

INFORME DE ACTUALIZACIÓN TRIMESTRAL

AL 28 DE FEBRERO DE 2011

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 28Feb2011 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., SUBSIDIARIAS Y AFILIADAS	3
A. Liquidez.....	3
B. Recursos de Capital.....	3
C. Resultados de las Operaciones	3
II. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS GRUPO CALESA	4
A. Liquidez.....	4
B. Recursos de Capital.....	5
C. Resultados de las Operaciones	5
III. Resumen Financiero	6
IV. ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS.....	8



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

El siguiente análisis está basado en el desempeño de La Empresa mostrado en los estados financieros consolidados interinos de Compañía Azucarera La Estrella S.A. (CALESA), Subsidiarias y Afiladas para el trimestre terminado al 28 de Febrero de 2011.

A. Liquidez

Al 28 de Febrero de 2011, Compañía Azucarera La Estrella S.A., Subsidiarias y Afiladas muestra un cambio en la posición de liquidez corriente de 2.07 el 30Nov2010 a 1.62 el 28Feb2011, este cambio se debe principalmente a un aumento en el pasivo corriente de B/. 15.3M al 30Nov2010 a B/.21.4M al 28Feb2011 ocasionado principalmente por el aumento en las cuentas por pagar que aumentaron de B/.2.14M al 30Nov2010 a B/. 4.10M al 28Feb2011 producto de adquisiciones relacionadas directamente con el proceso de producción de la zafra actual.

Los activos corrientes presentaron un aumento de B/. 31.6M al 30Nov2010 a B/. 34.7M al 28Feb2011, Las cuentas por cobrar disminuyeron de B/. 4.81M al 30Nov2010 a US\$4.20M a 28Feb2011, el índice de días promedio de cobro mejoro de 43 días a 41 días en promedio.

El nivel de los inventarios aumento de B/. 9.24M al 30Nov2010 a B/. 14.3M al 28Feb2011, la rotación aumento de 222 días a 266 días respectivamente. Esta rotación se ajusta a 143 días al 30No2010 a 176 días al 28Feb2011, 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.

B. Recursos de Capital

El nivel de endeudamiento (Pasivo/ Patrimonio) mostro un aumento de (0.90: 1) al 30Nov2010 a (0.98: 1) al 28Feb2011, debido principalmente por el aumento en las cuentas por pagar y el uso de la línea de crédito para capital del trabajo.

El patrimonio se aumento de B/. 65.9M al 30Nov2010 a B/. 67.6M al 28Feb2011, esto como resultado del aumento en las utilidades retenidas en los nueve (9) meses terminados al 28Feb2011. Lo cual concuerda con lo presupuestado.

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 nueve (9) meses terminados al 28Feb2011 es de B/.15.4M, B/. 3.20M y B/. 1.40M respectivamente. De igual manera para los nueve (9) meses terminados al 28Feb2010 el costo de venta, gastos administrativos y gastos de ventas fueron de B/.13.8M, B/.2.67M y B/. 1.04M respectivamente.

Las ventas aumentaron en un 3%, de B/. 20.7M para los nueve (9) meses terminados al 28Feb2010 a B/. 21.1M para los nueve (9) meses terminados al 28Feb2011. Este aumento fue el resultado de la mejora en los precios y volúmenes de venta del azúcar.

La utilidad bruta sin embargo, disminuyo de B/. 4.90M para los nueve (9) meses terminados al 28Feb2010, a B/. 3.27M para los nueve (9) meses terminados al 28Feb2011, debido a incrementos en los costos promedio del producto vendido ocasionado por la zafra 2009-2010.

La utilidad operativa paso de B/. 0.973M para los nueve (9) meses terminados al 28Feb2010, a B/. -1.4M para los nueve (9) meses terminados al 28Feb2011, esto va acorde a lo presupuestado, debido al impacto que genero la zafra 2009-2010, es importante resaltar que el costo de venta será revaluado una vez se termine el período de producción en mayo 2011.

Análisis de Perspectivas

Compañía Azucarera la Estrella (CALESA)

Las actividades de cultivo, mantenimiento del equipo y la fábrica para la zafra 2011 están avanzando de acuerdo a lo planificado, la tendencia muestra un aumento en los rendimientos que se traducirá en mejores resultados para el periodo corriente y un menor costo por hectárea.

En la actualidad el departamento de campo esta implementado la estrategia de siembra que nos permitirá crecer en áreas de acuerdo a nuestro plan de negocio, Para la temporada de 2011-2012 enfocaremos nuestros esfuerzos 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 consolidados 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 disminuyó de (2.93: 1) al 30Nov2010 y (2.67: 1) al 28Feb2011. Los activos corrientes aumentaron de B/.68.3MM al 30Nov2010 a US\$70.7M al 28Feb2011, resultando principalmente un aumento en las plantaciones y cultivo y los costos de mantenimiento diferidos como parte del desarrollo de la zafra 2010-2011.

Las cuentas por cobrar disminuyeron de B/.11.8M al 30Nov2010 a B/.9.89M al 28Feb2011, debido principalmente a los cobros de las cuentas por venta de camarones.

Los niveles de inventario aumentaron de B/. 28.3M al 30Nov2010 a US\$35.4M al 28Feb2011, y la rotación aumento de 129 días a 152 días respectivamente. El aumento 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 (0.99:1) al 30Nov2010 a (1.05:1) al 28Feb2011, este cambio obedece principalmente al aumento de los pasivos totales de B/. 70.7M al 30Nov2010 a B/.75.0M al 28Feb2011, resultando del aumento en las cuentas por pagar proveedores y partes relacionadas.

El Patrimonio disminuyó de B/.71.8M al 30Nov2010 a US\$71.7M al 28Feb2011, debido al resultado neto lograda por el GRUPO en los nueve (9) meses terminados al 28Feb2011. Se proyecta que los niveles de endeudamiento se mantengan para este periodo 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 nueve (9) meses terminados al 28Feb2011 es de B/. 52.9M, B/. 4.44M y B/. 2.65M respectivamente. De igual manera para los nueve (9) meses terminados al 28Feb2010 el costo de venta, gastos administrativos y gastos de ventas fueron de B/. 51.4M, B/.3.93M y B/. 2.21M respectivamente.

Las ventas del Grupo aumentaron de B/. 63.8M para los nueve (9) meses terminados al 28Feb2010, a B/. 65.4M para los nueve (9) meses terminados al 28Feb2011. El incremento en las ventas se debe principalmente a las ventas de arroz y azúcar con respecto al periodo anterior.

La utilidad bruta aumento de B/. 8.35M para los nueve (9) meses terminados al 28Feb2010, a B/. 8.71M para los nueve (9) meses terminados al 28Feb2011, como resultado principalmente de mejora en los márgenes de camarones y arroz.

La utilidad operativa disminuyó de B/. 1.89M para los nueve (9) meses terminados al 28Feb2010, a B/. 1.31M para los nueve (9) meses terminados al 28Feb2011, principalmente por el incremento en los gastos administrativos y ventas.



III. Resumen Financiero

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

INFORME DE ACTUALIZACIÓN TRIMESTRAL					
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	TRIMESTRE QUE REPORTA		TRIMESTRE ANTERIOR		TRIMESTRE ANTERIOR
	Febrero 2011	Noviembre 2010	Agosto 2010	Mayo 2010	Febrero 2010
Ventas o Ingresos Totales	21,184,620	14,308,467	6,658,038	34,752,657	21,292,566
Margen Operativo	(6.27)	(5.33)	3.54	13.67	18.83
Costo de ventas	17,905,886	12,157,582	5,036,475	24,135,170	13,500,679
Gastos de ventas	1,404,555	964,860	482,425	2,044,452	1,105,136
Gastos de administración	3,201,548	1,948,785	903,730	3,820,748	2,678,393
Gastos de intereses	696,818	427,817	218,696	710,347	572,316
Utilidad o Pérdida Neta	511,153	-1,268,325	-636,013	147,458	934,242
Acciones emitidas y en circulación	1,005,000	1,005,000	1,005,000	1,005,000	1,005,000
Utilidad o Pérdida por Acción	0.509	-1.262	-0.633	0.147	0.930
Depreciación y Amortización	2,597,505	1,797,991	701,730	3,638,861	2,464,360
Otros Ingresos (Egresos)	1,213,140	109,830	7,179	17,635	37,440
Utilidades o pérdidas no recurrentes	1,467,179				
BALANCE GENERAL					
	TRIMESTRE QUE REPORTA		TRIMESTRE ANTERIOR		TRIMESTRE ANTERIOR
	Febrero 2011	Noviembre 2010	Agosto 2010	Mayo 2010	Febrero 2010
Activo Circulante	34,712,529	31,675,146	31,302,142	34,056,269	34,105,232
Activos Totales	134,349,134	125,497,773	128,144,072	132,456,017	131,360,076
Pasivo Circulante	21,412,956	15,331,280	16,859,312	20,079,277	12,704,480
Deuda a Largo Plazo	43,508,637	44,264,137	44,732,092	45,188,058	50,680,130
Acciones Preferidas					
Capital Pagado	24,550,000	24,550,000	24,550,000	24,550,000	24,550,000
Utilidades Retenidas	43,936,834	42,139,356	42,789,668	43,425,682	44,212,466
Patrimonio Total	67,699,834	65,902,356	66,552,668	67,188,682	67,975,466
RAZONES FINANCIERAS					
Dividendo/Acción	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Deuda Total/Patrimonio	0.959	0.904	0.925	0.971	0.932
Capital de Trabajo	13,299,573	16,343,866	14,442,830	13,976,992	21,400,752
Razón Corriente	1.621	2.066	1.857	1.696	2.685
Utilidad Operativa/Gastos financieros	(7.374)	(6.242)	(2.165)	1.543	2.632
NOTA: Este informe será publicado en la página Web de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.					

