

## INFORME DE ACTUALIZACIÓN TRIMESTRAL

AL 28 DE FEBRERO 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 28Feb2013 US\$40,000,000.00 de la Series A y US\$10,000,000.00 de la Serie B.

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

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

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

RT  
Jan.  
2/6-6

## Contenido

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

RT  
m.  
26-6

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

El siguiente análisis está basado en el desempeño de La Empresa mostrado en los estados financieros consolidados interinos de Compañía Azucarera La Estrella S.A. (CALESA), Subsidiarias y Afiladas para el trimestre terminado al 28Feb2013.

### **A. Liquidez**

Al trimestre terminado el 28Feb2013, Compañía Azucarera la Estrella, S.A. subsidiaria y afiliada, presentó una disminución en su relación corriente de 0.92 al 30Nov2012, a 0.87 al 28Feb2013, producto de:

- Al aumento de los pasivos corrientes de B/.37.6MM al 30Nov2012 a B/.43.2MM al 28Feb2013 debido principalmente a un mayor apalancamiento por medio del uso líneas de crédito de B/.1.3MM y financiamiento vía proveedores B/4.1MM, ambos utilizados en las operaciones normales de la empresa durante el año en curso.
- El aumento de los activos corrientes de B/.34.5MM al 30Nov2012 a B/.37.6MM al 28Feb2013 generada por el incremento de los inventarios de azúcar de B/.4.6MM durante el período y costos de mantenimiento diferidos de B/.1.1MM, comportamiento que es cónsono de las operaciones normales de la Empresa durante el período de zafra<sup>1</sup>. Este aumento fue parcialmente compensada por una disminución en plantaciones y cultivos de B/.1.1MM, cuentas por cobrar de B/.1.0MM y en efectivo disponible de B/.400m durante el período en curso.

### **B. Recursos de Capital**

El nivel de apalancamiento (Pasivo/Patrimonio) mostró un aumento de 1.02:1 al 30Nov2012 a 1.10:1 al 28Feb2013, producto del aumento de los pasivos corrientes de B/.37.6MM al 30Nov2012 a B/.43.2MM al 28Feb2013 debido a la mayor utilización de las líneas de crédito en B/.1.3MM y aumento en las cuentas por pagar de B/.4.1MM.

El Patrimonio de la empresa presentó una disminución de B/-.75.2m, consecuencia de la pérdida en las operaciones presentadas en el trimestre finalizado al 28Feb2013.

### **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 28Feb2013 contra 29Feb2012, se observan las siguientes variaciones: costos de ventas B/.16.4MM vs B/.15.1MM, gastos administrativos B/.2.9MM vs B/.3.6MM, y gastos de ventas B/.1.5MM vs B/.1.4MM.

Los incrementos en el costo de venta se originan debido a desviaciones de costos en la zafra 2012 respecto a la zafra anterior, generados por un aumento en el salario mínimo con impactos de B/-.1MM, rendimiento en campo afectados por inundaciones y aumentos en el costo del combustible (bunker) requerido en fábrica.

Los ingresos por venta presentaron una variación de B/22.50MM al 29Feb2012, a B/.23.09MM al 28Feb2013, lo que representa un aumento de 2.48%, presentando un comportamiento similar el trimestre anterior.

Se muestra una pérdida neta en las operaciones de B/-.638m al 28Feb2013 en comparación con la perdida registrada de B/-.37.6m al 29Feb2012, debido principalmente a la caída en el margen bruto.

---

<sup>1</sup> La zafra cañera de CALESA tiene una duración de 120 días, desde mediados de Enero hasta el mes de Mayo.

#### D. Análisis de Perspectivas

##### Compañía Azucarera la Estrella (CALESA)

La zafra 2013 inició el 16 de enero con el corte de caña, obteniendo y con el arranque de la molienda al tiempo perdido en las primeras semanas ha sido mayor a nuestra meta establecida de 10%, por ajustes en los molinos y calderas. Este tiempo perdido se ha venido recuperando, se han generado los ahorros en bunker proyectados a la fecha. En la fábrica se están recuperando el tiempo perdido y los rendimientos de azúcar por tonelada, ambos indicadores fueron afectados por los problemas que tuvo la fábrica en los primeros días.

La refinería inició el 28 de enero, presentando hasta la fecha un muy buen desempeño, esto debido a los incrementos de rendimiento presentados en la zafra actual. Actualmente nos encontramos superando los indicadores de calidad de la zafra anterior, esto como resultado de las inversiones realizadas en esta área. Se ha reducido el uso de químicos al lograr más eficiencia, lo cual impactará directamente en el costo por quintal.

Los rendimientos de los campos cosechados a la fecha están resultando un 5% menor a nuestro estimado oficial, sin embargo son un 13.7% mayor que el año anterior. Luego de cosechados los campos, se han iniciado a buen ritmo las actividades de cultivo como son el riego, aplicación de fertilizantes y herbicidas. Asimismo, la siembra de las nuevas áreas destinadas a caña se encuentra en curso, con un plan total de aproximadamente 400 nuevas hectáreas de siembra. Aunado a lo anterior, se continúa implementando tecnologías de riego eficientes en el uso de agua como el riego por medio de polypipe.

En la producción agrícola de caña se continúa con la innovación tecnológica con el apoyo de consultorías en tema de riego y drenaje, cultivo in vitro, nutrición de la caña, manejo de plagas y enfermedades, manejo integral de malezas, gerenciamiento de la producción con Sistemas de Información Geográfico (SIG), mecanización de las actividades agrícolas y de cosecha. Como apoyo al programa de mejoramiento genético se mantiene el programa de saneamiento de nuestras variedades por medio de su multiplicación in vitro y la certificación de semilla libre de enfermedades, lo cual se realiza por medio de técnicas de biología molecular (PCR). En adición se ha realizado una ampliación a la bio-fábrica, para mantener el programa de multiplicación acelerada de variedades elites por medio de esta misma tecnología, lo que permite ahorrar tiempo en la expansión de variedades a los cultivos comerciales.

En el departamento de Maquinaria y Taller se mantiene el programa de renovación de maquinaria con lo que se busca aumentar la eficiencia en el consumo de combustible y de mayor productividad en las labores que ejecutan. En adición se realizaron adquisiciones de nuevos equipos para el aumento de capacidad en actividades como cosecha mecánica, transporte de caña, aplicación de herbicidas, riego de caña, siembra los cuales ya están funcionando y han impactado positivamente los resultados.

Con respecto a los temas ambientales, estamos finalizando las últimas etapas del Plan de Adecuación y Manejo Ambiental (PAMA). En el mes de abril se estará realizando la auditoría por la Autoridad Nacional del Ambiente (ANAM), en la cual se verificarán la culminación de nuestros compromisos, lo cual pone a la empresa, dentro de toda la legislación que rige la materia.

En el mes de abril además estaremos llevando a cabo los procesos de auditorías de las normas ISO 9000 Y 22000. Este es nuestro cuarto año de recertificación. 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 de 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 una disminución de 1.74:1 al 30Nov2012, a 1.62:1 al 30Nov2012, producto del aumento de los pasivos corrientes de B/.50.2MM a B/.51.4MM. Este incremento se produce debido un mayor apalancamiento con las líneas de crédito bancarias de B/.30.7MM al 30Nov2012 a /32.5MM al 28Feb2013. Lo anteriormente mencionado se ve parcialmente compensado por una disminución en el apalancamiento con proveedores de B/.15.9MM al 30Nov2012 a B/.15.2MM al 28Feb2013. Este comportamiento es propio del fin de cosecha y compra de arroz, e inicio de zafra azucarera.

### B. Recursos de Capital

La razón de apalancamiento (pasivo/patrimonio) aumentó de 1.28:1 al 30Nov2012, a 1.34:1 al 28Feb2013, producto del incremento en los pasivos totales de B/.93.0MM al 30Nov2012, a B/.93.9MM al 28Feb2013. Este aumento se produjo por el aumento de los pasivos corrientes de B/.1.2MM y una disminución de cuentas por pagar partes relacionadas de B/.320m al finalizar el trimestre al 28Feb 2013.

### 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 28Feb2013 contra 29Feb2012 se observan las siguientes variaciones: costos de ventas B/.64.1MM vs B/.55.6MM, gastos administrativos B/.4.6MM vs B/.5.1MM, y gastos de ventas B/.3.3MM vs B/.2.8MM.

Las ventas del Grupo aumentaron en 7%, de B/.69.8MM al Feb2012 a B/.74.9MM al 28Feb2013. Este aumento se debió principalmente al incremento de 49% de las ventas de camarón por parte de Camaronera de Coclé, S.A. (CAMACO), de 44% en las ventas de alimentos balanceados para animales por parte de Industrias de Alimentos de Natá, S.A. (INASA), y de 73% de las ventas de productos e insumos agrícolas de Central de Abastos, S.A. (CASA).

La utilidad bruta disminuyó de B/.8.4MM al 28Feb2012 a B/.6.5MM al 28Feb2013 debido al incremento en los costos de la operación camaronera y aumento de costos de materia prima en la producción de alimentos balanceados.

### III Resumen Financiero

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

INFORME DE ACTUALIZACION TRIMESTRAL					
ESTADO DE SITUACION FINANCIERA	TRIMESTRE QUE REPORTA	TRIMESTRE QUE REPORTA	TRIMESTRE ANTERIOR	TRIMESTRE ANTERIOR	TRIMESTRE ANTERIOR
	Febrero 2013	Noviembre 2012	Agosto 2012	Mayo 2012	Febrero 2012
Ventas o ingresos Totales	23,089,429	15,958,018	8,214,328	38,196,799	22,530,616
Margen Operativo	9.75%	8.89%	7.01%	13.01%	10.86%
Costo de Ventas	16,442,887	11,636,241	5,943,563	25,758,381	15,158,523
Gastos de Ventas	1,446,565	942,733	1,178,358	2,733,503	1,362,405
Gastos de administración	2,948,681	1,960,731	516,195	4,734,630	3,563,326
Gastos de Intereses	796,003	495,050	167,690	921,139	680,284
Utilidad o Pérdida Neta	(638,596)	(563,437)	(224,002)	2,615,211	(37,615)
Acciones emitidas y en circulación	1,005,000	1,005,000	1,005,000	1,005,000	1,005,000
Utilidad o Pérdida por acción	-0.64	-0.56	-0.22	2.60	-0.04
Depreciación y Amortización	2,433,909	1,699,584	868,334	3,703,038	2,339,206
Otros Ingresos (Egresos)	340,020	212,885	144,978	2,269,103	535,513
Utilidades o pérdidas no recurrentes					

  

BALANCE GENERAL	TRIMESTRE QUE REPORTA	TRIMESTRE QUE REPORTA	TRIMESTRE QUE REPORTA	TRIMESTRE ANTERIOR	TRIMESTRE ANTERIOR
	Febrero 2013	Noviembre 2012	Agosto 2012	Mayo 2012	Febrero 2012
Activo Circulante	37,593,961	34,522,578	36,007,930	40,387,822	37,978,204
Activos Totales	154,305,039	148,852,324	146,624,944	150,376,019	145,712,692
Pasivo Circulante	43,168,977	37,673,178	35,091,340	38,637,291	32,870,853
Deuda a Largo Plazo	37,688,351	37,656,276	37,671,299	37,652,421	40,593,456
Acciones Preferidas					
Capital Pagado	24,550,000	24,550,000	24,550,000	24,550,000	24,550,000
Utilidad Retenidas	49,684,711	49,759,870	50,099,305	50,323,307	47,670,482
Patrimonio Total	73,447,711	73,522,870	73,862,305	74,086,307	71,433,482
<b>RAZONES FINANCIERAS</b>					
Dividendo/Acción	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Deuda Total/Patrimonio	1.101	1.025	0.985	1.030	1.028
Capital de Trabajo	-5,575,016	-3,150,599	916,590	1,750,531	5,107,351
Razón Corriente	0.871	0.916	1.026	1.045	1.155
Utilidad Operativa/Gastos Financieros	0.229	0.585	1.254	1.420	0.163

Las cifras del trimestre terminado al 28Feb2013 son las auditadas a dicho cierre fiscal.

