual es de 7 años.

Entre las principales obligaciones del emisor están las siguientes:

1. No hipotecar, pignorar, otorgar fianzas, aval, dar en fideicomiso o de otra forma gravar cualquiera de sus activos, ya sea presentes o futuros, para garantizar obligaciones del emisor o sus afiliadas o terceras personas.
2. Notificar al agente de pago, registro y transferencia, de inmediato y por escrito, de cualquier evento o situación que pueda afectar el cumplimiento de sus obligaciones.
3. No fusionarse o consolidarse con cualesquiera otras sociedades, salvo que se trate de fusiones, consolidaciones o reorganizaciones entre empresas subsidiarias o afiliadas del emisor o controlados por sus accionistas.
4. No distribuir dividendos en efectivo, salvo que éstos sean pagados de las utilidades corrientes del emisor y no excedan el 40% de dichas utilidades.
5. No reducir el capital del emisor.
6. No realizar ventas de activos no circulantes con un precio de venta individual que exceda B/.200,000 salvo que el producto de la venta sea abonado al saldo adeudado a la línea de adelanto y al fondo de amortización de los bonos.
7. Realizar inversiones fuera del giro ordinario de los negocios, a saber producción, procesamiento y comercialización de bienes y servicios agropecuarios y agroindustriales o relacionados.
8. Entre las principales causales de vencimiento anticipado relacionados con los bonos están los siguientes:
 - Si el emisor incumple su obligación de pagar intereses vencidos y exigibles a cualquiera de los tenedores de los bonos, en cualquiera de las fechas de pago de intereses, y dicho incumplimiento persiste por más de diez (10) días hábiles.
 - Si se inicia uno o varios juicios en contra del emisor o en contra de cualquiera de los fiadores solidarios, secuestros o embargos en contra de sus bienes, por un monto superior a un millón de dólares, moneda de curso legal de los Estados Unidos de América y tales procesos o medida no son levantados o afianzados una vez transcurridos treinta (30) días calendarios de haberse interpuesto la acción correspondiente.

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados Doce meses terminados el 31 de mayo de 2014 (En balboas)

- Si cualquiera de las fincas y bienes muebles hipotecados resultare secuestrado, embargado o en cualquier forma perseguido, y tales procesos y medidas no son levantados o afianzados una vez transcurridos quince (15) días calendarios de haberse interpuesto la acción correspondiente.
- Si el emisor o cualquiera de los fiadores solidarios quedare en concurso de acreedores o fuere declarado en quiebra.
- Si cualquiera de las garantías otorgadas o que se lleguen a otorgar para cubrir el saldo adeudado por razón de los bonos sufre desmejoras o depreciación que, a juicio exclusivo del agente fiduciario, la hagan insuficiente para los fines que se constituyó.
- Si el emisor o cualquiera de los fiadores solidarios incumpliera con cualquier pago a capital o a intereses de deudas que, entre todas, sumen más de un millón de dólares y dicho incumplimiento persiste por un plazo de treinta (30) días calendario.
- Si ocurre un cambio sustancial en la composición accionaria del emisor o cualquiera de los fiadores solidarios, salvo que sea el resultado de traspasos entre accionistas actuales y/o sus respectivos herederos.

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados Doce meses terminados el 31 de mayo de 2014 (En balboas)

Un resumen de los vencimientos de los pagos a capital de los Bonos serie A y B se presentan a continuación:

2015	4,500,000
2016	5,000,000
2017	23,500,000
	<u>33,000,000</u>

17. Cuentas por pagar

Las cuentas por pagar comprenden principalmente montos pendientes por compras comerciales y costos incurridos en la operación. La administración considera que el valor en libros de las cuentas por pagar proveedores se aproxima a su valor razonable.

18. Gastos e impuestos acumulados por pagar y otros pasivos

Un detalle de los gastos e impuestos acumulados por pagar y otros pasivos al 31 de mayo se muestra a continuación:

	2014	2013
Reserva para vacaciones	1,251,412	1,231,258
Retenciones de planillas	494,994	611,810
Provisión para el décimo tercer mes	254,973	347,234
Impuesto sobre la renta por pagar	3,612	-
Salarios acumulados	31,498	36,909
Otros	<u>55,905</u>	<u>115,683</u>
Total	<u>2,092,394</u>	<u>2,342,894</u>

Handwritten signature/initials

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados
Doce meses terminados el 31 de mayo de 2014
(En balboas)