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

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

CALESA – Informe de Actualización Trimestral al 28Feb2011

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

Patrimonio	Trimestre que Reporta Febrero 2011	Trimestre que Anterior Noviembre 2010	Trimestre que Anterior Agosto 2010	Trimestre que Anterior 31May2010
Capital en acciones comunes	24,550,000	24,550,000	24,550,000	24,550,000
Aporte adicional de los accionistas				
Valor pagado en acciones de Tesorería	(3,600,000)	(3,600,000)	(3,600,000)	(3,600,000)
Superavid por Revaluación	2,813,000	2,813,000	2,813,000	2,813,000
Cuenta por Cobrar Accionista				
Impuesto Complementario				
Utilidades retenidas	43,936,834	42,139,356	42,789,668	43,425,682
Patrimonio Total	67,699,834	65,902,356	66,552,668	67,188,682

Tal como se menciona en los Estados Financieros al 31May2010, se encuentran emitidas 1,000,000 de acciones comunes con valor nominal de US\$ 20.00 cada acción, mas capital aportado en proceso de emisión de acciones por US\$ 6,500,000.00, menos ajuste por revaluación de US\$ 2,000,000.00. En adición, se encuentran 5,000 acciones de Transportes y Servicios Agrícolas, S.A., con valor nominal de US\$ 10.00 por acción. Esta empresa está consolidada en los Estados Financieros de Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiaria y afiliada. Remitirse a notas en los Estados Financieros.

IV. ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

A small, stylized handwritten mark or signature located in the bottom-left corner of the page.

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

Estados financieros combinados por el período de nueve meses
terminados el 28 de febrero de 2011



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

**Informe de los Auditores Independientes y
Estados Financieros Combinados por el período de
nueve meses terminados el 28 de febrero 2011**

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 28 de febrero de 2011**

Activos	Notas	Febrero 2011	Mayo 2010	Pasivos y patrimonio neto	Notas	Febrero 2011	Mayo 2010
Activos corrientes				Pasivos corrientes			
Efectivo	5	B/. 1,344,247	B/. 300,190	Préstamos y sobregiros bancarios	14	B/. 14,200,000	B/. 10,979,038
Cuentas por cobrar, neto	6	4,242,343	4,893,053	Cuentas por pagar	16	4,102,622	4,097,617
Cuentas por cobrar partes relacionadas	6	993,727	931,684	Bonos por pagar	15	1,888,325	3,808,558
Inventarios	7	14,317,047	20,979,749	Gastos e impuestos acumulados por pagar y otros pasivos	17	1,222,009	1,194,064
Plantaciones y cultivos	8	8,436,140	5,989,899				
Producción en proceso		4,313,208	157,560				
Gastos e impuestos pagados por anticipado y otros activos	9	1,065,817	804,134	Total de pasivos corrientes		21,412,956	20,079,277
Total de activos corrientes		34,712,529	34,056,269				
Activos no corrientes				Pasivos no corrientes			
Préstamo por cobrar partes relacionadas	6	56,554,970	56,709,742	Cuentas por pagar partes relacionadas	6	1,323,869	383,563
Propiedades, maquinaria, mobiliario, equipo, y mejoras, neto	10,14,15	36,052,698	36,425,729	Bonos a largo plazo	16	43,508,637	44,444,823
Cuentas por cobrar accionistas	5	10,677	10,677	Provisión para prestaciones laborales	18	403,838	359,672
Otros activos	11	1,323,310	1,243,398	Total de pasivos no corrientes		45,236,344	45,188,058
Inversiones	12	5,693,950	4,009,202	Total de pasivos		66,649,300	65,267,335
Fondo de redención	13	1,000	1,000				
Total de activos no corrientes		99,636,605	98,399,748	Patrimonio neto			
				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		43,936,834	43,425,682
				Total de patrimonio		67,699,834	67,188,682
Total de activos		<u>B/. 134,349,134</u>	<u>B/. 132,456,017</u>	Total de pasivos y patrimonio neto		<u>B/. 134,349,134</u>	<u>B/. 132,456,017</u>


Ricardo Torres
 C.P.A.
 0369-2009

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

Estado combinado de resultado

Nueve meses terminados el 28 de febrero

	Notas	2011	2010
Ventas netas		B/. 21,184,620	B/. 20,722,074
Costo de la mercancía vendida		<u>(17,905,886)</u>	<u>(15,817,327)</u>
Utilidad bruta en ventas		3,278,734	4,904,747
Gastos generales y administrativos	20	(3,294,286)	(2,772,444)
Gastos de ventas	20	<u>(1,456,796)</u>	<u>(1,158,797)</u>
(Pérdida) utilidad en operaciones		(1,472,348)	973,506
Otros ingresos	21	2,680,319	570,492
Gastos financieros		(675,281)	(572,316)
Gastos financieros extraordinarios de emisión		<u>(21,537)</u>	<u>(37,440)</u>
Utilidad neta		<u>B/. 511,153</u>	<u>B/. 934,242</u>

Las notas son parte integral de los estados financieros combinados.

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

Estado combinado de resultado

Tres meses terminados el 28 de febrero

	Notas	2011	2010
Ventas netas		B/. 6,876,153	B/. 7,587,429
Costo de la mercancía vendida		<u>(5,652,194)</u>	<u>(5,457,064)</u>
Utilidad bruta en ventas		1,223,959	2,130,365
Gastos generales y administrativos	20	(1,284,932)	(1,035,295)
Gastos de ventas	20	<u>(457,395)</u>	<u>(465,978)</u>
(Pérdida) utilidad en operaciones		(518,368)	629,092
Otros ingresos	21	2,570,489	360,490
Gastos financieros		(247,464)	(222,551)
Gastos financieros extraordinarios de emisión		<u>(7,179)</u>	<u>(37,440)</u>
Utilidad neta		<u>B/. 1,797,478</u>	<u>B/. 729,591</u>



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

Estado combinado de cambios en el patrimonio neto

Al 28 de febrero de 2011

	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	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>147,458</u>	<u>147,458</u>
Saldo al 31 de mayo de 2010	24,550,000	(3,600,000)	2,813,000	43,425,682	67,188,681
Utilidad neta	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>511,153</u>	<u>511,153</u>
Saldo al 28 de febrero de 2011	<u>B/. 24,550,000</u>	<u>B/. (3,600,000)</u>	<u>B/. 2,813,000</u>	<u>B/. 43,936,835</u>	<u>B/. 67,699,834</u>

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

Estado combinado de flujos de efectivo Al 28 de febrero

	2011	2010
Flujos de efectivo de las actividades de operación		
Utilidad neta	B/. 511,153	B/. 934,242
Depreciación y amortización	2,716,114	2,451,192
Gastos financieros	675,281	572,316
Gastos financieros extraordinarios de emisión	21,537	37,440
Provisión para prestaciones laborales	118,841	108,251
Flujos de efectivo de operaciones antes de los movimientos en el capital de trabajo		
Cuentas por cobrar	650,710	3,005,650
Inventarios	6,662,702	7,544,875
Plantaciones y cultivos	(2,446,241)	(2,637,016)
Producción en proceso	(4,155,648)	(4,678,323)
Gastos pagados por anticipado	484,938	(979,437)
Cobrar partes relacionadas	1,033,034	(3,033,000)
Otros activos	(79,912)	(15,111)
Cuentas por pagar	(57,652)	(3,439,803)
Gastos e impuestos acumulados por pagar	78,977	156,923
Prestaciones laborales	(74,675)	(119,691)
Efectivo proveniente de las actividades de operación	6,139,159	(91,492)
Intereses pagados	(696,818)	(609,756)
Efectivo neto proveniente (utilizado) de las actividades de operación	5,442,341	(701,248)
Flujos de efectivo de las actividades de inversión:		
Adquisición de propiedades, maquinaria, mobiliario, equipo y mejoras, neto	(2,343,083)	(1,530,554)
Inversiones	(1,684,748)	-
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión	(4,027,831)	(1,530,554)
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:		
Sobregiro en libros	(267,415)	5,052
Obligaciones bancarias	11,600,000	22,075,000
Capital pagado sobre obligaciones bancarias	(8,100,000)	(58,675,015)
Capital pagado sobre bonos	(3,603,038)	39,250,000
Fondo de cesantía	-	(17,359)
Fondo de redención	-	(132)
Efectivo neto utilizado en las actividades de financiamiento	(370,453)	2,637,546
Aumento (disminución) neto de efectivo	1,044,057	405,744
Efectivo al comienzo del año	300,190	746,648
Efectivo al 28 de febrero	B/. 1,344,247	B/. 1,152,392



