

INFORME DE ACTUALIZACIÓN TRIMESTRAL

AL 31 DE AGOSTO DEL 2013

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 31 de Agosto 2013 US\$40,000,000.00 de la Serie A y US\$10,000,000.00 de la Serie B.

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

Compañía Azucarera La Estrella, S.A.

OFICINA PANAMÁ

Avenida Ricardo J. Alfaro

Apartado 8404, Panamá 7

República de Panamá

Teléfonos (507) 236-1150 / 236-1711

Fax (507) 236-1079

E-mail calhh@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 calhh@grupocalesa.com

Car. B. P.

Contenido

I	ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS COMPAÑÍA AZUCARERA LA ESTRELLA, S.A., SUBSIDIARIAS Y AFILIADAS.....	3
A.	Liquidez.....	3
B.	Recursos de Capital.....	3
C.	Resultados de las Operaciones.....	3
D.	Análisis de Perspectivas.....	4
II	ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS GRUPO CALESA	4
A.	Liquidez.....	4
B.	Recursos de Capital.....	5
C.	Resultados de las Operaciones.....	5
III	Resumen Financiero	6
IV	ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS.....	7

Am. B. B.
25

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 internos de Compañía Azucarera La Estrella S.A. (CALESA), Subsidiarias y Afiliadas para el trimestre terminado al 31Ago2013.

A. Liquidez

Al trimestre terminado el 31Ago2013, Compañía Azucarera la Estrella, S.A. subsidiaria y afiliada, presentó un aumento en su relación corriente de 0.79 al 31May2013, a 0.87 al 31Ago2013, producto de:

La disminución de los pasivos corrientes de B/.53.8MM al 31May2013 a B/.49.4MM al 31Ago2013, producto de la reducción de cuentas por pagar de B/.3.08MM y bonos por pagar a corto plazo en B/. 0.95MM.

B. Recursos de Capital

El nivel de apalancamiento (Pasivo/Patrimonio) mostró una disminución de 1.17 al 31May2013 a 1.13 al 31Ago2013, producto de la disminución en pasivos corrientes de B/.53.8MM al 31May2013 a B/.49.3MM al 31Ago2013.

El Patrimonio de la empresa presentó un incremento de B/.603m consecuencia de la ganancia en las operaciones presentadas en el trimestre finalizado al 31Ago2013.

C. Resultados de las Operaciones

Para el presente análisis se ha excluido la depreciación contenida dentro del costo del producto vendido, los gastos administrativos y los gastos de venta. Hecho este ajuste, comparando el 31Ago2013 contra 31Ago2012, se observan las siguientes variaciones: costos de ventas B/.5.2MM vs B/.5.9MM, gastos administrativos B/.1.06MM vs B/.1.12MM, y gastos de ventas B/.478m vs B/.516m

Las disminuciones en el costo de venta se originan por un costo promedio por quintal menor de B/.35.83 a B/.33.48 (-7%), resultado de mayores rendimientos agrícolas (3.5%) y fabriles (4.9%) en la zafra 2013 respecto a la zafra anterior.

Se muestra una ganancia neta en las operaciones de B/.603m al 31Ago2013 en comparación con la pérdida registrada de B/-.224m al 31Ago2012, debido a un aumento en el margen bruto y otros ingresos relacionados a la operación.

D. Análisis de Perspectivas

Compañía Azucarera la Estrella (CALESA)

Las actividades de siembra y cultivo de caña para la cosecha de la zafra 2014 han concluido, se ha alcanzado la meta de sembrar 600 has, entre renovación y crecimiento. En los meses previos a la zafra 2014, se continuará con el control de malezas, control de plagas y enfermedades, riego y drenaje. Estas actividades son claves en el invierno para asegurar los rendimientos proyectados.

En el área de equipo y taller se continúa con el plan de renovación de maquinaria, en este periodo con énfasis en fortalecer el corte mecánico y desarrollar la siembra mecanizada, en contraposición con la escasez prevista de corteros y personal para labores varias en la época de verano que se ha acentuado en los últimos años. Se avanza con el mantenimiento preventivo y reparaciones a los equipos, para cumplir con los requerimientos de sus clientes internos; así como con el

CALESA – Informe de Actualización Trimestral al 31Ago2013

entrenamiento a operadores, la obtención de permisos ambientales y planificación de la logística necesaria para la Zafra 2014.

En fábrica se continúa trabajando en las inversiones relacionadas con la generación de energía y optimización de su consumo, con este proyecto se garantizará la disponibilidad de flujo de vapor lo cual es requerido para un adecuado balance de energía, que permitirá ahorros en energía comprada a la red pública y consumo de bunker. Otros proyectos importantes que mejorarán eficiencias y reducirán costos de producción vía reducción de pérdidas de azúcar en el proceso se ejecutarán en los procesos claves de nuestra operación como preparación y molienda, evaporación, tratamiento de jugo, recuperación de azúcar, refinería y empaclado

Se continúa con la innovación tecnológica en las prácticas agrícolas con el apoyo de consultorías especializadas como el Instituto de Tecnologías del Azúcar (AZUCTENIA) de Cuba. En el área industrial, nos hemos apoyado con consultoras y fabricantes como CALDEMA, ENGECROL, TURBIMAQ, FZ CONSULTORIA INDUSTRIAL SS LTDA (Brasil), ISGEC (India). Se han enviado a los técnicos del área de fabricación, campo y maquinaria agrícola a capacitarse en el exterior en temas críticos para nuestras operaciones.

En este año hemos iniciado un proceso importante de cambio en todas las áreas de la empresa, con el proyecto de migración de nuestro ERP hacia SAP/BIOSALC, estos sistemas nos permitirán mejorar nuestros procesos a través de su estandarización hacia las mejores prácticas de la industria, además nos permitirán mejorar el seguimiento de nuestros indicadores de gestión a través de información en línea que significará controles más eficientes.

Se continúa con las auditorías internas como parte del proceso de mejoramiento continuo para asegurar el cumplimiento con las regulaciones ISO 9001, y 22000. Por cuarto año consecutivo, el proceso de fabricación de azúcar industrial fue certificado bajo las normas internacionales ISO 9001 e ISO 22,000.

En la zafra 2013 se concluyó con el Plan de Adecuación y Manejo Ambiental (PAMA), sin ningún hallazgo. Se está trabajando en mantener todos los compromisos validados por el ANAM.

El éxito en la superación de estas auditorías y los recursos invertidos por la empresa para cumplir con las legislaciones nacionales y con las normas internacionales ratifican el compromiso de Calesa con sus clientes, con el medio ambiente y las comunidades aledañas, al brindar un producto inocuo y de calidad producido de acuerdo al cumplimiento de las normas ambientales.

II ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS GRUPO CALESA

Este análisis incluye las operaciones consolidadas del Grupo CALESA que integran Compañía Azucarera La Estrella, S.A. (CALESA), Central de Granos de Coclé, S.A. (CEGRACO), Camaronera de Coclé, S.A. (CAMACO), Industrias de Natá, S.A. (INASA), Ganadera de Coclé, S.A. (GANACO) 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 razón corriente de Grupo Calesa, S. A. presentó un aumento de 1.46 al 31May2013, a 1.52 al 31Ago2013, producto de la disminución de los pasivos corrientes de B/.58.9MM a B/.56.7MM. Esta reducción se produce debido a la disminución en B/. 0.95MM de pasivos financieros y cuentas por pagar de B/. 0.79MM. La disminución de los pasivos corrientes del 31May2013 al 31Ago2013 es cónsono dado el comportamiento normal del negocio posterior al periodo de zafra cañera.

B. Recursos de Capital

La razón de apalancamiento (pasivo/patrimonio) presenta una disminución de 1.38 al 31May2013, a 1.30 al 31Ago2013, producto de la reducción en los pasivos totales de B/.97.32MM al 31May2013, a B/.94.08MM al 31Ago2013. Esta disminución se produjo por una reducción de los pasivos corrientes de B/.2.2MM, disminución de cuentas por pagar partes relacionadas de B/.1.0MM al finalizar el trimestre al 31Ago2013 y por el aumento neto en el Patrimonio del Grupo de B/.1.81MM, este aumento en Patrimonio es resultado del aporte de capital hecho por los accionistas del Grupo en Agosto por B/.2MM cónsono con nuestro compromiso de fortalecer la posición financiera de la empresa y de los resultados netos operativos de B/-.0.19MM.

C. Resultados de las Operaciones

Para el presente análisis se ha excluido la depreciación contenida dentro de: el costo del producto vendido, los gastos administrativos y los gastos de venta. Hecho este ajuste comparando el 31Ago2013 contra 31Ago2012 se observan las siguientes variaciones: costos de ventas B/.21.11 MM vs B/.18.21MM, gastos administrativos B/.1.57MM vs B/.1.70MM, y gastos de ventas B/.0.99MM vs B/.0.96MM.

Las ventas del Grupo aumentaron en 11%, de B/.22.9MM para los tres (3) meses terminados al 31Ago2012, a B/.25.45MM a los tres (3) meses terminados al 31Ago2013. Este aumento se debió principalmente a las ventas de camarón (49%) por parte de Camaronera de Coclé, S.A. (CAMACO), incrementos en el volumen de venta de arroz comercial (20%) y de semilla (47%) por parte de Central de Granos de Coclé, S.A, y de ventas de productos e insumos agrícolas (68%) de Central de Abastos, S.A. (CASA).

La utilidad bruta disminuyó de B/.3.28MM, a los tres (3) meses terminados el 31Ago2012, a B/.2.87MM a los tres (3) meses terminados el 31Ago2013. Esta disminución se debe al alto costo de adquisición en la materia prima adquirida (Ej. arroz) en 2012-2013 que al ser vendida impacta en el costo de venta y margen bruto. Habiendo dicho lo anterior se prevé que los costos promedios de arroz del período 2013-2014 disminuyan, mejorando los saldos en inventario y por ende el margen bruto. Como resultado neto de las operaciones de las compañías, el Grupo presenta una mejora en la disminución de las pérdidas netas de B/-.229m para los tres (3) meses terminados el 31Ago2012, a B/-.191.6m para los tres (3) meses terminados el 31Ago2013.