19. Provisión para prestaciones laborales

	2014	2013
Saldo al inicio del año	1,106,853	984,917
Provisión del año	338,794	358,879
Prestaciones pagadas en el año	<u>(430,336)</u>	<u>(236,943)</u>
Saldo al final del año	<u>1,015,311</u>	<u>1,106,853</u>

La Empresa mantiene fondos para prima de antigüedad depositados en un fondo de fideicomiso con un agente fiduciario al 31 de mayo de 2014 por B/1.702,845 (mayo 2013: B/1.675,582). Las empresas Compañía Azucarera La Estrella, S.A., Central de Granos de Coclé, S.A., Camaronera de Coclé, S.A. y Compañía Ganadera de Coclé, S.A. han estado efectuando depósitos adicionales al fondo de cesantía, tal cual lo exigen las regulaciones laborales, más no así las empresas Industrias de Natá, S.A., Central de Abastos, S.A. y Semillas de Coclé, S.A. las cuales no han estado efectuando los depósitos adicionales al fondo de cesantía, tal cual lo exigen las regulaciones laborales.

Boal
Boal

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados Doce meses terminados el 31 de mayo de 2014 (En balboas)

20. Capital en acciones

Un detalle del capital en acciones al 31 de mayo se desglosa de la siguiente manera:

	2014	2013
Grupo Calesa		
2,000,000 de acciones comunes sin valor nominal		
1,549,268 emitidas	40,419,007	40,419,007
1,000,000 de acciones preferidas con valor nominal de B/. 10 cada acción, compuesta por B/. 500,000 comunes Clase A por emitir y 500,000 Clase B ya emitidas	5,000,000	5,000,000
Capital aportado en proceso de emisión de acciones	<u>9,467,439</u>	<u>-</u>
Total	<u>54,886,446</u>	<u>45,419,007</u>

Durante el mes de agosto 2013, los accionistas del grupo decidieron realizar aportes a capital de los cuales al 31 de mayo se han recibido en su totalidad la suma de B/. 9,467,439.

GRUPO CALESA, S.A., concluyó al período terminado a mayo 2011 un proceso de reestructuración accionaria, producto de lo cual, se constituye como la tenedora de todas las acciones de Compañía Azucarera La Estrella, S. A., Camaronera de Coclé, S.A., Industrias de Natá, S.A., Compañía Ganadera de Coclé, S.A. y Central de Abastos, S.A.

Producto del intercambio de acciones (Swap), los accionistas de Compañía Azucarera La Estrella, S.A., Camaronera de Coclé, S.A., Industrias de Natá, S.A., Compañía Ganadera de Coclé, S.A. y Central de Abastos, S.A., recibieron el equivalente de su capital accionario en acciones de GRUPO CALESA, S.A.

Las emisiones de Compañía Azucarera La Estrella, S. A. (CALESA) no se verán afectadas por la referida reestructuración accionaria ya que se mantienen todas las condiciones y garantías. Condiciones de las Acciones Preferidas Emitidas

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados Doce meses terminados el 31 de mayo de 2014 (En balboas)

La empresa tiene emitidas 500,000 acciones preferidas de la clase B y sus condiciones son las siguientes:

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

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



Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados
Doce meses terminados el 31 de mayo de 2014
(En balboas)

21. Gastos

El detalle de los gastos consolidados al 31 de mayo, se detalla a continuación:

	2014	2013
Salarios y beneficios a empleados:		
Sueldos	1,783,479	1,729,577
Prestaciones	351,245	384,608
Décimo tercer mes	175,356	191,338
Vacaciones	183,139	195,619
Prima de antigüedad	31,669	34,729
Bonificaciones	34,835	36,366
Representación	470,285	455,012
Preaviso e indemnizaciones	18,113	-
Becas de estudio	5,565	6,595
Beneficios de empleados	57,337	79,843
Uniformes	8,455	8,026
Sub-total	<u>3,119,479</u>	<u>3,121,713</u>

(Continúa)

Handwritten signature and initials

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados
Doce meses terminados el 31 de mayo de 2014
(En balboas)