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

Notas a los estados financieros combinados Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2011 (En balboas)

1. Información general

Compañía Azucarera La Estrella, S.A. (“la Empresa”), subsidiaria y afiliada están constituidas y operan en la República de Panamá. Sus principales actividades comerciales son la siembra, cosecha y procesamiento de caña de azúcar para la producción de azúcar cruda, refinada, turbinada, blanca y derivados como la melaza, para el consumo nacional y para la exportación. Para este año la Empresa implemento la venta de conservas y pastas para el consumo nacional. La Empresa opera desde sus instalaciones ubicadas en Natá, provincia de Coclé.

Los estados financieros combinados incluyen cuentas de su subsidiaria Agrícola de Río Grande, S.A. y su afiliada Transportes y Servicios Agrícola, S.A. Estas Empresas tienen administraciones conjuntas y acciones comunes de quienes ejercen influencia importante en las decisiones administrativas y operacionales de estas empresas.

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

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

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

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



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

Notas a los estados financieros combinados Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2011 (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.

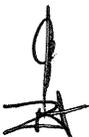
2.2 Normas e interpretaciones adoptadas sin efectos sobre los estados financieros

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:



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

Notas a los estados financieros combinados Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2011 (En balboas)

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

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

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

Mejoras a las NIIF - las mejoras han dado lugar a una serie de cambios en el detalle de las políticas contables 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



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

Notas a los estados financieros combinados Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2011 (En balboas)

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

3.2 *Base de presentación*

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

3.3 *Moneda funcional*

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

3.4 *Principio de 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:



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

Notas a los estados financieros combinados Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2011 (En balboas)

- 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.

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,

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

Notas a los estados financieros combinados Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2011 (En balboas)

ya que excluye ingresos o gastos que son gravables o deducibles en otros años y, además, excluye partidas que nunca serán gravables o deducibles. El pasivo de las empresas para impuesto corriente, cuando hay renta gravable, es calculado utilizando la tasa de impuesto que está vigente a la fecha del balance general.

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

3.9 *Cuentas por cobrar*

Las cuentas por cobrar concedidas se presentan a su valor principal pendiente de cobro menos la provisión para posibles cuentas incobrables. La provisión para posibles cuentas incobrables es establecida mediante un análisis a la cartera por cobrar, que 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 de las



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

Notas a los estados financieros combinados Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2011 (En balboas)

labores de siembra, las cuales están relacionadas con las cosechas del siguiente año.

3.12 Costos de mantenimiento diferidos

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

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

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

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

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

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

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



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

Notas a los estados financieros combinados Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2011 (En balboas)

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

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

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

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

3.14 Deterioro

En la fecha de cada estado de situación financiera combinado, la Empresa revisa los importes en libros de sus activos tangibles e intangibles para determinar si existen indicios de que dichos activos hayan sufrido una pérdida por deterioro de valor. Si



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

Notas a los estados financieros combinados

Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2011

(En balboas)

existe cualquier indicio, el importe recuperable del activo se calcula con el objeto de determinar el alcance de la pérdida por deterioro de valor (si la hubiera). El monto recuperable de un activo (o una unidad generadora de efectivo) es el mayor entre su valor razonable menos los costos de venta y su valor en uso.

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



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

Notas a los estados financieros combinados Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2011 (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 Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2011 (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 Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2011 (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 Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2011 (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 Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2011 (En balboas)

5. Activos financieros

Efectivo

Los saldos de efectivo combinados al 28 de febrero 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:

	Febrero 2011	Mayo 2010
Caja:		
Efectivo en caja	93,794	152,690
Caja menuda	6,150	6,150
	<u>99,944</u>	<u>158,840</u>
Bancos:		
Cuenta corriente:		
HSBC Bank (Panamá), S.A.	569,353	55,256
Banco General, S.A.	612,344	74,016
Banco Nacional de Panamá	58,040	7,607
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (Panamá), S.A.	4,566	4,471
	<u>1,244,303</u>	<u>141,350</u>
Sub-total	<u>1,244,303</u>	<u>141,350</u>
Total	<u><u>1,344,247</u></u>	<u><u>300,190</u></u>



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

Notas a los estados financieros combinados Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2011 (En balboas)

6. Saldos y transacciones entre partes relacionadas

Los saldos y transacciones entre partes relacionadas corrientes al 28 de febrero se detallan así:

	Cantidades adeudadas por partes relacionadas		Cantidades por pagar a partes relacionadas	
	Febrero 2011	Mayo 2010	Febrero 2011	Mayo 2010
No corriente:				
Afiliadas				
CAMACO	28,430,685	29,383,663	-	-
CEGRACO y subsidiaria y afiliada	14,843,895	14,511,534	-	-
INASA	9,000,000	8,921,070	963,258	22,952
GANACO	3,188,851	3,133,836	-	-
CASA	<u>1,057,842</u>	<u>725,942</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
Total saldos con afiliadas	56,521,273	56,676,045	963,258	22,952
Cuentas por cobrar accionistas	<u>33,697</u>	<u>33,697</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
Total no corriente	<u>56,554,970</u>	<u>56,709,742</u>	<u>963,258</u>	<u>22,952</u>
Corriente:				
Saldos con partes relacionadas	<u>993,727</u>	<u>931,684</u>	<u>360,611</u>	<u>360,611</u>
Total	<u>57,548,697</u>	<u>57,641,426</u>	<u>1,323,869</u>	<u>383,563</u>

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 Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2011 (En balboas)

Cuentas por cobrar

El detalle de las cuentas por cobrar combinadas al 28 de febrero es el siguiente:

	Febrero 2011	Mayo 2010
Clientes		
Nacionales	2,745,120	3,340,575
Alcoholes del Istmo, S.A.	513,758	901,110
Exterior	<u>59,968</u>	<u>468,049</u>
	3,318,846	4,709,734
Menos		
Provisión acumulada para cuentas de cobro dudoso	<u>889,971</u>	<u>889,971</u>
	2,428,875	3,819,763
Colonos	995,744	701,310
Empleados	196,027	186,376
Otros	<u>621,697</u>	<u>185,604</u>
Total	<u>4,242,343</u>	<u>4,893,053</u>

De acuerdo con la antigüedad de saldo, las cuentas por cobrar clientes al 28 de febrero se clasifican así:

	Febrero 2011	Mayo 2010
Corriente	1,222,617	2,500,458
31 a 60 días	484,927	535,237
61 a 90 días	109,109	53,633
91 a 120 días	67,556	788,354
121 días y más	<u>1,434,637</u>	<u>832,052</u>
Total	<u>3,318,846</u>	<u>4,709,734</u>

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

Notas a los estados financieros combinados Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2011 (En balboas)

Las operaciones registradas en la provisión para posibles cuentas incobrables por los años terminados el 28 de febrero se presentan a continuación:

	Febrero 2011	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 Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2011 (En balboas)

7. Inventarios

Un detalle de los inventarios al 28 de febrero se muestra a continuación:

	Febrero 2011	Mayo 2010
Azúcar y derivado:		
Refinada	3,621,652	10,926,505
Cruda	1,298,538	217,782
Turbinada	2,574,202	3,522,772
Blanco especial	88	952,161
Producto importado	18,493	10,813
Conservas	230	26,360
Producto para reproceso	94,191	-
Melaza (derivado)	100,445	26,655
Total de azúcar y derivado	<u>7,707,839</u>	<u>15,683,048</u>
 Materiales, combustibles y suministros	 <u>6,609,208</u>	 <u>5,296,701</u>
 Total de inventarios	 <u><u>14,317,047</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
Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2011
(En balboas)

8. Plantaciones y cultivos

Un detalle de las plantaciones y cultivos al 28 de febrero se presenta a continuación:

	Febrero 2011	Mayo 2010
Plantaciones		
Plantaciones de caña en proceso	<u>8,436,140</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 28 de febrero se presentan a continuación:

	Febrero 2011	Mayo 2010
Impuesto sobre la renta	300,526	300,526
Arriendos adelantados	82,796	118,593
Gastos diferidos	<u>682,495</u>	<u>385,015</u>
Total	<u>1,065,817</u>	<u>804,134</u>

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

Notas a los estados financieros combinados
Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2011
(En balboas)

10. Propiedades, maquinaria, mobiliario equipo y mejoras

Las propiedades, maquinaria, mobiliario, equipo y mejoras al 28 de febrero se presentan a continuación:

	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
Costos								
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	-	-	1,115,086	17,265	29,000	-	1,181,747	2,343,098
Bajas	-	-	-	(15)	-	-	-	(15)
Total de costo	6,068,918	5,885,294	67,307,969	2,342,847	44,010,733	37,142	2,006,491	127,659,394
Depreciación acumulada								
Al comienzo del año	-	(3,879,499)	(48,487,650)	(2,023,192)	(34,473,335)	(26,906)	-	(88,890,582)
Adiciones	-	(91,700)	(1,387,640)	(55,952)	(1,179,477)	(1,345)	-	(2,716,114)
	-	(3,971,199)	(49,875,290)	(2,079,144)	(35,652,812)	(28,251)	-	(91,606,696)
Valor neto en libros								
Al 28 de febrero de 2011	6,068,918	1,914,095	17,432,679	263,703	8,357,921	8,891	2,006,491	36,052,698
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 Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2011 (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 28 de febrero de 2011 (2010: B/.58,145,932).

11. Otros activos

Los otros activos al 28 de febrero se presentan a continuación:

	Febrero 2011	Mayo 2010
Fondo de cesantía	1,006,304	964,869
Inventarios de materiales y suministros	227,878	227,878
Depósitos de garantía	7,480	7,480
Otros	<u>81,648</u>	<u>43,171</u>
Total	<u><u>1,323,310</u></u>	<u><u>1,243,398</u></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 28 de febrero es el siguiente:

	Febrero 2011	Mayo 2010
Cuentas por cobrar judiciales	21,335	21,335
Cuentas por cobrar otras	<u>13,405</u>	<u>13,405</u>
Subtotal	34,740	34,740
Menos: provisión para posibles cuentas incobrables	<u>(34,740)</u>	<u>(34,740)</u>
Total	<u><u>-</u></u>	<u><u>-</u></u>



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

Notas a los estados financieros combinados Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2011 (En balboas)

12. Inversiones

Las inversiones en acciones al 28 de febrero se presentan a continuación:

	Febrero 2011	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	<u>5,693,950</u>	<u>4,009,202</u>

13. Fondo de redención

Un detalle del fondo de redención al 28 de febrero se presenta a continuación:

	Febrero 2011	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
Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2011
(En balboas)

14. Obligaciones bancarias

Las obligaciones bancarias al 28 de febrero se detallan a continuación:

	Febrero 2011	Mayo 2010
Préstamos bancarios:		
Línea de crédito sindicada	9,600,000	4,100,000
Línea de crédito prendaria	<u>4,600,000</u>	<u>6,600,000</u>
Sub-total	14,200,000	10,700,000
Sobregiro bancario:		
HSBC Bank (Panamá), S.A.	<u>-</u>	<u>279,038</u>
Total	<u><u>14,200,000</u></u>	<u><u>10,979,038</u></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 Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2011 (En balboas)

15. Bonos por pagar

Los bonos por pagar al 28 de febrero se detallan a continuación:

	Ene-10	28-02-2011	31-05-2010
Serie "A"	40,000,000	36,000,000	39,000,000
Serie "B"	10,000,000	10,000,000	10,000,000
Total	<u>50,000,000</u>	<u>46,000,000</u>	<u>49,000,000</u>
Menos:			
Costos de emisión por amortizar		<u>(603,038)</u>	<u>(746,619)</u>
		45,396,962	48,253,381
Porción corriente		<u>(1,888,325)</u>	<u>(3,808,558)</u>
Porción a largo plazo, neto de costos de emisión		<u>(43,508,637)</u>	<u>(44,444,823)</u>

Los Bonos fueron emitidos en dos series, Serie A por Cuarenta Millones de Dólares (US\$40,000,000) y Serie B por Diez Millones de Dólares (US\$10,000,000) . Los Bonos de la Serie A devengan una tasa de interés de Libor tres (3) meses más un margen aplicable de tres punto cinco por ciento (3.50%) anual, sujeto a un mínimo de siete punto cincuenta por ciento (7.50%) anual, que será revisable trimestralmente; los Bonos de la Serie B devengarán una tasa de interés de fija de ocho por ciento (8.0%). Los intereses sobre los Bonos de la Serie A y B serán pagaderos trimestralmente hasta su Fecha de Vencimiento. La Fecha de Vencimiento de los Bonos de la Serie A y B será en un término de siete (7) años a partir de la Fecha de Oferta y el pago a capital de los Bonos de la Serie A se realizará trimestralmente, mientras que el pago de capital de los Bonos de la Serie B será en la fecha de vencimiento.

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

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

Notas a los estados financieros combinados Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2011 (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 Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2011 (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 Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2011 (En balboas)

17. Gastos e impuestos acumulados por pagar

Un detalle de los gastos e impuestos acumulados por pagar al 28 de febrero se muestra a continuación:

	Febrero 2011	Mayo 2010
Retenciones de planillas	660,940	767,363
Provisión para el décimo tercer mes	220,861	167,863
Salarios acumulados	49,530	27,556
Seguro social por pagar	290,678	180,250
I.T.B.M. por pagar	-	51,032
Total	<u>1,222,009</u>	<u>1,194,064</u>

18. Provisión para prestaciones laborales

Un detalle de la provisión para prestaciones laborales al 28 de febrero se muestra a continuación:

	Febrero 2011	Mayo 2010
Saldo al inicio del año	359,672	330,959
Provisión	118,841	174,935
Pagos	<u>(74,675)</u>	<u>(146,222)</u>
Saldo	<u>403,838</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 Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2011 (En balboas)

19. Capital en acciones

Un detalle del capital en acciones al 28 de febrero se desglosa de la siguiente manera:

	Febrero 2011	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
Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2011
(En balboas)

20. Gastos

El detalle de los gastos combinados al 28 de febrero, se detallan a continuación:

	2011	2010
Salario y beneficios a empleados:		
Sueldos	1,060,770	839,857
Representación	259,312	191,100
Prestaciones	227,173	251,431
Vacaciones	97,432	91,329
Prima de antigüedad	19,140	16,595
Bonificaciones	9,089	16,372
Sub-total	<u>1,672,916</u>	<u>1,406,684</u>

Continúa



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

Notas a los estados financieros combinados
Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2011
(En balboas)

	2011	2010
Sub-total que viene	<u>1,672,916</u>	<u>1,406,684</u>
Otros:		
Impuestos	477,602	219,073
Asesoría y servicios profesionales	182,786	172,650
Servicios públicos	154,125	167,957
Servicio de equipos	128,853	95,288
Seguros	182,792	174,949
Depreciación	89,508	94,051
Viáticos	44,487	55,084
Transporte	73,158	70,189
Útiles de oficina	58,918	54,163
Materiales de mantenimiento	15,463	15,966
Trabajos realizados por terceros	25,358	26,062
Cuotas y suscripciones	6,159	10,221
Alquileres	6,818	10,993
Reparación y mantenimiento	13,623	9,681
Publicidad	19,827	13,376
Aseo y limpieza	8,738	11,617
Relaciones públicas	12,977	48,601
Cafetería	2,248	2,597
Materiales de operación	1,856	785
Misceláneos	<u>116,074</u>	<u>112,457</u>
Sub-total	<u>1,621,370</u>	<u>1,365,760</u>
Total	<u><u>3,294,286</u></u>	<u><u>2,772,444</u></u>



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

Notas a los estados financieros combinados Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2011 (En balboas)

Gastos de ventas

Un detalle de gastos de ventas combinados al 28 de febrero se presenta a continuación:

	2011	2010
Salario y beneficios a empleados:		
Sueldos	155,716	137,610
Prestaciones	41,700	36,254
Vacaciones	23,536	19,528
Prima de antigüedad	4,598	3,827
Bonificación	759	470
Representación	27,859	21,250
Facilidades al personal	2,918	1,468
	<hr/>	<hr/>
Sub-total	257,086	220,407

(Continúa)



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

Notas a los estados financieros combinados Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2011 (En balboas)

