

INFORME DE ACTUALIZACIÓN TRIMESTRAL

AL 31 DE AGOSTO DE 2010

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 11 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 31Ago2010 US\$40,000,000.00 de la Series A y US\$10,000,000.00 de la Serie B.

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

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

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



**BGT**BG Trust,
Inc.

10(302-01)176-19

08 de Octubre de 2010

Señores
COMISIÓN NACIONAL DE VALORES
Ciudad.-

**REF.: FIDEICOMISO DE GARANTÍA DE LA EMISIÓN DE BONOS DE
COMPAÑÍA AZUCARERA LA ESTRELLA, S.A.**

Estimados señores:

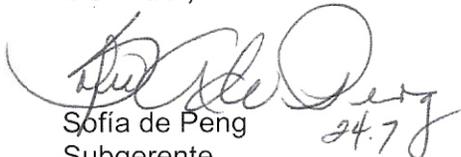
En nuestra condición de Fiduciario del Fideicomiso de Garantía de la emisión pública de bonos corporativos por **\$50,000,000.00** realizada por **COMPAÑÍA AZUCARERA LA ESTRELLA, S.A.**, por este medio certificamos que al 31 de agosto de 2010, formaban parte del mencionado fideicomiso las siguientes garantías:

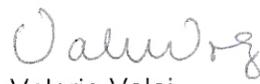
1. Primera Hipoteca y Anticresis a favor del Fiduciario hasta por la suma de **US\$80,000,000.00**, sobre doscientos dieciséis (216) bienes inmuebles propiedad del fideicomitente y de los Garantes Hipotecarios según se detallan en la Escritura Pública No. 3,505 de 9 de febrero de 2010, adicionada por la Escritura Pública No. 5,592 de 9 de febrero de 2010, inscrita a Ficha 475277, Documento 1740810, 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 Coclé, S.A., Industrias de Natá, S.A. y Camaronera de Coclé, 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 1738933, Sección de Bienes Muebles del Registro Público.
3. Cuenta de Ahorro en Banco General, S.A. por la suma de **US\$1,003.39**.

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


Sofía de Peng
Subgerente


Valerie Voloj
Gerente

SP/VV/yg



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	4
C. Resultados de las Operaciones	4
II. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS GRUPO CALESA.....	5
A. Liquidez	5
B. Recursos de Capital	6
C. Resultados de las Operaciones	6
III. Resumen Financiero	7
IV. ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS	9



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 consolidados interinos de Compañía Azucarera La Estrella S.A. (CALESA), Subsidiarias y Afiladas para el trimestre terminado al 31 de agosto de 2010.

A. Liquidez

Al 31 de agosto de 2010, Compañía Azucarera La Estrella S.A., Subsidiarias y Afiladas muestra una mejor posición de liquidez, la razón corriente de 1.70 el 31May2010 a 1.86 el 31Ago2010.

Esta mejora en el indicador de liquidez corriente se debe a una reducción en los saldos de las líneas de crédito rotativas de US\$2.0M de US\$10.9M a US\$8.9M.

Los activos corrientes disminuyeron de US\$ 34.1M al 31May2010 a US\$31.3M al 31Ago2010, debido a disminuciones en las cuentas por cobrar y los inventarios.

Las cuentas por cobrar disminuyeron de US\$4.9M al 31May2010 a US\$3.9M al 31Ago2010, por cobros realizados en mayo 2010, de azúcar de exportación y venta de melaza.

El nivel de los inventarios cambio de US\$20.9M al 31May2010 a US\$15.1M al 31Ago2010, y la rotación disminuyo de 270 días a 235 días respectivamente. Si se excluyen los inventarios de materiales y suministros, es decir dejando solo el inventario de producto terminado esta rotación se ajusta aún más de 195 días al 31May2010 a 153 días al 31Ago2010. Los niveles de inventario se dan como parte normal de las operaciones de La Empresa, dado que durante la zafra cañera que va de enero a abril, se produce todo el azúcar que se vende en el resto del año hasta la siguiente zafra. Por ende, se tienen niveles de inventarios altos entre abril y mayo y los mismos van disminuyendo gradualmente en los siguientes meses, hasta llegar a sus puntos más bajos entre diciembre y enero, justo antes de iniciar la siguiente zafra.

Los pasivos corrientes por otra parte disminuyeron de US\$20.1M al 31May2010 a US\$16.9M al 31Ago2010, como resultado una disminución de las cuentas por pagar comerciales, y la mejora en la estructura financiera de la deuda global mediante una emisión de bonos corporativos por US\$50M. Las cuentas por pagar disminuyeron, producto de cancelaciones efectuadas de las mismas, en cumplimiento con los términos pactados en los créditos otorgados por los proveedores y el ciclo normal del negocio. En el caso de los bonos y los préstamos de corto plazo fueron reemplazados por una emisión de los bonos, mencionados anteriormente, a largo plazo dando como resultado una mejora considerable en los indicadores financieros de La Empresa, mejor manejo de la deuda y flexibilidad en el uso de fondos del flujo de las operaciones.

La disminución en los activos corrientes, ligado a la disminución en los pasivos corrientes, dio como resultado una mejora en la relación corriente de (1.70 : 1) al 31May2010 a (1.86 : 1) al 31Ago2010.



B. Recursos de Capital

El nivel de endeudamiento (apalancamiento) mostro una disminución de (0.97: 1) al 31May2010 a (0.93: 1) al 31Ago2010, debido a una disminución en los pasivos totales. La disminución en los pasivos fue el efecto de una disminución de los préstamos y sobregiros bancarios, de los bonos corporativos y de las cuentas por cobrar.

El patrimonio se disminuyo de US\$67,188 al 31May2010 a US\$66,552 al 31Ago2010, es resultado de la disminución en las utilidades retenidas en los tres (3) meses terminados al 31Ago2010. Se proyecta que el nivel de endeudamiento se mantendrá por debajo de (1 : 1), y mejorando, en base a las redenciones de los bonos corporativos.

C. Resultados de las Operaciones

Para el presente análisis, se ha excluido la depreciación del costo del producto vendido, de los gastos administrativos y de los gastos de venta. Hecho este ajuste, el costo de venta, gasto administrativo y gasto de venta para los tres (3) meses terminados al 31Ago2010 es de US\$5.0M, US\$903m, y US\$482m respectivamente. De igual manera para los tres (3) meses terminados al 31Ago2009 el costo de venta, gastos administrativos y gastos de ventas fueron de US\$4.5M, US\$833m y US\$336m respectivamente.

Las ventas disminuyeron en un 0.6%, pasando de US\$6.69M para los tres (3) meses terminados al 31Ago2009 a US\$6.66M para los tres (3) meses terminados al 31Ago2010. Esta disminución fue el resultado de una disminución del volumen de venta del azúcar. La utilidad bruta sin embargo, disminuyo de US\$1.4M para los tres (3) meses terminados a 31Ago2009, a US\$967m para los tres (3) meses terminados a 31Ago2010 principalmente por un aumento en el costo promedio por quintal ocasionado por el impacto de la Zafra 2010.

La utilidad operativa paso de US\$201m o 3.0% para los tres (3) meses terminados al 31Ago2009, a US\$-466m o -7.0% para los tres (3) meses terminados al 31Ago2010, por efecto de los incrementos en los costos de venta, gastos generales, administrativos y costo de ventas. Estos eventos, en adición a un aumento en el gasto de intereses principalmente por el aumento en tasa promedio del financiamiento, resultó en una disminución en la utilidad neta de US\$119m o 1.79% para los tres (3) meses terminados al 31Ago2009, a US\$-636m o -9.55% para los tres (3) meses terminados al 31Ago2010.

D. Análisis de Perspectivas

Compañía Azucarera la Estrella (CALESA)

Las actividades de siembra y cultivo de caña para la cosecha en la zafra 2011 han concluido. En lo que resta del invierno se continuara con el control de malezas, plagas y el manejo de aguas en el drenaje, variable relevantes para los resultados de los cultivos, se ha activado la campaña de cosecha, empezando con el mantenimiento preventivo y reparaciones a los equipos, entrenamiento a operadores de maquinaria y obreros agrícolas, la obtención de permisos ambientales y planificación de la logística necesaria para la ejecución de la cosecha. Se han contratado los servicios de asesorías de expertos internacionales en la industria azucarera.

Toda la planificación de actividades están enfocadas a superar los retos técnicos y gerenciales de la producción cañera, los cuales se concentran en los procesos de riego, adecuación de tierras, control de malezas, control de plagas y enfermedades, adquisición de equipos mecánicos e industriales y mantenimientos programados. Para ello, la ejecución de los planes de trabajo y las directrices de la gerencia general están enfocados en mejorar la eficiencia de los procesos, a través de la implementación de controles en el uso de los recursos y el monitoreo del cumplimiento de las labores agrícolas.

En la fábrica de azúcar, se están ejecutando los planes de mantenimiento y reparaciones del ingenio, de manera que se logren mantener y mejorar los avances logrados en el proceso de elaboración del azúcar. También se están implementando planes de mejora por proceso con el objetivo de hacer más rentables las fases de producción en donde se cuente con oportunidades y el control de consumibles y su impacto en los costos.



CALESA – Informe de Actualización Trimestral al 31Ago2010

En el área de Maquinaria y Taller se avanza con los programas anuales de renovación de maquinaria buscando reducciones en el consumo de combustible y mayor rendimiento en las labores que ejecutan los equipos. En adición se han realizado las adquisiciones de nuevos equipos para el aumento de la capacidad en actividades como cosecha mecánica, transporte de caña, aplicación de herbicidas, riego de caña y siembra.

Los planes de trabajo están enfocados a obtener rendimientos mayores que los esperados del año anterior. Se proyecta reducir los costos por tonelada de caña, gracias a mayor rendimiento y reducción del costo por hectárea.

En la parte industrial y con el apoyo una firma consultora de Brasil, seguiremos en el proceso de optimización quinquenal programada, a lo que añadiremos estudios adicionales en materia de alcohol, cogeneración y molienda. En relación a certificaciones de calidad, seguiremos con el plan de implementación y mejora relacionado con las certificaciones normas ISO 9001 y 22000.

La unidad de Normas y Métodos continúa avanzando positivamente con el Plan de Adecuación y Manejo Ambiental (PAMA), aprobado por la Autoridad Nacional del Ambiente (ANAM), y desarrollado de manera voluntaria por la empresa como parte de su compromiso con el Medio Ambiente. Se busca que todos los procesos estén alineados con los objetivos y legislación ambiental, y el manejo adecuado de las expansiones del cultivo, concesiones de agua de los ríos cercanos y relaciones con las comunidades, lo que incluye nuestras múltiples acciones relacionadas con nuestro desempeño en el área de Responsabilidad Social Empresarial (RSE).

Para el próximo período, seguiremos con el plan de crecimiento y mejora de procesos, fortaleciendo nuestra planificación estratégica, planes operativos y de planes de inversión, con miras a lograr mayores y mejores resultados de forma sostenible.

II. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS GRUPO CALESA

Este análisis incluye las operaciones combinadas del Grupo CALESA que integran Compañía Azucarera La Estrella, S.A. (CALESA), Central de Granos de Coclé, S.A. (CEGRACO), Camaronera de Coclé, S.A. (CAMACO), Industrias de Natá, S.A. (INASA), Ganadera de Coclé, S.A. (GANACO) y Central de Abastos, S.A. (CASA). 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. y Arrocería del Bayano, S.A. se encuentran consolidadas en los estados financieros de CEGRACO.

A. Liquidez

La relación corriente se incremento significativamente, reportándose en (2.73 : 1) al 31May2010 y (2.90 : 1) al 31Ago2010. Los activos corrientes disminuyeron de US\$67.5M al 31May2010 a US\$65.3M al 31Ago2010, resultando principalmente de una disminución en los inventarios, lo cual fue parcialmente mitigado por incrementos en plantaciones y efectivo en bancos.

Las cuentas por cobrar aumentaron de US\$10.0M al 31May2010 a US\$10.7M al 31Ago2010, debido principalmente al incremento de las cuentas por cobrar por venta de camarones y a la estrategia de crecimiento en las compras de arroz de arroz.

Los niveles de inventario disminuyeron de US\$38.7M al 31May2010 a US\$29.7M al 31Ago2010, y la rotación mejoró de 187 días a 145 días respectivamente. Esta rotación mejora aun más a 143 días al 31May2010 a 103 días al 31Ago2010, si se ajusta para excluir los inventarios de materiales y suministros. La disminución en los inventarios se dio principalmente en las existencias de azúcar y camarones, y en menor escala en los inventarios de semilla de arroz.

En los activos corrientes, se dieron incrementos en los saldos de plantaciones y cultivos y producción en proceso, los cuales obedecen al desarrollo y crecimiento de los cultivos, incluyendo las labores, capital maquinaria e insumos que se van incorporando a medida que avanza el ciclo de cultivo, al momento del cierre de este informe ya se ha iniciado la época de la cosecha de arroz. También se dieron incrementos en los saldos de efectivo en banco. Estos incrementos, mitigaron parcialmente la disminución en los activos corrientes.



la cosecha de arroz. También se dieron incrementos en los saldos de efectivo en banco. Estos incrementos, mitigaron parcialmente la disminución en los activos corrientes.

B. Recursos de Capital

Los pasivos totales disminuyeron de US\$71.3M al 31May2010 a US\$69.2M al 31Ago2010, resultando de disminuciones en la deuda global que incluye la redención de bonos y líneas de crédito rotativas, aumentadas parcialmente por un incremento en las cuentas por pagar a partes relacionadas. En el caso de los bonos y los préstamos de corto plazo fueron reemplazados por una emisión de los bonos mencionados anteriormente a largo plazo dando como resultado una mejora considerable en los indicadores financieros de La Empresa, mejor manejo de la deuda y flexibilidad en el uso de fondos del flujo de las operaciones. La disminución en los activos corrientes, ligado a la disminución en los pasivos corrientes, dio como resultado una mejora en la relación corriente de (2.73 : 1) al 31May2010 a (2.90 : 1) al 31Ago2010.

