

INFORME DE ACTUALIZACIÓN TRIMESTRAL

AL 30 DE NOVIEMBRE 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 30Nov2010 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@grupocalesa.com

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

Contenido

I. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS COMPAÑÍA AZUCARERA LA ESTRELLA, S.A., SUBSIDIARIA Y AFILIADA	3
A. Liquidez	3
B. Recursos de Capital	3
C. Resultados de las Operaciones	3
II. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS GRUPO CALESA	5
A. Liquidez	5
B. Recursos de Capital	5
C. Resultados de las Operaciones	5
III. Resumen Financiero	6
IV. ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS.....	7

I. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS COMPAÑÍA AZUCARERA LA ESTRELLA, S.A., SUBSIDIARIA Y AFILIADA

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 30 de Noviembre de 2010.

A. Liquidez

Al 30 de Noviembre de 2010, Compañía Azucarera La Estrella S.A., Subsidiarias y Afiladas muestra una mejor posición de liquidez, esta presenta una mejora en la razón corriente de 1.86 al 31Ago2010 a 2.07 el 30 de Nov de 2010, esta mejora en el indicador de liquidez corriente se debe principalmente a una disminución en el pasivo corriente de B/. 16.8 M al 31Ago2010 a B/.15.3 M al 30Nov2010 ocasionado por la disminución de las cuentas por pagar y el saldo de los bonos.

Los activos corrientes se mantuvieron con un saldo similar de B/. 31.3M al 31Ago2010 a B/. 31.6M al 30Nov2010, sin embargo las cuentas que lo componen presentaron mejoras entre las que podemos destacar:

Las cuentas por cobrar aumentaron de B/. 3.8 M al 31Ago2010 a US\$4.8 M al 30Nov2010, esto obedece a un aumento en la cuentas por cobrar otros ocasionado por los adelantos a proveedores que se ejecutan por la compra para la preparación de la zafra. Sin embargo el índice de días promedio de cobro mejoro de 44 días a 43 días en promedio.

El nivel de los inventarios disminuyo de B/. 15.08 M al 31Ago2010 a B/. 9.24 M al 30Nov2010, y la rotación disminuyo de 285 días a 179 días respectivamente. Esta rotación se ajusta a 203 días al 31Ago2010 y a 102 días al 30Nov2010, si se excluyen los inventarios de materiales y suministros, es decir dejando solo el inventario de producto terminado. 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\$ 16.85M al 31Ago2010 a US\$ 15.33M al 30Nov2010. Las cuentas por pagar disminuyeron de B/.3.18 M al 31Ago2010 a B/. 2.14 M producto de cancelaciones efectuadas, en cumplimiento con los términos pactados en los créditos otorgados por los proveedores. También en adición se abono a capital la emisión de bonos en el mes de agosto.

B. Recursos de Capital

El nivel de endeudamiento (Pasivo/ Patrimonio) mostro una disminución de (0.93: 1) al 31Ago2010 a (0.90: 1) al 30Nov2010, debido a una disminución en los pasivos totales. La disminución en los pasivos fue el efecto del abono programado sobre la emisión de bonos y la disminución de las cuentas por cobrar.

El patrimonio disminuyó de B/. 66,55M al 31Ago2010 a B/. 65.90M al 30Nov2010, como resultado de la disminución en las utilidades retenidas en los seis (6) meses terminados al 30Nov2010. Cónsono con lo presupuestado para el período.

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 seis (6) meses terminados al 30Nov2010 es de B/.12.15M, B/. 1.94M y B/. 0.96M respectivamente. De igual manera para los seis (6) meses terminados al 30Nov2009 el costo de venta, gastos administrativos y gastos de ventas fueron de B/.10.26 M, B/.1.67 M y B/.0.65 M respectivamente.

CALESA – Informe de Actualización Trimestral al 30Nov2010

Las ventas aumentaron en un 18%, de B/. 10.26M para los seis (6) meses terminados al 30Nov2009 a B/. 12.15M para los seis (6) meses terminados al 30Nov2010. Este aumento fue el resultado de la mejora en los precios y volúmenes de venta del azúcar. La utilidad bruta sin embargo, disminuyó de B/. 2.77M para los seis (6) meses terminados al 30Nov2009, a B/. 2.05M para los seis (6) meses terminados al 30Nov2010, debido a incrementos en los costos promedio del producto vendido ocasionado por la zafra 2009-2010.

La utilidad operativa pasó de B/. 0.34M para los seis (6) meses terminados al 30Nov2009, a B/. -0.65M para los seis (6) meses terminados al 30Nov2010, la utilidad operativa disminuyó principalmente por efecto de la disminución en el margen bruto ocasionado por el aumento del costo promedio.

Análisis de Perspectivas

Compañía Azucarera la Estrella (CALESA)

Las actividades de cultivo, mantenimiento del equipo y la fábrica para la zafra 2011 continúan según los planes de trabajo fueron enfocados a obtener rendimientos mayores que los esperados del año anterior y se proyecta reducir los costos por tonelada de caña, gracias a mayor rendimiento y reducción del costo por hectárea.

Como parte de las estrategias y planes de trabajo se plantea para este periodo alcanzar ahorros sustanciales en la campaña de cosecha debido a la mejora en la productividad de los procesos y una mejor logística de corte impulsada principalmente por nuestro departamento de equipo y maquinaria.

En adición en la fábrica se han optimizado diversos procesos con el objetivo de aumentar el rendimiento azucarero, el proceso de empaque, calidad e inocuidad de nuestros productos.

El departamento de campo planea una temporada de siembra que nos permitirá crecer en áreas de acuerdo a nuestro plan de negocio, Para la temporada de 2011 enfocaremos nuestro esfuerzo en aumentar la población de nuestras plantaciones y lograr un mayor rendimiento por hectárea.

Continuamos 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). Seguimos con el compromiso de cumplir los más altos estándares internacionales como ISO 9001, ISO 22,000, BASC.

Para el próximo período, seguiremos con el plan de crecimiento y mejora de procesos, 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 consolidadas del Grupo CALESA que integran Compañía Azucarera La Estrella, S.A. (CALESA), Central de Granos de Coclé, S.A. (CEGRACO), Camaronera de Coclé, S.A. (CAMACO), Industrias de Natá, S.A. (INASA), Ganadera de Coclé, S.A. (GANACO) y Central de Abastos, S.A. (CASA). 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 (2.90: 1) al 31Ago2010 y (2.93: 1) al 30Nov2010. Los activos corrientes aumentaron de B/.65.35M al 31Ago2010 a US\$68.32M al 30Nov2010, resultando principalmente de un aumento en las plantaciones y cultivos y los costos de mantenimiento diferidos como parte de la preparación para la zafra.

Las cuentas por cobrar aumentaron de US\$10.75M al 31Ago2010 a US\$11.89M al 30Nov2010, debido principalmente al incremento de las cuentas por cobrar por venta de camarones y los adelantos de proveedores en CALESA como preparación de la zafra.

Los niveles de inventario disminuyeron de B/. 29.76M al 31Ago2010 a US\$28.30M al 30Nov2010, y la rotación mejoró de 173 días a 129 días respectivamente. La disminución en los inventarios se dio principalmente en las existencias de azúcar y arroz cada uno obedeciendo a su ciclo de negocio.

B. Recursos de Capital

La razón de endeudamiento presenta un leve cambio de (0.97:1) al 31Ago2010 a (0.99:1) al 30Nov2010, este cambio obedece principalmente al aumento de los pasivos totales de B/. 69.20M al 31Ago2010 a B/.70.75M al 30Nov2010, resultando del aumento en las cuentas por pagar proveedores y partes relacionadas.

El Patrimonio aumento de B/.71.4M al 31Ago2010 a US\$71.8M al 30Nov2010, como resultado de la utilidad neta lograda por el GRUPO en los seis (6) meses terminados al 30Nov2010. Se proyecta que el nivel de endeudamiento se mantenga para este periodo fiscal manteniendo una estructura de capital equilibrada.

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 seis (6) meses terminados al 31Nov2010 es de B/. 37.93M, B/. 2.80M y B/. 1.83M respectivamente. De igual manera para los seis (6) meses terminados al 30Nov2009 el costo de venta, gastos administrativos y gastos de ventas fueron de B/. 40.0M, B/.2.48M y B/. 1.40M respectivamente.

Las ventas del Grupo se mantuvieron similares al periodo anterior, B/. 47.99M para los seis (6) meses terminados al 30Nov2009, y B/. 47.67M para los seis (6) meses terminados al 30Nov2010. Las ventas se mantuvieron casi constantes debido a una disminución en las ventas de camarones con respecto al periodo anterior que fue compensado con un aumento en la venta de arroz y azúcar.

La utilidad bruta aumento de B/. 5.49M o 11.45% para los seis (6) meses terminados al 30Nov2009, a B/. 7.01M o 14.71% para los seis (6) meses terminados al 30Nov2010, como resultado principalmente de mejora en los márgenes de camarones y arroz.