	2014	2013
Sub-total que viene	<u>3,119,479</u>	<u>3,121,713</u>
Otros:		
Impuestos	370,525	379,096
Asesoría y servicios profesionales	637,875	637,715
Cargos administrativos	224,074	198,885
Servicios públicos	289,884	287,362
Servicio de equipos	252,924	270,958
Seguros	384,759	404,144
Depreciación	188,676	315,588
Viáticos	117,106	102,922
Transporte	116,131	127,409
Útiles de oficina	73,354	106,348
Materiales de mantenimiento	18,247	28,957
Programa genético	290,828	180,916
Trabajos realizados por terceros	120,279	48,319
Donaciones	4,747	8,781
Cuotas y suscripciones	18,976	17,966
Alquileres	5,778	11,767
Reparación y mantenimiento	16,533	23,473
Publicidad	10,370	10,539
Aseo y limpieza	12,818	10,147
Relaciones públicas	49,327	57,805
Cafetería	4,831	2,586
Materiales de operación	5,143	1,438
Misceláneos	<u>173,556</u>	<u>91,008</u>
Sub-total	<u>3,386,741</u>	<u>3,324,129</u>
Total	<u>6,506,220</u>	<u>6,445,842</u>

(Concluye)

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados
Doce meses terminados el 31 de mayo de 2014
(En balboas)

Gastos de ventas

Un detalle de gastos de ventas consolidados al 31 de mayo se presenta a continuación:

	2014	2013
Salarios y beneficios a empleados:		
Sueldos	787,157	535,902
Prestaciones	168,240	161,457
Vacaciones	71,649	70,205
Décimo tercer mes	71,169	67,592
Prima de antigüedad	15,286	14,239
Preaviso	37,261	14,758
Bonificación	3,295	2,545
Representación	19,860	36,579
Otros gastos de personal	8,214	5,756
	<u>1,182,132</u>	<u>909,033</u>

Sub-total

(Continúa)

Handwritten signature and date:
26
2014

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados
Doce meses terminados el 31 de mayo de 2014
(En balboas)

	2014	2013
Sub-total que viene	<u>1,182,132</u>	<u>909,033</u>
Otros:		
Cargas, descargas, acarreo y fletes	2,106,252	2,447,914
Alquiler	123,998	105,689
Asesoría y servicios profesionales	222,294	232,290
Análisis y diagnósticos	3,890	6,332
Seguros	56,754	59,540
Depreciación	78,019	67,490
Servicios públicos	82,914	81,980
Mermas y pérdidas	27,641	226,887
Viáticos y gastos	44,577	58,700
Combustibles y lubricantes	56,040	34,403
Comisión por venta	74,095	78,561
Promoción y publicidad	31,365	54,696
Transporte de personal	75,858	56,757
Reparación y mantenimiento	46,660	56,336
Material de operación	6,256	3,019
Material de empaque	46,697	34,693
Trabajos realizados por terceros	44,873	48,180
Útiles de oficina	27,212	20,850
Aseo y limpieza	12,287	6,584
Impuestos	1,584	1,536
Misceláneos	<u>88,081</u>	<u>18,582</u>
Sub-total	<u>3,257,347</u>	<u>3,701,019</u>
Total	<u><u>4,439,479</u></u>	<u><u>4,610,052</u></u>

(Concluye)

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados
Doce meses terminados el 31 de mayo de 2014
(En balboas)

22. Otros ingresos

Un detalle de los otros ingresos consolidados al 31 de mayo se presenta a continuación:

	2014	2013
Producción de melaza	313,256	389,322
Intereses ganados	83,875	143,876
Materiales	61,293	207,893
Alquiler de tierras	11,363	12,752
Dividendos recibidos	39,393	28,241
Subproductos	8,890	-
Análisis y diagnósticos	862	-
Venta de propiedades	1,500,962	-
Venta de documentos negociables	520,196	-
Cheques y boletas caducas	55,828	64,685
Otros	<u>305,462</u>	<u>290,042</u>
Total	<u>2,901,380</u>	<u>1,136,811</u>

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados
Doce meses terminados el 31 de mayo de 2014
(En balboas)

23. Información por segmento

La información por segmento de la Empresa se presenta respecto de los negocios primarios y han sido preparados por la administración exclusivamente para ser incluida en estos estados financieros consolidados.