III Resumen Financiero

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

ESTADO DE SITUACION FINANCIERA	TRIMESTRE QUE REPORTA		TRIMESTRE ANTERIOR		TRIMESTRE ANTERIOR		TRIMESTRE ANTERIOR	
	Agosto 2013	Mayo 2013	Febrero 2013	Noviembre 2012	Agosto 2012	Mayo 2012	Febrero 2012	Noviembre 2011
Ventas o ingresos Totales	7,812,118	32,738,295	23,089,429	15,958,018	8,214,328			
Margen Operativo	13.98%	13.59%	9.75%	8.89%	7.01%			
Costo de Ventas	5,180,347	22,197,835	16,442,887	11,636,241	5,943,563			
Gastos de administración	478,542	2,046,121	1,446,565	942,733	516,195			
Gastos de Interés	1,061,289	4,046,485	2,948,681	1,960,731	1,178,358			
Utilidad o Pérdida Neta	272,504	1,125,455	796,003	495,050	167,690			
Acciones emitidas y en circulación	603,254	845,639	(638,596)	(563,437)	(224,002)			
Utilidad o Pérdida por acción	1,005,000	1,005,000	1,005,000	1,005,000	1,005,000			
Depreciación y Amortización	0.60	0.84	-0.64	-0.56	-0.22			
Otros Ingresos (Egresos)	825,189	3,274,200	2,433,909	1,699,584	868,334			
Utilidades o pérdidas no recurrentes	609,007	797,440	340,020	212,885	144,978			

BALANCE GENERAL	TRIMESTRE QUE REPORTA		TRIMESTRE ANTERIOR		TRIMESTRE ANTERIOR		TRIMESTRE ANTERIOR	
	Agosto 2013	Mayo 2013	Febrero 2013	Noviembre 2012	Agosto 2012	Mayo 2012	Febrero 2012	Noviembre 2011
Activo Circulante	42,763,119	42,769,062	37,593,961	34,522,578	36,007,930			
Activos Totales	160,837,453	162,712,053	154,305,039	148,852,324	146,624,944			
Pasivo Circulante	49,389,104	53,844,708	43,168,977	37,673,178	35,091,340			
Deuda a Largo Plazo	35,933,149	33,935,399	37,688,351	37,656,276	37,671,299			
Acciones Preferidas								
Capital Pagado	24,550,000	24,550,000	24,550,000	24,550,000	24,550,000			
Utilidad Retenidas	51,772,200	51,168,946	49,684,711	49,759,870	50,099,305			
Patrimonio Total	75,535,200	74,931,946	73,447,711	73,522,870	73,862,305			
RAZONES FINANCIERAS								
Dividendo/Acción	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a			
Deuda Total/Patrimonio	1.13	1.17	1.101	1.025	0.985			
Capital de Trabajo	-6,605,985	-11,075,646	-5,575,016	-3,150,599	916,590			
Razón Corriente	0.866	0.794	0.871	0.916	1.026			
Utilidad Operativa/Gastos Financieros	0.979	1.043	0.229	0.585	1.254			

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

Handwritten signature and initials

CALESA – Informe de Actualización Trimestral al 31Ago2013

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

PATRIMONIO	TRIMESTRE	TRIMESTRE	TRIMESTRE	TRIMESTRE	TRIMESTRE	TRIMESTRE
	QUE REPORTA	ANTERIOR	ANTERIOR	ANTERIOR	ANTERIOR	ANTERIOR
	Agosto 2013	Mayo 2013	Febrero 2013	Noviembre 2012	Agosto 2012	
Capital en acciones comunes	24.550.000	24.550.000	24.550.000	24.550.000	24.550.000	
Aporte adicional de los accionistas						
Valor pagado en acciones de Tesorería	(3.600.000)	(3.600.000)	(3.600.000)	(3.600.000)	(3.600.000)	
Superávit por reevaluación	2.813.000	2.813.000	2.813.000	2.813.000	2.813.000	
Utilidades retenidas	51.772.200	51.168.946	49.684.711	49.759.870	50.099.305	
Patrimonio Total	75.535.200	74.931.946	73.447.711	73.522.870	73.862.305	

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

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

Handwritten signature and initials

Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y Subsidiarias y Afiliadas (Grupo Calesa)

Estados financieros combinados por tres meses terminado el 31
de Agosto de 2013

Handwritten signature and initials in the bottom right corner of the page.

**Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y Subsidiarias y Afiliadas
(Grupo Calesa)**

Estados Financieros Combinados al 31 de Agosto de 2013

Contenido	Páginas
Estado de Situación Financiera combinado	10
Estado combinado de Resultados	11
Estado combinado de cambios en el patrimonio	12
Estado combinado de flujos de efectivo	13-14
Notas a los estados financieros	15-48
Anexos de combinación del estado de situación financiera	49-50
Anexos de combinación del estado de resultados	51-52



R.

Activos	Notas	Agosto 2013	Mayo 2013	Pasivos y patrimonio	Notas	Agosto 2013	Mayo 2013
Activos corrientes				Pasivos corrientes			
Efectivo	6	1,677,639	423,644	Préstamos y sobregiros bancarios	14	36,900,000	36,905,190
Cuentas por cobrar, neto	6	4,656,637	4,648,832	Bonos por pagar	15	2,899,227	3,851,367
Cuentas por cobrar partes relacionadas	5	7,152	9,266	Cuentas por pagar	16	8,297,374	11,376,465
Inventarios	7	24,848,333	31,197,581	Gastos e impuestos acumulados por pagar y otros pasivos	17	1,272,503	1,711,686
Plantaciones y cultivos	8	9,070,719	5,689,449				
Costos de mantenimiento diferidos		1,886,279	-				
Gastos e impuestos pagados por anticipado y otros activos	9	616,360	799,630	Total de pasivos corrientes		49,369,104	53,844,708
Total de activos corrientes		42,763,119	42,769,062	Pasivos no corrientes			
Activos no corrientes				Bonos por pagar a largo plazo	15	32,976,340	32,976,340
Propiedades, maquinaria, mobiliario, equipo, y mejoras, neto	10,15,16	45,470,920	46,687,261	Cuentas por pagar partes relacionadas	5	2,081,681	63,390
Cuentas por cobrar partes relacionadas	5	67,039,228	67,770,408	Cuentas por pagar acciones	5	297,221	297,221
Otros activos	11	1,608,570	1,499,706	Provisión para prestaciones laborales	18	577,907	598,448
Cuentas por cobrar accionistas	5	10,677	10,677				
Inversiones	12	3,943,939	3,973,939	Total de pasivos no corrientes		35,933,149	33,935,399
Fondo de redención	13,16	1,000	1,000	Total de pasivos		85,302,253	87,780,107
Total de activos no corrientes		118,074,334	119,942,991	Patrimonio			
				Capital en acciones	19	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		51,772,200	51,168,946
				Total de patrimonio		75,535,200	74,931,946
Total de activos		160,837,453	162,712,053	Total de pasivos y patrimonio		160,837,453	162,712,053

Las notas son parte integral de los estados financieros combinados.

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

Estado combinado de resultados

Tres meses terminados al 31 de agosto de 2013 y 2012

(En balboas)

	<u>Notas</u>	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Ventas netas		7,812,118	8,214,328
Costo de la mercancía vendida		<u>(5,952,947)</u>	<u>(6,766,481)</u>
Utilidad bruta en ventas		1,859,171	1,447,847
Gastos generales y administrativos	5,20	(1,098,309)	(1,147,515)
Gastos de ventas	5,20	<u>(494,111)</u>	<u>(501,622)</u>
Utilidad (pérdida) en operaciones		266,751	(201,290)
Otros ingresos	21	609,007	144,978
Gastos financieros		(265,325)	(160,511)
Amortización de costos de emisión		<u>(7,179)</u>	<u>(7,179)</u>
Utilidad (Pérdida) antes del impuesto sobre la renta		603,254	(224,002)
Provisión de impuesto sobre la renta		-	-
Utilidad (pérdida) neta		<u>603,254</u>	<u>(224,002)</u>

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

Estado combinado de cambios en el patrimonio
Al 31 de agosto de 2013
(En balboas)

	Nota	Capital en acciones	Valor pagado por las acciones en tesorería	Superávit por revaluación	Utilidades retenidas	Total
Saldo al 31 de mayo de 2012		24,550,000	(3,600,000)	2,813,000	50,323,307	74,086,307
Ganancia neta		-	-	-	845,639	845,639
Saldo al 31 de mayo de 2013	19	24,550,000	(3,600,000)	2,813,000	51,168,946	74,931,946
Ganancia neta		-	-	-	603,254	603,254
Saldo al 31 de agosto de 2013	19	<u>24,550,000</u>	<u>(3,600,000)</u>	<u>2,813,000</u>	<u>51,772,200</u>	<u>75,535,200</u>

Las notas son parte integral de los estados financieros combinados.

[Handwritten signature]
92-

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

Estado combinado de flujos de efectivo

AJ 31 de agosto

(En balboas)

	Notas	2013	2012
Flujos de efectivo de las actividades de operación			
Utilidad (pérdida) neta		603,254	(224,002)
Ajustes para reconciliar la utilidad neta al efectivo neto proveniente de las actividades de operación			
Depreciación y amortización	10	1,313,352	1,123,359
Gastos financieros		265,325	160,511
Amortización de costos de emisión		7,179	7,179
Provisión para prestaciones laborales		47,356	47,398
		<u>2,236,466</u>	<u>1,114,445</u>
Movimientos en el capital de trabajo			
(Aumento) disminución en cuentas por cobrar		(7,805)	13,156
Disminución en inventarios		6,349,248	7,199,143
Aumento en plantaciones y cultivos		(3,381,270)	(3,411,827)
Aumento en producción en proceso		(1,886,279)	(1,736,063)
Disminución en gastos pagados por anticipado y otros activos		183,270	67,112
(Disminución) aumento en cuentas por cobrar partes relacionadas		733,954	(1,444,855)
Aumento en otros activos		(108,864)	(3,400)
Aumento en cuentas por pagar relacionadas		2,018,291	-
Disminución en cuentas por pagar		(3,079,091)	(2,214,356)
Disminución en gastos e impuestos acumulados por pagar y otros pasivos		(439,183)	(379,455)
Pago de prestaciones laborales		(67,897)	(28,520)
		<u>2,550,840</u>	<u>(824,620)</u>
		<u>(272,504)</u>	<u>(167,690)</u>
		<u>2,278,336</u>	<u>(992,310)</u>
Efectivo provisto de las (utilizado en) operaciones			
Intereses pagados			
Efectivo neto (utilizado en) proveniente de las actividades de operación			
Flujos de efectivo de las actividades de inversión			
Inversiones		30,000	-
Adquisición de propiedades, maquinaria, mobiliario, equipo y mejoras, neto		(97,011)	(298,220)
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión		<u>(67,011)</u>	<u>(298,220)</u>

(Continúa)

[Handwritten signatures and initials]

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

Estado combinado de flujos de efectivo
Al 31 de agosto

(En balboas)

Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento	
Sobregiro en libros	(5,190)
Capital pagado sobre bonos	(952,140)
Capital pagado sobre préstamos	(3,850,000)
Financiamiento recibido sobre préstamo	3,850,000
Efectivo neto utilizado en las actividades de financiamiento	(957,330)
Aumento (disminución) neto de efectivo	1,253,995
Efectivo al comienzo del año	423,644
Efectivo al 31 de agosto	1,677,639
	6
	1,385,476

Las notas son parte integral de los estados financieros combinados.

(Concluye)

Handwritten signature and initials

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

Notas a los estados financieros combinados
Tres meses terminados el de 31 agosto de 2013
(En balboas)

1. Información general

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

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

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

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

2.1 Normas e interpretaciones adoptadas

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

2.2 Normas emitidas nuevas y revisadas pero aún no son efectivas

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

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

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

Notas a los estados financieros combinados

Tres meses terminados el de 31 agosto de 2013
(En balboas)

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

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

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

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

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

JM-APF
Z-

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

Notas a los estados financieros combinados

Tres meses terminados el de 31 agosto de 2013
(En balboas)

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

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

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

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

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

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



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

Notas a los estados financieros combinados

Tres meses terminados el de 31 agosto de 2013
(En balboas)

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

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

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

3. Políticas de contabilidad significativas

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

3.1 Declaración de cumplimiento

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

3.2 Base de presentación

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

3.3 Moneda funcional

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

Jm-AR
35.

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

Notas a los estados financieros combinados
Tres meses terminados el de 31 agosto de 2013
(En balboas)

3.4 Principio de combinación

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

3.5 Reconocimiento del ingreso

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

Venta de bienes

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

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

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

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

Jm. R.
R.

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

Notas a los estados financieros combinados
Tres meses terminados el de 31 agosto de 2013
(En balboas)

3.6 Reconocimiento de gastos

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

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

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

3.7 Reconocimiento de costo

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

3.8 Impuesto sobre la renta

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

El activo por impuesto diferido es reconocido cuando 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

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

Notas a los estados financieros combinados

Tres meses terminados el de 31 agosto de 2013
(En balboas)

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

3.10 Inventarios

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

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

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

3.11 Plantaciones y cultivos

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

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

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

Cualquier incremento de valor derivado de la revalorización de dichas propiedades se abona al superávit de revaluación, salvo que compense una disminución de valor del mismo activo previamente reconocida como gasto, en cuyo caso, el incremento se abona a ganancias o pérdidas hasta el límite de la disminución previamente cargada. Una disminución del valor razonable que surja de la revaluación de dichas propiedades se

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

Notas a los estados financieros combinados
Tres meses terminados el de 31 agosto de 2013
(En balboas)

registra a ganancias o pérdidas en la medida en que exceda el saldo, si hubiera, que se mantiene en el superávit de revaluación relacionado con una revaluación previa de dicho activo.