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

Estados financieros combinados por seis meses terminados el 30 de
noviembre 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	6-40
Anexo de combinación del balance general	47-48
Anexo de combinación del estado de operaciones	49-50



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

Balance general combinado
Al 30 de noviembre de 2010

Activos	Notas	Noviembre 2010	Mayo 2010	Pasivos y patrimonio neto	Notas	Noviembre 2010	Mayo 2010
Activos corrientes				Pasivos corrientes			
Efectivo	5 B/.	2,077,816	B/.	300,190	14 B/.	9,600,000	B/.
Cuentas por cobrar, neto	6	4,885,013	4,893,053	Cuentas por pagar	16	2,144,202	3,808,558
Cuentas por cobrar partes relacionadas	6	814,408	931,684	Bonos por pagar	15	2,840,465	4,097,617
Inventarios	7	9,243,349	20,979,749	Gastos e impuestos acumulados por pagar y otros pasivos	17	746,613	1,194,064
Plantaciones y cultivos	8	10,446,613	5,989,899				
Producción en proceso		3,353,181	157,560				
Gastos e impuestos pagados por anticipado y otros activos	9	854,766	804,134	Total de pasivos corrientes		15,331,280	20,079,277
Total de activos corrientes		31,675,146	34,056,269				
				Pasivos no corrientes			
Activos no corrientes				Cuentas por pagar partes relacionadas	6	360,611	383,563
Préstamo por cobrar partes relacionadas	6	52,005,745	56,709,742	Bonos a largo plazo	16	43,508,637	44,444,823
Propiedades, maquinaria, mobiliario, equipo, y mejoras, neto	10,14,15	34,848,651	36,425,729	Provisión para prestaciones laborales	18	394,889	359,672
Cuentas por cobrar accionistas	5	10,677	10,677	Total de pasivos no corrientes		44,264,137	45,188,058
Otros activos	11	1,262,604	1,243,398	Total de pasivos		59,595,417	65,267,335
Inversiones	12	5,693,950	4,009,202				
Fondo de redención	13	1,000	1,000	Patrimonio neto			
Total de activos no corrientes		93,822,627	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		42,139,356	43,425,682
				Total de patrimonio		65,902,356	67,188,682
Total de activos		B/.	125,497,773	B/.	132,456,017	Total de pasivos y patrimonio neto	B/.
			125,497,773		132,456,017		B/.

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

Estado combinado de operaciones Seis meses terminados el 30 de noviembre

	Notas	2010	2009
Ventas netas		B/. 14,308,467	B/. 13,134,645
Costo de la mercancía vendida		<u>(12,253,692)</u>	<u>(10,360,263)</u>
Utilidad bruta en ventas		2,054,775	2,774,382
Gastos generales y administrativos	21	(2,009,354)	(1,737,149)
Gastos de ventas	21	<u>(999,401)</u>	<u>(692,819)</u>
(Pérdida) utilidad en operaciones		(953,980)	344,414
Otros ingresos	22	109,830	210,002
Gastos financieros		(427,817)	(349,765)
Gastos financieros extraordinarios de emisión	23	<u>(14,358)</u>	<u>-</u>
(Pérdida) utilidad neta		<u>B/. (1,286,325)</u>	<u>B/. 204,651</u>

Las notas son parte integral de los estados financieros combinados.

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

Estado combinado de operaciones Tres meses terminados el 30 de noviembre

	Notas	2010	2009
Ventas netas		B/. 7,650,429	B/. 6,434,781
Costo de la mercancía vendida		<u>(6,562,910)</u>	<u>(5,080,626)</u>
Utilidad bruta en ventas		1,087,519	1,354,155
Gastos generales y administrativos	21	(1,075,499)	(872,667)
Gastos de ventas	21	<u>(499,678)</u>	<u>(338,784)</u>
(Pérdida) utilidad en operaciones		(487,658)	142,704
Otros ingresos	22	53,646	104,873
Gastos financieros		(209,121)	(162,677)
Gastos financieros extraordinarios de emisión	23	<u>(7,179)</u>	<u>-</u>
(Pérdida) utilidad neta		<u>B/. (650,312)</u>	<u>B/. 84,900</u>

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

Estado combinado de cambios en el patrimonio neto
Al 30 de noviembre de 2010

	Capital en acciones	Valor pagado en exceso del valor nominal	Superávit por revaluación	Utilidades retenidas	Total
Saldo al 31 de mayo de 2009	B/. 24,550,000	B/. (3,600,000)	B/. 2,813,000	B/. 43,278,224	B/. 67,041,224
Utilidad neta	-	-	-	147,458	147,458
Saldo al 31 de mayo de 2010	24,550,000	(3,600,000)	2,813,000	43,425,682	67,188,681
Pérdida neta	-	-	-	(1,286,325)	(1,286,325)
Saldo al 30 de noviembre de 2010	<u>B/. 24,550,000</u>	<u>B/. (3,600,000)</u>	<u>B/. 2,813,000</u>	<u>B/. 42,139,357</u>	<u>B/. 65,902,356</u>

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

Estado combinado de flujos de efectivo Al 30 de noviembre

	2010	2009
Flujos de efectivo de las actividades de operación		
(Pérdida) utilidad neta	B/. (1,286,325)	B/. 204,651
Depreciación y amortización	1,797,991	1,625,953
Gastos financieros	427,817	349,765
Gastos financieros extraordinarios de emisión	14,358	-
Provisión para prestaciones laborales	69,216	60,566
Flujos de efectivo de operaciones antes de los movimientos en el capital de trabajo	1,023,057	2,240,935
Cuentas por cobrar	8,040	3,388,624
Inventarios	11,736,400	10,864,609
Plantaciones y cultivos	(4,456,714)	(4,030,346)
Producción en proceso	(3,195,621)	(3,009,203)
Gastos pagados por anticipado	695,989	(172,584)
Cobrar partes relacionadas	4,798,320	2,553,418
Otros activos	(19,206)	(19,153)
Cuentas por pagar	(2,004,449)	(5,510,445)
Gastos e impuestos acumulados por pagar	(396,419)	(341,754)
Ingresos diferidos		621,269.00
Prestaciones laborales	(33,999)	(78,751)
Efectivo proveniente de las actividades de operación	8,155,398	6,506,619
Intereses pagados	(442,175)	(349,765)
Efectivo neto proveniente de las actividades de operación	<u>7,713,223</u>	<u>6,156,854</u>
Flujos de efectivo de las actividades de inversión:		
Adquisición de propiedades, maquinaria, mobiliario, equipo y mejoras, neto	(220,913)	(1,087,416)
Inversiones	(1,684,748)	-
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión	<u>(1,905,661)</u>	<u>(1,087,416)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:		
Sobregiro en libros	(279,038)	1,616.00
Obligaciones bancarias	3,000,000	4,500,000
Capital pagado sobre obligaciones bancarias	(4,100,000)	(6,200,000)
Capital pagado sobre bonos	(2,650,898)	(3,500,000)
Fondo de redención	-	(93)
Efectivo neto utilizado en las actividades de financiamiento	<u>(4,029,936)</u>	<u>(5,198,477)</u>
Aumento (disminución) neto de efectivo	1,777,626	(129,039)
Efectivo al comienzo del año	<u>300,190</u>	<u>746,648</u>
Efectivo al 30 de noviembre	<u>B/. 2,077,816</u>	<u>B/. 617,609</u>

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 Seis meses terminados el 30 de noviembre 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 la Empresa. 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 de la Empresa, 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 Seis meses terminados el 30 de noviembre 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 de la Empresa, 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 la Empresa a partir de los próximos períodos contables y que su adopción no tendrá un impacto material en los estados financieros de la Empresa 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 Seis meses terminados el 30 de noviembre 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, 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 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;

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

Notas a los estados financieros combinados Seis meses terminados el 30 de noviembre de 2010 (En balboas)

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



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

Notas a los estados financieros combinados Seis meses terminados el 30 de noviembre de 2010 (En balboas)

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 30 de noviembre, fecha de cierre del período fiscal, relacionados con las cosechas del siguiente año.

3.12 *Costos de mantenimiento diferidos*

Inversiones efectuados en fábrica que resultan necesarias para la adecuación pre - zafra

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

Notas a los estados financieros combinados Seis meses terminados el 30 de noviembre de 2010 (En balboas)

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.

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



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

Notas a los estados financieros combinados Seis meses terminados el 30 de noviembre de 2010 (En balboas)

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 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.