A continuación un resumen de las ventas por producto:

	2014	2013
Ingresos		
Calesa		
Azúcar y derivado	40,113,075	32,738,295
Cegraco - Secosa		
Arroz	34,240,368	29,577,714
Camaco		
Camarones	28,223,015	24,635,276
Ganaco		
Ganado y arroz	2,038,288	1,770,904
Casa		
Producto químicos, agroquímicos, veterinaria y otros	4,312,978	3,745,366
Inasa		
Alimento	<u>12,080,898</u>	<u>13,079,025</u>
Total de ingresos	121,008,622	105,546,580
Eliminaciones	<u>(8,926,666)</u>	<u>(9,405,742)</u>
Total	<u>112,081,956</u>	<u>96,140,838</u>

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

**Notas a los estados financieros consolidados
Doce meses terminados el 31 de mayo de 2014
(En balboas)**

24. Administración del riesgo

Riesgo de liquidez

La administración prudente del riesgo de liquidez implica mantener suficiente efectivo obtenido de operaciones, financiamientos con bancos y contribuciones de los accionistas. Debido a la naturaleza del negocio, la Empresa espera mantener suficiente fondos de efectivo y flexibilidad en los fondos si son requeridos.

Riesgo de tasa de interés

Como la Empresa no tiene activos que devengan intereses significativos, los ingresos de la Empresa y flujos de efectivo de operación son sustancialmente independientes de cambios en las tasas de interés del mercado.

El riesgo de tasa surge de los préstamos y bonos por pagar, los cuales son emitidos a tasas variables, lo que limita a la Empresa al riesgo de valor razonable de las tasas de interés; el riesgo de flujo de efectivo es administrado por la Empresa.

Riesgo de activos biológicos

Las cosechas están expuestas al riesgo de mercado así como a riesgos asociados con las condiciones climáticas, enfermedades y pestes. La Empresa administra sus riesgos relacionados al clima principalmente a través de su política de irrigación, mientras que su exposición a enfermedades y pestes es administrada en conjunto con los departamentos gubernamentales y organizaciones industriales.

25. Aprobación de estados financieros

Los estados financieros para el año terminado el 31 de mayo de 2014 fueron aprobados por la Junta Directiva y autorizados para su emisión el 31 de julio de 2014.

* * * * *

46

(Continúa)

Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliada	Camaronera de Coelé, S.A.	Industrias de Natá, S.A.	Compañía Ganadera de Coelé, S.A.	Central de Abastos, S.A.	García Holding Corp.	Grupo Catesa	Sub - total	Ajustes de consolidación	Total
Activos corrientes	3,309,348	434,093	162,419	70,892	97,592	-	4,074,344	-	4,074,344
Efectivo	9,306,636	504,318	826,804	27,851	1,015,495	-	11,681,104	-	11,681,104
Cuentas por cobrar, neto	10,785	6,339,789	418,425	-	148	-	6,769,147	-	6,769,147
Cuentas por cobrar partes relacionadas	42,448,830	8,670,116	2,207,431	237,243	2,137,320	-	55,700,940	-	55,700,940
Inventarios	6,233,932	-	-	286,515	-	-	6,520,447	-	6,520,447
Gastos e impuestos pagados por anticipado y otros activos	1,128,529	1,078,323	32,743	14,121	21,470	-	2,275,186	-	2,275,186
Total de activos corrientes	62,438,060	17,026,639	3,647,822	636,621	3,272,025	-	87,021,167	-	87,021,167
Activos no corrientes	59,575,665	9,371,965	2,868,897	3,058,824	57,730	-	74,933,082	-	74,933,082
Propiedad, maquinaria, mobiliario, equipo y mejoras, neto	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Préstamos y cuentas por cobrar partes relacionadas	54,218,427	2,750,376	7,555,524	5,143	9,467,439	-	75,498,372	(72,628,671)	2,869,701
Activos intangibles	-	1,804,527	-	-	-	-	1,804,527	-	1,804,527
Otros activos	1,801,587	334,941	100,584	28,259	31,813	-	2,297,184	-	2,297,184
Cuentas por cobrar accionistas	10,677	-	136,410	-	-	-	147,087	-	147,087
Inversiones	10,846	-	8,450	16,660	-	-	45,455,463	(45,419,507)	35,956
Fondo de redención	1,000	-	-	-	-	-	1,000	-	1,000
Total de activos no corrientes	115,618,203	14,261,808	10,669,866	3,108,886	89,544	-	200,136,715	(118,048,178)	82,088,537
Total de activos	178,056,262	31,288,448	14,317,688	3,745,507	3,361,569	-	287,157,882	(118,048,178)	169,109,704

Anexo de consolidación del estado de situación financiera
31 de mayo de 2014
(En balboas)