El incremento en las cuentas por pagar a partes relacionadas se refiere a cuentas por pagar por concepto de compras de camarones para exportación, las cuales se van cancelando a medida que se van dando los vencimientos. El incremento en los pasivos está ligado a adelantos recibidos sobre ventas de camarones, cuyo saldo va disminuyendo a medida que se van haciendo las entregas periódicas, de acuerdo a los términos pactados con el cliente.

El Capital Neto Tangible aumento de US\$71.2M al 31May2010 a US\$71.4M al 31Ago2010, como resultado de la utilidad neta lograda por el GRUPO en los tres (3) meses terminados al 31Ago2010. La disminución en los pasivos en conjunto con el aumento en menor escala en el Capital Neto Tangible, disminuyeron el nivel de endeudamiento de (1 : 1) al 31May2010 a (0.97 : 1) al 31Ago2010.

C. Resultados de las Operaciones

Para el presente análisis, se ha excluido la depreciación del costo del producto vendido, de los gastos administrativos y de los gastos de venta. Hecho este ajuste, el costo de venta, gasto administrativo y gasto de venta para los tres (3) meses terminados al 31Ago2010 es de US\$16.7M, US\$1.3M y US\$900m respectivamente. De igual manera para los tres (3) meses terminados al 31Ago2009 el costo de venta, gastos administrativos y gastos de ventas fueron de US\$19.8M, US\$1.2M y US\$727m respectivamente.

Las ventas del Grupo disminuyeron en un 10.1%, de US\$23.3M para los tres (3) meses terminados al 31Ago2009, a US\$21.0M para los tres (3) meses terminados al 31Ago2010. La disminución en ventas se dio principalmente por la estrategia de cosecha de los estanques de camarones para aprovechar mejoras en el precio de mercado en tallas. El resultado es la reducción en los volúmenes de venta anticipada de camarones para sacar ventaja de los precios de venta a futuro. La disminución en las ventas sin embargo, fue parcialmente mitigada por un aumento en los volúmenes de ventas de arroz debido a un incremento en la producción. La utilidad bruta aumento de US\$2.1M o 9.39% para los tres (3) meses terminados al 31Ago2009, a US\$3.2M o 15.09% para los tres (3) meses terminados al 31Ago2010, como resultado principalmente de reducción en los costos promedio de la producción de arroz. Esta reducción en costos sin embargo, fue parcialmente mitigado por aumento en costos en camarones y alimentos balanceados para animales,

Las mejoras en costos, incidieron en el aumento de la utilidad operativa de US\$153m o 0.66% para los tres (3) meses terminados al 31Ago2009, a US\$877m o 4.17% para los tres (3) meses terminados al 31Ago2010.

Todos los eventos antes descritos, incluyendo principalmente las reducciones en costos, la disminución en otros ingresos y a gastos incurridos por la emisión de bonos corporativos y gastos de sindicación de la nueva línea de crédito resultaron en una mejora de la pérdida neta de US\$-399m o -1.71% para los tres (3) meses terminados al 31Ago2009, a una utilidad neta de US\$223m o 1.06% alcanzada para los tres (3) meses terminados al 31Ago2010.



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.

INFORME DE ACTUALIZACIÓN TRIMESTRAL

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	TRIMESTRE QUE REPORTA	TRIMESTRE ANTERIOR	TRIMESTRE ANTERIOR	TRIMESTRE ANTERIOR
	Agosto 2010	Mayo 2010	Febrero 2010	Noviembre 2009
Ventas o Ingresos Totales	6,658,038	34,752,657	21,292,566	13,344,647
Margen Operativo	3.54	13.67	18.83	16.41
Costo de ventas	5,036,475	24,135,170	13,500,679	8,822,682
Gastos de ventas	482,425	2,044,452	1,105,136	657,067
Gastos de administración	903,730	3,820,748	2,678,393	1,674,644
Gastos de intereses	218,696	710,347	572,316	349,765
Utilidad o Pérdida Neta	-636,013	147,458	934,242	204,651
Acciones emitidas y en circulación	1,005,000	1,005,000	1,005,000	1,005,000
Utilidad o Pérdida por Acción	-0.633	0.147	0.930	0.204
Depreciación y Amortización	701,730	3,638,861	2,464,360	1,635,838
Otros Egresos	7,179	17,635	37,440	
Utilidades o pérdidas no recurrentes				

BALANCE GENERAL	TRIMESTRE QUE REPORTA	TRIMESTRE ANTERIOR	TRIMESTRE ANTERIOR	TRIMESTRE ANTERIOR
	Agosto 2010	Mayo 2010	Febrero 2010	Noviembre 2009
Activo Circulante	31,302,142	34,056,269	34,105,232	56,568,968
Activos Totales	128,144,072	132,456,017	131,360,076	120,822,269
Pasivo Circulante	16,859,312	20,079,277	12,704,480	52,903,009
Deuda a Largo Plazo	44,732,092	45,188,058	50,680,130	673,385
Acciones Preferidas				
Capital Pagado	24,550,000	24,550,000	24,550,000	24,550,000
Utilidades Retenidas	42,789,668	43,425,682	44,212,466	43,482,875
Patrimonio Total	66,552,668	67,188,682	67,975,466	67,245,875
RAZONES FINANCIERAS				
Dividendo/Acción	n/a	n/a	n/a	n/a
Deuda Total/Patrimonio	0.925	0.971	0.932	0.797
Capital de Trabajo	14,442,830	13,976,992	21,400,752	3,665,959
Razón Corriente	1.857	1.696	2.685	1.069
Utilidad Operativa/Gastos financieros	(2.165)	1.543	2.632	1.585

Las cifras del año terminado al 31May2010 son las auditadas a dicho cierre fiscal.

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

CALESA – Informe de Actualización Trimestral al 31Ago2010

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

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. Remitirse a notas en los Estados Financieros.

Patrimonio	Trimestre que Reporta 31Ago2010	Trimestre Anterior 31May2010	Trimestre Anterior 28Feb2010	Trimestre Anterior 30Nov09	Trimestre Anterior 31Ago09
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
Cuenta por Cobrar Accionista					
Impuesto Complementario					
Utilidades retenidas	42,789,668	43,425,682	44,212,466	43,482,875	43,397,975
Patrimonio Total	66,552,668	67,188,682	67,975,466	67,245,875	67,160,975

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

Estados financieros combinados por el trimestre terminado el 31 de agosto de 2010

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

Informe de los Auditores Independientes y Estados Financieros Combinados 2010

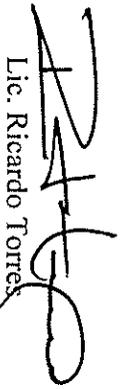
Contenido	Páginas
Balance general combinado	1
Estado combinado de operaciones	2
Estado combinado de cambios en el patrimonio	3
Estado combinado de flujos de efectivo	4-5
Notas a los estados financieros combinados	6-41
Anexo de combinación del balance general	42-43
Anexo de combinación del estado de operaciones	44-45

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

Estado combinado de situación financiera
31 de agosto de 2010
(En balboas)

Activos	Notas	Agosto 2010	Mayo 2010	Pasivos y patrimonio	Notas	Agosto 2010	Mayo 2010
Activos corrientes							
Efectivo	5	352,776	300,190	Préstamos y sobregiros bancarios	14	8,900,000	10,979,038
Cuentas por cobrar, neto	6	3,855,406	4,893,053	Bonos por pagar	15	3,808,558	3,808,558
Cuentas por cobrar partes relacionadas	6	843,207	931,684	Cuentas por pagar	16	3,186,550	4,097,617
Inventarios	7	15,089,928	20,979,749	Gastos e impuestos acumulados por pagar	17	964,204	1,194,064
Plantaciones y cultivos	8	8,953,521	5,989,899				
Costos de mantenimiento diferidos		1,410,235	157,560				
Gastos e impuestos pagados por anticipado y otros activos	9	797,069	804,134	Total de pasivos corrientes		16,859,312	20,079,277
Total de activos corrientes		31,302,142	34,056,269	Pasivos no corrientes			
Activos no corrientes							
Propiedades, maquinaria, mobiliario, equipo, y mejoras, neto	10, 14, 15	35,588,980	36,425,729	Bonos a largo plazo	15	43,492,683	44,444,823
Préstamo por cobrar partes relacionadas	6	54,288,256	56,709,742	Cuentas por pagar partes relacionadas	6	857,878	383,563
Otros activos	11	1,259,067	1,243,398	Provision para prestaciones laborales	18	381,531	359,672
Cuentas por cobrar accionistas	5	10,677	10,677	Total de pasivos no corrientes		44,732,092	45,188,058
Inversiones	12	5,693,950	4,009,202	Total de pasivos		61,591,404	65,267,335
Fondo de redención	13	1,000	1,000	Patrimonio			
Total de activos no corrientes		96,841,930	98,399,748	Capital en acciones	20	24,550,000	24,550,000
				Valor pagado por las acciones en tesorería		(3,600,000)	(3,600,000)
				Superávit por revaluación		2,813,000	2,813,000
				Utilidades retenidas		42,789,668	43,425,682
				Total de patrimonio		66,552,668	67,188,682
Total de activos		128,144,072	132,456,017	Total de pasivos y patrimonio		128,144,072	132,456,017

Las notas son parte integral de los estados financieros combinados:


Lic. Ricardo Torres
CPA 0369-2009

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

Estado combinado de operaciones Tres meses terminados el 31 de agosto de 2010 (En balboas)

	Notas	2010	2009
Ventas netas	25	6,658,038	6,699,864
Costo de la mercancía vendida		<u>(5,690,782)</u>	<u>(5,279,637)</u>
Utilidad bruta en ventas		967,256	1,420,227
Gastos generales y administrativos	21	(933,855)	(864,482)
Gastos de ventas	21	<u>(499,723)</u>	<u>(354,035)</u>
(Pérdida) utilidad en operaciones		(466,322)	201,710
Otros ingresos	22	56,184	105,129
Gastos financieros		(218,696)	(187,088)
Amortización de costos de emisión		<u>(7,179)</u>	<u>-</u>
(Pérdida) utilidad neta		<u>(636,013)</u>	<u>119,751</u>

Las notas son parte integral de los estados financieros combinados.



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

Estado combinado de cambios en el patrimonio
Al 31 de agosto de 2010

(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 2009		24,550,000	(3,600,000)	2,813,000	43,278,224	67,041,224
Utilidad neta		-	-	-	147,458	147,458
Saldo al 31 de mayo de 2010	20	24,550,000	(3,600,000)	2,813,000	43,425,681	67,188,681
Pérdida neta		-	-	-	(636,013)	(636,013)
Saldo al 31 de agosto de 2010	20	24,550,000	(3,600,000)	2,813,000	42,789,668	66,552,668

Las notas son parte integral de los estados financieros combinados.

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

Estado combinado de flujos de efectivo

Al 31 de agosto de 2010

(En balboas)

	Notas	2010	2009
Flujos de efectivo de las actividades de operación			
(Pérdida) utilidad neta		(636,013)	119,751
Ajustes para reconciliar la (pérdida) utilidad neta con el efectivo neto (utilizado en) proveniente de las actividades de operación			
Depreciación y amortización	10	898,869	810,154
Gastos financieros		(218,696)	(187,088)
Gastos financieros extraordinarios de emisión		(7,179)	-
Provisión para prestaciones laborales		<u>39,862</u>	<u>34,605</u>
		76,843	777,422
Movimientos en el capital de trabajo			
Disminución (aumento) en cuentas por cobrar		1,037,647	2,764,185
Aumento en inventarios		5,889,821	6,207,918
Aumento en plantaciones y cultivos		(2,963,622)	(2,808,610)
Disminución (aumento) en producción en proceso		(1,252,675)	(1,387,048)
Aumento en gastos pagados por anticipado y otros activos		54,927	(106,730)
(Aumento) disminución en cuentas por cobrar partes relacionadas		2,984,277	1,352,054
Aumento en otros activos		(15,669)	(17,726)
(Disminución) aumento en cuentas por pagar		(962,101)	(5,643,707)
Aumento en gastos e impuestos acumulados por pagar		(178,828)	1,913,227
Pago de prestaciones laborales		<u>(18,003)</u>	<u>(59,388)</u>
Efectivo proveniente de las actividades de operación		4,652,617	2,991,597
Intereses pagados		<u>225,875</u>	<u>187,088</u>
Efectivo neto proveniente de las actividades de operación		<u>4,878,492</u>	<u>3,178,685</u>
Flujos de efectivo de las actividades de inversión			
Adquisición de propiedades, maquinaria, mobiliario, equipo y mejoras, neto		(62,120)	(271,244)
Aumento en inversiones		<u>(1,684,748)</u>	<u>-</u>
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión		<u>(1,746,868)</u>	<u>(271,244)</u>

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

Estado combinado de flujos de efectivo

Al 31 de agosto de 2010

(En balboas)

	Notas	2010	2009
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento			
Sobregiro en libros		(279,038)	-
Capital pagado sobre obligaciones bancarias		(1,800,000)	(1,000,000)
Capital pagado sobre bonos		-	(1,750,000)
Financiamiento recibido sobre bonos		(1,000,000)	-
Fondo de redención		<u>-</u>	<u>(56)</u>
Efectivo neto utilizado en las actividades de financiamiento		<u>(3,079,038)</u>	<u>(2,750,056)</u>
Aumento neto de efectivo		52,586	157,385
Efectivo al comienzo del año		<u>300,190</u>	<u>746,648</u>
Efectivo al final 31 de agosto	6	<u>352,776</u>	<u>904,033</u>

Las notas son parte integral de los estados financieros combinados.