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

Notas a los estados financieros combinados

Seis meses terminados el 30 de noviembre de 2010

(En balboas)

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



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

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

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 Seis meses terminados el 30 de noviembre 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 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 Seis meses terminados el 30 de noviembre 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
Seis meses terminados el 30 de noviembre de 2010
(En balboas)

5. Activos financieros

Efectivo

Los saldos de efectivo combinados al 30 de noviembre 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:

	Noviembre 2010	Mayo 2010
Caja:		
Efectivo en caja	207,640	152,690
Caja menuda	6,150	6,150
	<u>213,790</u>	<u>158,840</u>
Bancos:		
Cuenta corriente:		
HSBC Bank (Panamá), S.A.	644,945	55,256
Banco General, S.A.	1,190,091	74,016
Banco Nacional de Panamá	24,250	7,607
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (Panamá), S.A.	4,740	4,471
	<u>1,864,026</u>	<u>141,350</u>
Sub-total	<u>1,864,026</u>	<u>141,350</u>
Total	<u><u>2,077,816</u></u>	<u><u>300,190</u></u>



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

Notas a los estados financieros combinados Seis meses terminados el 30 de noviembre de 2010 (En balboas)

6. Saldos y transacciones entre partes relacionadas

Los saldos y transacciones entre partes relacionadas corrientes al 30 de noviembre se detallan así:

	Cantidades adeudadas por partes relacionadas		Cantidades por pagar a partes relacionadas	
	Noviembre 2010	Mayo 2010	Noviembre 2010	Mayo 2010
No corriente:				
Afiliadas				
CAMACO	28,451,272	29,383,663	-	-
CEGRACO y subsidiaria y afiliada	10,708,232	14,511,534	-	-
INASA	9,000,000	8,921,070	-	22,952
GANACO	2,838,398	3,133,836	-	-
CASA	974,146	725,942	-	-
Total saldos con afiliadas	51,972,048	56,676,045	-	22,952
Cuentas por cobrar accionistas	33,697	33,697	-	-
Total no corriente	52,005,745	56,709,742	-	22,952
Corriente:				
Saldos con partes relacionadas	814,408	931,684	360,611	360,611
Total	52,820,153	57,641,426	360,611	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 Seis meses terminados el 30 de noviembre de 2010 (En balboas)

Cuentas por cobrar

El detalle de las cuentas por cobrar combinadas al 30 de noviembre es el siguiente:

	Noviembre 2010	Mayo 2010
Cientes		
Nacionales	3,003,623	3,340,575
Alcoholes del Istmo, S.A.	782,328	901,110
Exterior	<u>-</u>	<u>468,049</u>
	3,785,951	4,709,734
Menos		
Provisión acumulada para cuentas de cobro dudoso	<u>889,971</u>	<u>889,971</u>
	2,895,980	3,819,763
Colonos	833,522	701,310
Empleados	196,706	186,376
Otros	<u>958,805</u>	<u>185,604</u>
Total	<u>4,885,013</u>	<u>4,893,053</u>

De acuerdo con la antigüedad de saldo, las cuentas por cobrar clientes al 30 de noviembre se clasifican así:

	Noviembre 2010	Mayo 2010
Corriente	1,480,305	2,500,458
31 a 60 días	656,665	535,237
61 a 90 días	134,347	53,633
91 a 120 días	12,062	788,354
121 días y más	<u>1,502,572</u>	<u>832,052</u>
Total	<u>3,785,951</u>	<u>4,709,734</u>

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

Notas a los estados financieros combinados Seis meses terminados el 30 de noviembre de 2010 (En balboas)

Las operaciones registradas en la provisión para posibles cuentas incobrables por los años terminados el 30 de noviembre se presentan a continuación:

	Noviembre 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 Seis meses terminados el 30 de noviembre de 2010 (En balboas)

7. Inventarios

Un detalle de los inventarios al 30 de noviembre se muestra a continuación:

	Noviembre 2010	Mayo 2010
Azúcar y derivado:		
Refinada	2,905,470	10,926,505
Cruda	1,929	217,782
Turbinada	629,616	3,522,772
Blanco especial	169,730	952,161
Producto importado	9,029	10,813
Conservas	7,188	26,360
Producto para reproceso	56,365	-
Melaza (derivado)	9,570	26,655
Total de azúcar y derivado	<u>3,788,897</u>	<u>15,683,048</u>
 Materiales, combustibles y suministros	 <u>5,454,452</u>	 <u>5,296,701</u>
 Total de inventarios	 <u><u>9,243,349</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.

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

Notas a los estados financieros combinados
Seis meses terminados el 30 de noviembre de 2010
(En balboas)

8. Plantaciones y cultivos

Un detalle de las plantaciones y cultivos al 30 de noviembre se presenta a continuación:

	Noviembre 2010	Mayo 2010
Plantaciones		
Plantaciones de caña en proceso	<u>10,446,613</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 30 de noviembre se presentan a continuación:

	Noviembre 2010	Mayo 2010
Impuesto sobre la renta	300,526	300,526
Arriendos adelantados	46,273	118,593
Gastos diferidos	<u>507,967</u>	<u>385,015</u>
Total	<u>854,766</u>	<u>804,134</u>

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

Notas a los estados financieros combinados
Seis meses terminados el 30 de noviembre de 2010
(En balboas)

10. Propiedades, maquinaria, mobiliario equipo y mejoras

Las propiedades, maquinaria, mobiliario, equipo y mejoras al 30 de noviembre 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	-	-	-	8,869	-	-	212,059	220,928
Bajas	-	-	-	(14)	-	-	-	(14)
Total de costo	6,068,918	5,885,294	66,192,883	2,334,452	43,981,733	37,142	1,036,803	125,537,225
Depreciación acumulada								
Al comienzo del año	-	(3,879,499)	(48,487,650)	(2,023,192)	(34,473,335)	(26,906)	-	(88,890,582)
Adiciones	-	(61,133)	(913,244)	(37,044)	(785,674)	(897)	-	(1,797,992)
	-	(3,940,632)	(49,400,894)	(2,060,236)	(35,259,009)	(27,803)	-	(90,688,574)
Valor neto en libros								
Al 30 de noviembre de 2010	6,068,918	1,944,662	16,791,989	274,216	8,722,724	9,339	1,036,803	34,848,651
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

Seis meses terminados el 30 de noviembre 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 30 de noviembre de 2010 (2010: B/.58,145,932).

11. Otros activos

Los otros activos al 30 de noviembre se presentan a continuación:

	Noviembre 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	62,377	43,171
Total	<u>1,262,604</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 30 de noviembre es el siguiente:

	Noviembre 2010	Mayo 2010
Cuentas por cobrar judiciales	21,335	21,335
Cuentas por cobrar otras	13,405	13,405
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 Seis meses terminados el 30 de noviembre de 2010 (En balboas)

12. Inversiones

Las inversiones en acciones al 30 de noviembre se presentan a continuación:

	Noviembre 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
Roadvale International, S. A.	1,684,748	-
Otras compañías (menos de 10% de participación)	<u>76,111</u>	<u>76,111</u>
Total	5,693,950	4,009,202

13. Fondo de redención

Un detalle del fondo de redención al 30 de noviembre se presenta a continuación:

	Noviembre 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

Seis meses terminados el 30 de noviembre de 2010

(En balboas)

14. Obligaciones bancarias

Las obligaciones bancarias al 30 de noviembre se detallan a continuación:

	Noviembre 2010	Mayo 2010
Préstamos bancarios:		
Línea de crédito sindicada	3,000,000	4,100,000
Línea de crédito prendaria	<u>6,600,000</u>	<u>6,600,000</u>
Sub-total	9,600,000	10,700,000
Sobregiro bancario:		
HSBC Bank (Panamá), S.A.	<u>-</u>	<u>279,038</u>
Total	<u>9,600,000</u>	<u>10,979,038</u>

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 Seis meses terminados el 30 de noviembre de 2010 (En balboas)

15. Bonos por pagar

Los bonos por pagar al 30 de noviembre se detallan a continuación:

	Ene-10	30-11-2010	31-05-2010
Serie "A"	40,000,000	37,000,000	39,000,000
Serie "B"	10,000,000	10,000,000	10,000,000
Total	<u>50,000,000</u>	47,000,000	49,000,000
Menos:			
Costos de emisión por amortizar		(650,898)	(746,619)
Porción corriente		46,349,102	48,253,381
		(2,840,465)	(3,808,558)
Porción a largo plazo, neto de costos de emisión		43,508,637	(44,444,823)

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

Seis meses terminados el 30 de noviembre 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

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

Notas a los estados financieros combinados

Seis meses terminados el 30 de noviembre de 2010

(En balboas)

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.

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 Seis meses terminados el 30 de noviembre de 2010 (En balboas)

17. Gastos e impuestos acumulados por pagar

Un detalle de los gastos e impuestos acumulados por pagar al 30 de noviembre se muestra a continuación:

	Noviembre 2010	Mayo 2010
Retenciones de planillas	202,454	767,363
Provisión para el décimo tercer mes	191,945	167,863
Salarios acumulados	2,113	27,556
Seguro social por pagar	350,101	180,250
I.T.B.M. por pagar	-	51,032
	<u> </u>	<u> </u>
Total	<u>746,613</u>	<u>1,194,064</u>

18. Provisión para prestaciones laborales

Un detalle de la provisión para prestaciones laborales al 30 de noviembre se muestra a continuación:

	Noviembre 2010	Mayo 2010
Saldo al inicio del año	359,672	330,959
Provisión	69,216	174,935
Pagos	<u>(33,999)</u>	<u>(146,222)</u>
Saldo	<u>394,889</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 Seis meses terminados el 30 de noviembre de 2010 (En balboas)

19. Capital en acciones

Un detalle del capital en acciones al 30 de noviembre se desglosa de la siguiente manera:

	Noviembre 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 Compañía 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
Seis meses terminados el 30 de noviembre de 2010
(En balboas)

20. Gastos

El detalle de los gastos combinados al 30 de noviembre, se detallan a continuación:

	2010	2009
Salario y beneficios a empleados:		
Sueldos	712,833	608,210
Representación	172,606	133,684
Prestaciones	124,420	102,333
Vacaciones	69,389	59,531
Otros gastos de personal	17,764	31,772
Prima de antigüedad	12,687	10,790
Bonificaciones	7,138	8,518
Sub-total	<u>1,116,837</u>	<u>954,838</u>

Continúa

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

Notas a los estados financieros combinados
Seis meses terminados el 30 de noviembre de 2010
(En balboas)

	2010	2009
Sub-total que viene	<u>1,116,837</u>	<u>954,838</u>
Otros:		
Impuestos	197,524	95,002
Asesoría y servicios profesionales	139,765	142,691
Servicios públicos	96,181	100,056
Servicio de equipos	85,079	47,797
Seguros	114,285	112,005
Depreciación	60,569	62,505
Viáticos	30,431	39,611
Transporte	50,748	46,831
Útiles de oficina	31,287	35,354
Materiales de mantenimiento	11,501	8,669
Trabajos realizados por terceros	16,899	21,075
Cuotas y suscripciones	4,746	4,056
Alquileres	4,120	6,669
Reparación y mantenimiento	7,905	5,670
Publicidad	17,226	5,974
Aseo y limpieza	5,213	7,054
Relaciones públicas	8,592	32,272
Cafetería	926	1,690
Materiales de operación	212	339
Misceláneos	<u>9,308</u>	<u>6,991</u>
Sub-total	<u>892,517</u>	<u>782,311</u>
Total	<u><u>2,009,354</u></u>	<u><u>1,737,149</u></u>

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

Notas a los estados financieros combinados
Seis meses terminados el 30 de noviembre de 2010
(En balboas)

Gastos de ventas

Un detalle de gastos de ventas combinados al 30 de noviembre se presenta a continuación:

	2010	2009
Salario y beneficios a empleados:		
Sueldos	96,155	80,865
Prestaciones	25,309	21,028
Vacaciones	14,549	11,094
Prima de antigüedad	2,809	2,152
Bonificación	759	470
Representación	18,026	13,750
Facilidades al personal	<u>502</u>	<u>1,110</u>
Sub-total	<u>158,109</u>	<u>130,469</u>

(Continúa)

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

Notas a los estados financieros combinados
Seis meses terminados el 30 de noviembre de 2010
(En balboas)

	2010	2009
Sub-total que viene	<u>158,109</u>	<u>130,469</u>
Otros:		
Cargas, descargas, acarreos y fletes	470,162	374,762
Alquiler	15,228	16,172
Asesoría y servicios profesionales	186,853	30,862
Seguros	16,784	21,747
Depreciación	34,541	35,752
Servicios públicos	22,359	27,628
Mermas y pérdidas	25,583	360
Material de empaque	11,799	13,970
Viáticos y gastos	10,879	5,284
Promoción y publicidad	2,970	6,186
Transporte de personal	11,485	13,626
Reparación y mantenimiento	20,480	6,752
Materiales de operación	2,044	171
Trabajos realizados por terceros	3,876	5,213
Útiles de oficina	1,671	2,173
Aseo y limpieza	1,281	1,522
Impuestos	-	75
Misceláneos	<u>3,297</u>	<u>95</u>
Sub-total	<u>841,292</u>	<u>562,350</u>
Total	<u><u>999,401</u></u>	<u><u>692,819</u></u>

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

Notas a los estados financieros combinados
Seis meses terminados el 30 de noviembre de 2010
(En balboas)

21. Otros ingresos

Un detalle de los otros ingresos combinados al 30 de noviembre se presenta a continuación:

	2010	2009
Intereses ganados	24,713	33,964
Materiales	16,915	59,480
Alquiler de tierras	7,000	5,250
Dividendos recibidos	3,038	27,936
Activos fijos	-	500
Cheques y boletas caducas	1,794	-
Otros	<u>56,370</u>	<u>82,872</u>
Total	<u>109,830</u>	<u>210,002</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 se 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

Seis meses terminados el 30 de noviembre 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.

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

Notas a los estados financieros combinados

Seis meses terminados el 30 de noviembre de 2010

(En balboas)

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 subsidiaria y afiliada

Notas a los estados financieros combinados Seis meses terminados el 30 de noviembre de 2010

Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiaria y afiliada
(En balboas)

Anexo de combinación del estado de situación financiera
30 de noviembre 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	2,077,816	-	-	2,077,816	-	2,077,816
Cuentas por cobrar, neto	4,885,013	-	-	4,885,013	-	4,885,013
Cuentas por cobrar partes relacionadas	814,408	-	-	814,408	-	814,408
Inventarios	9,243,349	-	-	9,243,349	-	9,243,349
Plantaciones y cultivos	10,446,613	-	-	10,446,613	-	10,446,613
Costos de mantenimiento diferidos	3,353,181	-	-	3,353,181	-	3,353,181
Gastos e impuestos pagados por anticipado y otros activos	839,827	5,928	9,011	854,766	-	854,766
Total de activos corrientes	31,660,207	5,928	9,011	31,675,146	-	31,675,146
Activos no corrientes						
Propiedad, maquinaria, mobiliario, equipo y mejoras, neto	33,641,736	1,206,915	-	34,848,651	-	34,848,651
Préstamo por cobrar partes relacionadas	52,005,745	1,097,870	-	53,103,615	(1,097,870)	52,005,745
Otros activos	1,262,604	-	-	1,262,604	-	1,262,604
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	93,465,712	2,304,785	-	95,770,497	(1,947,870)	93,822,627
Total de activos	125,125,919	2,310,713	9,011	127,445,643	(1,947,870)	125,497,773
Pasivos y patrimonio						
Pasivos corrientes						
Préstamos y sobregiros bancarios	9,600,000	-	-	9,600,000	-	9,600,000
Bonos por pagar	2,840,465	-	-	2,840,465	-	2,840,465
Cuentas por pagar	2,124,730	19,472	-	2,144,202	-	2,144,202
Gastos e impuestos acumulados por pagar	746,613	-	-	746,613	-	746,613
Total de pasivos corrientes	15,311,808	19,472	-	15,331,280	-	15,331,280
Pasivos no corrientes						
Bonos por pagar	43,508,637	-	-	43,508,637	-	43,508,637
Cuentas por pagar partes relacionadas	1,458,218	263	-	1,458,481	(1,097,870)	360,611
Provisión para prestaciones laborales	394,889	-	-	394,889	-	394,889
Total de pasivos no corrientes	45,361,744	263	-	45,362,007	(1,097,870)	44,264,137
Total de pasivos	60,673,552	19,735	-	60,693,287	(1,097,870)	59,595,417
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)
Superávit por revaluación	2,000,000	813,000	-	2,813,000	-	2,813,000
Utilidades retenidas (déficit acumulado)	41,552,367	627,978	(40,989)	42,139,356	-	42,139,356
Total de patrimonio	64,452,367	2,290,978	9,011	66,752,356	(850,000)	65,902,356
Total de pasivos y patrimonio	125,125,919	2,310,713	9,011	127,445,643	(1,947,870)	125,497,773

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

Notas a los estados financieros combinados Seis meses terminados el 30 de noviembre de 2010 (En balboas)

**COMPAÑÍA AZUCARERA LA ESTRELLA, S.A.
SUBSIDIARIA Y AFILIADA
INFORMACIÓN DE COMBINACIÓN DEL ESTADO COMBINADO DE OPERACIONES
SEIS MESES TERMINADOS EL 30 DE NOVIEMBRE DE 2010**

	INFORMACIÓN DE COMBINACIÓN					
	Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y Subsidiarias y Afiliadas	Agrícola de Río Grande, S.A.	Transportes y Servicios Agrícolas, S.A.	Sub total	Ajustes de combinación	Total combinado
Ventas netas	B/. 14,308,467	B/. -	B/. -	B/. 14,308,467	B/. -	B/. 14,308,467
Costo de la mercancía vendida	(12,253,692)	-	-	(12,253,692)	-	(12,253,692)
Utilidad bruta en ventas	2,054,775	-	-	2,054,775	-	2,054,775
Gastos generales y administrativos	(2,009,354)	-	-	(2,009,354)	-	(2,009,354)
Gastos de ventas	(999,401)	-	-	(999,401)	-	(999,401)
Pérdida en operaciones	(953,980)	-	-	(953,980)	-	(953,980)
Otros ingresos	109,830	-	-	109,830	-	109,830
Gastos financieros	(427,817)	-	-	(427,817)	-	(427,817)
Gastos financieros extraordinarios por emisión	(14,358)	-	-	(14,358)	-	(14,358)
Pérdida neta	B/. (1,286,325)	B/. -	B/. -	B/. (1,286,325)	B/. -	B/. (1,286,325)

**COMPAÑÍA AZUCARERA LA ESTRELLA, S.A.
SUBSIDIARIA Y AFILIADA
INFORMACIÓN DE COMBINACIÓN DEL ESTADO COMBINADO DE OPERACIONES
TRES MESES TERMINADOS EL 30 DE NOVIEMBRE DE 2010**