Grupo Catesa, S.A. y subsidiarias

Depto

Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliada	35,900,000	35,507	-	-	-	-	-	-	-	35,935,507
Préstamos y sobregiros bancarios	4,500,000	-	-	-	-	-	-	-	-	4,500,000
Bonos por pagar	8,934,614	233,021	2,114,264	133,429	894,710	-	-	-	-	12,310,037
Gastos e impuestos acumulados por pagar y otros pasivos	1,759,709	225,635	60,020	25,798	21,233	-	-	-	-	2,092,394
Total de pasivos corrientes	51,094,323	494,162	2,174,284	159,227	915,943	-	-	-	-	54,837,938
Pasivos no corrientes	28,500,000	-	-	-	-	-	-	-	-	28,500,000
Bonos por pagar a largo plazo	10,979,121	48,739,991	9,000,000	4,033,672	1,976,398	500	-	-	-	74,729,682
Cuentas por pagar relacionadas	297,221	-	-	85,667	-	-	-	-	-	382,888
Cuentas por pagar accionistas	750,224	167,767	36,640	53,494	7,185	-	-	-	-	1,015,311
Provisión para prestaciones laborales	40,526,566	48,907,759	9,036,640	4,172,832	1,983,583	500	-	-	-	104,627,880
Total de pasivos no corrientes	91,620,888	49,401,921	11,210,924	4,332,059	2,899,526	500	-	-	-	159,465,819
Total de pasivos	142,715,211	98,893,083	22,381,208	8,464,111	4,815,469	1,000	-	-	-	174,303,757
Patrimonio	24,550,000	16,998,797	1,500,000	1,870,210	500,000	500	54,886,446	100,305,953	(45,419,507)	54,886,446
Capital en acciones	2,813,000	1,001,203	-	2,000,000	-	-	-	-	-	5,814,203
Valor pagado por las acciones en tesorería	(3,600,000)	-	-	-	-	-	-	-3,600,000	-	-
Superávit por revaluación	62,672,374	(36,113,473)	1,606,764	(4,456,762)	(37,958)	1,500,962	-	25,171,907	-	25,171,907
Utilidades retenidas (déficit acumulado)	86,435,374	(18,113,473)	3,106,764	(586,552)	462,042	1,501,462	54,886,446	127,692,063	(45,419,507)	82,272,556
Total de patrimonio	178,056,262	31,288,448	14,317,688	3,745,507	3,361,569	1,501,462	54,886,946	287,157,882	(118,048,178)	169,109,704
Total de pasivos y patrimonio	142,715,211	98,893,083	22,381,208	8,464,111	4,815,469	1,000	174,303,757	174,303,757	174,303,757	174,303,757

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias
 Anexo de consolidación del estado de situación financiera
 31 de mayo de 2014
 (En balboas)

Doc. 25
Banco

Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliada	Camaronera de Coche, S.A.	Industrias de Naté, S.A.	Compañía Ganadera de Coché, S.A.	Central de Abastos, S.A.	Garchi Holding Corp.	Grupo Calesa	Sub - total	Ajuste de consolidación	Total consolidado
74,353,444	28,223,015	12,080,898	2,038,288	4,312,978	-	-	121,008,622	(8,926,666)	112,081,956
(61,965,372)	(27,770,774)	(10,864,288)	(2,150,525)	(3,382,673)	-	-	(106,133,633)	8,926,666	(97,206,967)
12,388,072	452,240	1,216,609	(112,237)	930,305	-	-	27,263,061	-	14,874,989
(5,150,739)	(607,926)	(381,566)	(210,061)	(308,337)	-	-	(6,658,629)	152,409	(6,506,220)
(3,956,614)	(202,480)	(366,237)	(17,198)	(457,950)	-	-	(4,439,479)	-	(4,439,479)
1,456,150	38,543	15,062	25,512	17,559	-	-	3,053,789	(152,409)	2,901,380
(1,845,245)	(2,174,078)	(267,246)	(53,928)	(61,088)	-	-	(4,401,586)	-	(4,401,586)
(54,607)	(101,541)	(19,144)	(8,983)	(4,094)	-	-	(188,368)	-	(188,368)
3,398,017	(2,595,242)	197,478	(376,895)	116,395	-	-	2,240,715	-	2,240,715
-	-	-	-	(19,885)	-	-	(19,885)	-	(19,885)
3,398,017	(2,595,242)	197,478	(376,895)	96,510	-	-	2,220,830	-	2,220,830
Utilidad (pérdida) antes de impuesto sobre la renta									
Provisión de impuesto sobre la renta									
Utilidad (pérdida) neta									