(Concluye)

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

Notas a los estados financieros combinados
Tres meses terminados el 31 de agosto de 2010
(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 son 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. Para este año la Empresa implemento la venta de conservas y pastas para el consumo nacional. La Empresa opera desde sus instalaciones ubicadas en Natá, provincia de Coclé.

Los estados financieros combinados incluyen cuentas de su subsidiaria Agrícola de Río Grande, S.A. y su afiliada Transportes y Servicios Agrícola, 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. y subsidiaria y afiliada forma parte de un grupo de empresas afiliadas que operan bajo una administración conjunta, las cuales llevan a cabo operaciones comerciales y de financiamiento entre ellas. Los estados financieros combinados incluyen las cuentas de Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiaria y afiliada.

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

2.1 *Normas e interpretaciones que afectan los montos reportados en el período corriente (y/o períodos anteriores)*

Las siguientes normas e interpretaciones, nuevas y revisadas, han sido adoptadas en el período corriente y el impacto de la adopción se ha hecho para ampliar las revelaciones presentadas y no tienen un impacto en los resultados reportados o posición financiera del Grupo Calesa. Detalles de otras Normas e Interpretaciones adoptadas en estos estados financieros, pero que no han tenido ningún impacto en los montos reportados se establecen en la sección 2.2.

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

Notas a los estados financieros combinados Tres meses terminados el 31 de agosto de 2010 (En balboas)

<i>NIC 1 (como fue revisada en el 2007) Presentación de Estados Financieros</i>	Ha introducido cambios en la terminología (incluyendo los títulos revisados para los estados financieros) y los cambios en el formato y el contenido de los estados financieros.
<i>Mejorando las Revelaciones acerca de Instrumentos Financieros (Enmiendas a NIIF 7 Instrumentos financieros: Información a revelar)</i>	Las enmiendas a la NIIF 7 amplían las revelaciones que se requieren con relación a las mediciones del valor razonable y riesgo de liquidez.

2.2 Normas e interpretaciones adoptadas sin efectos sobre los estados financieros

Las siguientes normas e interpretaciones nuevas y revisadas también se han adoptado por el Grupo Calesa. Su adopción no ha tenido ningún impacto significativo sobre los importes registrados en estos estados financieros, pero puede afectar la contabilidad de las transacciones o arreglos en el futuro.

Mejoras a las NIIF (2008) - Adicional a los cambios que afectan a importes reportados en los estados financieros descritos en el punto 2.1 arriba, las mejoras han dado lugar a una serie de cambios en el detalle de las políticas contables del Grupo Calesa, algunos de los cuales sólo son cambios en la terminología, y algunos de los cuales son de carácter sustantivo pero no han tenido ningún efecto significativo sobre los importes reportados. La mayoría de estas modificaciones son efectivas desde el 1 de enero de 2009.

2.3 Normas e Interpretaciones emitidas que aún no han sido adoptadas

NIIF 9 - Instrumentos Financieros: Clasificación y Medición - Efectiva para los períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2013. - La NIIF 9 se emitió en noviembre de 2009 y sustituye aquellas partes de la NIC 39, relacionadas a la clasificación y medición de los activos financieros. Las principales características son las siguientes:

Los activos financieros deben ser clasificados en dos categorías de medición: aquellos a ser medidos posteriormente al valor razonable y aquellos a ser medidos posteriormente al costo amortizado. La decisión se hará en el reconocimiento inicial. La clasificación depende del modelo de negocio de la entidad para la gestión de sus instrumentos financieros y las características de flujos de efectivo contractuales del instrumento.

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

Notas a los estados financieros combinados Tres meses terminados el 31 de agosto de 2010 (En balboas)

Un instrumento es posteriormente medido al costo amortizado sólo si es un instrumento de deuda, y tanto el objetivo del modelo de negocio de la entidad es el de mantener el activo como cobrar los flujos de efectivo contractuales, y los flujos de efectivo contractuales del activo representan sólo los pagos de principal e intereses (es decir, que sólo tiene "características básicas de préstamos"). Todos los otros instrumentos de deuda se valoran a valor razonable con cambios en resultados.

Todos los instrumentos de patrimonio se medirán posteriormente a su valor razonable. Los instrumentos de patrimonio que son mantenidos para negociar se medirán a valor razonable a través con cambios en resultados. Para todas las otras inversiones de patrimonio, se puede hacer una elección irrevocable en el reconocimiento inicial para reconocer ganancias o pérdidas realizadas y no realizadas, a través de otros ingresos integrales en lugar de ganancias y pérdidas. No deberá haber reciclado de las ganancias y pérdidas de valor razonable a las ganancias o pérdidas. Esta elección puede hacerse sobre una base de instrumento por instrumento. Los dividendos se presentarán en el estado de resultados, mientras que representen un retorno sobre la inversión.

Mejoras a las NIIF - las mejoras han dado lugar a una serie de cambios en el detalle de las políticas contables del Grupo Calesa, algunos de los cuales sólo son cambios en la terminología, y algunos de los cuales son de carácter sustantivo, pero no han tenido ningún efecto significativo sobre los importes detallados.

La Administración anticipa que las Normas e Interpretaciones arriba mencionadas que le apliquen serán adoptadas en los estados financieros de Grupo Calesa a partir de los próximos períodos contables y que su adopción no tendrá un impacto material en los estados financieros de Grupo Calesa para el período de aplicación inicial.

3. Políticas de contabilidad significativas

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

3.1 *Declaración de cumplimiento*

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

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

Notas a los estados financieros combinados
Tres meses terminados el 31 de agosto de 2010
(En balboas)

3.2 Base de presentación

Los estados financieros han sido preparados sobre la base del costo histórico, excepto en el caso de las revaluaciones de terreno.

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.

3.4 Principio de combinación

Los estados financieros adjuntos incluyen la consolidación de los estados financieros Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y las empresas controladas por esta (sus subsidiarias) y su afiliada Transporte y Servicios Agrícolas, S.A. y, además, incluyen la combinación de dichos estados financieros con los de sus entidades afiliadas 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 Compañía Azucarera La Estrella, S.A. 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. Los estados financieros consolidados se combinan con los de sus afiliadas por tener accionistas comunes y administración conjunta.

Todos los saldos y transacciones entre compañías han sido eliminados.

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;

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

Notas a los estados financieros combinados Tres meses terminados el 31 de agosto de 2010 (En balboas)

- 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.

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 la cuenta 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 como 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 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

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

Notas a los estados financieros combinados Tres meses terminados el 31 de agosto de 2010 (En balboas)

empresas para impuesto corriente, cuando hay renta gravable, es calculado utilizando la tasa de impuesto que está vigente a la fecha del balance general.

El impuesto diferido es reconocido cuando existan 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 un análisis a 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.

3.10 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 primero que entra, primero que sale.

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 antes del 31 de agosto, fecha de cierre del período fiscal, relacionados con las cosechas del siguiente año.

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

Notas a los estados financieros combinados
Tres meses terminados el 31 de agosto de 2010
(En balboas)

3.12 Costos de mantenimiento diferidos

Inversiones efectuados en fábrica que resultan necesarias para la adecuación pre - zafra de los equipos e instalaciones industriales para el proceso productivo. Estas inversiones resultan indispensables para la preparación de dicha infraestructura para la producción azucarera y en virtud de ello este importe formará parte del costo de inventario una vez concluida la zafra.

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

Los terrenos se presentan al costo en el estado de situación financiera combinado excepto por ciertos terrenos que han sido valorados a su valor razonable determinado en la fecha de la revalorización por transacciones 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 balance general combinado al costo de adquisición o costo de producción menos su depreciación y amortización 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 por separado de las partidas de mobiliario y equipo.

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

Notas a los estados financieros combinados Tres meses terminados el 31 de agosto de 2010 (En balboas)

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%

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 resultados.

3.14 Deterioro

En la fecha de cada estado de situación financiera combinado, 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

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

Notas a los estados financieros combinados
Tres meses terminados el 31 de agosto de 2010
(En balboas)

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.

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

Notas a los estados financieros combinados Tres meses terminados el 31 de agosto de 2010 (En balboas)

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.

3.15 *Inversiones*

Las inversiones en subsidiarias no combinadas se componen de acciones en sociedades en las cuales, la Empresa tiene influencia o vínculos de carácter permanente, y las mismas se registran bajo el método de costo.

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 empresa 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.

3.16 *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 la Empresa 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.

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

Notas a los estados financieros combinados
Tres meses terminados el 31 de agosto de 2010
(En balboas)

3.17 Instrumentos financieros

Los activos y pasivos financieros son reconocidos en el estado de situación financiera combinado 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 intereses diferidos, al ser disminuidas por provisiones apropiadas para los montos irre recuperables estimados. (ver 3.9).
- **Clasificación de activos financieros entre corriente y no corriente** - En el estado de situación financiera combinado, 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 periodo.
- **Préstamos bancarios y bonos por pagar**- Los préstamos bancarios y bonos por pagar son registrados cuando se reciben, 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.

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

- **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.
- **Bonos por pagar** - El valor razonable y de mercado de los bonos es igual al valor según libros en la actualidad y se negocian al 100% en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

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

Notas a los estados financieros combinados
Tres meses terminados el 31 de agosto de 2010
(En balboas)

- *Clasificación de pasivos entre corriente y no corriente* - En el balance general combinado 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.

3.18 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 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.

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

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

Notas a los estados financieros combinados
Tres meses terminados el 31 de agosto de 2010
(En balboas)

las políticas contables de la Empresa y que tienen los efectos más significativos sobre los montos reconocidos en los estados financieros.

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

Notas a los estados financieros combinados
Tres meses terminados el 31 de agosto de 2010
(En balboas)

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 balance de situación, 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 subsidiaria y afiliada

Notas a los estados financieros combinados
Tres meses terminados el 31 de agosto de 2010
(En balboas)

5. Activos financieros

Efectivo

Los saldos de efectivo combinados al 31 de agosto 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:

	Agosto 2010	Mayo 2010
Caja:		
Efectivo en caja	96,563	152,690
Caja menuda	<u>6,150</u>	<u>6,150</u>
	<u>102,713</u>	<u>158,840</u>
Bancos:		
Cuenta corriente:		
HSBC Bank (Panamá), S.A.	178,595	55,256
Banco General, S.A.	43,364	74,016
Banco Nacional de Panamá	23,633	7,607
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (Panamá), S.A.	<u>4,471</u>	<u>4,471</u>
Sub-total	<u>250,063</u>	<u>141,350</u>
Total	<u><u>352,776</u></u>	<u><u>300,190</u></u>

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

Notas a los estados financieros combinados
Tres meses terminados el 31 de agosto de 2010
(En balboas)

6. Saldos y transacciones entre partes relacionadas

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

	Cantidades adeudadas por partes relacionadas		Cantidades por pagar a partes relacionadas	
	Agosto 2010	Mayo 2010	Agosto 2010	Mayo 2010
No corriente:				
Afiliadas				
CAMACO	31,011,893	29,383,663	-	-
CEGRACO y subsidiaria y afiliada	10,230,125	14,511,534	15,350	-
INASA	9,000,000	8,921,070	481,917	22,952
GANACO	3,119,105	3,133,836	-	-
CASA	893,436	725,942	-	-
Total saldos con afiliadas	54,254,559	56,676,045	497,267	22,952
Cuentas por cobrar accionistas	33,697	33,697	-	-
Total no corriente	54,288,256	56,709,742	497,267	22,952
Corriente:				
Saldos con partes relacionadas	843,207	931,684	360,611	360,611
Total	55,131,463	57,641,426	857,878	383,563

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

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

Notas a los estados financieros combinados
Tres meses terminados el 31 de agosto de 2010
(En balboas)

Cuentas por cobrar

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

	Agosto 2010	Mayo 2010
Cientes		
Nacionales	2,733,618	3,340,575
Alcoholes del Istmo, S.A.	782,328	901,110
Exterior	-	468,049
	<u>3,515,946</u>	<u>4,709,734</u>
Menos		
Provisión acumulada para cuentas de cobro dudoso	<u>889,971</u>	<u>889,971</u>
	<u>2,625,975</u>	<u>3,819,763</u>
Colonos	833,405	701,310
Empleados	180,764	186,376
Otros	<u>215,262</u>	<u>185,604</u>
Total	<u>3,855,406</u>	<u>4,893,053</u>

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

	Agosto 2010	Mayo 2010
Corriente	1,286,710	2,500,458
31 a 60 días	436,009	535,237
61 a 90 días	70,134	53,633
91 a 120 días	276,136	788,354
121 días y más	<u>1,446,957</u>	<u>832,052</u>
Total	<u>3,515,946</u>	<u>4,709,734</u>

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

Notas a los estados financieros combinados Tres meses terminados el 31 de agosto de 2010 (En balboas)

Las operaciones registradas en la provisión para posibles cuentas incobrables por los años terminados el 31 de agosto se presentan a continuación:

	Agosto 2010	Mayo 2010
Saldo inicial y final del año	<u>889,971</u>	<u>889,971</u>

La Administración considera que el valor en libros de las cuentas por cobrar se aproxima al valor razonable.

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, las Empresas depositan 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 balance general 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.