	INFORMACIÓN DE COMBINACIÓN					
	Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y Subsidiarias y Afiliadas	Agrícola de Río Grande, S.A.	Transportes y Servicios Agrícolas, S.A.	Sub-total	Ajustes de combinación	Total combinado
Ventas netas	B/. 7,650,429	B/. -	B/. -	B/. 7,650,429	B/. -	B/. 7,650,429
Costo de la mercancía vendida	(6,562,910)	-	-	6,562,910	-	6,562,910
Utilidad bruta en ventas	1,087,519	-	-	1,087,519	-	1,087,519
Generales y administrativos	(1,075,499)	-	-	(1,075,499)	-	(1,075,499)
Ventas	(499,678)	-	-	(499,678)	-	(499,678)
Pérdida en operaciones	(487,658)	-	-	(487,658)	-	(487,658)
Otros ingresos	53,646	-	-	53,646	-	53,646
Gastos financieros	(209,121)	-	-	(209,121)	-	(209,121)
Gastos financieros extraordinarios por emisión	(7,179)	-	-	(7,179)	-	(7,179)
Pérdida neta	B/. (650,312)	B/. -	B/. -	B/. (650,312)	B/. -	B/. (650,312)

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

Notas a los estados financieros combinados Seis meses terminados el 30 de noviembre de 2010 (En balboas)

COMPAÑÍA AZUCARERA LA ESTRELLA, S.A. SUBSIDIARIAS Y AFILIADAS

INFORMACIÓN DE COMBINACIÓN DEL ESTADO COMBINADO DE RESULTADOS SEIS MESES TERMINADOS EL 30 DE NOVIEMBRE DE 2009

	INFORMACIÓN DE COMBINACIÓN					
	Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y Subsidiarias y Afiliadas	Agrícola de Río Grande, S.A.	Transportes y Servicios Agrícolas, S.A.	Sub-total	Ajustes de combinación	Total combinado
Ventas netas	B/. 13,134,645	B/. -	B/. -	B/. 13,134,645	B/. -	B/. 13,134,645
Costo de la mercancía vendida	(10,360,263)	-	-	(10,360,263)	-	(10,360,263)
Utilidad bruta	2,774,382	-	-	2,774,382	-	2,774,382
Gastos generales y administrativos	(1,737,149)	-	-	(1,737,149)	-	(1,737,149)
Gastos de ventas	(692,819)	-	-	(692,819)	-	(692,819)
Utilidad en operaciones	344,414	-	-	344,414	-	344,414
Otros ingresos	210,002	-	-	210,002	-	210,002
Gastos financieros	(349,765)	-	-	(349,765)	-	(349,765)
Utilidad Neta	B/. 204,651	B/. -	B/. -	B/. 204,651	B/. -	B/. 204,651

COMPAÑÍA AZUCARERA LA ESTRELLA, S.A. SUBSIDIARIAS Y AFILIADAS

INFORMACIÓN DE COMBINACIÓN DEL ESTADO COMBINADO DE RESULTADOS TRES MESES TERMINADOS EL 30 DE NOVIEMBRE DE 2009

	INFORMACIÓN DE COMBINACIÓN					
	Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y Subsidiarias y Afiliadas	Agrícola de Río Grande, S.A.	Transportes y Servicios Agrícolas, S.A.	Sub-total	Ajustes de combinación	Total combinado
Ventas netas	B/. 6,434,781	B/. -	B/. -	B/. 6,434,781	B/. -	B/. 6,434,781
Costo de la mercancía vendida	(5,080,626)	-	-	(5,080,626)	-	(5,080,626)
Utilidad bruta	1,354,155	-	-	1,354,155	-	1,354,155
Gastos generales y administrativos	(872,667)	-	-	(872,667)	-	(872,667)
Gastos de ventas	(338,784)	-	-	(338,784)	-	(338,784)
Utilidad en operaciones	142,704	-	-	142,704	-	142,704
Otros ingresos	104,873	-	-	104,873	-	104,873
Gastos financieros	(162,677)	-	-	(162,677)	-	(162,677)
Utilidad neta	B/. 84,900	B/. -	B/. -	B/. 84,900	B/. -	B/. 84,900

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

Estados financieros combinados por tres meses terminado el 30 de
noviembre de 2010

4

11

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

Estados Financieros Combinados al 30 de noviembre 2010

Contenido	Páginas
Estado de situación financiera combinado	1
Estado combinado de resultados	2-3
Estado combinado de cambios en el patrimonio	4
Estado combinado de flujos de efectivo	5-6
Notas a los estados financieros combinados	7-43
Anexo de combinación del estado de situación financiera	44-45
Anexo de combinación del estado de resultados	46-49

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

Balance general combinado
30 de noviembre de 2010
(En balboas)

Activos	Notas	Noviembre 2010	Mayo 2010	Pasivos y patrimonio	Notas	Noviembre 2010	Mayo 2010
Activos corrientes				Pasivos corrientes			
Efectivo	5	3,903,207	1,604,215	Préstamos y sobregiros bancarios	15	10,038,958	11,094,316
Cuentas por cobrar, neto	6	11,892,183	10,015,153	Bonos por pagar	16	2,840,465	3,808,558
Cuentas por cobrar partes relacionadas	6	6,118,718	7,470,842	Cuentas por pagar	17	9,171,629	8,278,254
Inventarios	7	28,304,071	38,726,187	Gastos e impuestos acumulados por pagar y otros pasivos	18	1,274,469	1,574,954
Plantaciones y cultivos	8	13,459,302	8,430,455	Total de pasivos corrientes		23,325,521	24,756,082
Costos de mantenimiento diferidos		3,353,181	157,560				
Gastos e impuestos pagados por anticipado y otros activos	9	1,294,494	1,166,410	Pasivos no corrientes			
Total de activos corrientes		68,325,156	67,570,822	Bonos por pagar a largo plazo	16	43,508,637	44,444,823
Activos no corrientes				Cuentas por pagar partes relacionadas	6	2,702,260	986,195
Propiedades, maquinaria, mobiliario, equipo, y mejoras, neto	10,15,16	64,553,634	66,689,342	Cuentas por pagar accionistas	6	382,888	382,888
Préstamo y cuentas por cobrar partes relacionadas	6	2,952,959	3,200,707	Provisión para prestaciones laborales	19	838,151	771,566
Activos intangibles	11	2,504,273	2,603,973	Total de pasivos no corrientes		47,431,936	46,585,472
Otros activos	12	2,290,159	2,271,627	Total de pasivos		70,757,457	71,341,554
Cuentas por cobrar accionistas	6	147,087	147,087				
Inversiones	13	1,785,519	100,771	Patrimonio			
Fondo de redención	14,16	1,000	1,000	Capital en acciones	20	45,419,007	45,419,007
Total de activos no corrientes		74,234,631	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		24,169,120	23,610,565
				Total de patrimonio		71,802,330	71,243,775
Total de activos		142,559,787	142,585,329	Total de pasivos y patrimonio		142,559,787	142,585,329

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 resultado
Seis meses terminados el 30 de noviembre
(En balboas)**

	Notas	2010	2009
Ventas netas	26	47,675,613	47,998,694
Costo de la mercancía vendida		<u>(40,663,489)</u>	<u>(42,503,450)</u>
Utilidad bruta en ventas		7,012,124	5,495,244
Gastos generales y administrativos	5,22	(2,964,299)	(2,652,497)
Gastos de ventas	5,22	<u>(1,877,876)</u>	<u>(1,448,653)</u>
Utilidad en operaciones		2,169,949	1,394,094
Otros ingresos	23	583,364	933,031
Gastos financieros		(2,054,257)	(1,905,275)
Amortización de costos de emisión		<u>(95,716)</u>	<u>-</u>
Utilidad neta		<u>603,340</u>	<u>421,850</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 resultado
Tres meses terminados el 30 de noviembre
(En balboas)**

	Notas	2010	2009
Ventas netas	26	31,014,529	24,617,872
Costo de la mercancía vendida		<u>(27,175,545)</u>	<u>(21,318,260)</u>
Utilidad bruta en ventas		3,838,984	3,299,612
Gastos generales y administrativos	5,22	(1,589,196)	(1,358,183)
Gastos de ventas	5,22	<u>(956,939)</u>	<u>(700,593)</u>
Utilidad en operaciones		1,292,849	1,240,836
Otros ingresos	23	176,281	483,534
Gastos financieros		(1,040,991)	(902,881)
Amortización de costos de emisión		<u>(47,856)</u>	<u>-</u>
Utilidad neta		<u>380,283</u>	<u>821,489</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 30 de noviembre 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		-	-	-	603,340	603,340
Saldo al 30 de noviembre de 2010	21	<u>45,419,007</u>	<u>(3,600,000)</u>	<u>5,814,203</u>	<u>24,169,120</u>	<u>71,802,330</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 flujos de efectivo
Al 30 de noviembre de 2010
(En balboas)**