	2011	2010
Sub-total que viene	<u>257,086</u>	<u>220,407</u>
Otros:		
Cargas, descargas, acarreos y fletes	648,883	606,919
Alquiler	35,915	18,524
Asesoría y servicios profesionales	203,113	47,122
Seguros	45,228	23,714
Depreciación	51,819	53,661
Servicios públicos	33,127	41,187
Mermas y pérdidas	47,612	46,702
Material de empaque	31,287	29,119
Viáticos y gastos	12,604	7,043
Promoción y publicidad	4,170	13,962
Transporte de personal	16,996	20,586
Reparación y mantenimiento	50,614	14,066
Materiales de operación	5,115	2,930
Trabajos realizados por terceros	5,087	7,383
Útiles de oficina	2,864	2,958
Aseo y limpieza	1,966	2,293
Impuestos	10	75
Misceláneos	<u>3,300</u>	<u>146</u>
Sub-total	<u>1,199,710</u>	<u>938,390</u>
Total	<u><u>1,456,796</u></u>	<u><u>1,158,797</u></u>

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

Notas a los estados financieros combinados Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2011 (En balboas)

21. Otros ingresos

Un detalle de los otros ingresos combinados al 28 de febrero se presenta a continuación:

	2011	2010
Producción de melaza	113,519	274,961
Intereses ganados	32,470	39,033
Materiales	31,663	72,570
Alquiler de tierras	159,250	7,537
Dividendos recibidos	1,467,179	29,421
Activos fijos	-	500
Cheques y boletas caducas	1,444	1,315
Otros	<u>874,794</u>	<u>145,155</u>
Total	<u>2,680,319</u>	<u>570,492</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 Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2011 (En balboas)

23. Administración del riesgo

Riesgo de liquidez

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

Riesgo de tasa de interés

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

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

Riesgo de activos biológicos

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

Valor razonable

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

24. Información financiera comparativa

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)**

Estados financieros combinados por nueve meses terminado el 28
de febrero de 2011



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

Estados Financieros Combinados al 28 de febrero 2011

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
28 de febrero de 2011
(En balboas)

Activos	Notas	Febrero 2011	Mayo 2010	Pasivos y patrimonio	Notas	Febrero 2011	Mayo 2010
Activos corrientes				Pasivos corrientes			
Efectivo	5	2,311,984	1,604,215	Préstamos y sobregiros bancarios	15	14,344,986	11,094,316
Cuentas por cobrar, neto	6	9,588,075	10,015,153	Bonos por pagar	16	1,888,325	3,808,558
Cuentas por cobrar partes relacionadas	6	6,960,831	7,470,842	Cuentas por pagar	17	8,166,260	8,278,254
Inventarios	7	35,414,158	38,726,187	Gastos e impuestos acumulados por pagar y otros pasivos	18	2,105,381	1,574,954
Plantaciones y cultivos	8	10,198,446	8,430,455	Total de pasivos corrientes		26,504,952	24,756,082
Costos de mantenimiento diferidos		4,313,208	157,560				
Gastos e impuestos pagados por anticipado y otros activos	9	1,916,008	1,166,410	Pasivos no corrientes			
Total de activos corrientes		70,702,710	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	3,829,706	986,195
Propiedades, maquinaria, mobiliario, equipo, y mejoras, neto	10,15,16	65,795,919	66,689,342	Cuentas por pagar accionistas	6	382,888	382,888
Préstamo y cuentas por cobrar partes relacionadas	6	3,579,893	3,200,707	Provisión para prestaciones laborales	19	840,755	771,566
Activos intangibles	11	2,454,002	2,603,973	Total de pasivos no corrientes		48,561,986	46,585,472
Otros activos	12	2,359,207	2,271,627	Total de pasivos		75,066,938	71,341,554
Cuentas por cobrar accionistas	6	147,087	147,087	Patrimonio			
Inversiones	13	1,785,519	100,771	Capital en acciones	20	45,419,007	45,419,007
Fondo de redención	14,16	1,000	1,000	Valor pagado por las acciones en tesorería		(3,600,000)	(3,600,000)
Total de activos no corrientes		76,122,627	75,014,507	Superávit por revaluación		5,814,203	5,814,203
				Utilidades retenidas		24,125,189	23,610,565
				Total de patrimonio		71,758,399	71,243,775
Total de activos		146,825,337	142,585,329	Total de pasivos y patrimonio		146,825,337	142,585,329

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

**Estado combinado de resultado
Nueve meses terminados el 28 de febrero
(En balboas)**

	Notas	2011	2010
Ventas netas	26	65,454,203	63,734,715
Costo de la mercancía vendida		<u>(56,739,854)</u>	<u>(55,640,301)</u>
Utilidad bruta en ventas		8,714,349	8,094,414
Gastos generales y administrativos	5,22	(4,677,519)	(4,181,513)
Gastos de ventas	5,22	<u>(2,720,721)</u>	<u>(2,279,456)</u>
Utilidad en operaciones		1,316,109	1,633,445
Otros ingresos	23	2,426,638	1,510,225
Gastos financieros		(3,035,667)	(3,012,734)
Amortización de costos de emisión		<u>(143,579)</u>	<u>(249,600)</u>
Utilidad (pérdida) neta		<u>563,501</u>	<u>(118,664)</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 28 de febrero
(En balboas)**

	Notas	2011	2010
Ventas netas	26	17,778,590	15,736,021
Costo de la mercancía vendida		<u>(16,076,365)</u>	<u>(13,136,851)</u>
Utilidad bruta en ventas		1,702,225	2,599,170
Gastos generales y administrativos	5,22	(1,713,220)	(1,529,016)
Gastos de ventas	5,22	<u>(842,845)</u>	<u>(830,803)</u>
(Pérdida) utilidad en operaciones		(853,840)	239,351
Otros ingresos	23	1,843,274	577,194
Gastos financieros		(981,410)	(1,107,459)
Amortización de costos de emisión		<u>(47,863)</u>	<u>(249,600)</u>
Pérdida neta		<u>(39,839)</u>	<u>(540,514)</u>

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

**Estado combinado de cambios en el patrimonio
Al 28 de febrero de 2011
(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		-	-	-	563,501	563,501
Impuesto complementario		-	-	-	(4,092)	(4,092)
Saldo al 28 de febrero de 2011	21	<u>45,419,007</u>	<u>(3,600,000)</u>	<u>5,814,203</u>	<u>24,125,189</u>	<u>71,758,399</u>

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

**Estado combinado de flujos de efectivo
Al 28 de febrero de 2011
(En balboas)**

	Notas	2011	2010
Flujos de efectivo de las actividades de operación			
Utilidad (pérdida) neta		563,501	(118,664)
Ajustes para reconciliar la utilidad (pérdida) neta al efectivo neto proveniente de las actividades de operación			
Depreciación y amortización	10	4,437,353	4,082,745
Gastos financieros		(3,035,667)	(3,012,734)
Gastos financieros extraordinarios de emisión		(143,579)	(249,600)
Impuesto complementario		(4,092)	(8,258)
Provisión para prestaciones laborales		173,609	166,279
		<u>1,991,125</u>	<u>859,768</u>
Movimientos en el capital de trabajo			
Disminución (aumento) en cuentas por cobrar		602,996	1,645,863
Disminución (aumento) en inventarios		3,108,030	10,699,756
Aumento en plantaciones y cultivos		(1,768,116)	(2,725,514)
Disminución (aumento) en producción en proceso		(4,155,648)	(4,678,323)
Aumento en gastos pagados por anticipado y otros activos		(457)	(1,465,120)
Aumento en cuentas por cobrar partes relacionadas		(1,123,647)	(3,729,053)
Aumento en otros activos		(93,502)	78,109
Disminución en cuentas por pagar relacionadas		4,088,904	4,208,039
Aumento (disminución) en cuentas por pagar (Disminución) en ingresos diferidos		(88,456)	(6,975,810)
Aumento en gastos e impuestos acumulados por pagar y otros pasivos		548,055	363,667
Pago de prestaciones laborales		(111,676)	(141,223)
Efectivo proveniente de las operaciones		<u>2,997,608</u>	<u>(1,859,841)</u>
Intereses pagados		<u>3,179,246</u>	<u>3,262,334</u>
Efectivo neto proveniente de las actividades de operación		<u>6,176,854</u>	<u>1,402,493</u>
Flujos de efectivo de las actividades de inversión			
Activos intangibles		149,971	148,442
Aumento en inversiones		(1,684,748)	-
Adquisición de propiedades, maquinaria, mobiliario, equipo y mejoras, neto		<u>(3,543,924)</u>	<u>(2,539,299)</u>
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión		<u>(5,078,701)</u>	<u>(2,390,857)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento			
Sobregiro en libros		(225,447)	(18,493)
Financiamiento recibido sobre préstamos		11,600,000	22,075,000
Capital pagado sobre bonos		(3,603,038)	(10,750,000)
Capital pagado sobre préstamos		(8,100,000)	(58,675,015)
Financiamiento recibido sobre bonos		-	50,000,000
Fondo de cesantía		(61,899)	(24,112)
Fondo de redención		-	(132)
Efectivo neto proveniente de las actividades de financiamiento		<u>(390,384)</u>	<u>2,607,248</u>
Aumento neta de efectivo		707,769	1,618,884
Efectivo al comienzo del año		<u>1,604,215</u>	<u>1,601,264</u>
Efectivo al 28 de febrero		<u>2,311,984</u>	<u>3,220,148</u>

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

**Notas a los estados financieros combinados
Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2011
(En balboas)**

1. Información general

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

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

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

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

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

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

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

Notas a los estados financieros combinados Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2011 (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 Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2011 (En balboas)

una serie de cambios en el detalle de las políticas contables del Grupo Calesa, algunos de los cuales sólo son cambios en la terminología, y algunos de los cuales son de carácter sustantivo pero no han tenido ningún efecto significativo sobre los importes reportados. La mayoría de estas modificaciones son efectivas desde el 1 de enero de 2009.