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

Notas a los estados financieros combinados
Tres meses terminados el 31 de agosto de 2010
(En balboas)

7. Inventarios

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

	Agosto 2010	Mayo 2010
Azúcar y derivado:		
Refinada	7,206,120	10,926,505
Cruda	217,782	217,782
Turbinada	2,031,866	3,522,772
Blanco especial	511,591	952,161
Producto importado	10,306	10,813
Conservas	14,428	26,360
Producto para reproceso	27,224	-
Melaza (derivado)	16,262	26,655
Total de azúcar y derivado	<u>10,035,579</u>	<u>15,683,048</u>
Materiales, combustibles y suministros	<u>5,054,349</u>	<u>5,296,701</u>
Total de inventarios	<u><u>15,089,928</u></u>	<u><u>20,979,749</u></u>

El inventario de azúcar se encuentra pignorado bajo un contrato de prenda mercantil garantizando la línea de crédito prendaria, tal como se indica en la nota 14.

8. Plantaciones y cultivos

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

Notas a los estados financieros combinados
Tres meses terminados el 31 de agosto de 2010
(En balboas)

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

	Agosto 2010	Mayo 2010
Plantaciones		
Plantaciones de caña en proceso	<u>8,953,521</u>	<u>5,989,899</u>

9. Gastos e impuestos pagados por anticipado y otros activos

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

	Agosto 2010	Mayo 2010
Impuesto sobre la renta	300,526	300,526
Arriendos adelantados	78,031	118,593
Gastos diferidos	<u>418,512</u>	<u>385,015</u>
Total	<u>797,069</u>	<u>804,134</u>

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

Notas a los estados financieros combinados
Año terminado el 31 de agosto de 2010
(En balboas)

10. Propiedades, maquinaria, mobiliario equipo y mejoras

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

Costos	Terrenos	Edificios	Maquinaria, equipo rodante, taller y herramientas	Muebles, equipo de oficina, almacén y residencia	Carreteras, puentes, drenajes, muros, otros	Caballos de trabajo y pie de cría porcina	Construcción en proceso	Total
Costo de adquisición al comienzo del año	6,068,918	5,885,294	66,192,883	2,325,597	43,981,733	37,142	824,744	125,316,311
Adiciones	-	-	-	8,760	-	-	53,374	62,134
Bajas	-	-	-	(14)	-	-	-	(14)
Total de costo	6,068,918	5,885,294	66,192,883	2,334,343	43,981,733	37,142	878,118	125,378,431
Depreciación acumulada								
Al comienzo del año	-	(3,879,499)	(48,487,650)	(2,023,192)	(34,473,335)	(26,906)	-	(88,890,582)
Adiciones	-	(30,567)	(456,623)	(18,394)	(392,837)	(448)	-	(898,869)
	-	(3,910,066)	(48,944,273)	(2,041,586)	(34,866,172)	(27,354)	-	(89,789,451)
Valor neto en libros								
Al 31 de agosto de 2010	6,068,918	1,975,228	17,248,610	292,757	9,115,561	9,788	878,118	35,588,980
Al 31 de mayo de 2010	6,068,918	2,005,795	17,705,233	302,405	9,508,398	10,236	824,744	36,425,729

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

Notas a los estados financieros combinados

Año terminado el 31 de agosto de 2010

(En balboas)

La Empresa ha hipotecado terrenos, edificios y maquinarias en garantía de líneas de crédito concedidas a bonos por pagar emitidos por la Empresa 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.

La Empresa mantiene registrado activos totalmente depreciados y en uso por la suma de B/.61, 107,271 al 31 de agosto de 2010 (2009: B/.58, 145,932).

11. Otros activos

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

	Agosto 2010	Mayo 2010
Fondo de cesantía	964,869	964,869
Inventarios de materiales y suministros	227,878	227,878
Depósitos de garantía	7,480	7,480
Otros	<u>58,840</u>	<u>43,171</u>
Total	<u>1,259,067</u>	<u>1,243,398</u>

Los otros activos incluyen cuentas por cobrar judiciales y otras cuentas con varios años de antigüedad pendientes de cobro. El detalle de estas cuentas al 31 de agosto es el siguiente:

	Agosto 2010	Mayo 2010
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>

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

Notas a los estados financieros combinados
Año terminado el 31 de agosto de 2010
(En balboas)

12. Inversiones

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

	Agosto 2010	Mayo 2010
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 US\$2,160 cada acción (100% de participación)	216,000	216,000
Agropecuario Chorrillo, S.A., 10,000 acciones comunes con valor 1 nominal de US\$8.71 cada acción (100% de participación)	87,091	87,091
Roadvales International, S. A.	1,684,748	-
Otras compañías (menos de 10% de participación)	<u>76,111</u>	<u>76,111</u>
Total	<u>5,693,950</u>	<u>4,009,202</u>

13. Fondo de redención

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

	Agosto 2010	Mayo 2010
Fondo de amortización 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>

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

Notas a los estados financieros combinados
Año terminado el 31 de agosto de 2010
(En balboas)

14. Obligaciones bancarias

Las obligaciones bancarias al 31 de agosto se detallan a continuación:

	Agosto 2010	Mayo 2010
Préstamos bancarios:		
Línea de crédito sindicada	-	4,100,000
Línea de crédito prendaria	8,900,000	6,600,000
Sub-total	8,900,000	10,700,000
Sobregiro bancario:		
HSBC Bank (Panamá), S.A.	-	279,038
Total	8,900,000	10,979,038

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

Línea de Crédito Sindicada con plazo inicial de (2) años , prorrogables a opción de los acreedores por periodos sucesivos adicionales de un año cada uno, El deudor paga intereses sobre los saldos adeudados por la línea de adelantos en base a la tasa anual que resulte al sumarle dos puntos cinco (2.5) puntos porcentuales al "London Interbank Offered Rate" (LIBOR) cotizada para periodo de tres meses, pero sujeto a una tasa mínima de seis puntos cinco por ciento por año (6.5%).

Línea de Crédito Prendaria- Banco General

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/.5,000,000. Devenga un interés anual variable trimestralmente con base en la tasa Libor a tres meses más 3% variable trimestralmente , mínimo 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 subsidiaria y afiliada

Notas a los estados financieros combinados

Año terminado el 31 de agosto de 2010

(En balboas)

15. Bonos por pagar

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

	Ene-10	31-08-2010	31-05-2010
Serie "A"	40,000,000	38,000,000	39,000,000
Serie "B"	<u>10,000,000</u>	<u>10,000,000</u>	<u>10,000,000</u>
Total	<u>50,000,000</u>	<u>48,000,000</u>	<u>49,000,000</u>
Menos:			
Costos de emisión por amortizar		<u>(698,759)</u>	<u>(746,619)</u>
		47,301,241	48,253,381
Porción corriente		<u>(3,808,558)</u>	<u>(3,808,558)</u>
Porción a largo plazo, neto de costos de emisión		<u>(43,492,683)</u>	<u>(44,444,823)</u>

Los Bonos fueron emitidos en dos series, Serie A por Cuarenta Millones de Dólares (US\$40,000,000) y Serie B por Diez Millones de Dólares (US\$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 (3.50%) 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 de 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.

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

Notas a los estados financieros combinados

Año terminado el 31 de agosto de 2010

(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

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

Notas a los estados financieros combinados

Año terminado el 31 de agosto de 2010

(En balboas)

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.

16. Cuentas por pagar

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



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

Notas a los estados financieros combinados
Año terminado el 31 de agosto de 2010
(En balboas)

17. Gastos e impuestos acumulados por pagar

Un detalle de los gastos e impuestos acumulados por pagar al 31 de agosto se muestra a continuación:

	Agosto 2010	Mayo 2010
Retenciones de planillas	681,275	767,363
Provisión para el décimo tercer mes	58,086	167,863
Salarios acumulados	16,846	27,556
Seguro social por pagar	207,997	180,250
I.T.B.M. por pagar	<u>-</u>	<u>51,032</u>
Total	<u>964,204</u>	<u>1,194,064</u>

18. Provisión para prestaciones laborales

Un detalle de la provisión para prestaciones laborales al 31 de agosto se muestra a continuación:

	Agosto 2010	Mayo 2010
Saldo al inicio del año	359,672	330,959
Provisión	39,862	174,935
Pagos	<u>(18,003)</u>	<u>(146,222)</u>
Saldo	<u>381,531</u>	<u>359,672</u>

La Empresa mantiene fondos para prima de antigüedad depositados en un fondo de fideicomiso con un agente fiduciario por B/. 964,869 (2009: B/.899, 462).

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

Notas a los estados financieros combinados

Año terminado el 31 de agosto de 2010

(En balboas)

19. Capital en acciones

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

	Agosto 2010	Mayo 2010
Compañía Azucarera La Estrella, S.A.		
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 ajuste por revaluación de B/.2,000,000	24,500,000	24,500,000
Transportes 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>24,550,000</u>	<u>24,550,000</u>

El 27 de agosto de 2007 se procedió a inscribir en el Registro Público de Panamá, una reforma integral del pacto social de Cía. Azucarera La Estrella, S.A., mediante el cual, se cambio la estructura de capital en acciones, para reflejar que estas sería de diez balboas por acción (B/.10/acción). En virtud de lo anterior, la Empresa se encuentra en el proceso, de reemplazar los certificados anteriores, por nuevos certificados de acciones, cónsonos con el cambio detallado, al igual que la emisión de los certificados de acciones por los nuevos aportes de capital efectuados en la empresa.

El valor pagado por las acciones en tesorería incluye B/.1,636,560 pagado en exceso sobre el valor nominal de las acciones recompradas.

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

Notas a los estados financieros combinados
Año terminado el 31 de agosto de 2010
(En balboas)

20. Gastos

El detalle de los gastos combinados al 31 de agosto, se detallan a continuación:

	2010	2009
Salario y beneficios a empleados:		
Sueldos	312,536	268,138
Prestaciones	105,522	83,557
Vacaciones	34,272	29,155
Prima de antigüedad	6,373	5,314
Bonificaciones	14	650
Representación	79,853	67,968
Otros gastos de personal	<u>5,817</u>	<u>21,860</u>
Sub-total	<u>544,387</u>	<u>476,642</u>

Continúa



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

Notas a los estados financieros combinados

Año terminado el 31 de agosto de 2010

(En balboas)

	2010	2009
Sub-total que viene	<u>544,387</u>	<u>476,642</u>
Otros:		
Impuestos	63,542	55,668
Asesoría y servicios profesionales	71,963	72,343
Servicios públicos	47,110	46,985
Servicio de equipos	43,357	22,152
Seguros	43,526	55,772
Depreciación	30,125	31,108
Viáticos	13,977	19,755
Transporte	26,829	22,384
Útiles de oficina	15,069	16,938
Materiales de mantenimiento	4,092	3,586
Trabajos realizados por terceros	9,597	12,111
Cuotas y suscripciones	1,516	2,445
Alquileres	1,748	2,731
Reparación y mantenimiento	4,971	2,169
Publicidad	1,918	11,593
Aseo y limpieza	2,658	4,682
Relaciones públicas	3,912	1,904
Cafetería	368	1,105
Materiales de operación	156	66
Misceláneos	<u>3,034</u>	<u>2,343</u>
Sub-total	<u>389,468</u>	<u>387,840</u>
Total	<u>933,855</u>	<u>864,482</u>

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

Notas a los estados financieros combinados

Año terminado el 31 de agosto de 2010

(En balboas)

Gastos de ventas

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

	2010	2009
Salario y beneficios a empleados:		
Sueldos	39,688	34,157
Prestaciones	20,752	16,007
Vacaciones	7,414	5,293
Prima de antigüedad	1,481	1,053
Representación	7,500	6,250
Facilidades al personal	<u>250</u>	<u>483</u>
Sub-total	<u>77,085</u>	<u>63,243</u>

(Continúa)

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

Notas a los estados financieros combinados

Año terminado el 31 de agosto de 2010

(En balboas)

	2010	2009
Sub-total que viene	<u>77,085</u>	<u>63,243</u>
Otros:		
Cargas, descargas, acarreos y fletes	195,872	180,799
Alquiler	10,002	13,331
Asesoría y servicios profesionales	139,494	14,602
Seguros	7,542	12,010
Depreciación	17,298	17,854
Servicios públicos	11,997	18,110
Mermas y pérdidas	1,080	1,337
Material de empaque	7,725	7,040
Viáticos y gastos	1,994	2,928
Promoción y publicidad	1,761	4,906
Transporte de personal	6,580	6,276
Mantenimiento de edificios	3,750	-
Reparación y mantenimiento	9,944	4,691
Materiales de operación	1,447	1,450
Trabajos realizados por terceros	1,418	3,991
Útiles de oficina	644	633
Aseo y limpieza	886	730
Impuestos	-	75
Misceláneos	<u>3,204</u>	<u>29</u>
Sub-total	<u>422,638</u>	<u>290,792</u>
Total	<u><u>499,723</u></u>	<u><u>354,035</u></u>

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

Notas a los estados financieros combinados

Año terminado el 31 de agosto de 2010

(En balboas)

21. Otros ingresos

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

	2010	2009
Intereses ganados	10,085	19,376
Materiales	10,856	34,237
Alquiler de tierras	2,250	3,000
Dividendos recibidos	1,519	1,620
Activos fijos	-	500
Cheques y boletas caducas	2,108	-
Otros	<u>29,366</u>	<u>46,396</u>
Total	<u>56,184</u>	<u>105,129</u>

22. 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 combinados. Los ingresos de la Empresa derivan de la venta de azúcar y sus derivados.

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

Notas a los estados financieros combinados

Año terminado el 31 de agosto de 2010

(En balboas)

23. 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.

Valor razonable

El valor de los instrumentos financieros, incluyendo efectivo, cuentas por cobrar y cuentas por pagar, préstamos y bonos se aproxima a su valor razonable, debido al corto vencimiento de estos instrumentos.