	Notas	2010	2009
Flujos de efectivo de las actividades de operación			
Utilidad neta		603,340	421,850
Ajustes para reconciliar la utilidad (pérdida) neta al efectivo neto proveniente de las actividades de operación			
Depreciación y amortización	10	2,932,163	2,708,728
Gastos financieros		(2,054,257)	(1,905,275)
Gastos financieros extraordinarios de emisión		(95,716)	-
Impuesto complementario		-	(36)
Provisión para prestaciones laborales		110,898	98,029
		<u>1,496,428</u>	<u>1,323,296</u>
Movimientos en el capital de trabajo			
Disminución (aumento) en cuentas por cobrar		(661,380)	2,696,963
Disminución (aumento) en inventarios		10,218,117	14,303,085
Aumento en plantaciones y cultivos		(5,028,972)	(4,033,377)
Disminución (aumento) en producción en proceso		(3,195,621)	(3,009,203)
Aumento en gastos pagados por anticipado y otros activos		618,536	(670,007)
Aumento en cuentas por cobrar partes relacionadas		4,168,632	1,297,053
Aumento en otros activos		(18,206)	(65,958)
Disminución en cuentas por pagar relacionadas		(864,494)	939,152
Aumento (disminución) en cuentas por pagar		(177,541)	(7,900,662)
(Disminución) en ingresos diferidos			621,269
Aumento en gastos e impuestos acumulados por pagar y otros pasivos		(282,857)	22,407
Pago de prestaciones laborales		(44,312)	(95,040)
		<u>6,228,330</u>	<u>5,428,978</u>
Efectivo proveniente de las operaciones		<u>2,149,973</u>	<u>1,905,275</u>
Intereses pagados			
Efectivo neto proveniente de las actividades de operación		<u>8,378,303</u>	<u>7,334,253</u>
Flujos de efectivo de las actividades de inversión			
Activos intangibles		99,700	90,077
Aumento en inversiones		(1,684,748)	-
Adquisición de propiedades, maquinaria, mobiliario, equipo y mejoras, neto		(796,452)	(1,762,979)
		<u>(2,381,500)</u>	<u>(1,672,902)</u>
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión			
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento			
Sobregiro en libros		53,087	39,994
Capital pagado sobre préstamos		(1,100,000)	(1,700,000)
Financiamiento recibido sobre bonos		(2,650,898)	(3,500,000)
Fondo de cesantía		-	(2,871)
Fondo de redención		-	(93)
		<u>(3,697,811)</u>	<u>(5,162,970)</u>
Efectivo neto proveniente de las actividades de financiamiento			
Aumento neta de efectivo		2,298,992	498,381
Efectivo al comienzo del año		<u>1,604,215</u>	<u>1,601,264</u>
Efectivo al 30 de noviembre		<u>3,903,207</u>	<u>2,099,645</u>

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

Notas a los estados financieros combinados Seis meses terminados el 30 de noviembre 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., Arrocera 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 Seis meses terminados el 30 de noviembre 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

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

Notas a los estados financieros combinados Seis meses terminados el 30 de noviembre de 2010 (En balboas)

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.

3.2 *Base de presentación*

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

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

Notas a los estados financieros combinados Seis meses terminados el 30 de noviembre de 2010 (En balboas)

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;
- 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 Seis meses terminados el 30 de noviembre 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.

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

**Notas a los estados financieros combinados
Seis meses terminados el 30 de noviembre de 2010
(En balboas)**

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 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 30 de noviembre, fecha de cierre del período fiscal, relacionados con las cosechas del año en curso.

d

~~4~~

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

Notas a los estados financieros combinados
Seis meses terminados el 30 de noviembre 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 estado de situación financiera 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 subsidiarias y afiliadas (Grupo Calesa)

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

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

**Notas a los estados financieros combinados
Seis meses terminados el 30 de noviembre de 2010
(En balboas)**

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.

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.

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

Notas a los estados financieros combinados Seis meses terminados el 30 de noviembre de 2010 (En balboas)

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 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

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

Notas a los estados financieros combinados Seis meses terminados el 30 de noviembre de 2010 (En balboas)

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.
- **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 Seis meses terminados el 30 de noviembre 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
Seis meses terminados el 30 de noviembre 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
Seis meses terminados el 30 de noviembre de 2010
(En balboas)

5. Activos financieros

Efectivo

Los saldos de efectivo combinados al 30 de noviembre 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:

	Noviembre 2010	Mayo 2010
Caja:		
Efectivo en caja	207,640	394,418
Efectivo en tránsito	263,427	-
Caja menuda	13,200	13,200
Sub-total	<u>484,267</u>	<u>407,618</u>
Depósitos en cuenta corriente:		
Cuenta corriente:		
HSBC Bank (Panamá), S.A.	1,791,702	1,045,802
Banco General, S.A.	1,550,355	78,526
Banco Nacional de Panamá	71,433	65,818
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (Panamá), S.A.	710	710
BAC International Bank, Inc.	4,740	5,741
Sub-total	<u>3,418,940</u>	<u>1,196,597</u>
Total	<u>3,903,207</u>	<u>1,604,215</u>

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

Notas a los estados financieros combinados
Seis meses terminados el 30 de noviembre de 2010
(En balboas)

6. Saldos y transacciones entre partes relacionadas

Los saldos y transacciones entre partes relacionadas al 30 de noviembre se detallan así:

	Noviembre 2010	Mayo 2010
Cuentas por cobrar	<u>6,198,710</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>2,702,260</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
Seis meses terminados el 30 de noviembre de 2010
(En balboas)**

Cuentas por cobrar

El detalle de las cuentas por cobrar combinadas al 30 de noviembre es el siguiente:

	Noviembre 2010	Mayo 2010
Clientes	12,240,500	11,680,248
Menos intereses diferidos	558,711	808,819
Sub-total	<u>11,681,789</u>	<u>10,871,429</u>
Menos provisión acumulada para cuentas de dudoso cobro	2,433,080	2,433,080
Sub-total	<u>9,248,709</u>	<u>8,438,349</u>
Colonos	871,621	734,878
Adelantos a proveedores	1,523,220	606,083
Empleados	248,633	235,843
Total	<u><u>11,892,183</u></u>	<u><u>10,015,153</u></u>

De acuerdo con la antigüedad de saldo, las cuentas por cobrar clientes al 30 de noviembre se clasifican así:

	Noviembre 2010	Mayo 2010
Corriente	5,033,947	4,826,273
31 a 60 días	1,989,425	1,264,683
61 a 90 días	333,786	568,223
91 a 120 días	122,646	870,478
121 días y más	4,760,696	4,150,591
Total	<u><u>12,240,500</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 Seis meses terminados el 30 de noviembre de 2010 (En balboas)

No se registraron operaciones en la provisión para posibles cuentas incobrables para el año terminado el 30 de noviembre de 2010 (2009: no hubo operaciones) por lo que su saldo al comienzo y al final del semestre 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 Seis meses terminados el 30 de noviembre de 2010 (En balboas)

7. Inventarios

Un detalle de los inventarios al 30 de noviembre se muestra a continuación:

	Noviembre 2010	Mayo 2010
Azúcar y derivados:		
Refinada	2,905,470	10,926,505
Cruda	1,929	217,782
Turbinada	629,616	3,522,772
Blanco especial	169,730	952,161
Producto para reproceso	56,365	-
Melaza (derivado)	9,570	26,655
Total de azúcar y derivado	<u>3,772,680</u>	<u>15,645,875</u>
Arroz en:		
Cáscara	6,099,105	6,404,279
Semilla	698,027	756,716
Reproceso	9,320	2,780
Precocido	26,022	1,604
Pilado	179,665	202,929
Arroz de segunda	4,357	5,222
Total de arroz	<u>7,016,496</u>	<u>7,373,530</u>
Camarones		
En crecimiento	2,579,706	2,887,966
En proceso	38,202	-
Reproductores en levantamiento	1,838,861	1,594,945
Producto terminado	1,590,408	42,641
Total de camarones	<u>6,047,177</u>	<u>4,525,552</u>
Ganado:		
Bovino	166,035	47,131
Ovino	66,708	34,166
Total de ganado	<u>232,743</u>	<u>81,297</u>
Otros inventarios		
Mercancías	1,141,311	1,151,969
Materia prima	1,232,573	1,426,705
Subproductos	18,511	3,170
Total de otros inventarios	<u>2,392,395</u>	<u>2,581,844</u>
Materiales, combustibles y suministros	<u>8,842,580</u>	<u>8,518,089</u>
Total de inventarios	<u>28,304,071</u>	<u>38,726,187</u>

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

Notas a los estados financieros combinados Seis meses terminados el 30 de noviembre 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 30 de noviembre se presenta a continuación:

	Noviembre 2010	Mayo 2010
Plantaciones		
Caña	10,899,428	6,222,792
Arroz	2,429,584	2,186,753
Reforestación	20,910	20,910
Maíz	109,380	-
	<u>13,459,302</u>	<u>8,430,455</u>
Total	<u>13,459,302</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 30 de noviembre se presentan a continuación:

	Noviembre 2010	Mayo 2010
Impuesto sobre la renta prepago	378,141	337,923
Arriendos	46,273	118,593
Documentos negociables	5,034	5,034
Gastos diferidos y otros	865,046	704,860
	<u>1,294,494</u>	<u>1,166,410</u>
Total	<u>1,294,494</u>	<u>1,166,410</u>

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

Notas a los estados financieros combinados
Seis meses terminados el 30 de noviembre de 2010
(En balboas)

10. Propiedades, maquinaria, mobiliario equipo y mejoras

Las propiedades, maquinaria, mobiliario, equipo y mejoras al 30 de noviembre 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	<u>15,019,473</u>	<u>10,557,470</u>	<u>107,790,045</u>	<u>2,776,485</u>	<u>48,486,392</u>	<u>47,838</u>	<u>1,587,264</u>	<u>186,264,967</u>
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)
Bajas	-	-	-	-	-	-	-	-
	<u>-</u>	<u>(5,731,229)</u>	<u>(72,072,452)</u>	<u>(2,463,859)</u>	<u>(40,382,520)</u>	<u>(38,077)</u>	<u>(61)</u>	<u>(120,688,198)</u>
Valor neto en libros								
Al 31 de agosto de 2010	<u>15,019,473</u>	<u>4,826,241</u>	<u>35,717,593</u>	<u>312,626</u>	<u>8,103,872</u>	<u>9,761</u>	<u>1,587,203</u>	<u>65,576,769</u>
Al 31 de mayo de 2010	<u>15,019,473</u>	<u>4,894,823</u>	<u>36,481,943</u>	<u>326,388</u>	<u>8,711,967</u>	<u>10,209</u>	<u>1,244,539</u>	<u>66,689,342</u>

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.