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

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

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

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

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

Handwritten signature and initials

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

Notas a los estados financieros combinados
Tres meses terminados el de 31 agosto de 2013
(En balboas)

	Porcentaje anual
Edificio	2.50%
Maquinaria de ingenio y refinera	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 ganancias o pérdidas.

3.13 Deterioro

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

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

J. M. B. B.
B.

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

Notas a los estados financieros combinados
Tres meses terminados el de 31 agosto de 2013
(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.

3.14 Inversiones

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

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

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

3.15 Arrendamientos operativos

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

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

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

Notas a los estados financieros combinados
Tres meses terminados el de 31 agosto de 2013
(En balboas)

3.16 Instrumentos financieros

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

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

Jm. B. B.
R.

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

Notas a los estados financieros combinados
Tres meses terminados el de 31 agosto de 2013
(En balboas)

3.17 Prestaciones laborales

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

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

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

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

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

4.1 Juicios críticos en la aplicación de políticas contables

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

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

Notas a los estados financieros combinados
Tres meses terminados el de 31 agosto de 2013
(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 estado de situación financiera, que tiene un riesgo significativo de causar ajustes materiales en el valor en libros de los activos o pasivos dentro del siguiente año financiero.

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

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

5. Saldos y transacciones entre partes relacionadas

Los saldos y transacciones entre partes relacionadas al 31 de agosto y mayo 2013 se detallan así:

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

Notas a los estados financieros combinados
Tres meses terminados el de 31 agosto de 2013
(En balboas)

	Agosto 2013	Mayo 2013
Cuentas por cobrar	<u>7,152</u>	<u>9,926</u>
Préstamos por cobrar	<u>67,039,228</u>	<u>67,770,408</u>
Cuentas por cobrar accionistas	<u>10,677</u>	<u>10,677</u>
Cuentas por pagar	<u>2,081,681</u>	<u>63,390</u>
Cuentas por pagar accionistas	<u>297,221</u>	<u>297,221</u>

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

6. Activos financieros

Efectivo

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

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

Notas a los estados financieros combinados

Tres meses terminados el de 31 agosto de 2013
 (En balboas)

	Agosto 2013	Mayo 2013
Caja:		
Efectivo en caja	777,822	223,491
Caja menuda	<u>6,900</u>	<u>6,900</u>
Sub-total	<u>784,722</u>	<u>230,391</u>
Depósitos en cuenta corriente:		
Cuentas corrientes:		
HSBC- Bank (Panamá), S.A.	15,231	4,352
Banco General, S.A.	762,734	96,219
Banco Nacional de Panamá	111,655	89,321
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (Panamá), S.A.	<u>3,297</u>	<u>3,361</u>
Sub-total	<u>892,917</u>	<u>193,253</u>
Total	<u>1,677,639</u>	<u>423,644</u>

Cuentas por cobrar

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

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

Notas a los estados financieros combinados

Tres meses terminados el de 31 agosto de 2013
(En balboas)

	Agosto 2013	Mayo 2013
Clientes	3,779,601	4,057,650
Menos provisión acumulada para cuentas de dudoso cobro	<u>889,971</u>	<u>889,971</u>
Sub-total	<u>2,889,630</u>	<u>3,167,679</u>
Colonos	1,065,045	975,807
Adelanto a proveedores	499,293	297,183
- Empleados	<u>202,669</u>	<u>208,163</u>
Total	<u><u>4,656,637</u></u>	<u><u>4,648,832</u></u>

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

	Agosto 2013	Mayo 2013
Corriente	2,102,127	2,274,793
31 a 60 días	619,430	783,913
61 a 90 días	84,199	67,991
91 a 120 días	52,530	2,278
121 días y más	<u>921,315</u>	<u>928,675</u>
Total	<u><u>3,779,601</u></u>	<u><u>4,057,650</u></u>

Administración del riesgo de crédito

Los principales activos financieros de la Empresa son saldos de caja y efectivo, cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar, que representan la exposición máxima de la Empresa al riesgo de crédito en relación con los activos financieros. Con relación al efectivo

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

Notas a los estados financieros combinados

Tres meses terminados el de 31 agosto de 2013
(En balboas)

depositados en bancos e instituciones financieras, la Empresa deposita sus fondos en instituciones financieras de reconocido prestigio nacional.

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

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

7. Inventarios

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

	Agosto 2013	Mayo 2013
Azúcar y derivados:		
Refinada	8,198,267	12,245,687
Cruda	3,594,653	3,594,653
Turbinada	7,232,254	9,131,901
Producto importado	49,053	60,655
Productos de limpieza	24,434	-
Melaza (derivado)	26,404	50,652
Total de azúcar y derivado	<u>19,125,065</u>	<u>25,083,548</u>
Materiales, combustibles y suministros	5,723,268	6,114,033
Total de inventarios	<u>24,848,333</u>	<u>31,197,581</u>

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

Jm-08
35

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

Notas a los estados financieros combinados

Tres meses terminados el de 31 agosto de 2013
 (En balboas)

8. Plantaciones y cultivos

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

	Agosto 2013	Mayo 2013
Plantaciones		
Caña	<u>9,070,719</u>	<u>5,689,449</u>

9. Gastos e impuestos pagados por anticipado y otros activos

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

	Agosto 2013	Mayo 2013
Impuesto sobre la renta prepagado	300,527	300,559
Arrendos	295,009	364,200
Gastos diferidos y otros	<u>20,824</u>	<u>134,871</u>
Total	<u>616,360</u>	<u>799,630</u>

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

Notas a los estados financieros combinados
Tres meses terminados el 31 agosto de 2013
(En balboas)

10. Propiedades, maquinaria, mobiliario, equipo y mejoras

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

Costos	Costo de adquisición al		comienzo del año		Adiciones		Bajas		Total de costo	Depreciación acumulada	Al comienzo del año		Adiciones		Bajas		Valor neto en libros	Al 31 de agosto de 2013	Al 31 de mayo de 2013
	Terrenos	Edificios	Maquinaria, equipo rodante, taller y herramientas	Muebles, equipo de almacen y residencia	Carreteras, puentes, drenajes, muros, otros	Caballos de trabajo y ple de cría	porcina	en proceso			Total	Al comienzo del año	Adiciones	Bajas	Al 31 de agosto de 2013	Adiciones			
	7,742,444	6,145,856	79,455,247	2,588,501	49,042,110	38,605	139,402	145,152,165	7,742,444	6,145,856	79,419,902	2,593,670	49,043,460	38,605	203,196	145,187,133	7,742,444	1,895,621	27,771,809
	-	-	26,698	5,169	1,350	-	63,794	97,011	-	-	(62,043)	-	-	-	-	(62,043)	-	1,920,789	27,771,809
	-	-	79,455,247	2,588,501	49,042,110	38,605	139,402	145,152,165	-	-	(62,043)	-	-	-	-	(62,043)	-	1,920,789	27,771,809
	7,742,444	6,145,856	79,455,247	2,588,501	49,042,110	38,605	139,402	145,152,165	(4,225,067)	(51,683,438)	(2,288,318)	(40,236,126)	(31,955)	-	-	(98,464,904)	-	1,895,621	27,036,038
	-	-	26,698	5,169	1,350	-	63,794	97,011	(25,168)	(762,469)	(23,605)	(501,687)	(423)	-	-	(1,313,352)	-	1,895,621	27,036,038
	-	-	79,455,247	2,588,501	49,042,110	38,605	139,402	145,152,165	-	-	(62,043)	-	-	-	-	(98,464,904)	-	1,895,621	27,036,038
	-	-	79,455,247	2,588,501	49,042,110	38,605	139,402	145,152,165	(4,225,067)	(51,683,438)	(2,288,318)	(40,236,126)	(31,955)	-	-	(98,464,904)	-	1,895,621	27,036,038
	-	-	79,455,247	2,588,501	49,042,110	38,605	139,402	145,152,165	-	-	(62,043)	-	-	-	-	(98,464,904)	-	1,895,621	27,036,038
	-	-	79,455,247	2,588,501	49,042,110	38,605	139,402	145,152,165	(4,225,067)	(51,683,438)	(2,288,318)	(40,236,126)	(31,955)	-	-	(98,464,904)	-	1,895,621	27,036,038
	-	-	79,455,247	2,588,501	49,042,110	38,605	139,402	145,152,165	-	-	(62,043)	-	-	-	-	(98,464,904)	-	1,895,621	27,036,038
	-	-	79,455,247	2,588,501	49,042,110	38,605	139,402	145,152,165	-	-	(62,043)	-	-	-	-	(98,464,904)	-	1,895,621	27,036,038
	-	-	79,455,247	2,588,501	49,042,110	38,605	139,402	145,152,165	-	-	(62,043)	-	-	-	-	(98,464,904)	-	1,895,621	27,036,038
	-	-	79,455,247	2,588,501	49,042,110	38,605	139,402	145,152,165	-	-	(62,043)	-	-	-	-	(98,464,904)	-	1,895,621	27,036,038
	-	-	79,455,247	2,588,501	49,042,110	38,605	139,402	145,152,165	-	-	(62,043)	-	-	-	-	(98,464,904)	-	1,895,621	27,036,038
	-	-	79,455,247	2,588,501	49,042,110	38,605	139,402	145,152,165	-	-	(62,043)	-	-	-	-	(98,464,904)	-	1,895,621	27,036,038
	-	-	79,455,247	2,588,501	49,042,110	38,605	139,402	145,152,165	-	-	(62,043)	-	-	-	-	(98,464,904)	-	1,895,621	27,036,038
	-	-	79,455,247	2,588,501	49,042,110	38,605	139,402	145,152,165	-	-	(62,043)	-	-	-	-	(98,464,904)	-	1,895,621	27,036,038
	-	-	79,455,247	2,588,501	49,042,110	38,605	139,402	145,152,165	-	-	(62,043)	-	-	-	-	(98,464,904)	-	1,895,621	27,036,038
	-	-	79,455,247	2,588,501	49,042,110	38,605	139,402	145,152,165	-	-	(62,043)	-	-	-	-	(98,464,904)	-	1,895,621	27,036,038
	-	-	79,455,247	2,588,501	49,042,110	38,605	139,402	145,152,165	-	-	(62,043)	-	-	-	-	(98,464,904)	-	1,895,621	27,036,038
	-	-	79,455,247	2,588,501	49,042,110	38,605	139,402	145,152,165	-	-	(62,043)	-	-	-	-	(98,464,904)	-	1,895,621	27,036,038
	-	-	79,455,247	2,588,501	49,042,110	38,605	139,402	145,152,165	-	-	(62,043)	-	-	-	-	(98,464,904)	-	1,895,621	27,036,038
	-	-	79,455,247	2,588,501	49,042,110	38,605	139,402	145,152,165	-	-	(62,043)	-	-	-	-	(98,464,904)	-	1,895,621	27,036,038
	-	-	79,455,247	2,588,501	49,042,110	38,605	139,402	145,152,165	-	-	(62,043)	-	-	-	-	(98,464,904)	-	1,895,621	27,036,038
	-	-	79,455,247	2,588,501	49,042,110	38,605	139,402	145,152,165	-	-	(62,043)	-	-	-	-	(98,464,904)	-	1,895,621	27,036,038
	-	-	79,455,247	2,588,501	49,042,110	38,605	139,402	145,152,165	-	-	(62,043)	-	-	-	-	(98,464,904)	-	1,895,621	27,036,038
	-	-	79,455,247	2,588,501	49,042,110	38,605	139,402	145,152,165	-	-	(62,043)	-	-	-	-	(98,464,904)	-	1,895,621	27,036,038
	-	-	79,455,247	2,588,501	49,042,110	38,605	139,402	145,152,165	-	-	(62,043)	-	-	-	-	(98,464,904)	-	1,895,621	27,036,038
	-	-	79,455,247	2,588,501	49,042,110	38,605	139,402	145,152,165	-	-	(62,043)	-	-	-	-	(98,464,904)	-	1,895,621	27,036,038
	-	-	79,455,247	2,588,501	49,042,110	38,605	139,402	145,152,165	-	-	(62,043)	-	-	-	-	(98,464,904)	-	1,895,621	27,036,038
	-	-	79,455,247	2,588,501	49,042,110	38,605	139,402	145,152,165	-	-	(62,043)	-	-	-	-	(98,464,904)	-	1,895,621	27,036,038
	-	-	79,455,247	2,588,501	49,042,110	38,605	139,402	145,152,165	-	-	(62,043)	-	-	-	-	(98,464,904)	-	1,895,621	27,036,038
	-	-	79,455,247	2,588,501	49,042,110	38,605	139,402	145,152,165	-	-	(62,043)	-	-	-	-	(98,464,904)	-	1,895,621	27,036,038
	-	-	79,455,247	2,588,501	49,042,110	38,605	139,402	145,152,165	-	-	(62,043)	-	-	-	-	(98,464,904)	-	1,895,621	27,036,038
	-	-	79,455,247	2,588,501	49,042,110	38,605	139,402	145,152,165	-	-	(62,043)	-	-	-	-	(98,464,904)	-	1,895,621	27,036,038
	-	-	79,455,247	2,588,501	49,042,110	38,605	139,402	145,152,165	-	-	(62,043)	-	-	-	-	(98,464,904)	-	1,895,621	27,036,038
	-	-	79,455,247	2,588,501	49,042,110	38,605	139,402	145,152,165	-	-	(62,043)	-	-	-	-	(98,464,904)	-	1,895,621	27,036,038
	-	-	79,455,247	2,588,501	49,042,110	38,605	139,402	145,152,165	-	-	(62,043)	-	-	-	-	(98,464,904)	-	1,895,621	27,036,038
	-	-	79,455,247	2,588,501	49,042,110	38,605	139,402	145,152,165	-	-	(62,043)	-	-	-	-	(98,464,904)	-	1,895,621	27,036,038
	-	-	79,455,247	2,588,501	49,042,110	38,605	139,402	145,152,165	-	-	(62,043)	-	-	-	-	(98,464,904)	-	1,895,621	27,036,038
	-	-	79,455,247	2,588,501	49,042,110	38,605	139,402	145,152,165	-	-	(62,043)	-	-	-	-	(98,464,904)	-	1,895,621	27,036,038
	-	-	79,455,247	2,588,501	49,042,110	38,605	139,402	145,152,165	-	-	(62,043)	-	-	-	-	(98,464,904)	-	1,895,621	27,036,038
	-	-	79,455,247	2,588,501	49,042,110	38,605	139,402	145,152,165	-	-	(62,043)	-	-	-	-	(98,464,904)	-	1,895,621	27,036,038
	-	-	79,455,247	2,588,501	49,042,110	38,605	139,402	145,152,165	-	-	(62,043)	-	-	-	-	(98,464,904)	-	1,895,621	27,036,038
	-	-	79,455,247	2,588,501	49,042,110	38,605	139,402	145,152,165	-	-	(62,043)	-	-	-	-	(98,464,904)	-	1,895,621	27,036,038
	-	-	79,455,247	2,588,501	49,042,110	38,605	139,402	145,152,165	-	-	(62,043)	-	-	-	-	(98,464,904)	-	1,895,621	27,036,038
	-	-	79,455,247	2,588,501	49,042,110	38,605	139,402	145,152,165	-	-	(62,043)	-	-	-	-	(98,464,904)	-	1,895,621	27,036,038
	-	-	79,455,247	2,588,501	49,042,110	38,605	139,402	145,152,165	-	-	(62,043)	-	-	-	-	(98,464,904)	-	1,895,621	27,036,038
	-	-	79,455,247	2,588,501	49,042,110	38,605	139,402	145,152,165	-	-	(62,043)	-	-	-	-	(98,464,904)	-	1,895,621	27,036,038
	-	-	79,455,247	2,588,501	49,042,110	38,605	139,402	145,152,165	-	-	(62,043)	-	-	-	-	(98,464,904)	-	1,895,621	27,036,038
	-	-	79,455,247	2,588,501	49,042,110	38,605	139,402	145,152,165	-	-	(62,043)	-	-	-	-	(98,464,904)	-	1,895,621	27,036,038
	-	-	79,455,247	2,588,501	49,042,110	38,605	139,402	145,152,165	-	-	(62,043)	-	-	-	-	(98,464,904)	-	1,895,621	27,036,038
	-	-	79,455,247	2,588,501	49,042,110	38,605	139,402	145,152,165	-	-	(62,043)	-	-	-	-	(98,464,904)	-	1,895,621	27,036,038
	-	-	79,455,247	2,588,501	49,042,110	38,605	139,402	145,152,165	-	-	(62,043)	-	-	-	-	(98,464,904)	-	1,895,621	2