24. Información financiera comparativa

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

Notas a los estados financieros combinados

Año terminado el 31 de agosto de 2010

(En balboas)

Algunas partidas de los estados financieros combinados del año 2009 han sido clasificadas con el propósito de hacerlas comparativas con la presentación del año 2010.

* * * * *

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

Anexo de combinación del estado de situación financiera
31 de agosto de 2010
(En balboas)

	Compañía Azucarera La Estrella, S.A.	Agrícola de Rio Grande, S.A.	Transportes y Servicios Agrícolas, S.A.	Sub - total	Ajustes de combinación	Total combinado
Activos						
Activos corrientes						
Efectivo	352,776	-	-	352,776	-	352,776
Cuentas por cobrar, neto	3,855,406	-	-	3,855,406	-	3,855,406
Cuentas por cobrar partes relacionadas	843,207	-	-	843,207	-	843,207
Inventarios	15,089,928	-	-	15,089,928	-	15,089,928
Plantaciones y cultivos	8,953,521	-	-	8,953,521	-	8,953,521
Costos de mantenimiento diferidos	1,410,235	-	-	1,410,235	-	1,410,235
Gastos e impuestos pagados por anticipado y otros activos	782,130	5,928	9,011	797,069	-	797,069
Total de activos corrientes	31,287,203	5,928	9,011	31,302,142	-	31,302,142
Activos no corrientes						
Propiedad, maquinaria, mobiliario, equipo y mejoras, neto	34,382,065	1,206,915	-	35,588,980	-	35,588,980
Préstamo por cobrar partes relacionadas	54,288,256	1,097,870	-	55,386,126	(1,097,870)	54,288,256
Otros activos	1,259,067	-	-	1,259,067	-	1,259,067
Cuentas por cobrar accionistas	10,677	-	-	10,677	-	10,677
Inversiones	6,543,950	-	-	6,543,950	(850,000)	5,693,950
Fondo de redención	1,000	-	-	1,000	-	1,000
Total de activos no corrientes	96,485,015	2,304,785	-	98,789,800	(1,947,870)	96,841,930
Total de activos	127,772,218	2,310,713	9,011	130,091,942	(1,947,870)	128,144,072

(Continúa)

A

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

Anexo de combinación del estado de situación financiera

31 de agosto de 2010

(En Balboas)

	Compañía Azucarera La Estrella, S.A.	Agrícola de Rio Grande, S.A.	Transportes y Servicios Agrícolas, S.A.	Sub - total	Ajustes de combinación	Total combinado
Pasivos y patrimonio						
Pasivos corrientes						
Préstamos y sobregiros bancarios	8,900,000	-	-	8,900,000	-	8,900,000
Bonos por pagar	3,808,558	-	-	3,808,558	-	3,808,558
Cuentas por pagar	3,167,078	19,472	-	3,186,550	-	3,186,550
Gastos e impuestos acumulados por pagar	964,204	-	-	964,204	-	964,204
Total de pasivos corrientes	16,839,840	19,472	-	16,859,312	-	16,859,312
Pasivos no corrientes						
Bonos por pagar	43,492,683	-	-	43,492,683	-	43,492,683
Cuentas por pagar partes relacionadas	1,955,485	263	-	1,955,748	(1,097,870)	857,878
Provisión para prestaciones laborales	381,531	-	-	381,531	-	381,531
Total de pasivos no corrientes	45,829,699	263	-	45,829,962	(1,097,870)	44,732,092
Total de pasivos	62,669,539	19,735	-	62,689,274	(1,097,870)	61,591,404
Patrimonio						
Capital en acciones	24,500,000	850,000	50,000	25,400,000	(850,000)	24,550,000
Valor pagado por las acciones en tesorería	(3,600,000)	-	-	(3,600,000)	-	(3,600,000)
Superavit por revaluación	2,000,000	813,000	-	2,813,000	-	2,813,000
Utilidades retenidas (déficit acumulado)	42,202,679	627,978	(40,989)	42,789,668	-	42,789,668
Total de patrimonio	65,102,679	2,290,978	9,011	67,402,668	(850,000)	66,552,668
Total de pasivos y patrimonio	127,772,218	2,310,713	9,011	130,091,942	(1,947,870)	128,144,072

(Concluye)

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

Anexo de combinación del estado de operaciones
 Tres meses terminados el 31 de agosto de 2010
 (En balboas)

	Compañía Azucarera La Estrella, S.A.	Agrícola de Rio Grande, S.A.	Transportes y Servicios Agrícolas, S.A.	Sub - total	Ajuste de combinación	Total combinado
Ventas netas	6,658,038	-	-	6,658,038	-	6,658,038
Costo de la mercancía vendida	(5,690,782)	-	-	(5,690,782)	-	(5,690,782)
Utilidad bruta en ventas	967,256	-	-	967,256	-	967,256
Gastos generales y administrativos	(933,855)	-	-	(933,855)	-	(933,855)
Gastos de ventas	(499,723)	-	-	(499,723)	-	(499,723)
Pérdida en operaciones	(466,322)	-	-	(466,322)	-	(466,322)
Otros ingresos	56,184	-	-	56,184	-	56,184
Gastos financieros	(218,696)	-	-	(218,696)	-	(218,696)
Amortización de costos de emisión	(7,179)	-	-	(7,179)	-	(7,179)
Utilidad neta	(636,013)	-	-	(636,013)	-	(636,013)

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

Anexo de combinación del estado de resultados
Tres meses terminados el 31 de agosto de 2009

(En balboas)

	Compañía Azucarera La Estrella, S.A.	Agrícola de Río Grande, S.A.	Transportes y Servicios Agrícolas, S.A.	Sub - total	Ajuste de combinación	Total combinado
Ventas netas	6,699,864	-	-	6,699,864	-	6,699,864
Costo de la mercancía vendida	(5,279,637)	-	-	(5,279,637)	-	(5,279,637)
Utilidad bruta en ventas	1,420,227	-	-	1,420,227	-	1,420,227
Gastos generales y administrativos	(864,482)	-	-	(864,482)	-	(864,482)
Gastos de ventas	(354,035)	-	-	(354,035)	-	(354,035)
Pérdida en operaciones	201,710	-	-	201,710	-	201,710
Otros ingresos	105,129	-	-	105,129	-	105,129
Gastos financieros	(187,088)	-	-	(187,088)	-	(187,088)
Utilidad neta	119,751	-	-	119,751	-	119,751

**Compañía Azucarera
La Estrella, S.A. y subsidiarias
y afiliadas (Grupo Calesa)**

Estados financieros combinados por tres meses terminados el 31 de agosto de 2010

**Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas
(Grupo Calesa)**

Estados Financieros Combinados al 31 de agosto 2010

Contenido	Páginas
Estado de situación financiera combinado	1
Estado combinado de resultados	2
Estado combinado de cambios en el patrimonio	3
Estado combinado de flujos de efectivo	4-5
Notas a los estados financieros combinados	6-41
Anexo de combinación del estado de situación financiera	42-43
Anexo de combinación del estado de resultados	44-45

Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas
(Grupo Calea)

Balance general combinado
31 de agosto de 2010
(En balboas)

Activos	Notas	Agosto 2010	Mayo 2010	Pasivos y patrimonio	Notas	Agosto 2010	Mayo 2010
Activos corrientes				Pasivos corrientes			
Efectivo	5	2,855,114	1,604,215	Préstamos y sobregiros bancarios	15	9,035,642	11,094,316
Cuentas por cobrar, neto	6	10,759,648	10,015,153	Bonos por pagar	16	3,808,558	3,808,558
Cuentas por cobrar partes relacionadas	5	6,513,182	7,470,842	Cuentas por pagar	17	8,329,988	8,278,254
Inventarios	7	29,768,590	38,726,187	Gastos e impuestos acumulados por pagar y otros pasivos	18	1,389,138	1,574,954
Plantaciones y cultivos	8	12,905,569	8,430,455	Total de pasivos corrientes		22,563,326	24,756,082
Costos de mantenimiento diferidos		1,410,235	157,560				
Gastos e impuestos pagados por anticipado y otros activos	9	1,146,000	1,166,410				
Total de activos corrientes		65,358,338	67,570,822	Pasivos no corrientes			
Activos no corrientes				Bonos por pagar a largo plazo	16	43,492,683	44,444,823
Propiedades, maquinaria, mobiliario, equipo, y mejoras, neto	10, 15, 16	65,576,769	66,689,342	Cuentas por pagar partes relacionadas	6	1,956,142	986,195
Préstamo y cuentas por cobrar partes relacionadas	6	2,912,270	3,200,707	Cuentas por pagar accionistas	6	382,888	382,888
Activos intangibles	11	2,556,819	2,603,973	Provisión para prestaciones laborales	19	808,338	771,566
Otros activos	12	2,287,622	2,271,627	Total de pasivos no corrientes		46,640,051	46,585,472
Cuentas por cobrar accionistas	6	147,087	147,087	Total de pasivos		69,203,377	71,341,554
Inversiones	13	1,785,519	100,771	Patrimonio			
Fondo de retención	14, 16	1,000	1,000	Capital en acciones	20	45,419,007	45,419,007
Total de activos no corrientes		75,267,086	75,014,507	Valor pagado por las acciones en tesorería		(3,600,000)	(3,600,000)
				Superávit por revaluación		5,814,203	5,814,203
				Utilidades retenidas		23,788,837	23,610,565
				Total de patrimonio		71,422,047	71,243,775
Total de activos		140,625,424	142,585,329	Total de pasivos y patrimonio		140,625,424	142,585,329

Las notas son parte integral de los estados financieros combinados.


Lic. Ricardo Torres
CPA 0369-2009

**Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas
(Grupo Calesa)**

**Estado combinado de resultado
Tres meses terminados el 31 de agosto
(En balboas)**

	Notas	2010	2009
Ventas netas	26	21,023,372	23,380,822
Costo de la mercancía vendida		<u>(17,850,232)</u>	<u>(21,185,190)</u>
Utilidad bruta en ventas		3,173,140	2,195,632
Gastos generales y administrativos	5,22	(1,375,103)	(1,294,314)
Gastos de ventas	5,22	<u>(920,937)</u>	<u>(748,060)</u>
Utilidad en operaciones		877,100	153,258
Otros ingresos	23	407,083	449,497
Gastos financieros		(1,013,266)	(1,002,394)
Amortización de costos de emisión		<u>(47,860)</u>	<u>-</u>
Utilidad (pérdida) neta		<u><u>223,057</u></u>	<u><u>(399,639)</u></u>

Las notas son parte integral de los estados financieros combinados.

Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas
(Grupo Calesa)

Estado combinado de cambios en el patrimonio
Al 31 de agosto de 2010
(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 2009		45,419,007	(3,600,000)	5,814,203	24,735,737	72,368,947
Pérdida neta		-	-	-	(1,157,589)	(1,157,589)
Impuesto complementario		-	-	-	(12,368)	(12,368)
Saldo al 31 de mayo de 2010	21	45,419,007	(3,600,000)	5,814,203	23,565,780	71,198,990
Utilidad neta		-	-	-	223,057	223,057
Saldo al 31 de agosto de 2010	21	45,419,007	(3,600,000)	5,814,203	23,788,837	71,422,047

Las notas son parte integral de los estados financieros combinados.

**Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas
(Grupo Calesa)**

**Estado combinado de flujos de efectivo
Al 31 de agosto de 2010
(En balboas)**

	Notas	2010	2009
Flujos de efectivo de las actividades de operación			
Utilidad (pérdida) neta		223,057	(399,639)
Ajustes para reconciliar la utilidad (pérdida) neta al efectivo neto proveniente de las actividades de operación			
Depreciación y amortización	10	1,466,664	1,351,632
Gastos financieros		(1,013,266)	(1,002,394)
Gastos financieros extraordinarios de emisión		(47,860)	-
Provisión para prestaciones laborales		60,982	53,294
		<u>689,577</u>	<u>2,893</u>
Movimientos en el capital de trabajo			
Disminución (aumento) en cuentas por cobrar		(838,027)	654,862
Disminución (aumento) en inventarios		8,858,450	12,492,290
Aumento en plantaciones y cultivos		(4,475,239)	(4,184,368)
Disminución (aumento) en producción en proceso		(1,252,675)	(1,387,048)
Aumento en gastos pagados por anticipado y otros activos		47,350	(722,932)
Aumento en cuentas por cobrar partes relacionadas		2,734,989	1,076,341
Aumento en otros activos		(15,669)	(10,758)
Disminución en cuentas por pagar relacionadas		(530,816)	(555,420)
Aumento (disminución) en cuentas por pagar		178,053	(4,708,524)
Aumento en gastos e impuestos acumulados por pagar y otros pasivos		(147,267)	2,482,496
Pago de prestaciones laborales		(24,209)	(68,214)
		<u>5,224,517</u>	<u>5,071,618</u>
Efectivo proveniente de las operaciones		<u>1,061,126</u>	<u>1,002,394</u>
Intereses pagados			
Efectivo neto proveniente de las actividades de operación		<u>6,285,643</u>	<u>6,074,012</u>
Flujos de efectivo de las actividades de inversión			
Activos intangibles		47,154	46,120
Aumento en inversiones		(1,684,748)	-
Adquisición de propiedades, maquinaria, mobiliario, equipo y mejoras, neto		(354,095)	(410,469)
		<u>(1,991,689)</u>	<u>(364,349)</u>
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión			

(Continúa)



**Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas
(Grupo Calesa)**

**Estado combinado de flujos de efectivo
Al 31 de agosto de 2010
(En balboas)**

	Notas	2010	2009
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento			
Sobregiro en libros		(243,055)	(5,591)
Capital pagado sobre préstamos		(1,800,000)	(1,000,000)
Financiamiento recibido sobre bonos		(1,000,000)	(1,750,000)
Fondo de cesantía		-	(7,020)
Fondo de redención		-	(56)
Efectivo neto proveniente de las actividades de financiamiento		<u>(3,043,055)</u>	<u>(2,762,667)</u>
Aumento neta de efectivo		1,250,899	2,946,996
Efectivo al comienzo del año		<u>1,604,215</u>	<u>1,601,264</u>
Efectivo al 31 de agosto	6	<u>2,855,114</u>	<u>4,548,260</u>

Las notas son parte integral de los estados financieros combinados.