2.3 *Normas e Interpretaciones emitidas que aún no han sido adoptadas*

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

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

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.

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

Notas a los estados financieros combinados Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2011 (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 Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2011 (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 Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2011 (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
Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2011
(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 28 de febrero, fecha de cierre del período fiscal, relacionados con las cosechas del año en curso.

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

Notas a los estados financieros combinados Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2011 (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 Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2011 (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
Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2011
(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
Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2011
(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 Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2011 (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 Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2011 (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
Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2011
(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
Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2011
(En balboas)

5. Activos financieros

Efectivo

Los saldos de efectivo combinados al 28 de febrero 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:

	Febrero 2011	Mayo 2010
Caja:		
Efectivo en caja	328,820	394,418
Caja menuda	13,200	13,200
Sub-total	<u>342,020</u>	<u>407,618</u>
Depósitos en cuenta corriente:		
Cuenta corriente:		
HSBC Bank (Panamá), S.A.	1,030,101	1,045,802
Banco General, S.A.	770,834	78,526
Banco Nacional de Panamá	163,753	65,818
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (Panamá), S.A.	709	710
BAC International Bank, Inc.	4,567	5,741
Sub-total	<u>1,969,964</u>	<u>1,196,597</u>
Total	<u>2,311,984</u>	<u>1,604,215</u>

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

Notas a los estados financieros combinados
Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2011
(En balboas)

6. Saldos y transacciones entre partes relacionadas

Los saldos y transacciones entre partes relacionadas al 28 de febrero se detallan así:

	Febrero 2011	Mayo 2010
Cuentas por cobrar	<u>7,667,757</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>3,829,706</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
Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2011
(En balboas)**

Cuentas por cobrar

El detalle de las cuentas por cobrar combinadas al 28 de febrero es el siguiente:

	Febrero 2011	Mayo 2010
Clientes	10,163,093	11,680,248
Menos intereses diferidos	554,318	808,819
Sub-total	<u>9,608,775</u>	<u>10,871,429</u>
Menos provisión acumulada para cuentas de dudoso cobro	2,433,080	2,433,080
Sub-total	<u>7,175,695</u>	<u>8,438,349</u>
Colonos	1,027,248	734,878
Adelantos a proveedores	1,112,782	606,083
Empleados	272,350	235,843
Total	<u><u>9,588,075</u></u>	<u><u>10,015,153</u></u>

De acuerdo con la antigüedad de saldo, las cuentas por cobrar clientes al 28 de febrero se clasifican así:

	Febrero 2011	Mayo 2010
Corriente	3,421,495	4,826,273
31 a 60 días	1,813,192	1,264,683
61 a 90 días	346,351	568,223
91 a 120 días	-	870,478
121 días y más	4,582,055	4,150,591
Total	<u><u>10,163,093</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 Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2011 (En balboas)

No se registraron operaciones en la provisión para posibles cuentas incobrables para el año terminado el 28 de febrero de 2011 (2010: no hubo operaciones) por lo que su saldo al comienzo y al final del semestre ascendió a B/.2,433,080 (2010: 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 Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2011 (En balboas)

7. Inventarios

Un detalle de los inventarios al 28 de febrero se muestra a continuación:

	Febrero 2011	Mayo 2010
Azúcar y derivados:		
Refinada	3,621,652	10,926,505
Cruda	1,298,538	217,782
Turbinada	2,574,202	3,522,772
Blanco especial	88	952,161
Producto para reproceso	94,191	-
Melaza (derivado)	100,445	26,655
Total de azúcar y derivado	<u>7,689,116</u>	<u>15,645,875</u>
Arroz en:		
Cáscara	7,607,800	6,404,279
Semilla	1,429,484	756,716
Reproceso	26,400	2,780
Precocido	23,598	1,604
Pilado	212,630	202,929
Arroz de segunda	1,678	5,222
Total de arroz	<u>9,301,590</u>	<u>7,373,530</u>
Camarones		
En crecimiento	1,514,124	2,887,966
Reproductores en levantamiento	1,954,398	1,594,945
Producto terminado	1,480,837	42,641
Total de camarones	<u>4,949,359</u>	<u>4,525,552</u>
Ganado:		
Bovino	219,518	47,131
Ovino	69,630	34,166
Total de ganado	<u>289,148</u>	<u>81,297</u>
Otros inventarios		
Mercancías	989,934	1,151,969
Materia prima	1,874,928	1,426,705
Subproductos	56,045	3,170
Total de otros inventarios	<u>2,920,907</u>	<u>2,581,844</u>
Materiales, combustibles y suministros	<u>10,264,038</u>	<u>8,518,089</u>
Total de inventarios	<u><u>35,414,158</u></u>	<u><u>38,726,187</u></u>

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

Notas a los estados financieros combinados Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2011 (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 28 de febrero se presenta a continuación:

	Febrero 2011	Mayo 2010
Plantaciones		
Caña	8,436,140	6,222,792
Arroz	1,605,153	2,186,753
Reforestación	20,910	20,910
Maíz	<u>136,243</u>	<u>-</u>
Total	<u>10,198,446</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 28 de febrero se presentan a continuación:

	Febrero 2011	Mayo 2010
Impuesto sobre la renta prepago	381,591	337,923
Arriendos	82,796	118,593
Documentos negociables	7,554	5,034
Gastos diferidos y otros	<u>1,444,067</u>	<u>704,860</u>
Total	<u>1,916,008</u>	<u>1,166,410</u>

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

Notas a los estados financieros combinados
Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2011
(En balboas)

10. Propiedades, maquinaria, mobiliario equipo y mejoras

Las propiedades, maquinaria, mobiliario, equipo y mejoras al 28 de febrero 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	-	-	1,701,482	20,231	29,000	-	1,802,157	3,552,870
Reclasificación	-	-	10,378	-	-	-	(10,378)	-
Bajas	-	-	(8,925)	(15)	-	-	-	(8,940)
Total de costo	<u>15,019,473</u>	<u>10,557,470</u>	<u>109,491,450</u>	<u>2,786,800</u>	<u>48,515,392</u>	<u>47,838</u>	<u>3,036,379</u>	<u>189,454,802</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	-	(205,826)	(2,323,788)	(71,782)	(1,839,074)	(1,345)	-	(4,441,815)
Bajas	-	-	4,462	-	-	-	-	4,462
	<u>-</u>	<u>(5,868,473)</u>	<u>(73,625,898)</u>	<u>(2,511,978)</u>	<u>(41,613,499)</u>	<u>(38,974)</u>	<u>(61)</u>	<u>(123,658,883)</u>
Valor neto en libros								
Al 28 de febrero de 2011	<u>15,019,473</u>	<u>4,688,997</u>	<u>35,865,552</u>	<u>274,822</u>	<u>6,901,893</u>	<u>8,864</u>	<u>3,036,318</u>	<u>65,795,919</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 28 de febrero de 2011 (2010: B/.66,936,989).