El Grupo mantiene registrado activos totalmente depreciados y en uso por la suma de B/.72,454,800 al 30 de noviembre 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, IHHNV, 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.

12. Otros activos

Los otros activos al 30 de noviembre se presentan a continuación:

	Noviembre 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>104,619</u>	<u>86,087</u>
Total	<u><u>2,290,159</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 30 de noviembre es el siguiente:

	Noviembre 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>

13. Inversiones

Las inversiones en acciones al 30 de noviembre se presentan a continuación:

	Noviembre 2010	Mayo 2010
Inversiones en acciones de compañías, menores de 10% de participación	100,771	100,771
Roadvale 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 30 de noviembre se presenta a continuación:

	Noviembre 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>

15. Préstamos y sobregiros bancarios

Los préstamos y sobregiros bancarios al 30 de noviembre se detallan a continuación:

	Noviembre 2010	Mayo 2010
Sobregiros bancarios:		
HSBC Bank (Panamá), S.A.	50,172	281,894
Banco Nacional de Panamá	11,667	-
Banco General, S.A.	<u>323,859</u>	<u>41,409</u>
	385,698	323,303
Préstamos bancarios:		
Banco General, S.A. (agente)		
Línea de adelanto sindicada	6,600,000	6,600,000
Banco General, S.A. (agente)		
Línea de crédito prendaria	3,000,000	4,100,000
Banco General, S.A.	<u>53,260</u>	<u>71,013</u>
Total	<u>10,038,958</u>	<u>11,094,316</u>

Los sobregiros bancarios al 30 de noviembre 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 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 30 de noviembre se detallan a continuación:

	Valor de Emisión	Saldo al	Porción	Porción a
	ene-10	30-11-2010	corriente	largo plazo
Serie "A"	40,000,000	37,000,000	3,000,000	34,000,000
Serie "B"	10,000,000	10,000,000	-	10,000,000
Sub total	<u>50,000,000</u>	<u>47,000,000</u>	3,000,000	44,000,000
Menos:				
Costos de emisión			<u>159,535</u>	<u>491,363</u>
Total			<u>2,840,465</u>	<u>43,508,637</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 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.
 - 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.

18. Gastos e impuestos acumulados por pagar y otros pasivos

Un detalle de los gastos e impuestos acumulados por pagar y otros pasivos al 30 de noviembre se muestra a continuación:

	Noviembre 2010	Mayo 2010
Provisión para vacaciones	611,908	716,230
Retenciones de planillas	329,971	339,021
Provisión para el décimo tercer mes	305,162	300,582
Impuesto sobre la renta por pagar	7,055	81,197
I.T.B.M. por pagar	-	54,880
Salarios acumulados	17,581	82,943
Otros	2,792	101
Total	<u>1,274,469</u>	<u>1,574,954</u>

19. Provisión para prestaciones laborales

El total cargado a gastos durante el año terminado el 30 de noviembre de 2010 fue de B/.110,900 (Mayo 2010: B/.252,873).

Durante el año terminado el 30 de noviembre de 2010 se efectuó pagos por la suma de B/.44,315 (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

20. Capital en acciones

Un detalle del capital en acciones al 30 de noviembre 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 Coclé, 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 Coclé, 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>

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 cambio 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 30 de noviembre, se detallan a continuación:

	2010	2009
Salario y beneficios a empleados:		
Sueldos	805,934	789,983
Prestaciones	156,945	102,333
Décimo tercer mes	93,794	51,622
Vacaciones	89,706	59,531
Prima de antigüedad	15,865	10,182
Bonificaciones	18,065	17,469
Representación	243,033	196,541
Becas de estudio	1,375	875
Facilidades de empleados	35,389	50,403
	<hr/>	<hr/>
Sub-total	1,460,106	1,278,939

(Continúa)

	2010	2009
Sub-total que viene	<u>1,460,106</u>	<u>1,278,939</u>
Otros:		
Impuestos	274,461	151,122
Asesoría y servicios profesionales	281,740	224,005
Servicios públicos	122,257	130,290
Servicio de equipos	97,018	53,597
Seguros	157,578	144,836
Depreciación	159,057	164,051
Viajes	1,115	1,133
Viáticos	96,153	75,909
Transporte	69,576	71,068
Útiles de oficina	48,447	48,404
Materiales de mantenimiento	13,323	11,826
Programa genético	82,712	45,665
Trabajos realizados por terceros	18,774	22,193
Donaciones	2,436	2,629
Cuotas y suscripciones	9,053	9,830
Alquileres	5,435	6,669
Reparación y mantenimiento	10,287	8,937
Publicidad	18,850	7,233
Aseo y limpieza	7,175	8,871
Relaciones públicas	9,126	35,755
Cafetería	1,400	2,222
Materiales de operación	248	233
Combustibles y lubricantes	4,942	4,556
CPL Pedasí	-	126,425
Misceláneos	<u>13,030</u>	<u>16,099</u>
Sub-total	<u>1,504,193</u>	<u>1,373,558</u>
Total	<u><u>2,964,299</u></u>	<u><u>2,652,497</u></u>

Gastos de ventas

Un detalle de gastos de ventas combinados al 30 de noviembre se presenta a continuación:

	2010	2009
Salario y beneficios a empleados:		
Sueldos	186,264	140,419
Prestaciones	44,108	37,325
Vacaciones	24,553	20,059
Décimo tercer mes	24,073	19,213
Prima de antigüedad	5,063	4,118
Preaviso	5,890	-
Bonificación	759	470
Representación	18,026	13,750
Otros gastos de personal	<u>1,829</u>	<u>1,751</u>
Sub-total	<u>310,565</u>	<u>237,105</u>

(Continúa)

	2010	2009
Sub-total que viene	<u>310,565</u>	<u>237,105</u>
Otros:		
Servicio de equipos	162,946	107,073
Cargas, descargas, acarreos y fletes	827,067	702,673
Alquiler	25,793	23,502
Asesoría y servicios profesionales	187,063	31,372
Análisis y diagnósticos	4,444	2,549
Seguros	17,092	24,342
Depreciación	40,230	41,504
Servicios públicos	28,724	33,344
Mermas y pérdidas	28,175	-
Viajes	1,445	2,136
Viáticos y gastos	30,345	15,937
Combustibles y lubricantes	20,766	17,157
Comisión por venta	32,674	37,645
Promoción y publicidad	54,830	55,056
Transporte de personal	23,813	22,939
Reparación y mantenimiento	24,285	7,076
Materiales de operación	3,358	278
Material de empaque	12,574	49,327
Trabajos realizados por terceros	21,146	20,163
Útiles de oficina	11,845	10,550
Aseo y limpieza	1,812	2,042
Impuestos	1,133	2,165
Misceláneos	<u>5,751</u>	<u>2,718</u>
Sub-total	<u>1,567,311</u>	<u>1,211,548</u>
Total	<u><u>1,877,876</u></u>	<u><u>1,448,653</u></u>

(Concluye)

22. Otros ingresos

Un detalle de los otros ingresos combinados al 30 de noviembre se presenta a continuación:

	2010	2009
Intereses ganados	287,561	40,422
Materiales	31,662	86,472
Alquiler de tierras	7,500	5,250
Dividendos recibidos	4,704	31,268
Subproductos	4,731	2,627
Cheques y boletas caducas	3,110	1,980
Otros	<u>244,096</u>	<u>765,012</u>
Total	<u>583,364</u>	<u>933,031</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.