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

Notas a los estados financieros combinados

Tres meses terminados el de 31 agosto de 2013
(En balboas)

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

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

11. Otros activos

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

	Agosto 2013	Mayo 2013
Fondo de cesantía	1,165,274	1,152,617
Depósitos de garantía	7,480	7,480
Otros	<u>435,816</u>	<u>339,609</u>
Total	<u>1,608,570</u>	<u>1,499,706</u>

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

[Handwritten signature]
As-

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

Notas a los estados financieros combinados

Tres meses terminados el de 31 agosto de 2013
(En balboas)

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

12. Inversiones

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

	Agosto 2013	Mayo 2013
Subsidiarias no consolidadas:		
Central de Granos de Coclé, S.A., 1,250 acciones comunes sin valor nominal (100% de participación)	3,630,000	3,630,000
Restan, S.A., 100 acciones comunes con valor nominal de B/.2,160 cada acción (100% de participación)	216,000	216,000
Agropecuario Chorrillo, S.A., 10,000 acciones comunes con valor 1 nominal de B/.8.71 cada acción (100% de participación)	87,091	87,091
Otras compañías (menos de 10% de participación)	<u>10,848</u>	<u>40,848</u>
Total	<u>3,943,939</u>	<u>3,973,939</u>

[Handwritten signature]
25

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

Notas a los estados financieros combinados

Tres meses terminados el de 31 agosto de 2013
 (En balboas)

13. Fondo de redención

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

	Agosto 2013	Mayo 2013
	<u>1,000</u>	<u>1,000</u>

Fondo de redención a través de un fideicomiso en el Banco General, S.A. por los bonos emitidos al 12 de enero de 2010

14. Préstamos y sobregiros bancarios

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

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

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

Línea de crédito sindicada con plazo inicial de (2) años a partir de diciembre de 2009, prorrogable a opción de los acreedores por períodos sucesivos adicionales de un año cada uno. La Empresa paga intereses sobre los saldos adeudados por la línea de adelantos en base a la tasa anual que resulte al sumarle dos punto cinco (2.5) puntos porcentuales al "London Interbank

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

Notas a los estados financieros combinados

Tres meses terminados el de 31 agosto de 2013
(En balboas)

Offered Rate" (LIBOR) cotizada para período de tres meses, pero sujeto a una tasa mínima de seis punto cinco por ciento por año (6.5%). Las obligaciones y garantías de este préstamo han sido establecidas en conjunto con las respectivas obligaciones y garantías de los bonos por pagar. (Véase nota 15).

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

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

15. Bonos por pagar

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

	Valor de Emisión		Saldo a	
	enero 2010	Agosto 2013	Mayo 2013	
Serie "A"	40,000,000	26,000,000	31,000,000	
Serie "B"	<u>10,000,000</u>	<u>10,000,000</u>	<u>10,000,000</u>	
Sub total	50,000,000	36,000,000	41,000,000	
Menos:				
Costos de emisión por amortizar		<u>(124,433)</u>		<u>(172,293)</u>
Porción corriente		35,875,567		40,827,707
		<u>(2,899,227)</u>		<u>(3,851,367)</u>
Porción a largo plazo, neto de costos de emisión		<u>32,976,340</u>		<u>36,976,340</u>

Handwritten signature and initials

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

Notas a los estados financieros combinados

Tres meses terminados el de 31 agosto de 2013
(En balboas)

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

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

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

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.

Handwritten signature and initials:
J.M. R.
dbr

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

Notas a los estados financieros combinados

Tres meses terminados el de 31 agosto de 2013
(En balboas)

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.

[Handwritten signature]
d/la
B

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

Notas a los estados financieros combinados

Tres meses terminados el de 31 agosto de 2013
(En balboas)

- Si ocurre un cambio sustancial en la composición accionaria del emisor o cualquiera de los fiadores solidarios, salvo que sea el resultado de traspasos entre accionistas actuales y/o sus respectivos herederos.

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

2014	4,000,000
2015	4,500,000
2016	5,000,000
2017	<u>23,500,000</u>
	<u>37,000,000</u>

16. Cuentas por pagar

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

17. Gastos e impuestos acumulados por pagar y otros pasivos

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

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

Notas a los estados financieros combinados

Tres meses terminados el de 31 agosto de 2013
 (En balboas)

	Agosto 2013	Mayo 2013
Reserva para vacaciones	785,379	917,466
Retenciones de planillas	364,187	453,333
Provisión para el décimo tercer mes	66,170	261,039
Salarios acumulados	<u>56,767</u>	<u>79,848</u>
Total	<u>1,272,503</u>	<u>1,711,686</u>

18. Provisión para prestaciones laborales

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

	Agosto 2013	Mayo 2013
Saldo al inicio del año	598,448	506,912
Provisión del año	47,356	245,558
Prestaciones pagadas en el año	<u>(67,897)</u>	<u>(154,022)</u>
Total	<u>577,907</u>	<u>598,448</u>

19. Capital en acciones

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

[Handwritten signature]
 25

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

Notas a los estados financieros combinados

Tres meses terminados el de 31 agosto de 2013
 (En balboas)

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

20. Gastos

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

Handwritten signature and initials

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

Notas a los estados financieros combinados
Tres meses terminados el de 31 agosto de 2013
 (En balboas)

	2013	2012
Salarios y beneficios a empleados:		
Sueldos	343,926	337,995
Prestaciones	78,314	69,984
Décimo tercer mes	37,379	35,598
Vacaciones	38,131	36,708
Prima de antigüedad	6,969	6,697
Bonificaciones	446	742
Representación	82,592	80,440
Becas de estudio	320	325
Facilidades de empleados	859	10,250
Uniformes	-	4,438
Sub-total	<u>588,936</u>	<u>583,177</u>

(Continúa)

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

Notas a los estados financieros combinados

Tres meses terminados el de 31 agosto de 2013
 (En balboas)

Sub-total que viene	<u>588,936</u>	<u>583,177</u>
Otros:		
Impuestos	75,265	129,244
Asesoría y servicios profesionales	114,046	105,689
Servicios públicos	57,357	55,999
Servicio de equipos	47,875	66,613
Seguros	46,005	61,869
Depreciación	37,020	30,843
Viáticos	19,249	20,845
Transporte	21,152	23,988
Útiles de oficina	8,116	18,025
Materiales de mantenimiento	1,925	1,949
Trabajos realizados por terceros	39,528	9,267
Cuotas y suscripciones	1,182	1,155
Alquileres	-	3,277
Reparación y mantenimiento	2,558	8,630
Publicidad	595	2,465
Aseo y limpieza	3,253	1,976
Relaciones públicas	19,535	9,078
Cafetería	1,190	23
Cargos administrativos	7,773	8,291
Misceláneos	5,749	5,112
Sub-total	<u>509,373</u>	<u>564,338</u>
Total	<u>1,098,309</u>	<u>1,147,515</u>

(Concluye)

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

Notas a los estados financieros combinados

Tres meses terminados el 31 agosto de 2013
 (En balboas)

Gastos de ventas

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

	2013	2012
Salarios y beneficios a empleados:		
Sueldos	47,949	42,768
Prestaciones	19,933	13,971
Vacaciones	7,935	7,016
Décimo tercer mes	7,439	6,647
Prima de antigüedad	1,657	1,452
Representación	3,000	4,663
Otros gastos de personal	228	195
	<u>88,141</u>	<u>76,712</u>

Sub-total

(Continúa)

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

Notas a los estados financieros combinados
Tres meses terminados el de 31 agosto de 2013
 (En balboas)

	2013	2012
Sub-total que viene	<u>88,141</u>	<u>76,712</u>
Otros:		
Cargas, descargas, acarreo y fletes	259,447	252,995
Alquiler	3,043	7,207
Asesoría y servicios profesionales	49,500	65,377
Seguros	13,103	29,882
Depreciación	15,569	14,573
Servicios públicos	14,702	13,639
Mermas y pérdidas	13,676	10,963
Viáticos y gastos	1,133	2,984
Promoción y publicidad	7,764	805
Transporte de personal	4,663	4,178
Reparación y mantenimiento	6,543	9,423
Materiales de operación	-	-
Material de empaque	10,446	8,329
Trabajos realizados por terceros	1,560	2,371
Útiles de oficina	3,654	1,116
Aseo y limpieza	879	646
Misceláneos	<u>288</u>	<u>422</u>
Sub-total	<u>405,970</u>	<u>424,910</u>
Total	<u><u>494,111</u></u>	<u><u>501,622</u></u>

(Concluye)

Jm. Aca.
Rc.