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

*Am. RT*  
*KA*

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

PATRIMONIO	TRIMESTRE QUE REPORTA	TRIMESTRE QUE REPORTA	TRIMESTRE QUE REPORTA	TRIMESTRE QUE REPORTA	TRIMESTRE QUE REPORTA
	Febrero 2013	Noviembre 2012	Agosto 2012	Mayo 2012	Febrero 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	49,684,711	49,759,870	50,099,305	50,323,307	47,670,482
<b>Patrimonio Total</b>	<b>73,447,711</b>	<b>73,522,870</b>	<b>73,862,305</b>	<b>74,086,307</b>	<b>71,433,482</b>

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

jm. RT

76-7

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

Estado consolidado de situación financiera  
28 de febrero de 2013  
(En balboas)

Activos	Notas	Febrero 2013	Mayo 2012	Pasivos y patrimonio	Notas	Febrero 2013	Mayo 2012
Activos corrientes				Pasivos corrientes			
Efectivo	5	417,803	4,628,146	Préstamos y sobregiros bancarios	15	31,994,190	28,200,000
Cuentas por cobrar, neto	6	5,225,451	5,658,843	Bonos por pagar	16	994,948	3,851,367
Cuentas por cobrar partes relacionadas	6	316	6,171	Cuentas por pagar	17	8,157,889	5,984,838
Inventarios	7	21,040,663	25,013,486	Gastos e impuestos acumulados			
Plantaciones y cultivos	8	10,045,494	5,048,786	por pagar y otros pasivos	18	2,021,950	1,601,086
Gastos e impuestos pagados por anticipado y otros activos	9	864,234	1,032,390	Total de pasivos corrientes		<u>43,168,977</u>	<u>39,637,291</u>
Total de activos corrientes		<u>37,593,961</u>	<u>41,387,822</u>	Pasivos no corrientes			
Activos no corrientes				Bonos por pagar a largo plazo	16	36,784,898	36,784,898
Propiedades, maquinaria, mobiliario, equipo, y mejoras, neto	10,15,16	45,553,066	42,525,125	Cuentas por pagar partes relacionadas	5	63,390	63,390
Préstamos y cuentas por cobrar partes relacionadas	5	65,726,018	62,043,755	Cuentas por pagar accionistas	5	297,221	297,221
Otros activos	12	1,451,115	1,438,438	Provisión para prestaciones laborales	19	542,842	506,912
Cuentas por cobrar accionistas	5	10,677	10,677	Total de pasivos no corrientes		<u>37,688,351</u>	<u>37,652,421</u>
Inversiones	13	3,969,202	3,969,202	Total de pasivos		<u>80,857,328</u>	<u>77,289,712</u>
Fondo de retención	14,16	1,000	1,000	Patrimonio			
Total de activos no corrientes		<u>116,711,078</u>	<u>109,988,197</u>	Capital en acciones	20	24,550,000	24,550,000
Total de activos		<u>154,305,039</u>	<u>151,376,019</u>	Valor pagado por las acciones en tesorería		(3,600,000)	(3,600,000)
				Superávit por revaluación		2,813,000	2,813,000
				Utilidades retenidas		49,684,711	50,323,307
				Total de patrimonio		<u>73,447,711</u>	<u>74,086,307</u>
				Total de pasivos y patrimonio		<u>154,305,039</u>	<u>151,376,019</u>

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados.

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

### Estado combinado de resultados

Nueve meses terminados al 28 de febrero

(En balboas)

	Notas	2012	2011
Ventas netas		23,089,429	22,530,616
Costo de la mercancía vendida		<u>(18,745,212)</u>	<u>(17,345,373)</u>
Utilidad bruta en ventas		4,344,217	5,185,243
Gastos generales y administrativos	5,20	(3,041,797)	(3,651,876)
Gastos de ventas	5,20	<u>(1,485,034)</u>	<u>(1,426,211)</u>
(Pérdida) utilidad en operaciones		(182,613)	107,156
Otros ingresos	21	340,020	535,513
Gastos financieros		(774,466)	(658,747)
Amortización de costos de emisión		<u>(21,537)</u>	<u>(21,537)</u>
Pérdida neta		<u><u>(638,596)</u></u>	<u><u>(37,615)</u></u>

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 el 28 de febrero

(En balboas)

	Notas	2012	2011
Ventas netas		7,131,411	6,824,640
Costo de la mercancía vendida		<u>(5,496,454)</u>	<u>(5,261,274)</u>
Utilidad bruta en ventas		1,634,957	1,563,366
Gastos generales y administrativos	5,20	(1,019,401)	(1,455,299)
Gastos de ventas	5,20	<u>(516,898)</u>	<u>(528,207)</u>
Gastos de mantenimiento e infraestructura		<u>-</u>	<u>-</u>
Utilidad en operaciones		98,659	(420,140)
Otros ingresos	21	127,135	188,075
Gastos financieros		(293,774)	(216,334)
Amortización de costos de emisión		<u>(7,179)</u>	<u>(7,179)</u>
Pérdida neta		<u><u>(75,159)</u></u>	<u><u>(455,578)</u></u>

Las notas son parte integral de los estados financieros combinados.

*dm. RT*  
*Handwritten signature*

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

**Estado combinado de cambios en el patrimonio  
Al 28 de febrero 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 2011		22,586,560	(1,636,560)	2,813,000	47,709,611	71,472,611
Ganancia neta		-	-	-	2,615,211	2,615,211
Impuesto complementario		-	-	-	(1,515)	(1,515)
Saldo al 31 de mayo de 2012	21	22,586,560	(1,636,560)	2,813,000	50,323,307	74,086,307
Pérdida neta		-	-	-	(638,596)	(638,596)
Saldo al 28 de febrero de 2013	21	22,586,560	(1,636,560)	2,813,000	49,684,711	73,447,711

Las notas son parte integral de los estados financieros combinados.

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

**Estado combinado de flujos de efectivo**

**Al 28 de febrero**

(En balboas)

	Notas	2013	2012
<b>Flujos de efectivo de las actividades de operación</b>			
Utilidad neta		(638,596)	(37,615)
Ajustes para reconciliar la (pérdida) utilidad neta al efectivo neto proveniente de las actividades de operación			
Depreciación y amortización	10	3,277,063	2,960,435
Gastos financieros		774,466	658,747
Amortización de costos de emisión	24	21,537	21,537
Provisión para prestaciones laborales		156,487	128,356
		<u>3,590,957</u>	<u>3,731,460</u>
<b>Movimientos en el capital de trabajo</b>			
Disminución en cuentas por cobrar		433,392	1,042,532
Disminución en inventarios		8,705,649	7,995,331
Aumento en plantaciones y cultivos		(4,996,708)	(3,726,035)
Aumento en producción en proceso		(4,732,826)	(5,723,647)
Disminución (aumento) en gastos pagados por anticipado y otros activos		168,156	(99,303)
Aumento en cuentas por cobrar partes relacionadas		(3,676,408)	(1,224,005)
Aumento en otros activos		(12,677)	(39,491)
Aumento en cuentas por pagar		2,173,051	2,056,615
Aumento en gastos e impuestos acumulados por pagar y otros pasivos		420,864	(3,363)
Pago de prestaciones laborales		(120,557)	(118,942)
		<u>1,952,892</u>	<u>3,891,152</u>
Efectivo proveniente de las operaciones		(796,003)	(680,284)
		<u>1,156,889</u>	<u>3,210,868</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de inversión</b>			
Adquisición de propiedades, maquinaria, mobiliario, equipo y mejoras, neto		(6,305,004)	(5,346,978)
		<u>(6,305,004)</u>	<u>(5,346,978)</u>
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión		<u>(6,305,004)</u>	<u>(5,346,978)</u>

(Continúa)

*Jan. RT*  
*Yung*

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

**Estado combinado de flujos de efectivo**

**Al 28 de febrero**

(En balboas)

	Notas	2013	2012
- 11 -			
<b>Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento</b>			
Sobregiro en libros		2,585,857	(13,822)
Capital pagado sobre bonos		(2,856,418)	(2,856,419)
Capital pagado sobre préstamos		(18,250,000)	(10,450,000)
Financiamiento recibido sobre préstamo		<u>19,458,333</u>	<u>14,350,000</u>
Efectivo neto utilizado en las actividades de financiamiento		<u>937,772</u>	<u>1,029,759</u>
Aumento neto de efectivo		(4,210,343)	(1,106,351)
Efectivo al comienzo del año		<u>4,628,146</u>	<u>3,777,714</u>
Efectivo al 28 de febrero	6	<u><u>417,803</u></u>	<u><u>2,671,363</u></u>

Las notas son parte integral de los estados financieros combinados.

(Concluye)

*Amir*  
*1/6-6*

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

**Notas a los estados financieros combinados**  
**Nueve meses terminados el de 28 febrero 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 International, Inc. y su afiliada Transporte y Servicios Agrícolas, S.A. Estas empresas tienen administraciones conjuntas y acciones comunes de quienes ejercen influencia importante en las decisiones administrativas y operacionales de estas empresas.

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

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

**2.1 Normas e interpretaciones adoptadas**

- Enmienda a la NIIF 7 Instrumentos Financieros – revelaciones (como parte de las mejoras a las NIFF 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 renegociados.
- 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 transfiere, 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.

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

**Notas a los estados financieros combinados**  
**Nueve meses terminados el de 28 febrero de 2013**  
(En balboas)

---

- 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 comienzan en o después del 1 de enero de 2011.
- NIC 34 – Información financiera intermedia – (Enmienda en mayo 2010) – Efectiva para períodos anuales que comienzan 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 comienzan 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 comienzan en o después del 1 de enero de 2011.

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

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

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

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

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

**Notas a los estados financieros combinados**  
**Nueve meses terminados el de 28 febrero de 2013**  
(En balboas)

---

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, aménos 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.

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

NIIF 12 – Divulgación 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.

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

**Notas a los estados financieros combinados**  
**Nueve meses terminados el de 28 febrero de 2013**  
(En balboas)

---

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.

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.

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

**Notas a los estados financieros combinados**  
**Nueve meses terminados el de 28 febrero de 2013**  
(En balboas)

---

**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.

**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

dm.  
RT  
7/6/13

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

**Notas a los estados financieros combinados**  
**Nueve meses terminados el de 28 febrero de 2013**  
(En balboas)

---

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

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

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

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

**3.6 Reconocimiento de gastos**

Los gastos se reconocen en las cuentas de 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 combinado de resultados utilizando el método de devengado.

*jm*  
*RT*  
*20-6*

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

**Notas a los estados financieros combinados**  
**Nueve meses terminados el de 28 febrero de 2013**  
(En balboas)

---

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

**3.10 Inventarios**

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

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

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

*dm.*  
*PT*

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

**Notas a los estados financieros combinados**  
**Nueve meses terminados el de 28 febrero de 2013**  
(En balboas)

---

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 resultados hasta el límite de la disminución previamente cargada. Una disminución del valor razonable que surja de la revaluación de dichas propiedades se registra a resultados en la medida en que exceda el saldo, si hubiera, que se mantiene en el superávit de revaluación relacionado con una revaluación previa de dicho activo.

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

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

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

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

**Notas a los estados financieros combinados**  
**Nueve meses terminados el de 28 febrero de 2013**  
(En balboas)

---

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.

	<b>Porcentaje anual</b>
Edificio	2.50%
Maquinaria de ingenio y refinería	7.50%
Maquinaria de alambique	5.00%
Equipo pesado e implementos agrícolas	10.00% a 15%
Equipo rodante	12.50% a 15%
Equipo de taller, agrimensura y herramientas	8.50% a 25%
Muebles, equipo de oficina, almacén y residencia	2.50% a 25%
Carreteras, puentes, alcantarillas, regadíos, drenajes, muros, otros	5.00%
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 de resultados.

**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.

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

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

### **3.14 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.

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

**Notas a los estados financieros combinados**  
**Nueve meses terminados el de 28 febrero de 2013**  
(En balboas)

---

**3.15 Arrendamientos operativos**

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

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

**3.16 Instrumentos financieros**

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

- **Efectivo** - Comprenden las cuentas de efectivo y cuentas corrientes en cuentas bancarias que no están pignorados.
- **Cuentas por cobrar comerciales** - Las cuentas por cobrar comerciales son registradas a su valor nominal menos recargos no devengados, y disminuidas por provisiones apropiadas para los montos irrecuperables estimados. (ver 3.8).
- **Clasificación de activos financieros entre corriente y no corriente** - En el estado combinado de situación financiera, los activos financieros se clasifican en función de sus vencimientos, es decir, como activos corrientes, aquellos con vencimiento igual o inferior a doce meses y como activos no corrientes los de vencimiento superior a dicho período.
- **Préstamos bancarios y bonos por pagar**- Los préstamos bancarios y bonos por pagar son registrados cuando se reciben los fondos, neto de los costos directos de emisión. Los cargos financieros se contabilizan según el criterio de devengado en la cuenta de resultados utilizando el método del interés efectivo.
- **Cuentas por pagar comerciales** - Las cuentas por pagar comerciales no devengan explícitamente intereses y se registra a su valor nominal.
- **Cuentas por cobrar/pagar partes relacionadas** - Las cuentas por cobrar/pagar partes relacionadas se presentan a su valor nominal.