Anexo de consolidación del estado de ganancias o pérdidas
Tres meses terminados el 31 de mayo de 2014

(En balboas)

	Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliada	Camaronera de Coelé, S.A.	Industrias de Natá, S.A.	Compañía Ganadera de Coelé, S.A.	Central de Abastos, S.A.	García Holding Corp.	Grupo Caleca	Sub - total	Ajuste de consolidación	Total
Ventas netas	17,644,228	794,606	3,484,014	658,958	676,711	-	-	23,258,516	(2,930,174)	20,328,343
Costo de la mercancía vendida	(14,603,670)	(666,068)	(3,077,426)	(692,425)	(567,816)	-	-	(19,607,405)	2,930,174	(16,677,232)
Utilidad bruta en ventas	3,040,558	128,538	406,588	(33,467)	108,895	-	-	6,691,669	-	3,651,111
Gastos generales y administrativos	(1,301,705)	(221,068)	(139,332)	(57,370)	(174,063)	-	-	(1,893,537)	152,409	(1,741,128)
Gastos de ventas	(967,188)	(16,661)	(21,264)	(6,835)	(107,724)	-	-	(1,119,673)	-	(1,119,673)
Otros ingresos	(901,477)	8,352	(60,493)	18,444	4,479	1,500,962	-	570,267	(152,409)	417,858
Gastos financieros	(663,516)	(292,242)	(77,576)	45,622	(31,205)	-	-	(1,018,918)	-	(1,018,918)
Amortización de costos de emisión	(13,188)	(25,944)	(4,786)	-	(869)	-	-	(44,786)	-	(44,786)
Utilidad (pérdida) antes de impuesto sobre la renta	(806,516)	-	103,137	(33,605)	(200,487)	-	-	144,464	-	144,464
Provisión de impuesto sobre la renta	-	-	-	-	(19,885)	-	-	(19,885)	-	(19,885)
Utilidad (pérdida) neta	(806,516)	(419,027)	103,137	(33,605)	(220,372)	1,500,962	-	124,579	-	124,579

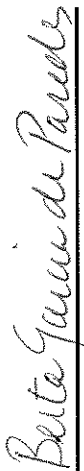
[Handwritten signature]

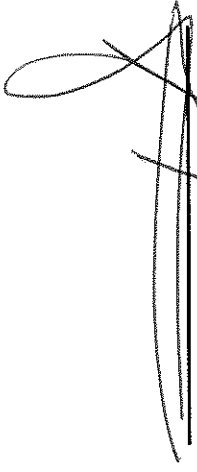
Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliada	Compañía Camaronera de Cocté, S.A.	Industrias de Nata, S.A.	Compañía Canadera de Cocté, S.A.	Central de Abastos, S.A.	Garchi Holding Corp.	Grupo Calesa	Sub - total	Ajuste de consolidación	Total consolidado
62,316,008	24,635,276	13,079,025	1,770,904	3,745,366	-	-	105,546,580	(9,405,742)	96,140,838
(51,862,682)	(26,221,795)	(11,943,252)	(1,928,492)	(2,955,245)	-	-	(94,911,466)	9,405,742	(85,505,724)
10,453,326	(1,586,519)	1,135,773	(157,588)	790,121	-	-	10,635,114	-	10,635,114
(4,902,272)	(797,352)	(368,769)	(180,352)	(196,442)	-	-	(6,445,842)	-	(6,445,842)
(3,156,854)	(307,661)	(553,532)	(96,972)	(495,033)	-	-	(4,610,052)	-	(4,610,052)
945,101	54,767	88,762	28,627	19,555	-	-	1,136,811	-	1,136,811
(1,779,856)	(2,122,900)	(230,867)	(192,586)	(46,190)	-	-	(4,372,399)	-	(4,372,399)
(54,598)	(101,346)	(19,148)	(11,518)	(3,508)	-	-	(190,118)	-	(190,118)
1,504,192	(4,861,011)	52,219	(610,389)	68,503	-	-	(3,846,486)	-	(3,846,486)
(32,600)	-	-	-	-	-	-	(32,600)	-	(32,600)
1,471,592	(4,861,011)	52,219	(610,389)	68,503	-	-	(3,879,086)	-	(3,879,086)
Utilidad (pérdida) neta									
Provisión de impuesto sobre la renta									
Utilidad (pérdida) antes de impuesto sobre la renta									
Amortización de costos de emisión									
Gastos financieros									
Otros ingresos									
Gastos de ventas									
Gastos generales y administrativos									
Utilidad bruta en ventas									
Costo de la mercancía vendida									
Ventas netas									