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

Notas a los estados financieros combinados

Tres meses terminados el de 31 agosto de 2013
(En balboas)

21. Otros ingresos

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

	2013	2012
Intereses ganados	13,309	68,297
Materiales	33,600	24,179
Alquiler de tierras	2,250	2,250
Dividendos recibidos	25,677	-
Cheques y boletas caducas	1,505	24,666
Otros	<u>532,666</u>	<u>25,586</u>
Total	<u><u>609,007</u></u>	<u><u>144,978</u></u>

22. Administración del riesgo

Riesgo de liquidez

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

Riesgo de tasa de interés

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

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

[Handwritten signature]
25

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

Notas a los estados financieros combinados
Tres meses terminados el de 31 agosto de 2013
(En balboas)

Riesgo de activos biológicos

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

23. Aprobación de los estados financieros

- Los estados financieros para el periodo terminado el 31 de agosto de 2013 fueron aprobados por la Junta Directiva y autorizados para su emisión el 31 de octubre de 2013.

* * * * *

[Handwritten signature]

Anexo de combinación del estado de situación financiera
31 de mayo de 2013
(En balboas)

Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliada	Agrícola de Río Grande, S.A.	Transportes y Servicios, S.A. Agrícolas, S.A.	Roadvale International, Inc.	Sub - total	Ajustes de combinación	Total
1,677,639	-	-	-	1,677,639	-	1,677,639
Efectivo	-	-	-	-	-	-
Cuentas por cobrar, neto	4,656,637	-	-	4,656,637	-	4,656,637
Cuentas por cobrar partes relacionadas	7,152	-	-	7,152	-	7,152
Inventarios	24,848,333	-	-	24,848,333	-	24,848,333
Plantaciones y cultivos	9,070,719	-	-	9,070,719	-	9,070,719
Costos de mantenimiento diferidos	1,886,279	-	-	1,886,279	-	1,886,279
Gastos e impuestos pagados por anticipado y otros activos	601,421	5,928	9,011	616,360	-	616,360
Total de activos corrientes	42,748,180	5,928	9,011	42,763,119	-	42,763,119
Activos no corrientes	Propiedad, maquinaria, mobiliario, equipo y mejoras, neto	1,206,915	-	43,852,172	1,618,748	45,470,920
Préstamo y cuentas por cobrar partes relacionadas	67,039,228	1,097,870	-	68,137,098	(1,097,870)	67,039,228
Otros activos	1,608,570	-	-	1,608,570	-	1,608,570
Cuentas por cobrar accionistas	10,677	-	-	10,677	-	10,677
Inversiones	6,478,687	-	-	6,478,687	(2,534,748)	3,943,939
Fondo de redención	1,000	-	-	1,000	-	1,000
Total de activos no corrientes	117,717,419	2,304,785	-	120,088,204	(2,013,870)	118,074,334
Total de activos	160,465,599	2,310,713	9,011	162,851,323	(2,013,870)	160,837,453

(Continúa)

Handwritten signature and initials

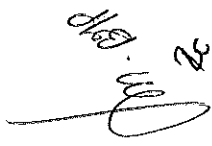
(Concluye)

Pasivos y patrimonio		Pasivos y patrimonio		Pasivos y patrimonio		Pasivos y patrimonio	
Préstamos y sobregiros bancarios	36,900,000	-	36,900,000	-	-	-	36,900,000
Bonos por pagar	2,899,227	-	2,899,227	-	-	-	2,899,227
Cuentas por pagar	8,277,902	19,472	8,297,374	-	-	-	8,297,374
Gastos e impuestos acumulados por pagar y otros pasivos	1,272,503	-	1,272,503	-	-	-	1,272,503
Total de pasivos corrientes	49,349,632	19,472	49,369,104	-	-	-	49,369,104
Pasivos no corrientes							
Bonos por pagar a largo plazo	32,976,340	-	32,976,340	-	-	-	32,976,340
Cuentas por pagar partes relacionadas	3,179,288	263	3,179,551	-	-	-	2,081,681
Cuentas por pagar accionistas	297,221	-	353,221	56,000	-	-	297,221
Provisión para prestaciones laborales	577,907	-	577,907	-	-	-	577,907
Total de pasivos no corrientes	37,030,756	263	37,087,019	56,000	-	-	35,933,149
Total de pasivos	86,380,388	19,735	86,456,123	56,000	-	-	85,302,253
Patrimonio							
Capital en acciones	24,500,000	850,000	25,410,000	10,000	50,000	24,550,000	24,550,000
Valor pagado por las acciones en tesorería	(3,600,000)	-	(3,600,000)	-	-	-	(3,600,000)
Superávit por revaluación	2,000,000	813,000	2,813,000	-	-	2,813,000	2,813,000
Utilidades retenidas (déficit acumulado)	51,185,211	627,978	51,772,200	-	(40,989)	51,772,200	51,772,200
Total de patrimonio	74,085,211	2,290,978	76,395,200	10,000	9,011	75,535,200	75,535,200
Total de pasivos y patrimonio	160,465,599	2,310,713	162,851,323	66,000	9,011	160,837,453	160,837,453

Handwritten signature and initials

Anexo de combinación del estado de resultados
Tres meses terminados al 31 de agosto de 2013
(En balboas)

Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliada	Agrícola de Río Grande, S.A.	Transportes y Servicios Internacionales, S.A.	Roadvale International, Inc.	Sub - total	Ajuste de combinación	Total combinado
Ventas netas	7,812,118	-	-	7,812,118	-	7,812,118
Costo de la mercancía vendida	(5,952,947)	-	-	(5,952,947)	-	(5,952,947)
Utilidad bruta en ventas	1,859,171	-	-	1,859,171	-	1,859,171
Gastos generales y administrativos	(1,098,309)	-	-	(1,098,309)	-	(1,098,309)
Gastos de ventas	(494,111)	-	-	(494,111)	-	(494,111)
Ganancia en operaciones	266,751	-	-	266,751	-	266,751
Otros ingresos	609,007	-	-	609,007	-	609,007
Gastos financieros	(265,325)	-	-	(265,325)	-	(265,325)
Gastos financieros extraordinarios de emisión	(7,179)	-	-	(7,179)	-	(7,179)
Ganancia neta	603,254	-	-	603,254	-	603,254



Anexo de combinación del estado de resultados
Tres meses terminados al 31 de agosto de 2012
(En balboas)

Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliada	Agrícola de Río Grande, S.A.	Transportes y Servicios Agrícolas, S.A.	Roadvale International, Inc.	Sub - total	Ajuste de combinación	Total combinado
Ventas netas	8,214,328	-	-	8,214,328	-	8,214,328
Costo de la mercancía vendida	(6,766,481)	-	-	(6,766,481)	-	(6,766,481)
Utilidad bruta en ventas	1,447,847	-	-	1,447,847	-	1,447,847
Gastos generales y administrativos	(1,147,515)	-	-	(1,147,515)	-	(1,147,515)
Gastos de ventas	(501,622)	-	-	(501,622)	-	(501,622)
Utilidad en operaciones	(201,290)	-	-	(201,290)	-	(201,290)
Otros ingresos	144,978	-	-	144,978	-	144,978
Gastos financieros	(160,511)	-	-	(160,511)	-	(160,511)
Gastos financieros extraordinarios de emisión	(7,179)	-	-	(7,179)	-	(7,179)
Pérdida en operaciones	(224,002)	-	-	(224,002)	-	(224,002)

Grupo Calesa, S.A y Subsidiarias

Estados financieros combinados por tres meses terminado el 31
de Agosto de 2013

Handwritten signature and initials.

**Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y Subsidiarias y Afiliadas
(Grupo Calesa)**

Estados Financieros Combinados al 31 de Agosto de 2013

Contenido	Páginas
Estado de Situación Financiera combinado	1
Estado combinado de Resultados	2
Estado combinado de cambios en el patrimonio	3
Estado combinado de flujos de efectivo	4-5
Notas a los estados financieros	6-45
Anexos de combinación del estado de situación financiera	46-47
Anexos de combinación del estado de resultados	48-49

Handwritten signature and initials

169.69p

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias
 Estado consolidado de situación financiera
 31 de agosto y 31 de mayo de 2013
 (En balboas)

Activos	Notas	Agosto 2013	Mayo 2013	Pasivos y patrimonio	Notas	Agosto 2013	Mayo 2013
Activos corrientes				Pasivos corrientes			
Efectivo	6	4,796,384	1,995,738	Préstamos y sobregiros bancarios	15	36,941,424	36,949,030
Cuentas por cobrar, neto	6	13,196,604	10,599,858	Bonos por pagar	16	2,899,227	3,851,367
Cuentas por cobrar partes relacionadas	5	6,422,293	5,563,228	Cuentas por pagar	17	14,938,234	15,727,239
Inventarios	7	44,983,474	57,265,520	Gastos e impuestos acumulados por pagar y otros pasivos	18,24	1,872,579	2,342,894
Plantaciones y cultivos	8	13,279,127	8,532,623	Total de pasivos corrientes		56,651,464	58,870,530
Gastos e impuestos pagados por anticipado y otros activos	9	1,712,284	1,893,736	Pasivos no corrientes			
Producción en proceso		1,886,279		Bonos por pagar a largo plazo	16	32,976,340	32,976,340
Plantaciones y cultivos				Cuentas por pagar partes relacionadas	5	2,985,725	3,982,911
Cuentas por cobrar partes relacionadas				Cuentas por pagar accionistas	5	382,888	382,888
Activos no corrientes				Provisión para prestaciones laborales	19	1,080,026	1,106,853
Propiedades, maquinaria, mobiliario, equipo, y mejoras, neto	10,15,16	72,755,836	74,516,128	Total de pasivos no corrientes		37,424,978	38,448,992
Préstamos y cuentas por cobrar partes relacionadas	5	2,869,677	2,992,267	Total de pasivos		94,076,443	97,319,522
Activos intangibles	11	1,954,526	2,004,526	Capital en acciones	20	47,419,007	45,419,007
Otros activos	12	2,434,336	2,331,884	Valor pagado por las acciones en tesorería		(3,600,000)	(3,600,000)
Cuentas por cobrar accionistas	5	147,087	147,087	Supervit por revaluación		5,814,203	5,814,203
Inversiones	13	35,508	65,508	Utilidades retenidas		22,764,762	22,956,371
Fondo de redención	14,16	1,000	1,000	Total de patrimonio		72,397,972	70,589,581
Total de activos no corrientes		80,197,970	82,058,400	Total de activos y pasivos		166,474,414	167,909,103
Total de activos		166,474,414	167,909,103	Total de pasivos y patrimonio		166,474,414	167,909,103

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados.