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

**Notas a los estados financieros combinados**  
**Nueve meses terminados el de 28 febrero de 2013**  
(En balboas)

---

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

**3.17 Prestaciones laborales**

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

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

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

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

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

*jm. 2/13*  
*Hof*

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

**Notas a los estados financieros combinados**  
**Nueve meses terminados el de 28 febrero de 2013**  
(En balboas)

---

**4.1 Juicios críticos en la aplicación de políticas contables**

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

**4.1.1 Reconocimiento de ingresos**

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

**4.2 Principios claves para la estimación de la incertidumbre**

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

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

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

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

**Notas a los estados financieros combinados**  
**Nueve meses terminados el de 28 febrero de 2013**  
(En balboas)

---

**5. Saldos y transacciones entre partes relacionadas**

Los saldos y transacciones entre partes relacionadas al 28 de febrero y 31 de mayo se detallan así:

	<b>Febrero 2013</b>	<b>Mayo 2012</b>
Cuentas por cobrar partes relacionadas	<u>316</u>	<u>6,171</u>
Préstamos y cuentas por cobrar	<u>65,726,018</u>	<u>62,043,755</u>
Cuentas por cobrar accionistas	<u>10,677</u>	<u>10,677</u>
Cuentas por pagar partes relacionadas	<u>63,390</u>	<u>63,390</u>
Cuentas por pagar accionistas	<u>297,221</u>	<u>297,221</u>

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



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

**Notas a los estados financieros combinados**  
**Nueve meses terminados el de 28 febrero de 2013**  
(En balboas)

---

**6. Activos financieros**

**Efectivo**

Los saldos de efectivo combinados al 28 de febrero y 31 de mayo comprenden efectivo y depósitos en cuentas corrientes que mantienen la Empresa para la función de tesorería. El valor en libros se aproxima al valor razonable:

	<b>Febrero 2013</b>	<b>Mayo 2012</b>
Caja:		
Efectivo en caja	363,937	827,158
Caja menuda	6,900	6,150
Sub-total	<u>370,837</u>	<u>833,308</u>
Depósitos en cuenta corriente:		
Cuentas corrientes:		
HSBC Bank (Panamá), S.A.	15,231	16,568
Banco General, S.A.	-	3,753,643
Banco Nacional de Panamá	28,374	20,643
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (Panamá), S.A.	3,361	3,984
Sub-total	<u>46,966</u>	<u>3,794,838</u>
Total	<u>417,803</u>	<u>4,628,146</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**  
**Nueve meses terminados el de 28 febrero de 2013**  
 (En balboas)

**Cuentas por cobrar**

El detalle de las cuentas por cobrar combinadas al 28 de febrero y 31 de mayo es el siguiente:

	<b>Febrero 2013</b>	<b>Mayo 2012</b>
Cientes	3,719,991	5,063,033
Menos provisión acumulada para cuentas de dudoso cobro	<u>889,971</u>	<u>889,971</u>
Subtotal	<u>2,830,020</u>	<u>4,173,062</u>
Colonos	1,076,703	745,729
Adelantos a Proveedores	1,126,773	549,445
Empleados	<u>191,954</u>	<u>190,607</u>
Total	<u><u>5,225,451</u></u>	<u><u>5,658,843</u></u>

De acuerdo con la antigüedad de saldo, las cuentas por cobrar clientes al 28 de febrero y 31 de mayo se clasifican así:

	<b>Febrero 2013</b>	<b>Mayo 2012</b>
Corriente	1,856,546	2,684,835
31 Días a 60 días	692,688	1,337,409
61 a 90 días	213,486	80,698
91 a 120 días	21,182	27,140
121 días y más	<u>936,089</u>	<u>932,951</u>
Total	<u><u>3,719,991</u></u>	<u><u>5,063,033</u></u>

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

**Notas a los estados financieros combinados**  
**Nueve meses terminados el de 28 febrero de 2013**  
(En balboas)

---

**Administración del riesgo de crédito**

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

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

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

**7. Inventarios**

Un detalle de los inventarios al 28 de febrero y 31 de mayo se muestra a continuación:

	<b>Febrero 2013</b>	<b>Mayo 2012</b>
Azúcar y Derivados:		
Refinada	5,682,317	13,087,857
Cruda	1,009,063	18,463
Turbinada	2,270,654	5,254,112
Productos para Reproceso	-	-
Productos Importado	51,696	506
Melaza (Derivado)	57,134	55,734
Total de azúcar y derivados	<u>9,070,864</u>	<u>18,416,672</u>
Materiales, Combustibles y Suministros	<u>7,236,973</u>	<u>6,596,814</u>
Total de Inventario	<u>16,307,837</u>	<u>25,013,486</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.

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

**Notas a los estados financieros combinados**  
**Nueve meses terminados el de 28 febrero de 2013**  
(En balboas)

---

**8. Plantaciones y cultivos**

Un detalle de las plantaciones y cultivos al 28 de febrero y 31 de mayo se presenta a continuación:

	<b>Febrero 2013</b>	<b>Mayo 2012</b>
Plantaciones Caña	<u>10,045,494</u>	<u>5,048,786</u>

**9. Gastos e impuestos pagados por anticipado y otros activos**

Los gastos e impuestos pagados por anticipado y otros activos al 28 de febrero y 31 de mayo se presentan a continuación:

	<b>Febrero 2013</b>	<b>Mayo 2012</b>
Impuesto Sobre la Renta prepago	300,559	300,526
Arriendos	205,981	328,252
Gastos Diferidos	<u>357,694</u>	<u>403,613</u>
Total de Gastos Pagados por Anticipado	<u>864,234</u>	<u>1,032,391</u>

*dm. RTT*  
*1/6 h*

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

**Notas a los estados financieros combinados**  
**Nueve meses terminados el 28 de febrero 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 28 de febrero y 31 de mayo se presentan a continuación:

	<b>Febrero 2013</b>	<b>Mayo 2012</b>
Fondo de cesantía	1,123,857	1,101,451
Depósito de Garantía	7,480	7,480
Otros	319,779	329,507
<b>Total</b>	<b><u>1,451,115</u></b>	<b><u>1,438,438</u></b>

Los otros activos incluyen cuentas por cobrar judiciales y otras cuentas para las cuales la Empresa ha registrado una reserva para pérdidas. El detalle de estas cuentas al 28 de febrero y 31 de mayo es el siguiente:

	<b>Febrero 2013</b>	<b>Mayo 2012</b>
Cuentas por Cobrar Judiciales	21,335	21,335
Cuentas por Cobras Otras	13,405	13,405
<b>Total</b>	<b><u>34,740</u></b>	<b><u>34,740</u></b>
Menos: provisión para posibles cuentas incobrables	<u>(34,740)</u>	<u>(34,740)</u>
<b>Total</b>	<b><u>-</u></b>	<b><u>-</u></b>

*dm.*  
*RT*

*1/6-1*

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

**Notas a los estados financieros combinados**  
**Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2013**  
(En balboas)

---

**12. Inversiones**

Las inversiones en acciones al 28 de febrero y 31 de mayo se presentan a continuación:

	<b>Febrero 2013</b>	<b>Mayo 2012</b>
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 c/u (100% de participación)	216,000	216,000
Agropecuaria Chorrillo, S.A. 10,000 acciones comunes con valor nominal de B/. 8.71 c/u (100% de participación)	87,091	87,091
Otras Compañías (menos de 10% de participación)	36,111	36,111
<b>Total</b>	<u><u>3,969,202</u></u>	<u><u>3,969,202</u></u>

**13. Fondo de redención**

Un detalle del fondo de redención al 28 de febrero y 31 de mayo se presenta a continuación:

	<b>Febrero 2013</b>	<b>Mayo 2012</b>
Fondo de Redención a través de un fideicomiso en el Banco General, S.A. por los bonos emitidos al 31 de diciembre de 2002.	<u><u>1,000</u></u>	<u><u>1,000</u></u>

*dm.*  
*ex*  
*26-6*

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

**Notas a los estados financieros combinados**  
**Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2013**  
(En balboas)

**14. Préstamos y sobregiros bancarios**

Los préstamos y sobregiros bancarios al 28 de febrero y 31 de mayo se detallan a continuación:

	<b>Febrero 2013</b>	<b>Mayo 2012</b>
<b>Sobregiros bancarios:</b>		
Banco General, S.A.	<u>2,585,857</u>	<u>-</u>
	2,585,857	-
<b>Préstamos bancarios:</b>		
Banco General, S.A. (agente)		
Línea de adelanto sindicada	25,558,333	24,350,000
Banco General, S.A. (agente)		
Línea de crédito prendaria	<u>3,850,000</u>	<u>3,850,000</u>
Total	<u>31,994,190</u>	<u>28,200,000</u>

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

Línea de crédito sindicada con plazo inicial de (2) años a partir de diciembre de 2009, prorrogable a opción de los acreedores por períodos sucesivos adicionales de un año cada uno. La Empresa paga intereses sobre los saldos adeudados por la línea de adelantos en base a la tasa anual que resulte al sumarle dos punto cinco (2.5) puntos porcentuales al "London Interbank Offered Rate" (LIBOR) cotizada para período de tres meses, pero sujeto a una tasa mínima de seis punto cinco por ciento por año (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/.5,000,000. 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.

*Jan.*  
*Feb*

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

**Notas a los estados financieros combinados**  
**Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2013**  
(En balboas)

**15. Bonos por pagar**

Los bonos por pagar al 28 de febrero y 31 de mayo se detallan a continuación:

	Valor de Emisión	Saldo al	
	Enero 2010	Febrero 2013	Mayo 2012
Serie "A"	40,000,000	28,000,000	31,000,000
Serie "B"	10,000,000	10,000,000	10,000,000
Sub total	<u>50,000,000</u>	<u>38,000,000</u>	<u>41,000,000</u>
Menos:			
Costos de emisión por amortizar		<u>(220,154)</u>	<u>(363,735)</u>
		37,779,846	40,636,265
Porción corriente		<u>(994,948)</u>	<u>(3,851,367)</u>
Porción a largo plazo, neto de costos de emisión		<u>36,784,898</u>	<u>36,784,898</u>

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

Los Bonos de la Serie A y B estarán respaldados por el crédito general del Emisor y garantizados por un fideicomiso de garantía con BG Trust, Inc. a favor de los Tenedores Registrados de los Bonos, el cual contendrá gravámenes hipotecarios y anticréticos sobre los

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

**Notas a los estados financieros combinados**  
**Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2013**  
(En balboas)

---

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.
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

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

**Notas a los estados financieros combinados**  
**Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2013**  
(En balboas)

---

superior a un millón de dólares, moneda de curso legal de los Estados Unidos de América y tales procesos o medida no son levantados o afianzados una vez transcurridos treinta (30) días calendarios de haberse interpuesto la acción correspondiente.

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

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

2013	1,000,000
2014	4,000,000
2015	5,000,000
2016	5,000,000
2017	<u>23,000,000</u>
	<u><u>38,000,000</u></u>

*dm* *RT*  
*16-6*

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

**Notas a los estados financieros combinados**  
**Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2013**  
(En balboas)

---

**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 28 de febrero y 31 de mayo se muestran a continuación:

	<b>Febrero 2013</b>	<b>Mayo 2012</b>
Reserva para vacaciones	717,433	825,405
Retenciones de planillas	890,074	485,918
Provisión para el décimo tercer mes	296,704	242,752
Salarios acumulados	65,579	47,011
Otros	<u>52,159</u>	<u>-</u>
Total	<u>2,021,950</u>	<u>1,601,086</u>

**18. Provisión para prestaciones laborales**

El total cargado a gastos durante el período terminado el 28 de febrero de 2012 fue de 156,487 (mayo 2012: B/.211,546).

Durante el período terminado el 28 de febrero de 2012 se efectuó pagos por la suma de B/.120,556 (mayo 2012: B/.149,510).