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 balance general
30 de noviembre 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 combinado
Activos								
Activos corrientes								
Efectivo	2,985,076	374,128	450,188	700	93,115	3,903,207	-	3,903,207
Cuentas por cobrar, neto	7,645,982	2,856,141	759,468	71,762	558,830	11,892,183	-	11,892,183
Cuentas por cobrar partes relacionadas	814,408	5,025,941	92,313	456	185,600	6,118,718	-	6,118,718
Inventarios	17,431,005	7,442,299	1,772,415	369,618	1,288,734	28,304,071	-	28,304,071
Plantaciones y cultivos	12,950,453	-	-	508,849	-	13,459,302	-	13,459,302
Costos de mantenimiento diferidos	3,353,181	-	-	-	-	3,353,181	-	3,353,181
Gastos e impuestos pagados por anticipado y otros activos	938,743	322,517	9,795	23,439	-	1,294,494	-	1,294,494
Total de activos corrientes	46,118,848	16,021,026	3,084,179	974,824	2,126,279	68,325,156	-	68,325,156
Activos no corrientes								
Propiedad, maquinaria, mobiliario, equipo y mejoras, neto	45,508,237	11,884,148	4,003,018	3,097,072	61,159	64,553,634	-	64,553,634
Préstamo y cuentas por cobrar partes relacionadas	41,372,628	2,872,967	6,244,037	5,143	-	50,494,775	(47,541,816)	2,952,959
Activos intangibles	-	2,504,273	-	-	-	2,504,273	-	2,504,273
Otros activos	1,515,747	402,580	337,190	20,235	14,407	2,290,159	-	2,290,159
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	1,000	-	-	-	-	1,000	-	1,000
Total de activos no corrientes	90,169,148	17,663,968	10,728,655	3,139,110	75,566	121,776,447	(47,541,816)	74,234,631
Total de activos	136,287,996	33,684,994	13,812,834	4,113,934	2,201,845	190,101,603	(47,541,816)	142,559,787
Pasivos y patrimonio								
Pasivos corrientes								
Préstamos y sobregiros bancarios	9,923,859	64,927	-	50,172	-	10,038,958	-	10,038,958
Bonos por pagar	2,840,465	-	-	-	-	2,840,465	-	2,840,465
Cuentas por pagar	5,670,588	1,524,612	1,009,742	244,670	722,017	9,171,629	-	9,171,629
Gastos e impuestos acumulados por pagar y otros pasivos	978,111	200,218	35,628	43,246	17,266	1,274,469	-	1,274,469
Total de pasivos corrientes	19,413,023	1,789,757	1,045,370	338,088	739,283	23,325,521	-	23,325,521
Pasivos no corrientes								
Bonos por pagar a largo plazo	43,508,637	-	-	-	-	43,508,637	-	43,508,637
Cuentas por pagar partes relacionadas	210,261	37,157,936	9,000,742	2,900,991	974,146	50,244,076	(47,541,816)	2,702,260
Cuentas por pagar accionistas	297,221	-	-	85,667	-	382,888	-	382,888
Provisión para prestaciones laborales	592,721	166,508	29,602	41,820	7,500	838,151	-	838,151
Total de pasivos no corrientes	44,608,840	37,324,444	9,030,344	3,028,478	981,646	94,973,752	(47,541,816)	47,431,936
Total de pasivos	64,021,863	39,114,201	10,075,714	3,366,566	1,720,929	118,299,273	(47,541,816)	70,757,457
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)	48,503,133	(23,429,207)	2,237,120	(3,122,842)	(19,084)	24,169,120	-	24,169,120
Total de patrimonio	72,266,133	(5,429,207)	3,737,120	747,368	480,916	71,802,330	-	71,802,330

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

Anexo de combinación del estado de resultados
Seis meses terminados el 30 de noviembre 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	31,954,117	12,188,228	4,745,063	975,661	1,398,134	51,261,203	(3,585,590)	47,675,613
Costo de la mercancía vendida	(27,327,507)	(10,868,250)	(4,305,899)	(696,675)	(1,050,748)	(44,249,079)	(3,585,590)	(40,663,489)
Utilidad (pérdida) bruta en ventas	4,626,610	1,319,978	439,164	278,986	347,386	7,012,124	-	7,012,124
Gastos generales y administrativos	(2,340,505)	(285,198)	(140,786)	(80,785)	(117,025)	(2,964,299)	-	(2,964,299)
Gastos de ventas	(1,463,007)	(105,923)	(152,546)	(5,775)	(150,625)	(1,877,876)	-	(1,877,876)
Utilidad en operaciones	823,098	928,857	145,832	192,426	79,736	2,169,949	-	2,169,949
Otros ingresos	232,203	10,605	306,415	34,015	126	583,364	-	583,364
Gastos financieros	(710,639)	(977,335)	(242,433)	(85,445)	(38,405)	(2,054,257)	-	(2,054,257)
Gastos financieros extraordinarios de emisión	(23,186)	(55,031)	(9,571)	(5,998)	(1,930)	(95,716)	-	(95,716)
(Pérdida) utilidad neta	321,476	(92,904)	200,243	134,998	39,527	603,340	-	603,340

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

Anexo de combinación del estado de resultados
Tres meses terminados el 30 de noviembre 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	16,311,135	9,136,195	1,714,523	922,849	748,683	28,833,385	2,181,144	31,014,529
Costo de la mercancía vendida	(14,181,859)	(8,042,921)	(1,597,815)	(611,719)	(560,087)	(24,994,401)	2,181,144	(27,175,545)
Utilidad bruta en ventas	2,129,276	1,093,274	116,708	311,130	188,596	3,838,984	-	3,838,984
Gastos generales y administrativos	(1,269,379)	(149,317)	(83,048)	(24,778)	(62,674)	(1,589,196)	-	(1,589,196)
Gastos de ventas	(711,134)	(86,737)	(73,715)	(3,995)	(81,358)	(956,939)	-	(956,939)
Utilidad en operaciones	148,763	857,220	(40,055)	282,357	44,564	1,292,849	-	1,292,849
Otros ingresos	125,817	2,945	14,375	33,018	126	176,281	-	176,281
Gastos financieros	(349,812)	(507,877)	(124,809)	(38,199)	(20,294)	(1,040,991)	-	(1,040,991)
Gastos financieros extraordinarios de emisión	(11,747)	(27,333)	(4,785)	(2,937)	(1,054)	(47,856)	-	(47,856)
(Pérdida) utilidad neta	(86,979)	324,955	(155,274)	274,239	23,342	380,283	-	380,283

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

Anexo de combinación del estado de resultados
Seis meses terminados el 30 de noviembre 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	28,750,340	14,591,015	4,148,291	1,131,280	1,051,687	49,672,613	(1,673,919)	47,998,694
Costo de la mercancía vendida	(24,479,458)	(14,129,201)	(3,791,240)	(962,106)	(815,364)	(44,177,369)	(1,673,919)	(42,503,450)
Utilidad bruta en ventas	4,270,882	461,814	357,051	169,174	236,323	5,495,244	-	5,495,244
Gastos generales y administrativos	(1,957,127)	(382,790)	(106,915)	(108,191)	(97,474)	(2,652,497)	-	(2,652,497)
Gastos de ventas	(1,048,365)	(132,796)	(142,603)	(8,494)	(116,395)	(1,448,653)	-	(1,448,653)
Utilidad en operaciones	1,265,390	(53,772)	107,533	52,489	22,454	1,394,094	-	1,394,094
Otros ingresos	795,268	47,271	54,418	27,715	8,359	933,031	-	933,031
Gastos financieros	(718,626)	(838,960)	(201,369)	(111,914)	(34,406)	(1,905,275)	-	(1,905,275)
(Pérdida) utilidad neta	1,342,032	(845,461)	(39,418)	(31,710)	(3,593)	421,850	-	421,850

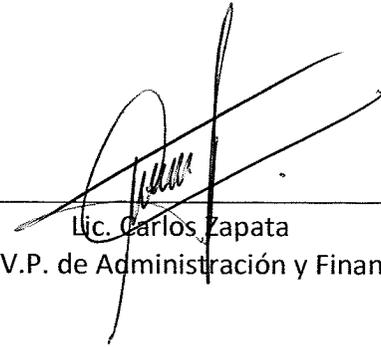
Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas
(Grupo Calesa)

Anexo de combinación del estado de resultados
Tres meses terminados el 30 de noviembre 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	15,460,362	6,529,643	1,509,260	966,251	487,830	24,953,346	(335,474)	24,617,872
Costo de la mercancía vendida	(13,201,179)	(5,909,937)	(1,409,391)	(760,692)	(372,535)	(21,653,734)	(335,474)	(21,318,260)
Utilidad bruta en ventas	2,259,183	619,706	99,869	205,559	115,295	3,299,612	-	3,299,612
Gastos generales y administrativos	(998,320)	(174,809)	(62,639)	(70,683)	(51,732)	(1,358,183)	-	(1,358,183)
Gastos de ventas	(526,389)	(55,074)	(60,951)	(4,729)	(53,450)	(700,593)	-	(700,593)
Utilidad en operaciones	734,474	389,823	(23,721)	130,147	10,113	1,240,836	-	1,240,836
Otros ingresos	399,769	37,167	18,710	25,143	2,745	483,534	-	483,534
Gastos financieros	(337,721)	(396,204)	(97,536)	(53,132)	(18,288)	(902,881)	-	(902,881)
(Pérdida) utilidad neta	796,522	30,786	(102,547)	102,158	(5,430)	821,489	-	821,489



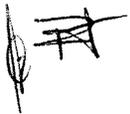
Ing. Gaspar Garcia de Paredes
Director Presidente



Lic. Carlos Zapata
V.P. de Administración y Finanzas



Lic. Ricardo Torres
Gerente de Contabilidad





BGT

BG Trust,
Inc.

11(302-01)32-19

27 de enero de 2011

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 30 de noviembre 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\$1,006.12**.

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 Peñg
Subgerente


Valerie Voloj
Gerente

SP/VV/yg