Handwritten signature

Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliada	Compañía Camaronera de Cocté, S.A.	Industrias de Natá, S.A.	Compañía Ganadera de Cocté, S.A.	Central de Abastos, S.A.	Garçilí Holding Corp.	Grupo Catesa	Sub - total	Ajuste de consolidación	Total consolidado
16,544,611	1,546,233	2,904,869	239,652	680,092	-	-	21,915,457	(2,702,191)	19,213,266
(11,954,578)	(2,057,038)	(2,658,817)	(560,633)	(533,685)	-	-	(17,764,751)	2,702,191	(15,062,560)
4,590,033	(510,805)	246,052	(320,981)	146,406	-	-	(1,712,587)	-	4,150,706
(1,247,723)	(181,400)	(91,758)	(39,336)	(46,732)	-	-	(1,606,948)	-	(1,606,948)
(920,530)	(10,022)	(161,340)	(66,408)	(116,707)	-	-	(1,275,006)	-	(1,275,006)
292,077	25,649	(76,482)	9,742	18,332	-	-	269,318	-	269,318
(285,394)	(983,718)	124,789	14,324	47,077	-	-	(1,082,921)	-	(1,082,921)
(13,903)	(26,499)	(4,790)	(2,033)	688	-	-	(46,536)	-	(46,536)
-	-	-	-	-	-	-	408,613	-	408,613
2,414,560	(1,686,794)	36,473	(404,690)	49,064	-	-	(1,095,579)	-	376,013
(32,600)	-	-	-	-	-	-	(32,600)	-	(32,600)
910,368	(1,686,794)	36,473	(404,690)	49,064	-	-	(1,095,579)	-	376,013

Anexo de consolidación del estado de ganancias o pérdidas
Tres meses terminados el 31 de mayo de 2013
(En balboas)


Ing. Berta García de Paredes Chiari
Director Presidente


Lic. Reynaldo Treminio
V.P. Administración y Finanzas


Lic. Jose Omar Rodriguez
Gerente de Contabilidad



BGT
BG Trust,
Inc.

141302-C11136-19

13 de Junio de 2014

Señores
SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES
Ciudad -

**REF.: FIDEICOMISO DE GARANTIA DE LA EMISION DE BONOS DE
COMPANIA AZUCARERA LA ESTRELLA, S.A.**

Estimados señores:

En nuestra condición de Fiduciario del Fideicomiso de Garantía de la emisión pública de bonos corporativos por \$50,000,000.00 realizada por **COMPANIA AZUCARERA LA ESTRELLA, S.A.**, por este medio certificamos que al 31 de Mayo de 2014, formaban parte del mencionado fideicomiso las siguientes garantías

1. Primera Hipoteca y Anticresis a favor del Fiduciario hasta por la suma de **US\$80,000,000.00**, sobre cincientos dieciséis (216) bienes inmuebles propiedad del fideicomitente y de los Garames Hipotecarios según se detallan en la Escritura Pública No 3.505 de 9 de febrero de 2010, adicionada por la Escritura Pública No. 5.592 de 9 de febrero de 2010, inscrita a Ficha 475277, Documento 1746810, Sección de Hipotecas del Registro Público
2. Primera Hipoteca a favor del Fiduciario hasta por la suma de **US\$10,000,000.00** sobre bienes muebles propiedad del Fideicomitente, Central de Granos de Cocié, S.A., Industrias de Nata, S.A. y Camaronera de Cocié, S.A., según se detallan en la Escritura Pública No 3.505 de 9 de febrero de 2010, adicionada por la Escritura Pública No 5.592 de 9 de febrero de 2010, inscrita a Ficha 257416, Documento 1736633, Sección de Bienes Muebles del Registro Público.
3. Cuentas de Ahorros en Banco General, S.A. por la suma de **US\$1,044.46**.

Sin otro particular, nos despedimos, quedando a su disposición para atenderles en caso de requerir alguna aclaración sobre el particular

Atentamente,

BG Trust, Inc. / Fiduciario

María del Perla Díaz
Subgerente

SPAV/m

Valerie Voloj
Gerente