*dm*  
*RT*  
*26-6*

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

**Notas a los estados financieros combinados**  
**Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2013**  
(En balboas)

---

**19. Capital en acciones**

Un detalle del capital en acciones al 28 de febrero y 31 de mayo se desglosa de la siguiente manera:

	<b>Febrero 2013</b>	<b>Mayo 2012</b>
<b>Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas</b>		
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
<b>Transporte y Servicios Agrícolas, S. A.</b> 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>

jm. RT  
glo

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

**Notas a los estados financieros combinados**  
**Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2013**  
(En balboas)

---

**20. Gastos Administrativos y Ventas**

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

	<b>2013</b>	<b>2012</b>
<b>Salarios y beneficios a empleados:</b>		
Sueldos	1,039,196	1,024,019
Prestaciones	211,070	201,635
Décimo tercer mes	109,587	117,257
Vacaciones	112,021	109,669
Prima de antigüedad	20,509	20,171
Bonificaciones	9,412	17,043
Representación	236,741	267,843
Becas de estudio	665	670
Facilidades de empleados	54,827	50,081
Uniformes	4,438	668
	<hr/>	<hr/>
Sub-total	<u>1,798,465</u>	<u>1,809,056</u>

(Continúa)

*dm.*  
*121*  
*7/6*

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

**Notas a los estados financieros combinados**  
**Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2013**  
(En balboas)

	<b>2013</b>	<b>2012</b>
Sub-total que viene	<u>1,798,465</u>	<u>1,809,056</u>
<b>Otros:</b>		
Impuestos	134,742	695,432
Asesoría y servicios profesionales	192,689	188,289
Servicios públicos	166,617	170,847
Servicio de equipos	187,342	186,290
Seguros	132,133	180,558
Depreciación	93,116	88,550
Viáticos	41,171	55,391
Transporte	57,386	60,608
Útiles de oficina	50,759	71,943
Materiales de mantenimiento	11,436	9,040
Trabajos realizados por terceros	25,015	25,167
Cuotas y suscripciones	7,889	10,079
Alquileres	4,931	15,728
Reparación y mantenimiento	12,462	10,922
Publicidad	5,754	2,920
Aseo y limpieza	6,009	8,338
Relaciones públicas	27,706	24,417
Cafetería	973	2,816
Materiales de operación	559	-
Cargos administrativos	13,375	18,998
Misceláneos	<u>71,268</u>	<u>16,487</u>
Sub-total	<u>1,243,332</u>	<u>1,842,820</u>
Total	<u><u>3,041,797</u></u>	<u><u>3,651,876</u></u>

*dm.*  
*RT*  
*1/6-6*

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

**Notas a los estados financieros combinados**  
**Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2013**  
(En balboas)

---

**Gastos de ventas**

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

	2013	2012
<b>Salarios y beneficios a empleados:</b>		
Sueldos	156,555	244,618
Prestaciones	49,486	40,257
Vacaciones	25,138	21,783
Décimo tercer mes	23,820	20,537
Prima de antigüedad	5,238	4,466
Representación	13,662	17,039
Otros gastos de personal	<u>2,461</u>	<u>8,203</u>
Sub-total	<u>276,361</u>	<u>356,903</u>

(Continúa)

*dm.*  
*RT*  
*16-8*

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

**Notas a los estados financieros combinados**  
**Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2013**  
 (En balboas)

	<b>2013</b>	<b>2012</b>
Sub-total que viene	<u>276,361</u>	<u>356,903</u>
<b>Otros:</b>		
Cargas, descargas, acarreos y fletes	778,035	569,322
Alquiler	17,610	30,845
Asesoría y servicios profesionales	148,500	139,842
Seguros	41,953	89,646
Depreciación	38,469	63,806
Servicios públicos	41,544	39,479
Mermas y pérdidas	37,121	36,690
Viáticos y gastos	6,121	5,921
Promoción y publicidad	8,303	3,683
Transporte de personal	13,172	13,206
Reparación y mantenimiento	35,480	38,805
Material de empaque	20,195	23,318
Trabajos realizados por terceros	5,967	4,602
Útiles de oficina	6,301	3,946
Aseo y limpieza	3,857	3,638
Misceláneos	<u>6,046</u>	<u>2,559</u>
Sub-total	<u>1,208,673</u>	<u>1,069,308</u>
Total	<u><u>1,485,034</u></u>	<u><u>1,426,211</u></u>
		(Concluye)

*dm.*  
*RET*  
*1/6-13*

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

**Notas a los estados financieros combinados**  
**Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2013**  
(En balboas)

---

**21. Otros ingresos**

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

	2013	2012
Intereses ganados	74,883	41,757
Materiales	58,627	87,880
Alquiler de tierras	8,750	6,750
Dividendos recibidos	-	4,108
Cheques y boletas caducas	28,074	29,358
Otros	<u>169,686</u>	<u>365,660</u>
Total	<u><u>340,020</u></u>	<u><u>535,513</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.

*dm - RT*  
*26-6*

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

**Notas a los estados financieros combinados**  
**Nueve meses terminados el 28 de febrero 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 período terminado el 28 de febrero de 2013 fueron aprobados por la Junta Directiva y autorizados para su emisión el 30 de abril de 2013.

\* \* \* \* \*

dm. 121  
H-6

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

**Notas a los estados financieros combinados**  
**Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2013**  
(En balboas)

	Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas	Agrícola de Río Grande, S.A.	Transportes y Servicios Agrícolas, S.A.	Roadvale International, Inc.	Sub-total	Ajustes de Combinación	Total Combinado
<b>Activos</b>							
Activo Corriente:							
Efectivo	417,803	-	-	-	417,803	-	417,803
Cuentas por cobrar, neto	5,225,451	-	-	-	5,225,451	-	5,225,451
Cuentas por cobrar partes relacionadas	316	-	-	-	316	-	316
Inventarios	16,307,837	-	-	-	16,307,837	-	16,307,837
Plantaciones y cultivos	10,045,494	-	-	-	10,045,494	-	10,045,494
Costos de mantenimiento diferidos	4,732,826	-	-	-	4,732,826	-	4,732,826
Gastos pagados por anticipado y otros activos	849,295	5,928	9,011	-	864,234	-	864,234
<b>Total de activos corrientes</b>	<b>37,579,022</b>	<b>5,928</b>	<b>9,011</b>	<b>-</b>	<b>37,593,961</b>	<b>-</b>	<b>37,593,961</b>
Activos no Corrientes							
Propiedad, Maquinaria, Mobiliario, Equipo y Mejoras, neto	42,661,403	1,206,915	-	66,000	43,934,318	1,618,748	45,553,066
Préstamos y cuentas por cobrar partes relacionadas	65,726,018	1,097,870	-	-	66,823,888	(1,097,870)	65,726,018
Otros activos	1,451,115	-	-	-	1,451,115	-	1,451,115
Cuentas por Cobrar Accionistas	10,677	-	-	-	10,677	-	10,677
Inversiones	6,503,950	-	-	-	6,503,950	(2,534,748)	3,969,202
Fondo de redención de Bonos	1,000	-	-	-	1,000	-	1,000
<b>Total de activos no corrientes</b>	<b>116,354,163</b>	<b>2,304,785</b>	<b>-</b>	<b>66,000</b>	<b>118,724,948</b>	<b>(2,013,870)</b>	<b>116,711,078</b>
<b>Total de activos</b>	<b>153,933,185</b>	<b>2,310,713</b>	<b>9,011</b>	<b>66,000</b>	<b>156,318,909</b>	<b>(2,013,870)</b>	<b>154,305,039</b>

(Continúa)

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

**Notas a los estados financieros combinados**  
**Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2013**  
(En balboas)

	Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas	Agrícola de Río Grande, S.A.	Transportes y Servicios Agrícolas, S.A.	Roadvale Internacional, Inc.	Sub-total	Ajustes de Combinación	Total Combinado
<b>Pasivos y Patrimonio</b>							
Pasivos corrientes							
Préstamos y sobregiros bancarios	31,994,190	-	-	-	31,994,190	-	31,994,190
Bonos por pagar	994,948	-	-	-	994,948	-	994,948
Cuentas por pagar	8,138,417	19,472	-	-	8,157,889	-	8,157,889
Gastos e impuestos acumulados por pagar y otros pasivos	2,021,950	-	-	-	2,021,950	-	2,021,950
<b>Total de pasivos corrientes</b>	<b>43,149,505</b>	<b>19,472</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>43,168,977</b>	<b>-</b>	<b>43,168,977</b>
Pasivos no corrientes							
Bono a Largos Plazo	36,784,898	-	-	-	36,784,898	-	36,784,898
Cuentas por Pagar Partes relacionadas	1,160,997	263	-	-	1,161,260	(1,097,870)	63,390
Cuentas por Pagar Accionistas	297,221	-	-	56,000	353,221	(56,000)	297,221
Provisión para prestaciones laborales	542,842	-	-	-	542,842	-	542,842
<b>Total de pasivos no corrientes</b>	<b>38,785,958</b>	<b>263</b>	<b>-</b>	<b>56,000</b>	<b>38,842,221</b>	<b>(1,153,870)</b>	<b>37,688,351</b>
<b>Total de pasivos</b>	<b>81,935,463</b>	<b>19,735</b>	<b>-</b>	<b>56,000</b>	<b>82,011,198</b>	<b>(1,153,870)</b>	<b>80,857,328</b>
Patrimonio de Accionistas							
Capital en acciones	22,536,560	850,000	50,000	10,000	23,446,560	(860,000)	22,586,560
Valor pagado por las acciones en tesorería	(1,636,560)	-	-	-	(1,636,560)	-	(1,636,560)
Superávit por reevaluación	2,000,000	813,000	(40,989)	-	2,813,000	-	2,813,000
Utilidades retenidas (déficit acumulado)	49,097,722	627,878	9,011	10,000	49,684,711	(860,000)	49,684,711
<b>Total de Patrimonio</b>	<b>71,997,722</b>	<b>2,290,878</b>	<b>9,011</b>	<b>10,000</b>	<b>74,307,711</b>	<b>(860,000)</b>	<b>73,447,711</b>
<b>Total de pasivos y patrimonio</b>	<b>153,933,185</b>	<b>2,310,713</b>	<b>9,011</b>	<b>66,000</b>	<b>156,318,909</b>	<b>-2,013,870</b>	<b>154,305,039</b>

(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**  
**Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2013**  
(En balboas)

	Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas	Agrícola de Río Grande, S.A.	Transportes y Servicios Agrícolas, S.A.	Roadvale International, Inc.	Sub-total	Ajustes de Combinación	Total Combinado
Ventas netas	23,089,429	-	-	-	23,089,429	-	23,089,429
Costo de la mercancía vendida	<u>(18,745,212)</u>	-	-	-	<u>(18,745,212)</u>	-	<u>(18,745,212)</u>
Utilidad bruta en ventas	4,344,217	-	-	-	4,344,217	-	4,344,217
Gastos generales y administrativos	<u>(3,041,797)</u>	-	-	-	<u>(3,041,797)</u>	-	<u>(3,041,797)</u>
Gastos de ventas	<u>(1,485,034)</u>	-	-	-	<u>(1,485,034)</u>	-	<u>(1,485,034)</u>
Pérdida en operaciones	(182,613)	-	-	-	(182,613)	-	(182,613)
Otros ingresos	340,020	-	-	-	340,020	-	340,020
Gastos financieros	<u>(774,466)</u>	-	-	-	<u>(774,466)</u>	-	<u>(774,466)</u>
Gastos financieros extraordinarios de emisión	<u>(21,537)</u>	-	-	-	<u>(21,537)</u>	-	<u>(21,537)</u>
Pérdida neta	<u>(638,596)</u>	-	-	-	<u>(638,596)</u>	-	<u>(638,596)</u>

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

**Notas a los estados financieros combinados**  
**Tres meses terminados el 28 de febrero de 2013**  
(En balboas)

	Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliadas	Agrícola de Río Grande, S.A.	Transportes y Servicios Agrícolas, S.A.	Roadvale International, Inc.	Sub-total	Ajustes de Combinación	Total Combinado
Ventas netas	7,131,411	-	-	-	7,131,411	-	7,131,411
Costo de la mercancía vendida	(5,496,454)	-	-	-	(5,496,454)	-	(5,496,454)
Utilidad bruta en ventas	1,634,957	-	-	-	1,634,957	-	1,634,957
Gastos generales y administrativos	(1,019,401)	-	-	-	(1,019,401)	-	(1,019,401)
Gastos de ventas	(516,898)	-	-	-	(516,898)	-	(516,898)
Utilidad en operaciones	98,659	-	-	-	98,659	-	98,659
Otros ingresos	127,135	-	-	-	127,135	-	127,135
Gastos financieros	(293,774)	-	-	-	(293,774)	-	(293,774)
Gastos financieros extraordinarios de emisión	(7,179)	-	-	-	(7,179)	-	(7,179)
Pérdida neta	(75,159)	-	-	-	(75,159)	-	(75,159)

*[Handwritten signatures 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**  
**Nueve meses terminados el 29 de febrero 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	21,184,620	-	-	-	21,184,620	-	21,184,620
Costo de la mercancía vendida	(17,905,886)	-	-	-	(17,905,886)	-	(17,905,886)
Utilidad bruta en ventas	3,278,734	-	-	-	3,278,734	-	3,278,734
Gastos generales y administrativos	(3,294,286)	-	-	-	(3,294,286)	-	(3,294,286)
Gastos de ventas	(1,456,796)	-	-	-	(1,456,796)	-	(1,456,796)
Pérdida en operaciones	(1,472,348)	-	-	-	(1,472,348)	-	(1,472,348)
Otros ingresos	2,680,319	-	-	-	2,680,319	-	2,680,319
Gastos financieros	(675,281)	-	-	-	(675,281)	-	(675,281)
Gastos financieros extraordinarios de emisión	(21,537)	-	-	-	(21,537)	-	(21,537)
Ganancia neta	511,153	-	-	-	511,153	-	511,153