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

**Estado consolidado de ganancias o pérdidas
Tres meses terminados el 31 de agosto de 2013**
(En balboas)

	<u>Notas</u>	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Ventas netas	23	25,446,602	22,924,982
Costo de la mercancía vendida		<u>(22,574,004)</u>	<u>(19,645,519)</u>
Utilidad bruta en ventas		2,872,598	3,279,463
Gastos generales y administrativos	21	(1,618,438)	(1,778,305)
Gastos de ventas	21	(1,012,766)	(978,341)
Otros ingresos	22	745,669	318,818
Gastos financieros		(1,130,812)	(1,023,185)
Amortización de costos de emisión		<u>(47,860)</u>	<u>(47,860)</u>
Pérdida neta		<u>(191,609)</u>	<u>(229,410)</u>

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados.

J.M. B.

Handwritten signature and initials.

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados.

		Estado consolidado de cambios en el patrimonio Tres meses terminados el 31 de agosto de 2013 (En balboas)				
	Nota	Capital en acciones	Valor pagado por las acciones en tesorería	Superávit por revaluación	Utilidades retenidas	Total
Saldo al 31 de mayo de 2012		45,419,007	(3,600,000)	5,814,203	26,839,374	74,472,584
Pérdida neta		-	-	-	(3,879,086)	(3,879,086)
Impuesto complementario		-	-	-	(3,917)	(3,917)
Saldo al 31 de mayo de 2013	20	45,419,007	(3,600,000)	5,814,203	22,956,371	70,589,581
Pérdida neta		-	-	-	(191,609)	(191,609)
Capitalizaciones durante el periodo		2,000,000	-	-	-	2,000,000
Impuesto complementario		-	-	-	-	-
Saldo al 31 de agosto de 2013	20	47,419,007	(3,600,000)	5,814,203	22,764,762	72,397,972

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Estado consolidado de flujos de efectivo
Tres meses terminados el 31 de agosto de 2013 y 2012
(En balboas)

	Notas	2013	2012
Flujos de efectivo de las actividades de operación			
Pérdida neta		(191,609)	(229,410)
Ajustes para reconciliar la pérdida neta al efectivo neto utilizado en las actividades de operación			
Depreciación y amortización	10	1,933,438	1,729,842
Gastos financieros		1,130,812	1,071,045
Amortizaciones		50,000	50,000
Provisión para prestaciones laborales		71,744	70,910
		2,994,385	2,692,387
Movimientos en el capital de trabajo			
Aumento en cuentas por cobrar		(2,596,746)	(664,851)
Disminución en inventarios		12,282,046	7,954,019
Aumento en plantaciones y cultivos		(4,746,504)	(5,304,037)
Disminución (aumento) en gastos pagados por anticipado y otros activos		181,452	(480,334)
Aumento en producción en proceso		(1,886,279)	(1,736,063)
Aumento en cuentas por cobrar partes relacionadas		(736,475)	(1,014,218)
(Aumento) disminución en otros activos		(102,454)	59,401
Disminución en cuentas por pagar relacionadas		(997,186)	(1,468,406)
Disminución en cuentas por pagar		(789,005)	(1,123,609)
Disminución en gastos e impuestos acumulados por pagar y otros pasivos		(470,315)	(383,442)
Pago de prestaciones laborales		(98,571)	(65,141)
		3,034,349	(1,534,294)
Efectivo (utilizado en) proveniente de las operaciones		(1,130,812)	(1,071,045)
Intereses pagados			
		1,903,537	(2,605,339)
Efectivo neto proveniente de (utilizado en) las actividades de operación			
Flujos de efectivo de las actividades de inversión			
Inversiones		30,000	-
Adquisición de propiedades, maquinaria, mobiliario, equipo y mejoras		(173,145)	(363,370)
		(143,145)	(363,370)
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión			

(Continúa)

Boh
Boh
Boh

Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento

Sobregiro en libros	(7,606)	44,527
Capital pagado sobre bonos	(952,140)	(952,140)
Capital pagado sobre préstamos	(3,850,000)	(1,000,000)
Aporte de capital de accionistas	2,000,000	-
Financiamiento recibido sobre préstamo	<u>3,850,000</u>	<u>-</u>
Efectivo neto (utilizado en) proveniente de las actividades de financiamiento	<u>1,040,254</u>	<u>(1,907,613)</u>
Aumento (disminución) neto de efectivo	2,800,646	(4,876,322)
Efectivo al inicio del año	<u>1,995,738</u>	<u>7,717,352</u>
Efectivo al final del año	<u>4,796,384</u>	<u>2,841,030</u>

6

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados.

(Concluye)

Handwritten signature and initials

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados
Tres meses terminados el 31 de agosto de 2013
(En balboas)

1. Información general

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

Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas (Calesa), está representada por Compañía Azucarera la Estrella, S.A., sus subsidiarias Agrícola de Río Grande, S.A. y Roadvale International, Inc. y su afiliada combinada Transporte y Servicios Agrícolas, S.A., así como por su subsidiaria Central de Granos de Coclé, S.A. y Subsidiarias (una subsidiaria 100% de Compañía Azucarera La Estrella, S.A.), la cual está conformada por Central de Granos de Coclé, S.A. y las empresas subsidiarias totalmente poseídas por esta Semillas de Coclé, S.A., Arrocería del Bayano, S.A. 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. Adicionalmente se dedica a la venta de conservas y pastas para el consumo nacional. Estas empresas operan desde sus instalaciones ubicadas en Natá, provincia de Coclé.

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 cebo de ganado porcino, y al cultivo de arroz para el consumo nacional, así como la exportación de frutas y tubérculos. Esta empresa opera desde sus instalaciones ubicadas en Natá, provincia de Coclé.

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

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

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados
Tres meses terminados el 31 de agosto de 2013
(En balboas)

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

2.1 Normas aplicables adoptadas en el período corriente

- Enmienda a la NIIF 7 Instrumentos Financieros – revelaciones (como parte de las mejoras a las NIIF en el 2010) – Efectiva para períodos que comiencen en o después del 1 de enero de 2011. Las enmiendas a la NIIF 7 aclaran el nivel requerido de revelación sobre el riesgo de crédito y colaterales mantenidos y aligera las revelaciones previamente requeridas relacionadas a préstamos renegotiados.
- Enmiendas a NIIF 7 Divulgaciones – Transferencias de Activos Financieros: Efectiva para períodos anuales que inicien en o después del 1 de julio de 2011.
Las enmiendas a la NIIF 7 aumentan los requisitos de divulgación de transacciones que impliquen transferencias de activos financieros que tienen por objeto proporcionar mayor transparencia en la exposición al riesgo cuando un activo financiero se transfiriere, pero la cedente conserva cierto nivel de exposición continuada en el activo. Las enmiendas también requieren revelaciones cuando las transferencias de activos financieros no están distribuidas uniformemente durante todo el período.
- Enmienda a la NIC 1 – Presentación de estados financieros (como parte de las mejoras a las NIIF emitidas en el 2010) – Efectiva para períodos que inicien en o después del 1 de enero de 2011. Las enmiendas a la NIC 1 aclaran que una entidad puede escoger para presentar el análisis de las partidas de otra utilidad integral en el estado de cambios en el patrimonio o en las notas a los estados financieros.
- NIC 24 – Revelaciones de Partes Relacionadas – (revisada en 2009) – Efectiva para períodos anuales que comiencen en o después del 1 de enero de 2011.
- NIC 34 – Información financiera intermedia – (Enmienda en mayo 2010) – Efectiva para períodos anuales que comiencen en o después del 1 de enero de 2011.
- CINIIF 13 – Programa de Lealtad a los Clientes – (Enmiendas en mayo 2010) – Efectiva para períodos anuales que comiencen en o después del 1 de enero de 2011.
- CINIIF 14 – NIC 19 EL límite de un Activo por prestaciones definidas, obligación de mantener un nivel mínimo de financiación y su interacción – Efectiva para períodos anuales que comiencen en o después del 1 de enero de 2011.

Handwritten signature and initials

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados
Tres meses terminados el 31 de agosto de 2013
(En balboas)

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

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

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

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

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

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

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

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados
Tres meses terminados el 31 de agosto de 2013
(En balboas)

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

NIF 12 – Divulgación a Valor Razonable: establece una única fuente de orientación para la medición del valor razonable y las revelaciones sobre la medición del valor razonable. La Norma define el valor razonable, establece un marco para medir el valor razonable, y requiere revelaciones sobre la medición del valor razonable.

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

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

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

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

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

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

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados

Tres meses terminados el 31 de agosto de 2013 (En balboas)

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

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

3. Políticas de contabilidad significativas

3.1 Declaración de cumplimiento

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

3.2 Base de preparación

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

3.3 Moneda funcional

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

3.4 Principio de consolidación

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

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados

Tres meses terminados el 31 de agosto de 2013
(En balboas)

Empresa tiene el poder de dirigir las políticas financieras y de operación de una empresa en la cual mantiene inversión, para obtener beneficios de sus actividades.

Todos los saldos y transacciones entre compañías han sido eliminados.

3.5 *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

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados

Tres meses terminados el 31 de agosto de 2013
(En balboas)

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

3.6 Reconocimiento de gastos

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

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

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

3.7 Reconocimiento de costo

El costo de venta es reconocido en el estado consolidado 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 estado consolidado de situación financiera.

El activo por impuesto diferido es reconocido cuando existan diferencias temporales deducibles o gravables o arrastres de pérdidas fiscales no utilizados, y es probable que 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

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados

Tres meses terminados el 31 de agosto de 2013
(En balboas)

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

3.10 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 hasta el 31 de agosto, fecha de cierre del presente informe, relacionados con las cosechas del siguiente año.

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

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

Cualquier incremento de valor derivado de la revalorización de dichas propiedades se abona al superávit de revaluación, salvo que compense una disminución de valor del mismo activo previamente reconocida como gasto, en cuyo caso, el incremento se abona a resultados hasta el límite de la disminución previamente cargada. Una disminución del valor razonable que

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados

Tres meses terminados el 31 de agosto de 2013
(En balboas)

surja de la revaluación de dichas propiedades se registra a resultados en la medida en que exceda el saldo, si hubiera, que se mantiene en el superávit de revaluación relacionado con una revaluación previa de dicho activo.

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

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

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

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

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

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados

Tres meses terminados el 31 de agosto de 2013

(En balboas)

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

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

3.13 Activo intangible

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

3.14 Deterioro

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

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados

Tres meses terminados el 31 de agosto de 2013

(En balboas)

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

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

3.15 Inversiones

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

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

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

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados
Tres meses terminados el 31 de agosto de 2013
(En balboas)

3.17 Instrumentos financieros

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

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

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados
Tres meses terminados el 31 de agosto de 2013
(En balboas)

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 consideraran relevantes. Los resultados reales podrían diferir de dichas estimaciones.

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

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

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados

Tres meses terminados el 31 de agosto de 2013

(En balboas)

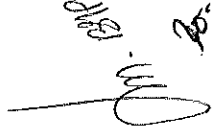
determinan cuando en el caso de venta de mercancía, cuando la Empresa ha transferido al comprador los riesgos y ventajas derivados de la propiedad de los bienes. La Administración se ha satisfecho de que los riesgos y ventajas han sido transferido y que el reconocimiento de ingresos en el año corriente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

4.2 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 consolidado de situación financiera, que tiene un riesgo significativo de causar ajustes materiales en el valor en libros de los activos o pasivos dentro del siguiente año financiero.