11. Activos intangibles

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

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

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

12. Otros activos

Los otros activos al 28 de febrero se presentan a continuación:

	Febrero 2011	Mayo 2010
Fondo de cesantía	1,468,757	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	51,276	21,412
Otros	<u>81,904</u>	<u>86,087</u>
Total	<u><u>2,359,207</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 28 de febrero es el siguiente:

	Febrero 2011	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 28 de febrero se presentan a continuación:

	Febrero 2011	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 28 de febrero se presenta a continuación:

	Febrero 2011	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 28 de febrero se detallan a continuación:

	Febrero 2011	Mayo 2010
Sobregiros bancarios:		
HSBC Bank (Panamá), S.A.	97,644	281,894
Banco General, S.A.	-	41,409
	<u>97,644</u>	<u>323,303</u>
Préstamos bancarios:		
Banco General, S.A. (agente)		
Línea de adelanto sindicada	9,600,000	6,600,000
Banco General, S.A. (agente)		
Línea de crédito prendaria	4,600,000	4,100,000
Banco General, S.A.	47,342	71,013
	<u>14,344,986</u>	<u>11,094,316</u>
Total	<u>14,344,986</u>	<u>11,094,316</u>

Los sobregiros bancarios al 28 de febrero de 2011 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 28 de febrero se detallan a continuación:

	Valor de Emisión	Saldo al	Porción	Porción a
	Ene-10	28-02-2011	corriente	largo plazo
Serie "A"	40,000,000	36,000,000	2,000,000	34,000,000
Serie "B"	10,000,000	10,000,000	-	10,000,000
Sub total	<u>50,000,000</u>	<u>46,000,000</u>	2,000,000	44,000,000
Menos:				
Costos de emisión			<u>111,675</u>	<u>491,363</u>
Total			<u>1,888,325</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 28 de febrero se muestra a continuación:

	Febrero 2011	Mayo 2010
Provisión para vacaciones	757,729	716,230
Retenciones de planillas	519,983	339,021
Provisión para el décimo tercer mes	306,653	300,582
Impuesto sobre la renta por pagar	7,055	81,197
I.T.B.M. por pagar	-	54,880
Salarios acumulados	56,593	82,943
Otros	457,368	101
Total	<u>2,105,381</u>	<u>1,574,954</u>

19. Provisión para prestaciones laborales

El total cargado a gastos durante el año terminado el 28 de febrero de 2011 fue de B/.180,865 (Mayo 2010: B/.252,873).

Durante el año terminado el 28 de febrero de 2011 se efectuó pagos por la suma de B/.111,676 (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 28 de febrero se desglosa de la siguiente manera:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Cía. Azucarera La Estrella, S.A y subsidiarias y afiliadas.:		
1,000,000 de acciones comunes emitidas con valor nominal de B/. 20 cada acción, más capital aportado en proceso de emisión de acciones por B/. 6,500,000, menos ajustes por revaluación de B/. 2,000,000.	B/. 24,500,000	B/. 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 subsidiaria y afiliada	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 por 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
Cía. 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>B/. 45,419,007</u>	<u>B/. 45,419,007</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 28 de febrero, se detallan a continuación:

	2011	2010
Salario y beneficios a empleados:		
Sueldos	1,209,279	1,107,739
Prestaciones	257,891	214,047
Décimo tercer mes	158,728	121,111
Vacaciones	130,017	118,568
Prima de antigüedad	24,097	21,510
Bonificaciones	41,924	34,425
Representación	367,422	290,107
Becas de estudio	3,567	4,837
Facilidades de empleados	91,601	92,959
	<hr/>	<hr/>
Sub-total	2,284,526	2,005,303

(Continúa)

	2011	2010
Sub-total que viene	<u>2,284,526</u>	<u>2,005,303</u>
Otros:		
Impuestos	541,293	323,785
Asesoría y servicios profesionales	378,981	313,041
Servicios públicos	191,482	205,372
Servicio de equipos	145,906	113,984
Seguros	249,319	224,105
Depreciación	236,898	246,607
Viajes	14,215	9,253
Viáticos	114,956	96,072
Transporte	102,227	115,898
Útiles de oficina	84,274	74,176
Materiales de mantenimiento	19,249	16,300
Programa genético	108,285	62,399
Trabajos realizados por terceros	28,202	34,239
Donaciones	8,217	4,610
Cuotas y suscripciones	14,520	20,994
Alquileres	7,533	11,893
Reparación y mantenimiento	18,411	14,055
Publicidad	23,424	15,393
Aseo y limpieza	11,613	14,463
Relaciones públicas	16,541	52,725
Cafetería	2,843	4,860
Materiales de operación	6,399	786
CPL Pedasí	-	126,425
Misceláneos	<u>68,205</u>	<u>74,775</u>
Sub-total	<u>2,392,993</u>	<u>2,176,210</u>
Total	<u><u>4,677,519</u></u>	<u><u>4,181,513</u></u>

Gastos de ventas

Un detalle de gastos de ventas combinados al 28 de febrero se presenta a continuación:

	2011	2010
Salario y beneficios a empleados:		
Sueldos	286,548	222,231
Prestaciones	69,330	64,310
Vacaciones	37,864	34,027
Décimo tercer mes	38,431	34,186
Prima de antigüedad	7,819	7,132
Preaviso	5,890	1,541
Bonificación	759	1,575
Representación	27,859	21,250
Otros gastos de personal	4,266	2,712
Sub-total	<u>478,766</u>	<u>388,964</u>

(Continúa)

	2011	2010
Sub-total que viene	<u>478,766</u>	<u>388,964</u>
Otros:		
Servicio de equipos	229,662	182,023
Cargas, descargas, acarreos y fletes	1,165,849	1,061,275
Alquiler	48,110	29,579
Asesoría y servicios profesionales	204,376	48,037
Análisis y diagnósticos	6,032	2,998
Seguros	46,272	26,802
Depreciación	60,954	63,039
Servicios públicos	43,155	49,150
Mermas y pérdidas	50,667	46,702
Viajes	3,555	2,678
Viáticos y gastos	43,332	30,380
Combustibles y lubricantes	29,729	23,965
Comisión por venta	46,971	50,335
Promoción y publicidad	75,026	98,071
Transporte de personal	36,464	35,374
Reparación y mantenimiento	55,395	8,259
Materiales de operación	6,403	7,614
Material de empaque	33,060	68,048
Trabajos realizados por terceros	27,319	27,350
Útiles de oficina	14,394	17,071
Aseo y limpieza	2,713	3,304
Impuestos	816	2,310
Misceláneos	<u>11,701</u>	<u>6,128</u>
Sub-total	<u>2,241,955</u>	<u>1,890,492</u>
Total	<u><u>2,720,721</u></u>	<u><u>2,279,456</u></u>

(Concluye)

22. Otros ingresos

Un detalle de los otros ingresos combinados al 28 de febrero se presenta a continuación:

	2011	2010
Producción de melaza	113,519	274,961
Intereses ganados	298,614	45,563
Materiales	46,521	103,864
Alquiler de tierras	9,250	27,557
Dividendos recibidos	1,472,177	46,150
Subproductos	7,143	6,465
Certificado de abono tributario	26,161	23,336
Cheques y boletas caducas	2,115	3,295
Otros	<u>451,138</u>	<u>979,034</u>
Total	<u>2,426,638</u>	<u>1,510,225</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
28 de febrero de 2011
(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	1,878,162	177,161	73,567	71,917	111,177	2,311,984	-	2,311,984
Cuentas por cobrar, neto	6,848,786	1,365,563	789,779	69,075	514,872	9,588,075	-	9,588,075
Cuentas por cobrar partes relacionadas	993,727	5,672,598	116,354	-	178,152	6,960,831	-	6,960,831
Inventarios	24,752,758	6,430,495	2,435,747	406,394	1,388,764	35,414,158	-	35,414,158
Plantaciones y cultivos	9,673,425	-	-	525,021	-	10,198,446	-	10,198,446
Costos de mantenimiento diferidos	4,313,208	-	-	-	-	4,313,208	-	4,313,208
Gastos e impuestos pagados por anticipado y otros activos	1,610,857	257,943	20,137	24,981	2,090	1,916,008	-	1,916,008
Total de activos corrientes	50,070,923	13,903,760	3,435,584	1,097,388	2,195,055	70,702,710	-	70,702,710
Activos no corrientes								
Propiedad, maquinaria, mobiliario, equipo y mejoras, neto	46,797,358	11,905,645	3,894,256	3,122,983	75,677	65,795,919	-	65,795,919
Préstamo y cuentas por cobrar partes relacionadas	42,374,077	2,872,967	7,367,748	73,099	-	52,687,891	(49,107,998)	3,579,893
Activos intangibles	-	2,454,002	-	-	-	2,454,002	-	2,454,002
Otros activos	1,519,050	437,820	367,054	20,876	14,407	2,359,207	-	2,359,207
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	92,463,021	17,670,434	11,773,468	3,233,618	90,084	125,230,625	(49,107,998)	76,122,627
Total de activos	142,533,944	31,574,194	15,209,052	4,331,006	2,285,139	195,933,335	(49,107,998)	146,825,337
Pasivos y patrimonio								
Pasivos corrientes								
Préstamos y sobregiros bancarios	14,297,644	47,342	-	-	-	14,344,986	-	14,344,986
Bonos por pagar	1,888,325	-	-	-	-	1,888,325	-	1,888,325
Cuentas por pagar	5,015,009	1,025,365	1,185,449	191,250	749,187	8,166,260	-	8,166,260
Gastos e impuestos acumulados por pagar y otros pasivos	1,863,124	169,718	24,592	38,597	9,350	2,105,381	-	2,105,381
Total de pasivos corrientes	23,064,102	1,242,425	1,210,041	229,847	758,537	26,504,952	-	26,504,952
Pasivos no corrientes								
Bonos por pagar a largo plazo	43,508,637	-	-	-	-	43,508,637	-	43,508,637
Cuentas por pagar partes relacionadas	1,714,777	36,418,796	10,515,716	3,230,574	1,057,841	52,937,704	(49,107,998)	3,829,706
Cuentas por pagar accionistas	297,221	-	-	85,667	-	382,888	-	382,888
Provisión para prestaciones laborales	598,018	162,445	29,972	43,415	6,905	840,755	-	840,755
Total de pasivos no corrientes	46,118,653	36,581,241	10,545,688	3,359,656	1,064,746	97,669,984	(49,107,998)	48,561,986
Total de pasivos	69,182,755	37,823,666	11,755,729	3,589,503	1,823,283	124,174,936	(49,107,998)	75,066,938
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)	49,588,189	(24,249,472)	1,953,323	(3,128,707)	(38,144)	24,125,189	-	24,125,189
Total de patrimonio	73,351,189	(6,249,472)	3,453,323	741,503	461,856	71,758,399	-	71,758,399