**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 29 de febrero 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 Internacional, Inc.	Sub - total	Ajuste de combinación	Total combinado
Ventas netas	6,876,153	-	-	-	6,876,153	-	6,876,153
Costo de la mercancía vendida	(5,652,194)	-	-	-	(5,652,194)	-	(5,652,194)
Utilidad bruta en ventas	1,223,959	-	-	-	1,223,959	-	1,223,959
Gastos generales y administrativos	(1,284,932)	-	-	-	(1,284,932)	-	(1,284,932)
Gastos de ventas	(457,395)	-	-	-	(457,395)	-	(457,395)
Pérdida en operaciones	(518,368)	-	-	-	(518,368)	-	(518,368)
Otros ingresos	2,570,489	-	-	-	2,570,489	-	2,570,489
Gastos financieros	(247,464)	-	-	-	(247,464)	-	(247,464)
Gastos financieros extraordinarios de emisión	(7,179)	-	-	-	(7,179)	-	(7,179)
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	1,797,478	-	-	-	1,797,478	-	1,797,478
Provisión de impuesto sobre la renta	-	-	-	-	-	-	-
Ganancia neta	1,797,478	-	-	-	1,797,478	-	1,797,478

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

Estados financieros combinados por nueve meses terminado el 29  
de febrero de 2013

*Jm.*  
ET  
264

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

**Estados Financieros Combinados al 29 de Febrero de 2013**

<b>Contenido</b>	<b>Páginas</b>
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	6-44
Anexos de combinación del estado de situación financiera	45-46
Anexos de combinación del estado de resultados	47-48

*dm*  
*PT*  
*3/6/13*

**Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias**

**Estado consolidado de situación financiera  
28 de febrero de 2013**

(En balboas)

<b>Activos</b>	<b>Notas</b>	<b>Febrero 2013</b>	<b>Mayo 2012</b>	<b>Pasivos y patrimonio</b>	<b>Notas</b>	<b>Febrero 2013</b>	<b>Mayo 2012</b>
<b>Activos corrientes</b>				<b>Pasivos corrientes</b>			
Efectivo	5	1,279,606	7,717,352	Préstamos y sobregiros bancarios	15	32,540,677	28,241,424
Cuentas por cobrar, neto	6	10,630,460	13,141,910	Bonos por pagar	16	994,948	3,851,367
Cuentas por cobrar partes relacionadas	6	5,979,772	7,866,198	Cuentas por pagar	17	15,206,303	12,050,691
Inventarios	7	44,728,299	45,415,977	Gastos e impuestos acumulados por pagar y otros pasivos	18	2,672,245	2,175,659
Plantaciones y cultivos	8	13,786,735	8,264,345				
Costos de mantenimiento diferidos		4,732,826	-				
Gastos e impuestos pagados por anticipado y otros activos	9	2,264,960	1,641,713	Total de pasivos corrientes		51,414,173	46,319,141
<b>Total de activos corrientes</b>		<b>83,402,657</b>	<b>84,047,495</b>				
<b>Activos no corrientes</b>				<b>Pasivos no corrientes</b>			
Propiedades, maquinaria, mobiliario, equipo, y mejoras, neto	10, 15, 16	73,608,583	71,799,701	Bonos por pagar a largo plazo	16	36,784,898	36,784,898
Préstamos y cuentas por cobrar partes relacionadas	5	2,762,376	2,992,267	Cuentas por pagar partes relacionadas	5	4,293,189	4,867,609
Activos intangibles	11	2,054,526	2,204,526	Cuentas por pagar accionistas	5	382,888	382,888
Otros activos	12	2,100,724	2,559,190	Provisión para prestaciones laborales	19	1,049,210	984,917
Cuentas por cobrar accionistas	5	147,087	147,087				
Inversiones	13	60,771	60,771	Total de pasivos no corrientes		42,510,185	43,020,312
Fondo de redención	14, 16	1,000	1,000	Total de pasivos		93,924,358	89,339,453
<b>Total de activos no corrientes</b>		<b>80,735,066</b>	<b>79,764,542</b>	<b>Patrimonio</b>			
<b>Total de activos</b>		<b>164,137,724</b>	<b>163,812,037</b>	Capital en acciones	20	45,419,006	45,419,007
				Valor pagado por las acciones en tesorería		(3,600,000)	(3,600,000)
				Superávit por revaluación		5,814,203	5,814,203
				Utilidades retenidas		22,580,157	26,839,374
				Total de patrimonio		70,213,367	74,472,584
				Total de pasivos y patrimonio		164,137,724	163,812,037

Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados.

## Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

### Estado consolidado de resultados

28 de febrero

(En balboas)

	Notas	2012	2011
Ventas netas		74,927,571	69,824,399
Costo de la mercancía vendida		<u>(68,448,625)</u>	<u>(61,375,231)</u>
Utilidad bruta en ventas		6,478,946	8,449,168
Gastos generales y administrativos	5,20	(4,833,166)	(5,356,286)
Gastos de ventas	5,20	<u>(3,335,310)</u>	<u>(2,857,174)</u>
(Pérdida) utilidad en operaciones		(1,689,530)	235,708
Otros ingresos	22	867,493	1,242,343
Gastos financieros		(3,290,803)	(3,135,741)
Amortización de costos de emisión		<u>(142,256)</u>	<u>(141,258)</u>
Pérdida neta		<u>(4,255,096)</u>	<u>(1,798,947)</u>

Las notas son parte integral de los estados financieros combinados.

## Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

### Estado consolidado de resultados

Tres meses terminados el 28 de febrero

(En balboas)

	Notas	2012	2011
Ventas netas		21,807,588	21,705,494
Costo de la mercancía vendida		<u>(20,428,680)</u>	<u>(20,219,933)</u>
Utilidad bruta en ventas		1,378,908	1,485,561
Gastos generales y administrativos		(1,586,423)	(2,112,529)
Gastos de ventas		<u>(1,164,547)</u>	<u>(1,001,989)</u>
Pérdida en operaciones		(1,372,062)	(1,628,957)
Otros ingresos		287,846	664,444
Gastos financieros		(1,153,685)	(966,916)
Amortización de costos de emisión		<u>(47,862)</u>	<u>(45,083)</u>
Pérdida neta		<u>(2,285,763)</u>	<u>(1,976,511)</u>

Las notas son parte integral de los estados financieros combinados.

# Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Estado consolidado de cambios en el patrimonio  
 Año terminado el 28 de febrero 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 2011		45,419,007	(3,600,000)	5,814,203	27,211,123	74,844,333
Utilidad neta		-	-	-	(368,732)	(368,732)
Impuesto complementario		-	-	-	(3,017)	(3,017)
Saldo al 31 de mayo 2012	21	45,419,007	(3,600,000)	5,814,203	26,839,374	74,472,584
Pérdida neta		-	-	-	(4,255,096)	(4,255,096)
Impuesto complementario		-	-	-	(4,121)	(4,121)
Saldo al 28 de febrero de 2013	21	45,419,007	(3,600,000)	5,814,203	22,580,157	70,213,367

## Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

### Estado consolidado de flujos de efectivo

Año terminado el 28 de febrero

(En balboas)

	Notas	2013	2012
<b>Flujos de efectivo de las actividades de operación</b>			
Pérdida neta		(4,255,096)	(1,798,947)
Ajustes para reconciliar la utilidad (pérdida) neta al efectivo neto proveniente de las actividades de operación			
Depreciación y amortización	10	5,128,245	4,757,626
Gastos financieros		3,290,803	3,276,998
Amortizaciones		150,000	143,580
Provisión para prestaciones laborales		244,311	195,037
		<u>4,558,263</u>	<u>6,574,294</u>
Movimientos en el capital de trabajo			
Disminución (aumento) en cuentas por cobrar		2,511,450	(1,184,297)
Aumento en inventarios		(4,045,148)	(359,131)
Aumento en plantaciones y cultivos		(5,522,390)	(5,406,778)
Aumento en gastos pagados por anticipado y otros activos		(623,247)	(471,441)
Disminución (aumento) en cuentas por cobrar partes relacionadas		2,116,318	(1,273,889)
Disminución (aumento) en otros activos		458,466	(9,531)
Disminución (aumento) en cuentas por pagar relacionadas		(574,420)	3,417,673
Aumento en cuentas por pagar		3,155,612	3,656,886
Aumento en gastos e impuestos acumulados por pagar y otros pasivos		496,586	99,086
Pago de prestaciones laborales		<u>(180,018)</u>	<u>(164,100)</u>
Efectivo proveniente de las operaciones		2,351,473	4,878,772
Intereses pagados		<u>(3,290,803)</u>	<u>(3,276,998)</u>
Efectivo neto proveniente de las actividades de operación		<u>(939,331)</u>	<u>1,601,774</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de inversión</b>			
Adquisición de propiedades, maquinaria, mobiliario, equipo y mejoras		<u>(6,937,126)</u>	<u>(6,738,973)</u>
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión		<u>(6,937,126)</u>	<u>(6,738,973)</u>

## Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

### Estado consolidado de flujos de efectivo

Año terminado el 28 de febrero

(En balboas)

	Notas	2013	2012
<b>Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento</b>			
Sobregiro en libros		3,090,920	179,282
Financiamiento recibido de préstamos		18,458,332	14,350,000
Capital pagado sobre bonos		(2,856,419)	(2,856,419)
Capital pagado sobre préstamos		(17,250,000)	(10,450,000)
Impuesto complementario		<u>(4,121)</u>	<u>(1,863)</u>
Efectivo neto utilizado en las actividades de financiamiento		<u>1,438,712</u>	<u>1,221,000</u>
Aumento neto de efectivo		(6,437,745)	(3,916,199)
Efectivo al comienzo del año		<u>7,717,352</u>	<u>7,881,002</u>
Efectivo al 28 de febrero de 2013	6	<u>1,279,607</u>	<u>3,964,803</u>
Las notas son parte integral de los estados financieros consolidados.			(Concluye)

# Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

## Notas a los estados financieros consolidados Nueve meses terminados el 28 de febrero 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 ceba de ganado porcino, y al cultivo de arroz para el consumo nacional, así como la exportación de frutas y tubérculos. Esta empresa opera desde sus instalaciones ubicadas en Natá, provincia de Coclé.

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

## Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

### Notas a los estados financieros consolidados Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2013 (En balboas)

---

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

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

### 2.1 Normas 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 renegociados.
- 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 transfiere, 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 comienzan en o después del 1 de enero de 2011.
- NIC 34 – Información financiera intermedia – (Enmienda en mayo 2010) – Efectiva para períodos anuales que comienzan 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 comienzan en o después del 1 de enero de 2011.

## Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

### Notas a los estados financieros consolidados Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2013 (En balboas)

---

- 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 comienzan en o después del 1 de enero de 2011.

#### 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.

## Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

### Notas a los estados financieros consolidados Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2013 (En balboas)

---

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

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

NIIF 12 – Divulgación 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

## Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

### Notas a los estados financieros consolidados Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2013 (En balboas)

---

para los efectos de la medición de los impuestos diferidos, a menos que esta presunción sea refutada en ciertas circunstancias.

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

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

La Administración anticipa que todas las Normas e Interpretaciones serán adoptadas en los estados financieros combinado a partir de los próximos períodos contables. A la fecha de estos estados financieros combinados, la Administración 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

#### 3.18 *Declaración de cumplimiento*

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

#### 3.19 *Base de preparación*

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

#### 3.20 *Moneda funcional*

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

## Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

### Notas a los estados financieros consolidados Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2013 (En balboas)

---

#### 3.21 *Principio de consolidación*

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

Todos los saldos y transacciones entre compañías han sido eliminados.

#### 3.22 *Reconocimiento del ingreso*

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

##### Venta de bienes

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

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

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

## Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

### Notas a los estados financieros consolidados Nueve meses terminados el 28 de febrero 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.

#### 3.23 *Reconocimiento de gastos*

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

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

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

#### 3.24 *Reconocimiento de costo*

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

#### 3.25 *Impuesto sobre la renta*

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

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

## Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

### Notas a los estados financieros consolidados Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2013 (En balboas)

---

#### 3.26 *Cuentas por cobrar*

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

#### 3.27 *Inventarios*

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

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

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

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

#### 3.28 *Plantaciones y cultivos*

Consisten en los costos incurridos hasta el 28 de febrero, fecha de cierre del presente informe, relacionados con las cosechas del siguiente año.

## Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

### Notas a los estados financieros consolidados Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2013 (En balboas)

---

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

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

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

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

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

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

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

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

## Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

### Notas a los estados financieros consolidados Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2013 (En balboas)

---

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

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

#### **3.30 Activo intangible**

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

#### **3.31 Deterioro**

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

## Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

### Notas a los estados financieros consolidados Nueve meses terminados el 28 de febrero 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.

#### 3.32 *Inversiones*

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

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

#### 3.33 *Arrendamientos operativos*

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

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

## Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

### Notas a los estados financieros consolidados Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2013 (En balboas)

---

#### 3.34 Instrumentos financieros

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

- **Efectivo** - 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 Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2013 (En balboas)

---

#### 3.35 *Prestaciones laborales*

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

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

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

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

Las estimaciones y supuestos subyacentes son revisados de forma regular. Las revisiones a las estimaciones contables se reconocen en el 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.