4.2.1 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.



Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados

Tres meses terminados el 31 de agosto de 2013
(En balboas)

5. Saldos y transacciones entre partes relacionadas

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

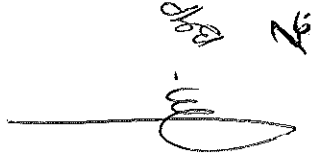
	Agosto 2013	Mayo 2013
Cuentas por cobrar	<u>6,422,293</u>	<u>5,563,228</u>
Préstamos por cobrar	<u>2,869,677</u>	<u>2,992,267</u>
Cuentas por cobrar accionistas	<u>147,087</u>	<u>147,087</u>
Cuentas por pagar	<u>2,985,725</u>	<u>3,982,911</u>
Cuentas por pagar accionistas	<u>382,888</u>	<u>382,888</u>

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

6. Activos financieros

Efectivo

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



Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados
Tres meses terminados el 31 de agosto de 2013
(En balboas)

	Agosto 2013	Mayo 2013
Caja:		
Efectivo en caja	1,194,972	612,248
Caja menuda	14,350	14,350
Sub-total	<u>1,209,322</u>	<u>626,598</u>
Depósitos en cuenta corriente:		
Cuenta corriente:		
HSBC Bank (Panamá), S.A.	32,116	21,237
Banco General, S.A.	3,413,532	1,232,608
Banco Nacional de Panamá	138,120	111,934
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (Panamá), S.A.	-	3,361
Sub-total	<u>3,587,062</u>	<u>1,369,140</u>
Total	<u>4,796,384</u>	<u>1,995,738</u>

[Handwritten signature]
D/P
B

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados

Tres meses terminados el 31 de agosto de 2013
(En balboas)

Cuentas por cobrar

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

	Agosto 2013	Mayo 2013
Clientes	12,676,255	11,166,362
Menos recargos	<u>290,642</u>	<u>290,642</u>
Sub-total	12,385,613	10,875,720
Menos provisión acumulada para cuentas de dudoso cobro	-	2,433,080
Sub-total	<u>9,952,533</u>	<u>8,442,640</u>
Colonos	1,945,230	1,044,972
Adelantos a proveedores Empleados	<u>1,017,759</u>	<u>829,545</u>
	281,082	282,701
Total	<u>13,196,604</u>	<u>10,599,858</u>

[Handwritten signature]
H. H. H.
R. R.

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados

Tres meses terminados el 31 de agosto de 2013 (En balboas)

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

	Agosto 2013	Mayo 2013
Corriente	5,745,707	5,814,839
31 a 60 días	2,556,941	2,507,157
61 a 90 días	550,873	323,738
91 a 120 días	1,123,275	61,061
121 días y más	<u>2,699,459</u>	<u>2,459,567</u>
Total	<u>-</u>	<u>11,166,362</u>

Administración del riesgo de crédito

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

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

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

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados
Tres meses terminados el 31 de agosto de 2013
(En balboas)

7. Inventarios

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

	Agosto 2013	Mayo 2013
Azúcar y derivados:		
Refinada	8,198,267	12,245,687
Cruda	3,594,653	3,594,653
Turbinada	7,232,255	9,131,901
Melaza (derivado)	26,404	50,652
Total de azúcar y derivado	<u>19,051,579</u>	<u>25,022,893</u>
Arroz en:		
Cáscara	4,329,574	9,814,304
Semilla	994,711	1,763,035
Reproceso	4,684	520
Preocido	43,775	24,741
Pilado	195,063	115,709
Arroz de segunda	85	3,310
Total de arroz	<u>5,567,892</u>	<u>11,721,619</u>
Camarones		
En crecimiento	4,147,143	4,452,270
Reproductores en levantamiento	2,206,648	2,346,845
Producto terminado	973,717	225,826
Total de camarones	<u>7,327,508</u>	<u>7,024,941</u>
Ganado:		
Ovino	331,902	370,462
Total de ganado	<u>331,902</u>	<u>370,462</u>
Otros inventarios		
Mercancías	2,108,574	1,956,471
Materia prima	1,324,194	1,415,199
Subproductos	80,662	114,683
Total de otros inventarios	<u>3,513,430</u>	<u>3,486,353</u>
Materiales, combustibles y suministros	9,191,163	9,639,252
Total de inventarios	<u>44,983,474</u>	<u>57,265,520</u>

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

Handwritten signature and initials:
Jm. RS
d/22

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados

Tres meses terminados el 31 de agosto de 2013
(En balboas)

8. Plantaciones y cultivos

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

	Agosto 2013	Mayo 2013
Plantaciones		
Caña	9,538,770	6,019,162
Arroz	3,719,447	2,492,551
Reforestación	<u>20,910</u>	<u>20,910</u>
Total	<u>-</u>	<u>8,532,623</u>

9. Gastos e impuestos pagados por anticipado y otros activos

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

	Agosto 2013	Mayo 2013
Impuesto sobre la renta prepagado	643,673	643,673
Arriendos	295,009	364,200
Documentos negociables	5,034	5,034
Gastos diferidos y otros	<u>768,568</u>	<u>880,829</u>
Total	<u>1,712,284</u>	<u>1,893,736</u>

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados

Tres meses terminados el 31 de agosto de 2013
(En balboas)

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

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

11. Activos intangibles

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

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

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

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados

Tres meses terminados el 31 de agosto de 2013 (En balboas)

12. Otros activos

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

	Agosto 2013	Mayo 2013
Fondo de cesantía	1,686,684	1,675,582
Cuentas por cobrar judiciales y otras, neto	210,311	211,831
Depósitos de garantía	55,746	59,082
Otros	<u>481,595</u>	<u>385,389</u>
Total	<u>2,434,336</u>	<u>2,331,884</u>
Los otros activos-incluyen cuentas por cobrar judiciales y otras cuentas para las cuales la Empresa ha registrado una reserva para pérdidas. El detalle de estas cuentas al 31 de agosto y mayo es el siguiente:		-
Cuentas por cobrar judiciales	426,157	427,677
Cuentas por cobrar otras	<u>77,824</u>	<u>77,824</u>
Subtotal	503,981	505,501
Menos: provisión para posibles cuentas incobrables	<u>293,670</u>	<u>293,670</u>
Total	<u>210,311</u>	<u>211,831</u>

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados
Tres meses terminados el 31 de agosto de 2013
(En balboas)

13. Inversiones

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

	Agosto 2013	Mayo 2013
Inversiones en acciones de compañías, menores de 10% de participación	35,508	65,508
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>35,508</u>	<u>65,508</u>

14. Fondo de redención

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

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

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados

Tres meses terminados el 31 de agosto de 2013
(En balboas)

15. Préstamos y sobregiros bancarios

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

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

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

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

Línea de crédito sindicada con plazo inicial de (2) años a partir de diciembre de 2009, prorrogable a opción de los acreedores por períodos sucesivos adicionales de un año cada uno. La Empresa paga intereses sobre los saldos adeudados por la línea de adelantos en base a la tasa anual que resulte al sumarle dos punto cinco (2.5) puntos porcentuales al "London Interbank Offered Rate" (LIBOR) cotizada para período de tres meses, pero sujeto a una tasa mínima de seis punto cinco por ciento por año (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).

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados
Tres meses terminados el 31 de agosto de 2013
(En balboas)

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

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

16. Bonos por pagar

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

	Valor de Emisión		Saldo a 2013	
	Enero 2010	Agosto	Agosto	Mayo
Serie "A"	40,000,000	26,000,000	26,000,000	27,000,000
Serie "B"	10,000,000	10,000,000	10,000,000	10,000,000
Sub total	<u>50,000,000</u>	<u>36,000,000</u>	<u>36,000,000</u>	<u>37,000,000</u>
Menos:				
Costos de emisión por amortizar			<u>(124,433)</u>	<u>(172,293)</u>
Porción corriente			<u>35,875,567</u>	<u>36,827,707</u>
Porción a largo plazo, neto de costos de emisión			<u>(2,899,227)</u>	<u>(3,851,367)</u>
			<u>32,976,340</u>	<u>32,976,340</u>

Los Bonos fueron emitidos por Compañía Azucarera La Estrella, S.A. (el "Emisor"), en dos series, Serie A por cuarenta millones de dólares (B/.40,000,000) y Serie B por diez millones de dólares (B/.10,000,000). Los Bonos de la Serie A devengan una tasa de interés de Libor tres (3) meses más un margen aplicable de tres punto cinco por ciento (3.5%) anual, sujeto a un mínimo de siete punto cincuenta por ciento (7.50%) anual, que será revisable trimestralmente; los Bonos de la Serie B devengarán una tasa de interés fija 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

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados

Tres meses terminados el 31 de agosto de 2013
(En balboas)

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.

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados

Tres meses terminados el 31 de agosto de 2013
(En balboas)

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 calendario 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 calendario 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.

2013
J.M.
E.

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados

Tres meses terminados el 31 de agosto de 2013 (En balboas)

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

2014	3,000,000
2015	4,500,000
2016	5,000,000
2017	<u>23,500,000</u>
	<u>36,000,000</u>

17. Cuentas por pagar

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

18. Gastos e impuestos acumulados por pagar y otros pasivos

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

	Agosto 2013	Mayo 2013
Reserva para vacaciones	1,104,066	1,231,258
Retenciones de planillas	540,861	611,810
Provisión para el décimo tercer mes	105,339	347,234
Impuesto sobre la renta por pagar	-	-
Salarios acumulados	27,901	36,909
Otros	<u>94,412</u>	<u>115,683</u>
Total	<u>1,872,579</u>	<u>2,342,894</u>

Handwritten initials and signature in the top right corner.

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados

Tres meses terminados el 31 de agosto de 2013
(En balboas)

19. Provisión para prestaciones laborales

	Agosto 2013	Mayo 2013
Saldo al inicio del año	1,106,853	984,917
Provisión del año	71,744	358,879
Prestaciones pagadas en el año	(98,571)	(236,943)
Saldo al final del año	<u>1,080,026</u>	<u>1,106,853</u>

La Empresa mantiene fondos para prima de antigüedad depositados en un fondo de fideicomiso con un agente fiduciario al 31 de agosto de 2013 por B/1,686,684 (mayo 2013: B/1,675,582). Las empresas Compañía Azucarera La Estrella, S.A., Central de Granos de Coclé, S.A., Camaronera de Coclé, S.A. y Compañía Ganadera de Coclé, S.A. han estado efectuando depósitos adicionales al fondo de cesantía, tal cual lo exigen las regulaciones laborales, más no así las empresas Industrias de Natá, S.A., Central de Abastos, S.A. y Semillas de Coclé, S.A. las cuales no han estado efectuando los depósitos adicionales al fondo de cesantía, tal cual lo exigen las regulaciones laborales.

das
mi
gr

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados

Tres meses terminados el 31 de agosto de 2013
(En balboas)

20. Capital en acciones

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

	Agosto 2013	Mayo 2013
Grupo Calesa		
2,000,000 de acciones comunes sin valor nominal		
1,549,268 emitidas	40,419,007	40,419,007
1,000,000 de acciones preferidas con valor nominal de B/. 10 cada acción, compuesta por B/. 500,000 comunes Clase A por emitir y 500,000 Clase B ya emitidas	5,000,000	5,000,000
Capital aportado en proceso de emisión de acciones	<u>2,000,000</u>	<u>-</u>
Total	<u>47,419,007</u>	<u>45,419,007</u>

Durante el mes de agosto 2013, los accionistas del grupo decidieron realizar aportes a capital de los cuales a la fecha se ha recibido la suma de B/.2, 000,000. Adicionalmente, los accionistas estarán realizando aportes adicionales durante este periodo hasta por la suma de B/9.4 millones.