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

**Anexo de combinación del estado de resultados
Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2011
(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	44,989,864	16,002,637	5,716,250	1,460,727	1,970,877	70,140,355	(4,686,152)	65,454,203
Costo de la mercancía vendida	(38,605,884)	(14,849,275)	(5,322,716)	(1,170,959)	(1,477,172)	(61,426,006)	(4,686,152)	(56,739,854)
Utilidad (pérdida) bruta en ventas	6,383,980	1,153,362	393,534	289,768	493,705	8,714,349	-	8,714,349
Gastos generales y administrativos	(3,701,131)	(468,896)	(200,200)	(127,129)	(180,163)	(4,677,519)	-	(4,677,519)
Gastos de ventas	(2,111,525)	(137,695)	(230,601)	(8,791)	(232,109)	(2,720,721)	-	(2,720,721)
Utilidad en operaciones	571,324	546,771	(37,267)	153,848	81,433	1,316,109	-	1,316,109
Otros ingresos	1,999,452	44,891	330,646	118,972	177	2,494,138	(67,500)	2,426,638
Gastos financieros	(1,126,306)	(1,424,473)	(362,577)	(132,078)	(57,733)	(3,103,167)	67,500	(3,035,667)
Gastos financieros extraordinarios de emisión	(37,000)	(80,358)	(14,356)	(8,951)	(2,914)	(143,579)	-	(143,579)
(Pérdida) utilidad neta	1,407,470	(913,169)	(83,554)	131,791	20,963	563,501	-	563,501

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

**Anexo de combinación del estado de resultados
Tres meses terminados el 28 de febrero de 2011
(En balboas)**

	Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliada	Camaronera de Coclé, S.A.	Industrias de Natá, S.A.	Compañía Ganadera de Coclé, S.A.	Central de Abastos, S.A.	Sub - total	Ajuste de combinación	Total combinado
Ventas netas	13,035,747	3,814,409	971,187	485,066	572,743	18,879,152	(1,100,562)	17,778,590
Costo de la mercancía vendida	(11,278,377)	(3,981,025)	(1,016,817)	(474,284)	(426,424)	(17,176,927)	(1,100,562)	(16,076,365)
Utilidad bruta en ventas	1,757,370	(166,616)	(45,630)	10,782	146,319	1,702,225	-	1,702,225
Gastos generales y administrativos	(1,360,626)	(183,698)	(59,414)	(46,344)	(63,138)	(1,713,220)	-	(1,713,220)
Gastos de ventas	(648,518)	(31,772)	(78,055)	(3,016)	(81,484)	(842,845)	-	(842,845)
Utilidad en operaciones	(251,774)	(382,086)	(183,099)	(38,578)	1,697	(853,840)	-	(853,840)
Otros ingresos	1,767,249	34,286	24,231	84,957	51	1,910,774	(67,500)	1,843,274
Gastos financieros	(415,667)	(447,138)	(120,144)	(46,633)	(19,328)	(1,048,910)	67,500	(981,410)
Gastos financieros extraordinarios de emisión	(13,814)	(25,327)	(4,785)	(2,953)	(984)	(47,863)	-	(47,863)
(Pérdida) utilidad neta	1,085,994	(820,265)	(283,797)	(3,207)	(18,564)	(39,839)	-	(39,839)

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

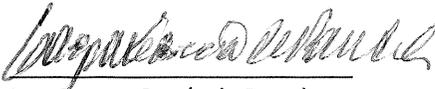
**Anexo de combinación del estado de resultados
Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2010
(En balboas)**

	Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliada	Comaronera 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	42,383,716	17,986,750	5,508,193	1,578,852	1,580,388	69,037,899	(5,303,184)	63,734,715
Costo de la mercancía vendida	(35,455,388)	(17,750,567)	(5,078,053)	(1,453,566)	(1,205,911)	(60,943,485)	(5,303,184)	(55,640,301)
Utilidad bruta en ventas	6,928,328	236,183	430,140	125,286	374,477	8,094,414	-	8,094,414
Gastos generales y administrativos	(3,113,710)	(564,142)	(171,493)	(165,169)	(166,999)	(4,181,513)	-	(4,181,513)
Gastos de ventas	(1,711,281)	(176,097)	(214,555)	(11,719)	(165,804)	(2,279,456)	-	(2,279,456)
Utilidad en operaciones	2,103,337	(504,056)	44,092	(51,602)	41,674	1,633,445	-	1,633,445
Otros ingresos	1,318,477	50,916	82,648	49,581	8,603	1,510,225	-	1,510,225
Gastos financieros	(1,216,163)	(1,272,495)	(314,651)	(155,568)	(53,857)	(3,012,734)	-	(3,012,734)
Gastos financieros extraordinarios de emisión	(63,562)	(134,953)	(24,960)	(20,041)	(6,084)	(249,600)	-	(249,600)
(Pérdida) utilidad antes de impuesto sobre la renta	2,142,089	(1,860,588)	(212,871)	(177,630)	(9,664)	(118,664)	-	(118,664)
Provisión de impuesto sobre la renta	-	-	-	-	-	-	-	-
(Pérdida) utilidad neta	2,142,089	(1,860,588)	(212,871)	(177,630)	(9,664)	(118,664)	-	(118,664)

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

**Anexo de combinación del estado de resultados
Tres meses terminados el 28 de febrero de 2010
(En balboas)**

	Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliada	Comaronera de Coclé, S.A.	Industrias de Natá, S.A.	Compañía Ganadera de Coclé, S.A.	Central de Abastos, S.A.	Sub - total	Ajuste de combinación	Total combinado
Ventas netas	13,633,376	3,395,735	1,359,902	447,572	528,701	19,365,286	(3,629,265)	15,736,021
Costo de la mercancía vendida	(10,975,930)	(3,621,366)	(1,286,813)	(491,460)	(390,547)	(16,766,116)	(3,629,265)	(13,136,851)
Utilidad bruta en ventas	2,657,446	(225,631)	73,089	(43,888)	138,154	2,599,170	-	2,599,170
Gastos generales y administrativos	(1,156,583)	(181,352)	(64,578)	(56,978)	(69,525)	(1,529,016)	-	(1,529,016)
Gastos de ventas	(662,916)	(43,301)	(71,952)	(3,225)	(49,409)	(830,803)	-	(830,803)
Utilidad en operaciones	837,947	(450,284)	(63,441)	(104,091)	19,220	239,351	-	239,351
Otros ingresos	523,209	3,645	28,230	21,866	244	577,194	-	577,194
Gastos financieros	(497,537)	(433,535)	(113,282)	(43,654)	(19,451)	(1,107,459)	-	(1,107,459)
Gastos financieros extraordinarios de emisión	(63,562)	(134,953)	(24,960)	(20,041)	(6,084)	(249,600)	-	(249,600)
(Pérdida) utilidad neta	800,057	(1,015,127)	(173,453)	(145,920)	(6,071)	(540,514)	-	(540,514)



Ing. Gaspar García de Paredes
Director Presidente



Lic. Carlos Zapata
V.P. Administración y Finanzas



Lic. Ricardo Torres
Gerente de Contabilidad





BGT

BG Trust,
Inc.

11(302-01)98-19

14 de abril 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 28 de febrero de 2011, 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\$1,008.82**.

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

Atentamente,

BG Trust, Inc. / Fiduciario


Sofía de Peng
Subgerente


Valerie Voloj
Gerente

SP/VV/ad