#### 4.3 *Juicios críticos en la aplicación de políticas contables*

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

##### 4.3.1 Reconocimiento de ingresos

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

## Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

### Notas a los estados financieros consolidados Nueve meses terminados el 28 de febrero 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.

#### **4.4 Principios claves para la estimación de la incertidumbre**

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

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

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

## Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

### Notas a los estados financieros consolidados Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2013 (En balboas)

---

#### 5. Saldos y transacciones entre partes relacionadas

Los saldos y transacciones entre partes relacionadas al 28 de febrero de 2013 y 31 de mayo de 2012 se detallan así:

	<b>Febrero 2013</b>	<b>Mayo 2012</b>
Cuentas por cobrar	<u>5,979,772</u>	<u>7,866,198</u>
Préstamos por cobrar	<u>2,762,376</u>	<u>2,992,267</u>
Cuentas por cobrar accionistas	<u>147,087</u>	<u>147,087</u>
Cuentas por pagar	<u>4,293,189</u>	<u>4,867,609</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 28 de febrero de 2013 y 31 de mayo de 2012 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  
Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2013  
(En balboas)

	Febrero 2013	Mayo 2012
Caja:		
Efectivo en caja	991,756	1,211,688
Caja menuda	13,950	13,200
Sub-total	<u>1,005,706</u>	<u>1,224,888</u>
Depósitos en cuenta corriente:		
Cuenta corriente:		
HSBC Bank (Panamá), S.A.	32,116	42,032
Banco General, S.A.	197,063	6,419,979
Banco Nacional de Panamá	41,360	26,469
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (Panamá), S.A.	3,361	3,984
Sub-total	<u>273,900</u>	<u>6,492,464</u>
Total	<u>1,279,606</u>	<u>7,717,352</u>

## Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

### Notas a los estados financieros consolidados Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2013 (En balboas)

---

#### Cuentas por cobrar

El detalle de las cuentas por cobrar consolidadas al 28 de febrero de 2013 y 31 de mayo de 2012 es el siguiente:

	<b>Febrero 2013</b>	<b>Mayo 2012</b>
Clientes	9,218,849	12,267,712
Menos recargos	<u>186,230</u>	<u>559,227</u>
Sub-total	9,032,619	11,708,485
Menos provisión acumulada para cuentas de dudoso cobro	<u>2,433,080</u>	<u>2,433,080</u>
Sub-total	6,599,539	9,275,405
Colonos	1,120,243	777,318
Adelantos a proveedores	2,634,106	2,821,844
Empleados	<u>276,572</u>	<u>267,343</u>
Total	<u>10,630,460</u>	<u>13,141,910</u>

De acuerdo con la antigüedad de saldo, las cuentas por cobrar clientes al 28 de febrero de 2013 y 31 de mayo de 2012 se clasifican así:

	<b>Febrero 2013</b>	<b>Mayo 2012</b>
Corriente	3,916,686	5,767,272
31 a 60 días	1,737,655	2,323,325
61 a 90 días	428,890	208,750
91 a 120 días	189,078	95,905
121 días y más	<u>2,946,540</u>	<u>3,872,460</u>
Total	<u>9,218,849</u>	<u>12,267,712</u>

## Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

**Notas a los estados financieros consolidados**  
**Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2013**  
(En balboas)

---

### **Administración del riesgo de crédito**

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

El riesgo de crédito de la Empresa es atribuible principalmente a sus cuentas por cobrar comerciales. Los importes se reflejan en el estado 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 Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2013 (En balboas)

#### 7. Inventarios

Un detalle de los inventarios al 28 de febrero de 2013 y 31 de mayo de 2013 se muestra a continuación:

	Febrero 2013	Mayo 2012
Azúcar y derivados:		
Refinada	5,682,317	13,087,857
Cruda	1,009,063	18,463
Turbinada	2,270,654	5,254,112
Melaza (derivado)	57,134	55,734
Total de azúcar y derivado	<u>9,019,168</u>	<u>18,416,166</u>
Arroz en:		
Cáscara	12,477,717	2,789,573
Semilla	2,568,136	1,161,738
Reproceso	4,430	38,540
Precocido	33,683	38,039
Pilado	228,809	87,798
Arroz de segunda	1,485	3,969
Total de arroz	<u>15,314,260</u>	<u>4,119,657</u>
Camarones		
En crecimiento	2,136,262	5,132,937
Reproductores en levantamiento	2,349,441	2,257,927
Producto terminado	676,972	785,876
Total de camarones	<u>5,162,675</u>	<u>8,176,740</u>
Ganado:		
Ovino	313,946	245,875
Total de ganado	<u>313,946</u>	<u>245,875</u>
Otros inventarios		
Mercancías	2,015,803	2,251,162
Materia prima	1,959,053	1,936,875
Subproductos	1,061	101,860
Total de otros inventarios	<u>3,975,917</u>	<u>4,289,897</u>
Materiales, combustibles y suministros	<u>10,942,333</u>	<u>10,167,642</u>
Total de inventarios	<u>44,728,299</u>	<u>45,415,977</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.

## Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

### Notas a los estados financieros consolidados Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2013 (En balboas)

---

#### 8. Plantaciones y cultivos

Un detalle de las plantaciones y cultivos al 28 de febrero de 2013 y 31 de mayo de 2012 se presenta a continuación:

	<b>Febrero 2013</b>	<b>Mayo 2012</b>
Plantaciones		
Caña	10,617,389	5,365,715
Arroz	3,148,436	2,843,989
Maíz	-	33,731
Reforestación	<u>20,910</u>	<u>20,910</u>
Total	<u>13,786,735</u>	<u>8,264,345</u>

#### 9. Gastos e impuestos pagados por anticipado y otros activos

Los gastos e impuestos pagados por anticipado y otros activos al 28 de febrero de 2013 y 31 de mayo de 2012 se presentan a continuación:

	<b>Febrero 2013</b>	<b>Mayo 2012</b>
Impuesto sobre la renta prepago	663,902	587,922
Arriendos	115,756	328,251
Documentos negociables	5,034	5,034
Gastos diferidos y otros	<u>1,480,268</u>	<u>720,506</u>
Total	<u>2,264,960</u>	<u>1,641,713</u>

# Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

## Notas a los estados financieros consolidados Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2013 (En balboas)

### 10. Propiedades, maquinaria, mobiliario, equipo y mejoras

Las propiedades, maquinaria, mobiliario, equipo y mejoras al 28 de febrero de 2013 y 31 de mayo de 2012 se presentan a continuación:

Costos	Terrenos	Edificios	Maquinaria,		Muebles,		Carreteras, puentes, drenajes, muros, otros	Caballos de trabajo y pie de cría porcina	Construcción en proceso	Total
			equipo rodante, taller y herramientas	equipo de oficina de almacén y residencia	trabajo y pie de cría porcina					
Costo de adquisición al comienzo del año	16,704,221	10,699,107	118,558,391	3,014,289	52,804,238	47,838	1,467,441	203,295,525		
Adiciones	-	4,682	2,008,542	54,830	7,700	-	4,861,373	6,937,126		
Reclasificación	-	21,549	921,994	-	613,593	742	(1,557,879)	-		
Bajas	-	-	(11,424)	-	-	-	-	(11,424)		
Total de costo	16,704,221	10,725,339	121,477,503	3,069,119	53,425,531	48,580	4,770,935	210,221,228		
<b>Depreciación acumulada</b>										
Al comienzo del año	-	(6,188,914)	(77,379,494)	(2,635,219)	(45,251,272)	(40,925)	-	(131,495,824)		
Adiciones	-	(185,141)	(2,611,076)	(93,602)	(2,237,220)	(1,207)	-	(5,128,245)		
Bajas	-	-	11,424	-	-	-	-	11,424		
	-	(6,374,055)	(79,979,146)	(2,728,821)	(47,488,492)	(42,132)	-	(136,612,645)		
<b>Valor neto en libros</b>										
Al 28 de febrero de 2013	16,704,221	4,351,284	41,498,357	340,298	5,937,039	6,448	4,770,935	73,608,583		
Al 31 de mayo de 2012	16,704,221	4,510,193	41,178,897	379,070	7,552,966	6,913	1,467,441	71,799,701		

## Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

### Notas a los estados financieros consolidados Nueve meses terminados el 28 de febrero 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, IHHNV, incluyendo la selección de características favorables de rápido crecimiento y de alta fertilidad en las hembras reproductoras. Este Programa de Mejoramiento Genético tiene como propósito restaurar e incrementar el nivel de producción mediante innovaciones tecnológicas, aplicadas a través de una estrategia científica de erradicación de los principales virus que afectan la producción.

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

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

## Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

### Notas a los estados financieros consolidados Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2013 (En balboas)

---

#### 12. Otros activos

Los otros activos al 28 de febrero de 2013 y 31 de mayo de 2012 se presentan a continuación:

	<b>Febrero 2013</b>	<b>Mayo 2012</b>
Fondo de cesantía	1,619,234	1,596,517
Cuentas por cobrar judiciales y otras, neto	64,981	525,566
Depósitos de garantía	51,276	51,276
Otros	<u>365,233</u>	<u>385,831</u>
Total	<u>2,100,724</u>	<u>2,559,190</u>

Los otros activos incluyen cuentas por cobrar judiciales y otras cuentas para las cuales la Empresa ha registrado una reserva para pérdidas. El detalle de estas cuentas al 28 de febrero de 2013 y 31 de mayo de 2012 es el siguiente:

	<b>Febrero 2013</b>	<b>Mayo 2012</b>
Cuentas por cobrar judiciales	280,153	740,738
Cuentas por cobrar otras	<u>78,498</u>	<u>78,498</u>
Subtotal	358,651	819,236
Menos: provisión para posibles cuentas incobrables	<u>293,670</u>	<u>293,670</u>
Total	<u>64,981</u>	<u>525,566</u>

## Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

### Notas a los estados financieros consolidados Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2013 (En balboas)

---

#### 13. Inversiones

Las inversiones en acciones al 28 de febrero de 2013 y 31 de mayo de 2012 se presentan a continuación:

	<b>Febrero 2013</b>	<b>Mayo 2012</b>
Inversiones en acciones de compañías, menores de 10% de participación	60,771	60,771
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>60,771</u>	<u>60,771</u>

#### 14. Fondo de redención

Un detalle del fondo de redención al 28 de febrero de 2013 y 31 de mayo de 2012 se presenta a continuación:

	<b>Febrero 2013</b>	<b>Mayo 2012</b>
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 Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2013 (En balboas)

---

#### 15. Préstamos y sobregiros bancarios

Los préstamos y sobregiros bancarios al 28 de febrero de 2013 y 31 de mayo de 2012 se detallan a continuación:

	Febrero 2013	Mayo 2012
<b>Sobregiros bancarios:</b>		
Banco General, S.A.	<u>3,090,920</u>	<u>-</u>
	3,090,920	-
<b>Préstamos bancarios:</b>		
Banco General, S.A. (agente)		
Línea de adelanto sindicada	25,558,333	24,350,000
Banco General, S.A. (agente)		
Línea de crédito prendaria	3,850,000	3,850,000
Banco General, S.A.	<u>41,424</u>	<u>41,424</u>
Total	<u>32,540,677</u>	<u>28,241,424</u>

Los sobregiros bancarios al 28 de febrero 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).

#### **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/.5,000,000. Devenga un interés anual con base en la tasa Libor a tres meses más 3% variable trimestralmente, con un mínimo de 7% y requiere pagos mensuales sobre intereses y pago de capital al vencimiento hasta 180 días, garantizado con inventario pignorado bajo un contrato de prenda mercantil de azúcar propiedad de Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y arroz propiedad de Central de Granos de Coclé, S.A.

## Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

### Notas a los estados financieros consolidados Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2013 (En balboas)

---

#### 16. Bonos por pagar

Los bonos por pagar al 28 de febrero de 2013 y 31 de mayo de 2012 se detallan a continuación:

	Valor de Emisión	Saldo a	
	Enero 2010	Febrero 2013	Mayo 2012
Serie "A"	40,000,000	28,000,000	31,000,000
Serie "B"	10,000,000	10,000,000	10,000,000
Sub total	<u>50,000,000</u>	<u>38,000,000</u>	<u>41,000,000</u>
Menos:			
Costos de emisión por amortizar		<u>(220,154)</u>	<u>(363,735)</u>
		37,779,846	40,636,265
Porción corriente		<u>(994,948)</u>	<u>(3,851,367)</u>
Porción a largo plazo, neto de costos de emisión		<u>36,784,898</u>	<u>36,784,898</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 realizará trimestralmente, mientras que el pago de capital de los Bonos de la Serie B será en la fecha de vencimiento.

## Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

### Notas a los estados financieros consolidados Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2013 (En balboas)

---

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:

9. 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.
10. 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.
11. 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.
12. No distribuir dividendos en efectivo, salvo que éstos sean pagados de las utilidades corrientes del emisor y no excedan el 40% de dichas utilidades.
13. No reducir el capital del emisor.
14. 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.
15. 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 Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2013 (En balboas)

---

16. Entre las principales causales de vencimiento anticipado relacionados con los bonos están los siguientes:

- Si el emisor incumple su obligación de pagar intereses vencidos y exigibles a cualquiera de los tenedores de los bonos, en cualquiera de las fechas de pago de intereses, y dicho incumplimiento persiste por más de diez (10) días hábiles.
- Si se inicia uno o varios juicios en contra del emisor o en contra de cualquiera de los fiadores solidarios, secuestros o embargos en contra de sus bienes, por un monto superior a un millón de dólares, moneda de curso legal de los Estados Unidos de América y tales procesos o medida no son levantados o afianzados una vez transcurridos treinta (30) días calendarios de haberse interpuesto la acción correspondiente.
- Si cualquiera de las fincas y bienes muebles hipotecados resultare secuestrado, embargado o en cualquier forma perseguido, y tales procesos y medidas no son levantados o afianzados una vez transcurridos quince (15) días calendarios de haberse interpuesto la acción correspondiente.
- Si el emisor o cualquiera de los fiadores solidarios quedare en concurso de acreedores o fuere declarado en quiebra.
- Si cualquiera de las garantías otorgadas o que se lleguen a otorgar para cubrir el saldo adeudado por razón de los bonos sufre desmejoras o depreciación que, a juicio exclusivo del agente fiduciario, la hagan insuficiente para los fines que se constituyó.
- Si el emisor o cualquiera de los fiadores solidarios incumpliera con cualquier pago a capital o a intereses de deudas que, entre todas, sumen más de un millón de dólares y dicho incumplimiento persiste por un plazo de treinta (30) días calendario.
- Si ocurre un cambio sustancial en la composición accionaria del emisor o cualquiera de los fiadores solidarios, salvo que sea el resultado de traspasos entre accionistas actuales y/o sus respectivos herederos.

## Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

### Notas a los estados financieros consolidados Nueve meses terminados el 28 de febrero 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:

2012	2,000,000
2013	4,000,000
2014	4,000,000
2015	5,000,000
2016	5,000,000
2017	<u>18,000,000</u>
	<u><u>38,000,000</u></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 28 de febrero de 2013 y 31 de mayo de 2012 se muestra a continuación:

	<b>Febrero 2013</b>	<b>Mayo 2012</b>
Reserva para vacaciones	1,037,151	1,099,734
Retenciones de planillas	1,043,827	632,825
Provisión para el décimo tercer mes	421,056	315,095
Impuesto sobre la renta por pagar	20,157	20,157
Salarios acumulados	83,049	55,886
Otros	<u>67,005</u>	<u>51,962</u>
Total	<u><u>2,672,245</u></u>	<u><u>2,175,659</u></u>

*dm.*  
*16-1*  
*21*

# Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

## Notas a los estados financieros consolidados Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2013 (En balboas)

---

### 19. Provisión para prestaciones laborales

El total cargado a gastos durante el año terminado el 28 de febrero de 2013 fue de B/. 244,311 (mayo 2012: B/.302,578).

Durante el año terminado el 28 de febrero de 2013 se efectuó pagos por la suma de B/. 180,018 (mayo 2012: B/.207,751).

La Empresa mantiene fondos para prima de antigüedad depositados en un fondo de fideicomiso con un agente fiduciario al 28 de febrero de 2013 por B/.1,619,234 (mayo 2012: B/.1,596,517). Las empresas Compañía Azucarera La Estrella, S.A., Central de Granos de Coclé, S.A., Camaronera de Coclé, S.A. y Compañía Ganadera de Coclé, S.A. han estado efectuando depósitos adicionales al fondo de cesantía, tal cual lo exigen las regulaciones laborales, más no así las empresas Industrias de Natá, S.A., Central de Abastos, S.A. y Semillas de Coclé, S.A. las cuales no han estado efectuando los depósitos adicionales al fondo de cesantía, tal cual lo exigen las regulaciones laborales.

### 20. Capital en acciones

Un detalle del capital en acciones al 28 de febrero de 2013 y 31 de mayo de 2012 se desglosa de la siguiente manera:

	<b>Febrero 2013</b>	<b>Mayo 2012</b>
<b>Grupo Calesa</b>		
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	<u>5,000,000</u>	<u>5,000,000</u>
Total	<u><u>45,419,007</u></u>	<u><u>45,419,007</u></u>

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.

## Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

### Notas a los estados financieros consolidados Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2013 (En balboas)

---

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

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

#### Condiciones de las Acciones Preferidas Emitidas

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 redimirlas, a un precio equivalente al cien por ciento (100%) de su valor nominal más los dividendos acumulados. No obstante, si la Junta Directiva de la Sociedad lo determina así, los tenedores de acciones preferidas de la Clase B tendrán la opción de que sus acciones preferidas, en vez de ser compradas o redimidas por la sociedad, sean convertidas en acciones comunes dentro del término y en base a las condiciones de convertibilidad que fije la Junta Directiva de la Sociedad.

# Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados  
Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2013  
(En balboas)

---

## 21. Gastos

El detalle de los gastos consolidados al 28 de febrero, se detalla a continuación:

	2013	2012
<b>Salarios y beneficios a empleados:</b>		
Sueldos	1,299,804	1,245,569
Prestaciones	272,875	259,077
Décimo tercer mes	142,010	148,163
Vacaciones	144,412	132,884
Prima de antigüedad	25,563	24,845
Bonificaciones	25,105	23,198
Representación	340,322	367,397
Preaviso e indemnizaciones	3,109	-
Becas de estudio	3,840	3,185
Beneficios de empleados	72,017	58,201
Uniformes	8,872	1,672
	<hr/>	<hr/>
Sub-total	2,337,929	2,264,191

(Continúa)

## Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

### Notas a los estados financieros consolidados Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2013 (En balboas)

	<b>2013</b>	<b>2012</b>
Sub-total que viene	<u>2,337,929</u>	<u>2,264,191</u>
<b>Otros:</b>		
Impuestos	315,073	873,430
Asesoría y servicios profesionales	422,907	380,603
Cargos administrativos	112,911	110,661
Servicios públicos	212,556	212,893
Servicio de equipos	213,791	218,012
Seguros	301,800	403,027
Depreciación	230,961	227,408
Viáticos	62,532	86,791
Transporte	92,297	90,196
Útiles de oficina	82,715	108,942
Materiales de mantenimiento	25,150	9,986
Programa genético	153,772	108,699
Trabajos realizados por terceros	34,266	38,633
Donaciones	7,140	11,530
Cuotas y suscripciones	14,470	15,696
Alquileres	7,273	23,621
Reparación y mantenimiento	18,471	19,941
Publicidad	9,060	22,628
Aseo y limpieza	7,335	10,218
Relaciones públicas	38,269	29,601
Cafetería	1,669	3,793
Materiales de operación	761	472
Misceláneos	<u>130,058</u>	<u>85,314</u>
Sub-total	<u>2,495,237</u>	<u>3,092,095</u>
Total	<u><u>4,833,166</u></u>	<u><u>5,356,286</u></u>

(Concluye)

## Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados  
Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2013  
(En balboas)

---

### Gastos de ventas

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

	2013	2012
<b>Salarios y beneficios a empleados:</b>		
Sueldos	352,450	414,920
Prestaciones	98,024	65,814
Vacaciones	47,542	34,843
Décimo tercer mes	46,500	34,687
Prima de antigüedad	9,864	7,298
Preaviso	14,330	-
Representación	26,079	17,039
Otros gastos de personal	5,765	5,817
	<hr/>	<hr/>
Sub-total	600,554	580,418

(Continúa)

# Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados  
Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2013  
(En balboas)

	2013	2012
Sub-total que viene	<u>600,554</u>	<u>580,418</u>
<b>Otros:</b>		
Cargas, descargas, acarreo y fletes	1,871,037	1,462,640
Alquiler	61,639	55,842
Asesoría y servicios profesionales	161,783	140,437
Análisis y diagnósticos	5,752	5,320
Seguros	45,784	98,084
Depreciación	50,150	74,536
Servicios públicos	51,914	52,452
Merma y pérdidas	140,669	40,912
Viáticos y gastos	45,724	32,333
Combustibles y lubricantes	15,618	15,493
Comisión por venta	61,665	54,731
Promoción y publicidad	30,378	71,906
Transporte de personal	39,645	29,704
Reparación y mantenimiento	39,417	42,408
Materiales de operación	2,846	1,877
Material de empaque	21,699	23,333
Trabajos realizados por terceros	45,161	26,601
Útiles de oficina	12,951	14,811
Aseo y limpieza	4,354	4,728
Impuestos	1,083	705
Misceláneos	<u>25,487</u>	<u>27,903</u>
Sub-total	<u>2,734,756</u>	<u>2,276,756</u>
Total	<u><u>3,335,310</u></u>	<u><u>2,857,174</u></u>

(Concluye)

## Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Notas a los estados financieros consolidados  
Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2013  
(En balboas)

---

### 22. Otros ingresos

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

	2013	2012
Producción de melaza	121,304	110,156
Intereses ganados	103,224	1,883
Reembolso de seguro	-	464,466
Materiales	58,627	96,509
Alquiler de tierras	10,502	6,750
Dividendos recibidos	16,832	5,042
Subproductos	7,483	7,483
Cheques y boletas caducas	35,056	38,876
Otros	<u>514,465</u>	<u>511,148</u>
Total	<u><u>867,493</u></u>	<u><u>1,242,313</u></u>

### 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.

## Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

### Notas a los estados financieros consolidados Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2013 (En balboas)

---

A continuación un resumen de las ventas por producto:

	2013	2012
<b>Ingresos</b>		
<b>Calesa</b>		
Azúcar y derivado	23,089,429	22,530,616
<b>Cegraco - Secosa</b>		
Arroz	22,681,968	25,591,502
<b>Camaco</b>		
Camarones	23,089,042	15,945,424
<b>Ganaco</b>		
Ganado y arroz	1,531,252	1,677,667
<b>Casa</b>		
Producto químicos, agroquímicos, veterinaria y otros	3,065,274	1,767,472
<b>Inasa</b>		
Alimento	<u>10,174,157</u>	<u>7,066,446</u>
Total de ingresos	83,631,122	74,579,127
Eliminaciones	<u>(8,703,551)</u>	<u>(4,754,728)</u>
Total	<u><u>74,927,571</u></u>	<u><u>69,824,399</u></u>

#### 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 desembolsó el monto de B/1,684,748. Los activos de la sociedad para efectos de la consolidación han sido considerados a su valor razonable.

# Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

## Notas a los estados financieros consolidados Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2013 (En balboas)

---

### 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 Nueve meses terminados el 28 de febrero de 2013 (En balboas)

---

### 26. Aprobación de estados financieros

Los estados financieros para el año terminado el 28 de febrero de 2013 fueron aprobados por la Junta Directiva y autorizados para su emisión el 30 de abril de 2013.

\* \* \* \* \*

*Jm.*  
2/6-1  
BT

Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias

Anexo de consolidación del estado de situación financiera

28 de febrero de 2013

(En balboas)

	Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliada	Compañía Ganadera de Coclé, S.A.	Industrias de Natá, S.A.	Compañía Ganadera de Coclé, S.A.	Central de Abastos, S.A.	Grupo Calesa	Sub - total	Ajustes de combinación	Total combinado
<b>Activos</b>									
Activos corrientes									
Efectivo	1,051,824	7,139	126,565	85,179	-	-	1,279,606	-	1,279,606
Cuentas por cobrar, neto	8,559,816	31,840	397,812	1,203,348	-	-	10,630,460	-	10,630,460
Cuentas por cobrar partes relacionadas	316	-	-	3,224	-	-	5,979,772	-	5,979,772
Inventarios	32,819,917	662,706	2,577,263	1,722,968	-	-	44,728,299	-	44,728,299
Plantaciones y cultivos	13,153,723	633,012	-	-	-	-	13,786,735	-	13,786,735
Producción en proceso	4,732,826	-	-	-	-	-	4,732,826	-	4,732,826
Gastos e impuestos pagados por anticipado y otros activos	1,271,417	22,070	57,068	45,158	-	-	2,264,960	-	2,264,960
<b>Total de activos corrientes</b>	<b>61,589,839</b>	<b>1,356,766</b>	<b>3,158,708</b>	<b>3,059,877</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>83,402,657</b>	<b>-</b>	<b>83,402,657</b>
Activos no corrientes									
Propiedad, maquinaria, mobiliario, equipo y mejoras, neto	56,848,136	3,141,761	3,127,363	79,147	-	-	73,608,583	-	73,608,583
Préstamos y cuentas por cobrar partes relacionadas	44,418,616	5,599	7,999,105	-	-	-	55,296,356	(52,533,980)	2,762,376
Activos intangibles	-	-	-	-	-	-	2,054,526	-	2,054,526
Otros activos	1,729,776	14,923	51,361	14,407	-	-	2,100,724	-	2,100,724
Cuentas por cobrar accionistas	10,677	-	136,410	-	-	-	147,087	-	147,087
Inversiones	36,111	16,660	8,000	-	-	45,419,007	45,479,778	(45,419,007)	60,771
Fondo de redención	1,000	-	-	-	-	-	1,000	-	1,000
<b>Total de activos no corrientes</b>	<b>103,044,316</b>	<b>3,178,944</b>	<b>11,322,238</b>	<b>93,555</b>	<b>45,419,007</b>	<b>178,688,053</b>	<b>(97,952,987)</b>	<b>80,735,066</b>	<b>80,735,066</b>
<b>Total de activos</b>	<b>164,634,155</b>	<b>4,535,710</b>	<b>14,480,946</b>	<b>3,153,431</b>	<b>45,419,007</b>	<b>262,090,711</b>	<b>(97,952,987)</b>	<b>164,137,724</b>	<b>164,137,724</b>