(Concluye)

Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas (Grupo Calesa)

**Notas a los estados financieros combinados
Tres meses terminados el 31 de agosto de 2010
(En balboas)**

1. Información general

Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas (en conjunto la “Empresa” o “Grupo Calesa”), están constituidas y operan en la República de Panamá. Las empresas que componen Grupo Calesa y sus principales actividades agrícolas y agroindustriales se describen en los siguientes párrafos:

Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas (Grupo Calesa), está representada por Compañía Azucarera la Estrella, S.A., su subsidiaria Agrícola de Río Grande, S.A. 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. y Agroindustrias del Bayano, 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. Para este año se implementó la venta de conservas y pastas para el consumo nacional. Estas empresas operan desde sus instalaciones ubicadas en Natá, provincia de Coclé.

Además, las siguientes empresas afiliadas se incluyen en los estados financieros combinados:

Camaronera 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.

Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas (Grupo Calesa)

Notas a los estados financieros combinados Tres meses terminados el 31 de agosto de 2010 (En balboas)

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.

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

2.1 Normas e interpretaciones que afectan los montos reportados en el período corriente (y/o períodos anteriores)

Las siguientes normas e interpretaciones, nuevas y revisadas, han sido adoptadas en el período corriente y el impacto de la adopción se ha hecho para ampliar las revelaciones presentadas y no tienen un impacto en los resultados reportados o posición financiera del Grupo Calesa. Detalles de otras Normas e Interpretaciones adoptadas en estos estados financieros, pero que no han tenido ningún impacto en los montos reportados se establecen en la sección 2.2.

NIC 1 (como fue revisada en el 2007) Presentación de Estados Financieros

Ha introducido cambios en la terminología (incluyendo los títulos revisados para los estados financieros) y los cambios en el formato y el contenido de los estados financieros.

Mejorando las Revelaciones acerca de Instrumentos Financieros (Enmiendas a NIIF 7 Instrumentos financieros: Información a revelar)

Las enmiendas a la NIIF 7 amplían las revelaciones que se requieren con relación a las mediciones del valor razonable y riesgo de liquidez.

2.2 Normas e interpretaciones adoptadas sin efectos sobre los estados financieros

Las siguientes normas e interpretaciones nuevas y revisadas también se han adoptado por el Grupo Calesa. Su adopción no ha tenido ningún impacto significativo sobre los importes registrados en estos estados financieros, pero puede afectar la contabilidad de las transacciones o arreglos en el futuro.

Mejoras a las NIIF (2008) - Adicional a los cambios que afectan a importes reportados en los estados financieros descritos en el punto 2.1 arriba, las mejoras han dado lugar a una serie de cambios en el detalle de las políticas contables del Grupo Calesa, algunos



Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas (Grupo Calesa)

Notas a los estados financieros combinados Tres meses terminados el 31 de agosto de 2010 (En balboas)

de los cuales sólo son cambios en la terminología, y algunos de los cuales son de carácter sustantivo pero no han tenido ningún efecto significativo sobre los importes reportados. La mayoría de estas modificaciones son efectivas desde el 1 de enero de 2009.

2.3 Normas e Interpretaciones emitidas que aún no han sido adoptadas

NIIF 9 - Instrumentos Financieros: Clasificación y Medición - Efectiva para los períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2013. - La NIIF 9 se emitió en noviembre de 2009 y sustituye aquellas partes de la NIC 39, relacionadas a la clasificación y medición de los activos financieros. Las principales características son las siguientes:

Los activos financieros deben ser clasificados en dos categorías de medición: aquellos a ser medidos posteriormente al valor razonable y aquellos a ser medidos posteriormente al costo amortizado. La decisión se hará en el reconocimiento inicial. La clasificación depende del modelo de negocio de la entidad para la gestión de sus instrumentos financieros y las características de flujos de efectivo contractuales del instrumento.

Un instrumento es posteriormente medido al costo amortizado sólo si es un instrumento de deuda, y tanto el objetivo del modelo de negocio de la entidad es el de mantener el activo como cobrar los flujos de efectivo contractuales, y los flujos de efectivo contractuales del activo representan sólo los pagos de principal e intereses (es decir, que sólo tiene "características básicas de préstamos"). Todos los otros instrumentos de deuda se valoran a valor razonable con cambios en resultados.

Todos los instrumentos de patrimonio se medirán posteriormente a su valor razonable. Los instrumentos de patrimonio que son mantenidos para negociar se medirán a valor razonable a través con cambios en resultados. Para todas las otras inversiones de patrimonio, se puede hacer una elección irrevocable en el reconocimiento inicial para reconocer ganancias o pérdidas realizadas y no realizadas, a través de otros ingresos integrales en lugar de ganancias y pérdidas. No deberá haber reciclado de las ganancias y pérdidas de valor razonable a las ganancias o pérdidas. Esta elección puede hacerse sobre una base de instrumento por instrumento. Los dividendos se presentarán en el estado de resultados, mientras que representen un retorno sobre la inversión.

Mejoras a las NIIF - las mejoras han dado lugar a una serie de cambios en el detalle de las políticas contables del Grupo Calesa, algunos de los cuales sólo son cambios en la

Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas (Grupo Calesa)

Notas a los estados financieros combinados Tres meses terminados el 31 de agosto de 2010 (En balboas)

terminología, y algunos de los cuales son de carácter sustantivo, pero no han tenido ningún efecto significativo sobre los importes detallados.

La Administración anticipa que las Normas e Interpretaciones arriba mencionadas que le apliquen serán adoptadas en los estados financieros de Grupo Calesa a partir de los próximos períodos contables y que su adopción no tendrá un impacto material en los estados financieros de Grupo Calesa para el período de aplicación inicial.

3. Políticas de contabilidad significativas

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

3.1 *Declaración de cumplimiento*

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

3.2 *Base de presentación*

Los estados financieros han sido preparados sobre la base del costo histórico, excepto en el caso de las revaluaciones de terreno.

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.

3.4 *Principio de consolidación y combinación*

Los estados financieros adjuntos incluyen la consolidación de los estados financieros Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y las empresas controladas por esta (sus subsidiarias) y su afiliada Transporte y Servicios Agrícolas, S.A. y, además, incluyen la combinación de dichos estados financieros con los de sus entidades afiliadas CAMACO, INASA, GANACO y CASA; la descripción y relación de las entidades subsidiarias y

Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas (Grupo Calesa)

Notas a los estados financieros combinados Tres meses terminados el 31 de agosto de 2010 (En balboas)

afiliadas se describe en la nota 1. Para propósitos de la consolidación, el control se obtiene cuando Compañía Azucarera La Estrella, S.A. 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. Los estados financieros consolidados se combinan con los de sus afiliadas por tener accionistas comunes y administración conjunta.

Todos los saldos y transacciones entre compañías han sido eliminados.

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.

Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas (Grupo Calesa)

**Notas a los estados financieros combinados
Tres meses terminados el 31 de agosto de 2010
(En balboas)**

3.6 Reconocimiento de gastos

Los gastos se reconocen en la cuenta 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 como 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 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 balance general.

El impuesto diferido es reconocido cuando existan 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 un análisis a la cartera por cobrar, que

Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas (Grupo Calesa)

Notas a los estados financieros combinados Tres meses terminados el 31 de agosto de 2010 (En balboas)

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.

3.10 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.

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.

3.11 Plantaciones y cultivos

Consisten en los costos incurridos antes del 31 de agosto, fecha de cierre del período fiscal, relacionados con las cosechas del año en curso.

3.12 Costos de mantenimiento diferidos

Inversiones efectuados en fábrica que resultan necesarias para la adecuación pre - zafra de los equipos e instalaciones industriales para el proceso productivo. Estas inversiones resultan indispensables para la preparación de dicha infraestructura para la producción azucarera y en virtud de ello este importe formará parte del costo de inventario una vez concluida la zafra.

Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas (Grupo Calesa)

**Notas a los estados financieros combinados
Tres meses terminados el 31 de agosto de 2010
(En balboas)**

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

Los terrenos se presentan al costo en el estado de situación financiera combinado excepto por ciertos terrenos que han sido valorados a su valor razonable determinado en la fecha de la revalorización por transacciones 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 de situación financiera combinado al costo de adquisición o costo de producción 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 por separado 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

Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas (Grupo Calesa)

Notas a los estados financieros combinados
Tres meses terminados el 31 de agosto de 2010
(En balboas)

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 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 de resultados.

3.14 Activo intangible

La Empresa reconoce como activo intangible, aquel surgido del desarrollo o de la fase de desarrollo de un proyecto interno, que demuestre la generación de beneficios económicos en el futuro. El importe amortizable del activo intangible se distribuye sobre una base sistemática a lo largo de su vida útil esperada o período razonable de tiempo durante el cual se tiene certeza razonable de su generación de beneficios. El método de amortización utilizado refleja el patrón de consumo esperado, de los beneficios económicos futuros derivados del activo.

Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas (Grupo Calesa)

**Notas a los estados financieros combinados
Tres meses terminados el 31 de agosto de 2010
(En balboas)**

3.15 Deterioro

En la fecha de cada estado de situación financiera combinado, 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.

3.16 Inversiones

La Empresa mantiene una inversión en una asociada la cual es una empresa 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

Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas (Grupo Calesa)

Notas a los estados financieros combinados Tres meses terminados el 31 de agosto de 2010 (En balboas)

inversiones se contabilizan como ingresos cuando se reciben.

3.17 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.

3.18 Instrumentos financieros

Los activos y pasivos financieros son reconocidos en el estado de situación financiera combinado 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 intereses diferidos, al ser disminuidas por provisiones apropiadas para los montos irrecuperables estimados. (ver 3.9).
- **Clasificación de activos financieros entre corriente y no corriente** - En el estado de situación financiera combinado, 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, 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.

Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas (Grupo Calesa)

Notas a los estados financieros combinados
Tres meses terminados el 31 de agosto de 2010
(En balboas)

- *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 de situación financiera combinado 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.

3.19 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

Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas (Grupo Calesa)

**Notas a los estados financieros combinados
Tres meses terminados el 31 de agosto de 2010
(En balboas)**

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 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.

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.

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.

Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas (Grupo Calesa)

**Notas a los estados financieros combinados
Tres meses terminados el 31 de agosto de 2010
(En balboas)**

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 (Grupo Calesa)

Notas a los estados financieros combinados
Tres meses terminados el 31 de agosto de 2010
(En balboas)

5. Activos financieros

Efectivo

Los saldos de efectivo combinados al 31 de agosto 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:

	Agosto 2010	Mayo 2010
Caja:		
Efectivo en caja	96,563	394,418
Efectivo en tránsito	106,505	
Caja menuda	13,200	13,200
Sub-total	<u>216,268</u>	<u>407,618</u>
Depósitos en cuenta corriente:		
Cuenta corriente:		
HSBC Bank (Panamá), S.A.	1,205,610	1,045,802
Banco General, S.A.	1,323,090	78,526
Banco Nacional de Panamá	104,965	65,818
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (Panamá), S.A.	710	710
BAC International Bank, Inc.	4,471	5,741
Sub-total	<u>2,638,846</u>	<u>1,196,597</u>
Total	<u>2,855,114</u>	<u>1,604,215</u>

Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas (Grupo Calesa)

Notas a los estados financieros combinados
Tres meses terminados el 31 de agosto de 2010
(En balboas)

6. Saldos y transacciones entre partes relacionadas

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

	Agosto 2010	Mayo 2010
Cuentas por cobrar	<u>6,552,485</u>	<u>7,798,582</u>
Préstamos por cobrar	<u>2,872,967</u>	<u>2,872,967</u>
Cuentas por cobrar accionistas	<u>147,087</u>	<u>147,087</u>
Cuentas por pagar	<u>1,956,142</u>	<u>986,195</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.

Los préstamos por cobrar incluyen préstamo a Altrix de Panamá, S.A. por B/.2, 872,967 utilizado por esta para la ampliación de su planta y otros por B/.39, 303. Estos préstamos no tienen fecha de vencimiento, ni devenga intereses.

**Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas
(Grupo Calesa)**

**Notas a los estados financieros combinados
Tres meses terminados el 31 de agosto de 2010
(En balboas)**

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

	Agosto 2010	Mayo 2010
Clientes	11,886,823	11,680,248
Menos intereses diferidos	<u>552,995</u>	<u>808,819</u>
Sub-total	11,333,828	10,871,429
Menos provisión acumulada para cuentas de dudoso cobro	<u>2,433,080</u>	<u>2,433,080</u>
Sub-total	8,900,748	8,438,349
Colonos	867,006	734,878
Adelantos a proveedores	760,536	606,083
Empleados	<u>231,358</u>	<u>235,843</u>
Total	<u><u>10,759,648</u></u>	<u><u>10,015,153</u></u>

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

	Agosto 2010	Mayo 2010
Corriente	4,393,301	4,826,273
31 a 60 días	1,599,307	1,264,683
61 a 90 días	387,992	568,223
91 a 120 días	620,608	870,478
121 días y más	<u>4,885,615</u>	<u>4,150,591</u>
Total	<u><u>11,886,823</u></u>	<u><u>11,680,248</u></u>

Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas (Grupo Calesa)

Notas a los estados financieros combinados Tres meses terminados el 31 de agosto de 2010 (En balboas)

No se registraron operaciones en la provisión para posibles cuentas incobrables para el año terminado el 31 de agosto de 2010 (2009: no hubo operaciones) por lo que su saldo al comienzo y al final del año ascendió a B/.2, 433,080 (2009: B/.2, 433,080).