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

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

Handwritten signature and date:
31.08.2013

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados

Tres meses terminados el 31 de agosto de 2013
(En balboas)

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

Condiciones de las Acciones Preferidas Emitidas

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

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

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

Handwritten signature and initials

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados
Tres meses terminados el 31 de agosto de 2013
(En balboas)

21. Gastos

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

	2013	2012
Salarios y beneficios a empleados:		
Sueldos	420,074	424,779
Prestaciones	101,670	92,018
Décimo tercer mes	46,306	43,764
Vacaciones	48,522	47,601
Prima de antigüedad	8,464	8,048
Bonificaciones	4,510	742
Representación	122,185	125,925
Preaviso e indemnizaciones	-	3,109
Becas de estudio	850	850
Beneficios de empleados	2,518	28,599
Uniformes	-	4,472
Sub-total	<u>755,099</u>	<u>779,907</u>

(Continúa)

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados
Tres meses terminados el 31 de agosto de 2013
 (En balboas)

	2013	2012
Sub-total que viene	<u>755,099</u>	<u>779,907</u>
Otros:		
Impuestos	125,225	181,401
Asesoría y servicios profesionales	169,630	188,798
Cargos administrativos	51,818	53,771
Servicios públicos	80,389	71,332
Servicio de equipos	54,369	73,291
Seguros	102,725	100,843
Depreciación	46,670	76,898
Viáticos	26,922	39,051
Transporte	32,015	38,377
Útiles de oficina	12,598	35,236
Materiales de mantenimiento	3,521	6,760
Programa genético	39,433	60,995
Trabajos realizados por terceros	44,253	14,903
Donaciones	10,591	5,354
Cuotas y suscripciones	2,182	2,487
Alquileres	1,527	3,930
Reparación y mantenimiento	2,558	5,389
Publicidad	595	4,202
Aseo y limpieza	3,476	2,403
Relaciones públicas	19,535	5,124
Cafetería	1,538	150
Materiales de operación	788	327
Combustibles y lubricantes	-	-
Misceláneos	<u>30,981</u>	<u>27,376</u>
Sub-total	<u>863,339</u>	<u>998,398</u>
Total	<u><u>1,618,438</u></u>	<u><u>1,778,305</u></u>

(Concluye)

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados

Tres meses terminados el 31 de agosto de 2013

(En balboas)

Gastos de ventas

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

	2013	2012
Salarios y beneficios a empleados:		
Sueldos	162,691	115,190
Prestaciones	19,933	31,370
Vacaciones	7,935	13,837
Décimo tercer mes	7,439	12,595
Prima de antigüedad	1,657	2,558
Preaviso	-	2,082
Representación	6,282	5,863
Otros gastos de personal	824	917
Sub-total	<u>206,761</u>	<u>184,412</u>

(Continúa)

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados
Tres meses terminados el 31 de agosto de 2013
(En balboas)

	2013	2012
Sub-total que viene	<u>206,761</u>	<u>184,412</u>
Otros:		
Cargas, descargas, acarreo y fletes	557,317	494,954
Alquiler	24,098	50,566
Asesoría y servicios profesionales	51,255	68,788
Análisis y diagnósticos	1,789	2,610
Seguros	14,902	32,694
Depreciación	19,476	17,833
Servicios públicos	22,051	18,661
Mermas y pérdidas	14,784	12,920
Viáticos y gastos	8,485	9,005
Combustibles y lubricantes	13,037	3,285
Comisión por venta	12,081	21,298
Promoción y publicidad	13,267	6,091
Transporte de personal	16,124	11,083
Reparación y mantenimiento	7,840	11,073
Materiales de operación	136	1,475
Material de empaque	12,448	8,329
Trabajos realizados por terceros	7,021	18,994
Útiles de oficina	7,231	2,139
Aseo y limpieza	1,550	830
Impuestos	374	287
Misceláneos	<u>739</u>	<u>1,014</u>
Sub-total	<u>806,005</u>	<u>793,929</u>
Total	<u>1,012,766</u>	<u>978,341</u>

(Concluye)

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados
Tres meses terminados el 31 de agosto de 2013
(En balboas)

22. Otros ingresos

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

	2013	2012
Intereses ganados	16,599	81,467
Materiales	34,829	30,923
Alquiler de tierras	2,250	3,592
Dividendos recibidos	27,343	-
Cheques y boletas caducas	3,159	30,567
Otros	661,489	172,269
Total	<u>745,669</u>	<u>318,818</u>

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados
Tres meses terminados el 31 de agosto de 2013
(En balboas)

23. Información por segmento

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

A continuación un resumen de las ventas por producto:

	2013	2012
Ingresos		
Calesa		
Azúcar y derivado	7,812,118	8,214,328
Cegraco - Secosa		
Arroz	9,279,984	7,224,481
Camaco		
Camarones	4,548,506	3,047,637
Ganaco		
Ganado y arroz	226,702	9,438
Casa		
Producto químicos, agroquímicos, veterinaria y otros	1,501,771	891,400
Inasa		
Alimento	4,271,901	5,202,600
Total de ingresos	27,640,982	24,589,884
Eliminaciones	(2,194,380)	(1,664,902)
Total	<u>25,446,602</u>	<u>22,924,982</u>

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados

Tres meses terminados el 31 de agosto de 2013
(En balboas)

24. Adquisición de subsidiaria

El 27 de julio de 2010 Compañía Azucarera La Estrella, S.A., adquirió la totalidad de las acciones de capital de la Sociedad Roadvale International, S.A. por las que desembolso el monto de B/1,684,748. Los activos de la sociedad para efectos de la consolidación han sido considerados a su valor razonable.

25. 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.

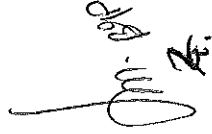
Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados

Tres meses terminados el 31 de agosto de 2013
(En balboas)

26. Aprobación de estados financieros

Los estados financieros para el año terminado el 31 de agosto de 2013 fueron aprobados por la Junta Directiva y autorizados para su emisión el 31 de octubre de 2013.

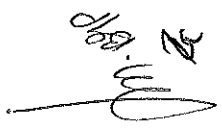
Handwritten signature and initials in the top right corner of the page.

B9P


Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias
 Anexo de consolidación del estado de situación financiera
 31 de agosto de 2013
 (En balboas)

	Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliada	Camaronera de Coelé, S.A.	Industrias de Nari, S.A.	Compañía Ganadera de Coelé, S.A.	Central de Abastos, S.A.	Grupo Calesa	Sub- total	Ajustes de consolidación	Total
Activos									
Activos corrientes	3,773,820	683,932	116,027	56,141	166,465	4,796,384	-	4,796,384	
Efectivo	9,546,522	1,269,682	879,362	86,043	1,414,995	13,196,604	-	13,196,604	
Cuentas por cobrar, neto	7,152	5,887,767	448,388	-	78,986	6,422,293	-	6,422,293	
Cuentas por cobrar partes relacionadas	31,722,939	8,790,592	1,926,275	507,263	2,036,404	44,983,474	-	44,983,474	
Inventarios	12,478,217	-	-	800,909	-	13,279,127	-	13,279,127	
Plantaciones y cultivos	1,886,279	-	-	-	-	1,886,279	-	1,886,279	
Producción en proceso	942,442	630,966	88,831	12,439	37,607	1,712,284	-	1,712,284	
Gastos e impuestos pagados por anticipado y otros activos	60,357,371	17,262,938	3,458,883	1,462,795	3,734,456	86,276,444	-	86,276,444	
Total de activos corrientes	56,452,089	10,157,961	2,966,689	3,110,643	68,454	72,755,836	-	72,755,836	
Propiedad, maquinaria, mobiliario, equipo y mejoras, neto	-	-	-	-	-	-	-	-	
Préstamos y cuentas por cobrar partes relacionadas	52,541,498	2,750,376	7,706,761	5,143	2,000,000	65,003,778	(62,134,101)	2,869,677	
Activos intangibles	-	1,954,526	-	-	-	1,954,526	-	1,954,526	
Otros activos	1,894,383	364,911	130,448	25,716	18,877	2,434,336	-	2,434,336	
Cuentas por cobrar accionistas	10,677	-	136,410	-	-	147,087	-	147,087	
Inversiones	6,522,061	-	8,000	16,660	-	51,965,728	(51,930,220)	35,508	
Fondo de redención	1,000	-	-	-	-	1,000	-	1,000	
Total de activos no corrientes	132,543,426	15,227,774	10,948,309	3,158,163	87,330	209,384,009	(114,064,321)	80,197,970	
Total de activos	192,900,797	32,490,713	14,407,192	4,620,958	3,821,786	47,419,007	(114,064,321)	166,474,414	

(Continúa)



 27/08/12

	Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliada	Camaronera de Coatlé, S.A.	Industrias de Nahuá, S.A.	Compañía Ganadera de Coatlé, S.A.	Central de Abastos, S.A.	Grupo Catesa	Sub - total	Ajuste de consolidación	Total consolidado
Ventas netas	15,438,809	3,047,637	5,202,600	9,438	891,400	-	24,589,884	(1,664,902)	22,924,982
Costo de la mercancía vendida	(12,866,226)	(3,133,579)	(4,577,887)	(43,832)	(688,899)	-	(21,310,423)	1,664,902	(19,645,521)
Utilidad (pérdida) bruta en ventas	2,572,585	(85,942)	624,713	(34,394)	202,501	-	5,852,048	-	3,279,461
Gastos generales y administrativos	(1,371,441)	(195,388)	(89,751)	(74,329)	(47,396)	-	(1,778,305)	-	(1,778,305)
Gastos de ventas	(740,142)	(26,954)	(130,684)	(2,538)	(78,023)	-	(978,341)	-	(978,341)
Otros ingresos	264,533	20,371	30,373	3,368	173	-	318,818	-	318,818
Gastos financieros	(272,644)	(530,856)	(139,281)	(44,954)	(35,450)	-	(1,023,185)	-	(1,023,185)
Amortización de costos de emisión	(9,833)	(28,664)	(4,786)	(2,979)	(1,598)	-	(47,860)	-	(47,860)
Utilidad (pérdida) antes de impuesto sobre la renta	443,058	(847,433)	290,584	(155,826)	40,207	-	(229,410)	-	(229,410)
Provisión de impuesto sobre la renta	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Utilidad (pérdida) neta	443,058	(847,433)	290,584	(155,826)	40,207	-	(229,410)	-	(229,410)

Grupo Catesa, S.A. y subsidiarias
 Anexo de consolidación del estado de ganancias o pérdidas
 Año terminado el 31 de agosto de 2012
 (En balboas)

Berta Garcia de Paredes

Ing. Berta García de Paredes Chiari
Director Presidente

Jm.

Lic. Jose Omar Rodriguez
Gerente de Contabilidad

[Signature]

Lic. Reynaldo Termino T.
V.P. Administración y Finanzas



13(302-01)183-19

10 de Septiembre de 2013

Señores
SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES
Ciudad.-

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

Estimados señores:

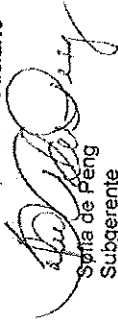
En nuestra condición de Fiduciario del Fideicomiso de Garantía de la emisión pública de bonos corporativos por \$50,000,000.00 realizada por **COMPANÍA AZUCARERA LA ESTRELLA, S.A.**, por este medio certificamos que al 31 de agosto de 2013, formaban parte del mencionado fideicomiso las siguientes garantías:

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. Cuentas de Ahorros en Banco General, S.A. por la suma de **US\$1,036.27**.

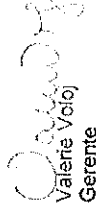
Sin otro particular, nos despedimos, quedando a su disposición para atenderles en caso de requerir alguna aclaración sobre el particular.

Atentamente,

BG Trust, Inc. / Fiduciario


Sofía de Peng
Subgerente

SPM/htm


Valente Velez
Gerente