(Continúa)

**Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias**

**Anexo de consolidación del estado de situación financiera  
28 de febrero de 2013  
(En balboas)**

	Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliada	Compañía Ganadera de Coclé, S.A.	Industrias de Natá, S.A.	Compañía de Coclé, S.A.	Central de Abastos, S.A.	Grupo Calesa	Sub - total	Ajustes de combinación	Total combinado
<b>Pasivos y patrimonio</b>									
Pasivos corrientes									
Préstamos y sobregiros bancarios	32,361,505	121,622	-	-	-	-	32,540,677	-	32,540,677
Bonos por pagar	994,948	-	-	-	-	-	994,948	-	994,948
Cuentas por pagar	10,201,691	347,528	1,744,615	1,350,622	-	-	15,206,303	-	15,206,303
Gastos e impuestos acumulados por pagar y otros pasivos	2,322,856	50,248	40,595	24,141	-	-	2,672,245	-	2,672,245
<b>Total de pasivos corrientes</b>	<b>45,881,001</b>	<b>519,399</b>	<b>1,785,210</b>	<b>1,374,763</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>51,414,173</b>	<b>-</b>	<b>51,414,173</b>
Pasivos no corrientes									
Bonos por pagar a largo plazo	36,784,898	-	-	-	-	-	36,784,898	-	36,784,898
Cuentas por pagar partes relacionadas	246,810	3,683,776	9,788,046	1,453,989	-	-	56,827,169	(52,533,980)	4,293,189
Cuentas por pagar accionistas	297,221	85,667	-	-	-	-	382,888	-	382,888
Provisión para prestaciones laborales	765,118	51,835	34,876	6,829	-	-	1,049,210	-	1,049,210
<b>Total de pasivos no corrientes</b>	<b>38,094,047</b>	<b>3,821,277</b>	<b>9,822,922</b>	<b>1,460,818</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>95,044,165</b>	<b>(52,533,980)</b>	<b>42,510,185</b>
<b>Total de pasivos</b>	<b>83,975,048</b>	<b>4,340,676</b>	<b>11,608,133</b>	<b>2,835,582</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>146,458,338</b>	<b>(52,533,980)</b>	<b>93,924,358</b>
Patrimonio									
Capital en acciones	24,550,000	1,870,210	1,500,000	500,000	45,419,007	45,419,007	90,838,013	(45,419,007)	45,419,006
Valor pagado por las acciones en tesorería	(3,600,000)	-	-	-	-	-	(3,600,000)	-	(3,600,000)
Superávit por revaluación	2,813,000	2,000,000	-	-	-	-	5,814,203	-	5,814,203
Utilidades retenidas (déficit acumulado)	56,896,107	(3,675,176)	1,372,814	(182,150)	-	-	22,580,157	-	22,580,157
<b>Total de patrimonio</b>	<b>80,659,107</b>	<b>195,034</b>	<b>2,872,814</b>	<b>317,850</b>	<b>45,419,007</b>	<b>45,419,007</b>	<b>115,632,374</b>	<b>(45,419,007)</b>	<b>70,213,367</b>
<b>Total de pasivos y patrimonio</b>	<b>164,634,155</b>	<b>4,535,710</b>	<b>14,480,946</b>	<b>3,153,432</b>	<b>45,419,007</b>	<b>45,419,007</b>	<b>262,090,711</b>	<b>(97,952,987)</b>	<b>164,137,724</b>

(Concluye)

**Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias**

**Anexo de consolidación del estado de resultados  
Al 28 de febrero de 2013**

(En balboas)

	Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliada	Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliada	Central de Granos de Coclé, S. A. y subsidiarias y afiliada	Camaronera de Coclé, S.A.	Industrias de Natá, S.A.	Compañía Ganadera de Coclé, S.A.	Central de Abastos, S.A.	Grupo Calesa	Sub - total	Ajuste de combinación	Total combinado
Ventas netas	45,771,397	23,089,429	22,681,968	23,089,042	10,174,157	1,531,252	3,065,274	-	83,631,122	(8,703,551)	74,927,571
Costo de la mercancía vendida	(39,908,105)	(18,745,212)	(21,162,893)	(24,164,757)	(9,284,435)	(1,373,319)	(2,421,560)	-	(77,152,176)	8,703,551	(68,448,625)
Utilidad bruta en ventas	5,863,292	4,344,217	1,519,075	(1,075,715)	889,722	157,932	643,715	-	6,478,946	-	6,478,946
Gastos generales y administrativos	(3,655,204)	(3,041,796)	(613,408)	(615,952)	(277,010)	(135,555)	(149,445)	-	(4,833,166)	-	(4,833,166)
Gastos de ventas	(2,236,324)	(1,485,034)	(751,290)	(297,639)	(392,192)	(30,564)	(378,590)	-	(3,335,310)	-	(3,335,310)
Otros ingresos	653,024	340,020	313,004	29,118	165,243	18,885	1,223	-	867,493	-	867,493
Gastos financieros	(1,496,703)	(774,466)	(722,237)	(1,135,697)	(355,653)	(207,802)	(94,948)	-	(3,290,803)	-	(3,290,803)
Gastos financieros extraordinarios de emisión	(38,453)	(21,537)	(16,916)	(78,332)	(14,362)	(8,594)	(2,516)	-	(142,256)	-	(142,256)
Utilidad (pérdida) neta	(910,368)	(638,596)	(271,772)	(3,174,217)	15,747	(205,698)	19,440	-	(4,255,096)	-	(4,255,096)

**Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias**

**Anexo de consolidación del estado de resultados  
Tres meses terminados el 28 de febrero de 2013**

(En balboas)

	Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliada	Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliada	Central de Granos de Coclé, S. A. y subsidiarias y afiliada	Camaronera de Coclé, S.A.	Industrias de Natá, S.A.	Compañía Ganadera de Coclé, S.A.	Central de Abastos, S.A.	Grupo Calesa	Sub - total	Ajuste de combinación	Total combinado
Ventas netas	15,688,799	7,131,411	8,557,388	6,826,758	1,820,880	1,043,594	642,785	-	26,022,816	(4,215,228)	21,807,588
Costo de la mercancía vendida	(13,998,427)	(5,496,455)	(8,501,972)	(7,484,419)	(1,778,044)	(871,208)	(511,810)	-	(24,643,908)	4,215,228	(20,428,680)
Utilidad bruta en ventas	1,690,372	1,634,956	55,416	(657,661)	42,836	172,385	130,976	-	1,378,908	-	1,378,908
Gastos generales y administrativos	(1,218,661)	(1,019,400)	(199,261)	(206,389)	(88,473)	(34,051)	(38,849)	-	(1,586,423)	-	(1,586,423)
Gastos de ventas	(784,160)	(516,898)	(267,262)	(106,047)	(135,597)	(20,982)	(117,760)	-	(1,164,547)	-	(1,164,547)
Otros ingresos	225,203	127,135	98,068	(1,017)	51,557	11,189	914	-	287,846	-	287,846
Gastos financieros	(646,620)	(293,773)	(352,847)	(310,740)	(121,684)	(36,313)	(38,328)	-	(1,153,685)	-	(1,153,685)
Gastos financieros extraordinarios de emisión	(16,828)	(7,179)	(9,649)	(22,591)	(4,787)	(2,737)	(918)	-	(47,862)	-	(47,862)
Utilidad (pérdida) neta	(750,694)	(75,159)	(675,535)	(1,304,445)	(256,150)	89,490	(63,964)	-	(2,285,763)	-	(2,285,763)

**Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias**

**Anexo de consolidación del estado de resultados  
Al 28 de febrero de 2012  
(En balboas)**

	Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliada	Camaronera de Coclé, S.A.	Industrias de Natá, S.A.	Compañía Ganadera de Coclé, S.A.	Central de Abastos, S.A.	Grupo Calesa	Sub - total	Ajuste de combinación	Total combinado
Ventas netas	48,122,118	15,945,424	7,066,446	1,677,667	1,767,472	-	74,579,127	(4,754,728)	69,824,399
Costo de la mercancía vendida	(39,806,880)	(16,774,982)	(6,606,577)	(1,599,548)	(1,341,972)	-	(66,129,959)	4,754,728	(61,375,231)
Utilidad bruta en ventas	8,315,238	(829,558)	459,870	78,119	425,500	-	8,449,168	-	8,449,168
Gastos generales y administrativos	(4,243,655)	(546,071)	(227,301)	(149,819)	(189,440)	-	(5,356,286)	-	(5,356,286)
Gastos de ventas	(2,125,078)	(151,727)	(347,343)	(11,393)	(221,632)	-	(2,857,174)	-	(2,857,174)
Otros ingresos	1,099,143	18,686	84,424	38,348	1,742	-	1,242,343	-	1,242,343
Gastos financieros	(1,185,319)	(1,375,268)	(383,671)	(116,250)	(75,233)	-	(3,135,741)	-	(3,135,741)
Gastos financieros extraordinarios de emisión	(39,925)	(75,295)	(14,358)	(8,280)	(3,399)	-	(141,258)	-	(141,258)
Utilidad (pérdida) neta	1,820,404	(2,959,233)	(428,380)	(169,276)	(62,462)	-	(1,798,947)	-	(1,798,947)

**Grupo Calesa, S.A. y subsidiarias**

**Anexo de consolidación del estado de resultados  
Tres meses terminados el 28 de febrero de 2012  
(En balboas)**

	Compañía Azucarera La Estrella, S.A. y subsidiarias y afiliada	Camaronera de Coclé, S.A.	Industrias de Natá, S.A.	Compañía Ganadera de Coclé, S.A.	Central de Abastos, S.A.	Grupo Calesa	Sub - total	Ajuste de combinación	Total combinado
Ventas netas	16,919,830	3,908,419	1,411,646	622,329	488,741	-	23,350,965	(1,645,471)	21,705,494
Costo de la mercancía vendida	(14,780,651)	(4,697,711)	(1,410,252)	(610,294)	(366,496)	-	(21,865,404)	1,645,471	(20,219,933)
Utilidad bruta en ventas	2,139,179	(789,292)	1,395	12,035	122,245	-	1,485,561	-	1,485,561
Gastos generales y administrativos	(1,674,901)	(244,188)	(77,427)	(55,176)	(60,837)	-	(2,112,529)	-	(2,112,529)
Gastos de ventas	(759,407)	(46,701)	(124,287)	(6,433)	(65,160)	-	(1,001,989)	-	(1,001,989)
Otros ingresos	619,101	6,605	36,141	2,552	45	-	664,444	-	664,444
Gastos financieros	(400,138)	(387,114)	(116,936)	(41,678)	(21,050)	-	(966,916)	-	(966,916)
Gastos financieros extraordinarios de emisión	(14,050)	(22,591)	(4,786)	(2,737)	(918)	-	(45,083)	-	(45,083)
Utilidad (pérdida) neta	(90,216)	(1,483,281)	(285,901)	(91,438)	(25,675)	-	(1,976,511)	-	(1,976,511)

12



*Berta Garcia de Paredes*

Ing. Berta García de Paredes Chiari  
Director Presidente

*J. Omar*

---

Lic. Jose Omar Rodriguez  
Gerente de Contabilidad

*Reynaldo Tremiño*

---

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

*Hebneser Sutherland*

---

Lic. Hebneser Sutherland  
Gerente Asistente de Análisis  
Financiero



**BGT**

BG Trust,  
Inc.

13(302-01)55-19

08 de Marzo de 2013

Señores  
**SUPERINTENDENCIA DE MERCADO DE VALORES**  
Ciudad.-

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

Estimados señores:

En nuestra condición de Fiduciario del Fideicomiso de Garantía de la emisión pública de bonos corporativos por **\$50,000,000.00** realizada por **COMPAÑÍA AZUCARERA LA ESTRELLA, S.A.**, por este medio certificamos que al 28 de febrero de 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\$1,030.75**.

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**

Janina Chen  
VPA Operaciones Pasivos

Valerie Voloj  
Gerente

JC/VV/hm