La administración considera que el valor en libros de las cuentas por cobrar se aproxima al valor razonable.

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 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.

Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas (Grupo Calesa)

Notas a los estados financieros combinados
Tres meses terminados el 31 de agosto de 2010
(En balboas)

7. Inventarios

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

	Agosto 2010	Mayo 2010
Azúcar y derivados:		
Refinada	7,206,120	10,926,505
Cruda	217,782	217,782
Turbinada	2,031,866	3,522,772
Blanco especial	511,591	952,161
Producto para reproceso	27,224	-
Melaza (derivado)	16,262	26,655
Total de azúcar y derivado	<u>10,010,845</u>	<u>15,645,875</u>
Arroz en:		
Cáscara	1,965,102	6,404,279
Semilla	117,118	756,716
Reproceso	1,880	2,780
Precocido	20,561	1,604
Pilado	180,775	202,929
Arroz de segunda	8,915	5,222
Total de arroz	<u>2,294,351</u>	<u>7,373,530</u>
Camarones		
En crecimiento	2,999,269	2,887,966
En proceso	32,540	-
Reproductores en levantamiento	1,740,193	1,594,945
Producto terminado	2,041,166	42,641
Total de camarones	<u>6,813,168</u>	<u>4,525,552</u>
Ganado:		
Bovino	114,961	47,131
Ovino	62,351	34,166
Total de ganado	<u>177,312</u>	<u>81,297</u>
Otros inventarios		
Mercancías	1,043,426	1,151,969
Materia prima	1,247,095	1,426,705
Subproductos	2,262	3,170
Total de otros inventarios	<u>2,292,783</u>	<u>2,581,844</u>
Materiales, combustibles y suministros	<u>8,180,131</u>	<u>8,518,089</u>
Total de inventarios	<u>29,768,590</u>	<u>38,726,187</u>

Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas (Grupo Calesa)

Notas a los estados financieros combinados
Tres meses terminados el 31 de agosto de 2010
(En balboas)

El inventario de azúcar y arroz se encuentra pignorado bajo un contrato de prenda mercantil garantizando la línea de crédito prendaria, tal como se indica en la nota 15.

8. Plantaciones y cultivos

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

	Agosto 2010	Mayo 2010
Plantaciones		
Caña	9,338,353	6,222,792
Arroz	3,546,306	2,186,753
Reforestación	<u>20,910</u>	<u>20,910</u>
Total	<u>12,905,569</u>	<u>8,430,455</u>

9. Gastos e impuestos pagados por anticipado y otros activos

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

	Agosto 2010	Mayo 2010
Impuesto sobre la renta prepago	357,221	337,923
Arriendos	78,031	118,593
Documentos negociables	5,034	5,034
Gastos diferidos y otros	<u>705,714</u>	<u>704,860</u>
Total	<u>1,146,000</u>	<u>1,166,410</u>

Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas
(Grupo Calesa)

Notas a los estados financieros combinados
Año terminado el 31 de agosto de 2010
(En balboas)

10. Propiedades, maquinaria, mobiliario equipo y mejoras

Las propiedades, maquinaria, mobiliario, equipo y mejoras al 31 de agosto 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								
Costo de adquisición al comienzo del año	15,019,473	10,557,470	107,788,515	2,766,584	48,486,392	47,838	1,244,600	185,910,872
Adiciones	-	-	1,530	9,915	-	-	342,664	354,109
Bajas	-	-	-	(14)	-	-	-	(14)
Total de costo	15,019,473	10,557,470	107,790,045	2,776,485	48,486,392	47,838	1,587,264	186,264,967
Depreciación acumulada								
Al comienzo del año	-	(5,662,647)	(71,306,572)	(2,440,196)	(39,774,425)	(37,629)	(61)	(119,221,530)
Adiciones	-	(68,582)	(765,880)	(23,663)	(608,095)	(448)	-	(1,466,668)
	-	(5,731,229)	(72,072,452)	(2,463,859)	(40,382,520)	(38,077)	(61)	(120,688,198)
Valor neto en libros								
Al 31 de agosto de 2010	15,019,473	4,826,241	35,717,593	312,626	8,103,872	9,761	1,587,203	65,576,769
Al 31 de mayo de 2010	15,019,473	4,894,823	36,481,943	326,388	8,711,967	10,209	1,244,539	66,689,342

Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas (Grupo Calesa)

**Notas a los estados financieros combinados
Año terminado el 31 de agosto de 2010
(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.

La Empresa mantiene registrado activos totalmente depreciados y en uso por la suma de B/.72, 454,800 al 31 de agosto de 2010 (2009: B/.66,936,989).

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 período estimado de beneficio esperado.

**Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas
(Grupo Calesa)**

**Notas a los estados financieros combinados
Año terminado el 31 de agosto de 2010
(En balboas)**

12. Otros activos

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

	Agosto 2010	Mayo 2010
Fondo de cesantía	1,406,858	1,406,858
Cuentas por cobrar judiciales y otras, neto	529,392	529,392
Inventarios de materiales y suministros	227,878	227,878
Depósitos de garantía	21,412	21,412
Otros	<u>102,082</u>	<u>86,087</u>
Total	<u><u>2,287,622</u></u>	<u><u>2,271,627</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 agosto es el siguiente:

	Agosto 2010	Mayo 2010
Cuentas por cobrar judiciales	744,238	744,238
Cuentas por cobrar otras	<u>78,824</u>	<u>78,824</u>
Subtotal	823,062	823,062
Menos: provisión para posibles cuentas incobrables	<u>293,670</u>	<u>293,670</u>
Total	<u><u>529,392</u></u>	<u><u>529,392</u></u>

Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas (Grupo Calesa)

Notas a los estados financieros combinados
Año terminado el 31 de agosto de 2010
(En balboas)

13. Inversiones

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

	Agosto 2010	Mayo 2010
Inversiones en acciones de compañías, menores de 10% de participación	100,771	100,771
Roadvales International, S. A.	1,684,748	-
Altrix de Panamá, S.A. 1,000 acciones comunes sin valor nominal (50% de participación)	1,550,000	1,550,000
Menos: participación de la pérdida de Altrix de Panamá, S.A.	<u>(1,550,000)</u>	<u>(1,550,000)</u>
Total	<u>1,785,519</u>	<u>100,771</u>

14. Fondo de redención

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

	Agosto 2010	Mayo 2010
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>

**Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas
(Grupo Calesa)**

**Notas a los estados financieros combinados
Año terminado el 31 de agosto de 2010
(En balboas)**

15. Préstamos y sobregiros bancarios

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

	Agosto 2010	Mayo 2010
Sobregiros bancarios:		
HSBC Bank (Panamá), S.A.	64,629	281,894
Banco General, S.A.	-	41,409
	<u>64,629</u>	<u>323,303</u>
Préstamos bancarios:		
Banco General, S.A. (agente)		
Línea de adelanto sindicada	-	6,600,000
Banco General, S.A. (agente)		
Línea de crédito prendaria	8,900,000	4,100,000
Banco General, S.A.	<u>71,013</u>	<u>71,013</u>
Total	<u><u>9,035,642</u></u>	<u><u>11,094,316</u></u>

Los sobregiros bancarios al 31 de agosto de 2010 son ocasionales en libros.

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

Línea de Crédito Sindicada con plazo inicial de (2) años, prorrogables 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 puntos 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 puntos 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 16).

Línea de Crédito Prendaria - Banco General

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/.5, 000,000. Devenga un interés anual con base en la tasa Libor a tres meses más 3% variable trimestralmente, con un mínimo 7% y requiere pagos mensuales sobre intereses y pago

**Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas
(Grupo Calesa)**

**Notas a los estados financieros combinados
Año terminado el 31 de agosto de 2010
(En balboas)**

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.

El préstamo bancario con el HSBC Bank (Panamá), S.A. no tiene garantías, se amortiza mediante 48 letras mensuales de B/.5,917, no genera intereses, ni Feci.

16. Bonos por pagar

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

	Valor de Emisión Ene-10	Saldo al 31-08-2010	Porción corriente	Porción a largo plazo
Serie "A"	40,000,000	39,000,000	4,000,000	34,000,000
Serie "B"	10,000,000	10,000,000	-	10,000,000
Sub total	<u>50,000,000</u>	<u>49,000,000</u>	4,000,000	44,000,000
Menos:				
Costos de emisión			<u>191,442</u>	<u>507,317</u>
Total			<u>3,808,558</u>	<u>43,492,683</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 (3.50%) 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 de 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

Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas (Grupo Calesa)

Notas a los estados financieros combinados Año terminado el 31 de agosto de 2010 (En balboas)

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.

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.

Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas (Grupo Calesa)

Notas a los estados financieros combinados Año terminado el 31 de agosto de 2010 (En balboas)

- 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.
- 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.

17. Cuentas por pagar

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

Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas (Grupo Calesa)

Notas a los estados financieros combinados
Año terminado el 31 de agosto de 2010
(En balboas)

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 agosto se muestra a continuación:

	2010	2009
Reserva para vacaciones	811,129	716,230
Retenciones de planillas	457,854	339,021
Provisión para el décimo tercer mes	82,069	192,075
Impuesto sobre la renta por pagar	7,055	81,197
I.T.B.M. por pagar	-	54,880
Salarios acumulados	30,786	82,943
Otros	245	101
Total	<u>1,389,138</u>	<u>1,466,447</u>

19. Provisión para prestaciones laborales

El total cargado a gastos durante el año terminado el 31 de agosto de 2010 fue de B/.60, 987 (Mayo 2010: B/.252, 873).

Durante el año terminado el 31 de agosto de 2010 se efectuó pagos por la suma de B/.24, 209 (Mayo 2010: B/.176, 034).

La Empresa mantiene fondos para prima de antigüedad depositados en un fondo de fideicomiso con un agente fiduciario por B/.1, 406,858 (2009: B/.1, 293,129). 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

Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas (Grupo Calesa)

Notas a los estados financieros combinados Año terminado el 31 de agosto de 2010 (En balboas)

20. Capital en acciones

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

	2010	2009
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 ajuste por revaluación de B/.2,000,000.	24,500,000	24,500,000
Más afiliada combinada Transportes 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 Compañía Azucarera la Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas	24,550,000	24,550,000
Más otras afiliadas combinadas en los estados financieros de Grupo Calesa		
Camaronera de Coelé, S.A.		
1,000,000 acciones comunes emitidas sin valor nominal, más capital aportado en proceso de emisión de acciones por B/.16,000,000, menos ajuste de revaluación de B/.1,001,203.	16,998,797	16,998,797
Industrias de Natá, S.A.		
50,000 acciones comunes emitidas con valor nominal de B/.10 cada acción, más capital aportado en proceso de emisión de acciones por B/.1,000,000.	1,500,000	1,500,000
Compañía Ganadera de Coelé, S.A.		
150,000 acciones comunes emitidas con valor nominal de B/.20 cada acción, más capital aportado en proceso de emisión de acciones por B/.870,210, menos ajuste de revaluación de B/.2,000,000.	1,870,210	1,870,210
Central de Abastos, S.A.		
Capital aportado en proceso de emisión de acciones por B/.500,000.	<u>500,000</u>	<u>500,000</u>
Total	<u><u>45,419,007</u></u>	<u><u>45,419,007</u></u>

Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas (Grupo Calesa)

Notas a los estados financieros combinados Año terminado el 31 de agosto de 2010 (En balboas)

En el año 2007 se procedió a inscribir en el Registro Público de Panamá, una reforma integral de los pactos sociales de las empresas Cía. Azucarera La Estrella, S.A., Camaronera de Coclé, S.A., Industrias de Natá, S.A. y Compañía Ganadera de Coclé, S.A., las cuales forman parte del grupo comercial denominado GRUPO CALESA, mediante los cuales, se cambió la estructura de capital en acciones, para reflejar que estas serían de diez balboas por acción (B/.10/acción). En virtud de lo anterior, Grupo Calesa se encuentra en el proceso, de reemplazar los certificados anteriores, por nuevos certificados de acciones, cónsonos con el cambio detallado, al igual que la emisión de los certificados de acciones por los nuevos aportes de capital efectuados en las empresas arriba indicadas.

El valor pagado por las acciones en tesorería incluye B/.1,636,560 pagado en exceso sobre el valor nominal de las acciones recompradas.

21. Gastos

El detalle de los gastos combinados al 31 de agosto, se detallan a continuación:

	2010	2009
Salario y beneficios a empleados:		
Sueldos	409,200	343,052
Prestaciones	86,598	65,024
Décimo tercer mes	52,163	37,822
Vacaciones	45,937	36,610
Prima de antigüedad	8,220	6,616
Bonificaciones	5,542	4,802
Representación	113,968	99,175
Convención colectiva	-	454
Becas de estudio	1,470	2,040
Beneficios de empleados	4,842	3,429
Facilidades de empleados	7,639	4,428
Uniformes	813	2,367
	<hr/>	<hr/>
Sub-total	736,392	605,819

(Continúa)

**Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas
(Grupo Calesa)**

**Notas a los estados financieros combinados
Año terminado el 31 de agosto de 2010
(En balboas)**

	2010	2009
Sub-total que viene	<u>736,392</u>	<u>605,819</u>
Otros:		
Impuestos	85,907	85,616
Legales	14,432	13,876
Asesoría y servicios profesionales	107,582	104,578
Servicios públicos	56,618	83,917
Telecomunicaciones, portes y radio	1,384	2,392
Servicio de equipos	51,855	38,656
Seguros	59,404	72,235
Depreciación	79,381	75,325
Viajes	-	300
Viáticos	45,811	33,131
Transporte	41,050	47,019
Útiles de oficina	24,482	21,975
Facilidades al personal	-	21,860
Materiales de mantenimiento	5,198	5,282
Programa genético	22,178	19,843
Trabajos realizados por terceros	11,078	16,272
Donaciones	656	1,625
Cuotas y suscripciones	3,305	4,277
Alquileres	2,048	3,031
Reparación y mantenimiento	6,762	4,701
Publicidad	2,865	11,677
Aseo y limpieza	3,612	5,394
Relaciones públicas	4,346	1,972
Cafetería	1,185	1,423
Materiales de operación	192	66
Combustibles y lubricantes	1,333	3,766
Misceláneos	<u>6,047</u>	<u>8,286</u>
Sub-total	<u>638,711</u>	<u>688,495</u>
Total	<u><u>1,375,103</u></u>	<u><u>1,294,314</u></u>

(Concluye)

**Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas
(Grupo Calesa)**

**Notas a los estados financieros combinados
Año terminado el 31 de agosto de 2010
(En balboas)**

Gastos de ventas

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

	2010	2009
Salario y beneficios a empleados:		
Sueldos	93,908	84,428
Prestaciones	23,903	17,606
Vacaciones	12,648	9,282
Décimo tercer mes	12,702	9,021
Prima de antigüedad	2,641	1,915
Representación	7,500	6,250
Otros gastos de personal	<u>1,010</u>	<u>3,896</u>
Sub-total	<u>154,312</u>	<u>132,398</u>

(Continúa)

**Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas
(Grupo Calesa)**

**Notas a los estados financieros combinados
Año terminado el 31 de agosto de 2010
(En balboas)**

	2010	2009
Sub-total que viene	<u>154,312</u>	<u>132,398</u>
Otros:		
Servicio de equipos	85,299	43,426
Cargas, descargas, acarreos y fletes	366,009	342,257
Alquiler	16,757	17,321
Asesoría y servicios profesionales	139,704	14,857
Análisis y diagnósticos	490	1,436
Seguros	10,071	14,445
Depreciación	18,262	20,732
Servicios públicos	15,458	20,217
Mermas y pérdidas	1,411	2,108
Viajes	2,852	-
Viáticos y gastos	9,628	5,041
Combustibles y lubricantes	8,606	7,173
Comisión por venta	16,098	10,933
Promoción y publicidad	20,370	33,017
Transporte de personal	8,368	12,295
Mantenimiento de edificios	6,395	1,450
Reparación y mantenimiento	10,182	4,696
Materiales de operación	2,239	10
Material de empaque	14,886	42,067
Trabajos realizados por terceros	2,994	13,559
Útiles de oficina	4,075	5,652
Aseo y limpieza	1,158	764
Impuestos	299	890
Misceláneos	<u>5,014</u>	<u>1,316</u>
Sub-total	<u>766,625</u>	<u>615,662</u>
Total	<u><u>920,937</u></u>	<u><u>748,060</u></u>

(Concluye)

Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas
(Grupo Calles)

Anexo de combinación del balance general
31 de agosto de 2010
(En balboas)

	Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliada	Camaronera de Coclé, S.A.	Industrias de Natá, S.A.	Compañía Ganadera de Coclé, S.A.	Central de Abastos, S.A.	Sub - total	Ajustes de combinación	Total
Activos								
Activos corrientes								
Efectivo	1,403,303	1,326,928	76,049	200	48,634	2,855,114	-	2,855,114
Cuentas por cobrar, neto	7,099,634	1,920,596	1,098,305	49,731	591,382	10,759,648	-	10,759,648
Cuentas por cobrar partes relacionadas	918,323	4,746,485	729,197	5,336	113,841	6,513,182	-	6,513,182
Inventarios	18,272,177	8,251,838	1,802,215	319,784	1,122,576	29,768,590	-	29,768,590
Plantaciones y cultivos	12,319,687	-	-	585,882	-	12,905,569	-	12,905,569
Costos de mantenimiento diferidos	1,410,235	-	-	-	-	1,410,235	-	1,410,235
Gastos e impuestos pagados por anticipado y otros activos	904,552	203,451	24,795	13,202	-	1,146,000	-	1,146,000
Total de activos corrientes	42,337,911	16,449,298	3,730,561	974,135	1,876,433	65,358,338	-	65,358,338
Activos no corrientes								
Propiedad, maquinaria, mobiliario, equipo y mejoras, neto	46,219,586	12,082,977	4,108,725	3,100,315	65,166	65,576,769	-	65,576,769
Préstamo y cuentas por cobrar partes relacionadas	44,090,841	2,872,967	6,301,179	263	-	53,265,250	(50,352,980)	2,912,270
Activos intangibles	-	2,556,819	-	-	-	2,556,819	-	2,556,819
Otros activos	1,512,210	402,580	337,190	20,235	15,407	2,287,622	-	2,287,622
Cuentas por cobrar accionistas	10,677	-	136,410	-	-	147,087	-	147,087
Inversiones	1,760,859	-	8,000	16,660	-	1,785,519	-	1,785,519
Fondo de redención	1,800	-	-	-	-	1,000	-	1,000
Total de activos no corrientes	93,595,173	17,915,343	10,891,504	3,137,473	80,573	125,630,066	(50,352,980)	75,267,086
Total de activos	135,933,084	34,364,641	14,622,065	4,111,608	1,957,006	190,978,404	(50,352,980)	140,625,424

(Continúa)



Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas
(Grupo Callesa)

Anexo de combinación del balance general
31 de agosto de 2010
(En balboas)

	Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas	Camaronera de Coclé, S.A.	Industrias de Natá, S.A.	Compañía Ganadera de Coclé, S.A.	Central de Abastos, S.A.	Sub - total	Ajustes de combinación	Total combinado
Pasivos y patrimonio								
Pasivos corrientes								
Préstamos y sobregiros bancarios	8,917,073	71,014	19,958	27,597	-	9,035,642	-	9,035,642
Bonos por pagar	3,808,558	-	-	-	-	3,808,558	-	3,808,558
Cuentas por pagar	4,613,487	1,193,262	1,643,889	293,809	585,541	8,329,988	-	8,329,988
Gastos e impuestos acumulados por pagar y otros pasivos	1,139,047	169,153	35,389	32,097	13,452	1,389,138	-	1,389,138
Total de pasivos corrientes	18,478,165	1,433,429	1,699,236	353,503	598,993	22,563,326	-	22,563,326
Pasivos no corrientes								
Bonos por pagar a largo plazo	43,492,683	-	-	-	-	43,492,683	-	43,492,683
Cuentas por pagar partes relacionadas	731,555	38,524,210	9,000,742	3,159,177	893,438	52,309,122	(50,352,980)	1,956,142
Cuentas por pagar accionistas	297,221	-	-	85,667	-	382,888	-	382,888
Provisión para prestaciones laborales	570,349	161,164	29,693	40,132	7,000	808,338	-	808,338
Total de pasivos no corrientes	45,091,808	38,685,374	9,030,435	3,284,976	900,438	96,993,031	(50,352,980)	46,640,051
Total de pasivos	63,569,973	40,118,803	10,729,671	3,638,479	1,499,431	119,556,357	(50,352,980)	69,203,377
Patrimonio								
Capital en acciones	24,550,000	16,998,797	1,500,000	1,870,210	500,000	45,419,007	-	45,419,007
Valor pagado por las acciones en tesorería	(3,600,000)	-	-	-	-	(3,600,000)	-	(3,600,000)
Superávit por revaluación	2,813,000	1,001,203	-	2,000,000	-	5,814,203	-	5,814,203
Utilidades retenidas (déficit acumulado)	48,590,111	(23,754,162)	2,392,394	(3,397,081)	(42,425)	23,788,837	-	23,788,837
Total de patrimonio	72,353,111	(5,754,162)	3,892,394	473,129	457,575	71,422,047	-	71,422,047
Total de pasivos y patrimonio	135,923,084	34,364,641	14,622,065	4,111,608	1,957,006	190,978,404	(50,352,980)	140,625,424

(Concluye)

Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas (Grupo Calesa)

Notas a los estados financieros combinados
Año terminado el 31 de agosto de 2010
(En balboas)

22. Otros ingresos

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

	2010	2009
Intereses ganados	272,267	19,438
Materiales	15,811	42,546
Alquiler de tierras	2,250	3,000
Dividendos recibidos	1,519	1,620
Subproductos	2,502	614
Cheques y boletas caducas	2,684	1,451
Otros	<u>110,050</u>	<u>380,828</u>
Total	<u><u>407,083</u></u>	<u><u>449,497</u></u>

23. 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.

Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas (Grupo Calesa)

**Notas a los estados financieros combinados
Año terminado el 31 de agosto de 2010
(En balboas)**

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.

Valor razonable

El valor de los instrumentos financieros, incluyendo efectivo, cuentas por cobrar y cuentas por pagar, préstamos y bonos se aproxima a su valor razonable, debido al corto vencimiento de estos instrumentos.

24. Información financiera comparativa

Algunas partidas de los estados financieros combinados del año 2009 han sido clasificadas con el propósito de hacerlas comparativas con la presentación del año 2010.

* * * * *

Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas
(Grupo Calesa)

Anexo de combinación del estado de resultados
Tres meses terminados al 31 de agosto de 2010
(En balboas)

	Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliada	Camaronera de Coclé, S.A.	Industrias de Natá, S.A.	Compañía Ganadera de Coclé, S.A.	Central de Abastos, S.A.	Sub - total	Ajuste de combinación	Total combinado
Ventas netas	15,642,982	3,052,033	3,030,540	52,812	649,451	22,427,818	(1,404,446)	21,023,372
Costo de la mercancía vendida	(13,145,648)	(2,825,329)	(2,708,084)	(84,956)	(490,661)	(19,254,678)	(1,404,446)	(17,850,232)
Utilidad (pérdida) bruta en ventas	2,497,334	226,704	322,456	(32,144)	158,790	3,173,140	-	3,173,140
Gastos generales y administrativos	(1,071,126)	(135,881)	(57,738)	(56,007)	(54,351)	(1,375,103)	-	(1,375,103)
Gastos de ventas	(751,873)	(19,186)	(78,831)	(1,780)	(69,267)	(920,937)	-	(920,937)
Utilidad (pérdida) en operaciones	674,335	71,637	185,887	(89,931)	35,172	877,100	-	877,100
Otros ingresos	106,386	7,660	292,040	997	-	407,083	-	407,083
Gastos financieros	(360,827)	(469,458)	(117,624)	(47,246)	(18,111)	(1,013,266)	-	(1,013,266)
Gastos financieros extraordinarios de emisión	(11,439)	(27,698)	(4,786)	(3,061)	(876)	(47,860)	-	(47,860)
(Pérdida) utilidad neta	408,455	(417,859)	355,517	(139,241)	16,185	223,057	-	223,057

Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas
(Grupo Calesa)

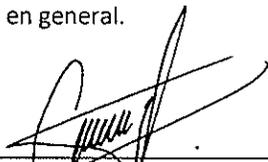
Anexo de combinación del estado de resultados
Tres meses terminados el 31 de agosto de 2009
(En balboas)

	Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliada	Camaronera de Coclé, S.A.	Industrias de Natá, S.A.	Compañía Ganadera de Coclé, S.A.	Central de Abastos, S.A.	Sub - total	Ajuste de combinación	Total combinado
Ventas netas	13,289,978	8,061,372	2,639,031	165,029	563,857	24,719,267	(1,338,445)	23,380,822
Costo de la mercancía vendida	(11,278,279)	(8,219,264)	(2,381,849)	(201,414)	(442,829)	(22,523,635)	(1,338,445)	(21,185,190)
Utilidad (pérdida) bruta en ventas	2,011,699	(157,892)	257,182	(36,385)	121,028	2,195,632	-	2,195,632
Gastos generales y administrativos	(958,807)	(207,981)	(44,276)	(37,508)	(45,742)	(1,294,314)	-	(1,294,314)
Gastos de ventas	(521,976)	(77,722)	(81,652)	(3,765)	(62,945)	(748,060)	-	(748,060)
Utilidad (pérdida) en operaciones	530,916	(443,595)	131,254	(77,658)	12,341	153,258	-	153,258
Otros ingresos	395,499	10,104	35,708	2,572	5,614	449,497	-	449,497
Gastos financieros	(380,905)	(442,756)	(103,833)	(58,782)	(16,118)	(1,002,394)	-	(1,002,394)
(Pérdida) utilidad neta	545,510	(876,247)	63,129	(133,868)	1,837	(399,639)	-	(399,639)

DIVULGACIÓN

El presente Informe de Actualización será publicado en la página de Internet de la Bolsa de valores de Panamá a partir del 31 de agosto de 2010.

Este documento ha sido preparado con el conocimiento de que su contenido será puesto a disposición del público inversionista y del público en general.



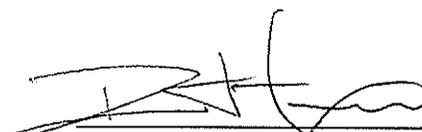
Lic. Carlos Zapata
V.P. Administración y Finanzas



Ing. Gaspar García de Paredes
Director Presidente



Ing. Helmut Quiroz Villalaz
Gerente de Tesorería



Lic. Ricardo Torres
Gerente de Contabilidad
CPA 0369-2009