

MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA

Índice

Reseña informativa consolidada al 31 de marzo de 2017.

Estados financieros intermedios consolidados condensados al 31 de marzo de 2017:

Estado intermedio consolidado condensado de situación financiera al 31 de marzo de 2017.

Estado intermedio consolidado condensado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales correspondiente al período de tres meses terminado el 31 de marzo de 2017.

Estado intermedio consolidado condensado de cambios en el patrimonio correspondiente al período de tres meses terminado el 31 de marzo de 2017.

Estado intermedio consolidado condensado de flujos de efectivo correspondiente al período de tres meses terminado el 31 de marzo de 2017.

Notas a los estados financieros intermedios consolidados condensados correspondientes al período de tres meses terminado el 31 de marzo de 2017.

Estados financieros intermedios separados condensados al 31 de marzo de 2017:

Estado intermedio separado condensado de situación financiera al 31 de marzo de 2017.

Estado intermedio separado condensado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales correspondiente al período de tres meses terminado el 31 de marzo de 2017.

Estado intermedio separado condensado de cambios en el patrimonio correspondiente al período de tres meses terminado el 31 de marzo de 2017.

Estado intermedio separado condensado de flujos de efectivo correspondiente al período de tres meses terminado el 31 de marzo de 2017.

Notas a los estados financieros intermedios separados condensados correspondientes al período de tres meses terminado el 31 de marzo de 2017.

Información adicional a las notas a los estados financieros intermedios condensados, requerida por el artículo 12 del Capítulo III, Título IV de las Normas de la Comisión Nacional de Valores (N.T. 2013) y por el artículo 68 del Reglamento de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, correspondiente al período de tres meses terminado el 31 de marzo de 2017.

Informe de revisión de los auditores independientes (sobre estados financieros intermedios consolidados condensados).

Informe de revisión de los auditores independientes (sobre estados financieros intermedios separados condensados).

Informe de la Comisión Fiscalizadora.

MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA

RESEÑA INFORMATIVA CONSOLIDADA

AL 31 DE MARZO DE 2017

(en miles de pesos)

1. BREVE COMENTARIO SOBRE LAS ACTIVIDADES DE LA SOCIEDAD (*)

Durante el primer trimestre del 2017 la performance económico – financiera de Mastellone Hnos. SA. (la Compañía o la Sociedad), ha continuado siendo afectada por el bajo nivel de consumo como así también por el retroceso en los niveles de producción de leche cruda.

En el mercado doméstico se siguió registrando un exceso de oferta de productos lácteos a bajos niveles de precios, incluso por debajo del costo medio de producción del sector. Este hecho combinado con la referida baja del consumo, provocó una disminución de los volúmenes vendidos.

La Compañía mantuvo su estrategia comercial, defendiendo la rentabilidad sin convalidar los mencionados bajos precios y/o sin llevar adelante acciones de oferta que sin duda terminarían destruyendo valor para la empresa.

Hemos continuado con todas las acciones necesarias, las cuales se orientan a fortalecer aún más la imagen de nuestras marcas y destacando los beneficios para la salud generados por el consumo de lácteos de alta calidad como los producidos por la Compañía. Asimismo, comenzamos con la ejecución del plan anual de lanzamientos de nuevos productos destinados a satisfacer las necesidades de los consumidores y anticiparse a ellas.

En relación con la materia prima láctea, los distintos eventos climatológicos registrados en el trimestre han tenido impacto directo sobre la producción primaria. Si bien en los últimos años se ha registrado un incremento de la productividad de los rodeos, también es justo decir que la vulnerabilidad de los mismos a cambios de temperatura y demás eventos climatológicos también ha aumentado. Las inundaciones, las altas temperaturas registradas en los meses de febrero y de marzo, han sido factores que han repercutido negativamente sobre los volúmenes de producción de leche cruda.

Una de las consecuencias inmediatas de la caída en la producción de leche cruda, ha sido la baja de los volúmenes disponibles para la exportación. Además, cabe mencionar que si bien los precios internacionales de los lácteos no han registrado bajas importantes en relación a los registrados en la segunda mitad del año pasado, estos no han constituido un aliciente efectivo para la generación de operaciones de exportación.

En el mes de enero de 2017, nuestros accionistas Arcor SAIC y Bagley Argentina SA han efectuado un nuevo aporte por una suma equivalente a U\$S 35.000.000, el cual, tras haberse cumplido con ciertas condiciones previas, será capitalizado una vez que la Asamblea Extraordinaria de Accionistas así lo disponga. Este aporte será aplicado a la continuación de la ejecución del plan estratégico de crecimiento de la Compañía, el cual es vital para la sustentabilidad de los negocios de nuestra empresa.

2. ESTRUCTURA FINANCIERA CONSOLIDADA

	31/03/2017	31/03/2016	31/03/2015	31/03/2014	31/12/2013
	(en miles de pesos)				
Activos corrientes totales	4.406.099	3.161.719	2.400.139	2.268.109	1.720.676
Activos no corrientes totales	5.870.775	4.804.153	3.911.678	1.735.704	1.609.179
ACTIVOS TOTALES	10.276.874	7.965.872	6.311.817	4.003.813	3.329.855
Pasivos corrientes totales	2.728.602	2.272.673	2.349.935	2.183.315	1.579.946
Pasivos no corrientes totales	3.905.321	3.545.041	2.465.701	1.297.608	1.069.788
PASIVOS TOTALES	6.633.923	5.817.714	4.815.636	3.480.923	2.649.734
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	3.642.905	2.148.127	1.496.162	522.871	680.111
Participaciones no controladoras	46	31	19	19	10
PATRIMONIO TOTAL	3.642.951	2.148.158	1.496.181	522.890	680.121
PASIVOS TOTALES Y PATRIMONIO	10.276.874	7.965.872	6.311.817	4.003.813	3.329.855

3. ESTRUCTURA DE RESULTADOS CONSOLIDADOS

	31/03/2017	31/03/2016	31/03/2015	31/03/2014	31/03/2013
	(en miles de pesos)				
Operaciones que continúan:					
Resultado operativo – ganancia (pérdida)	52.679	120.787	(90.199)	121.460	47.267
Ingresos por inversiones, costos financieros y diferencias de cambio	(1.274)	(395.975)	(159.296)	(365.881)	(70.420)
Otras ganancias y pérdidas	7.075	2.166	(2.275)	(686)	(2.540)
Ganancia (pérdida) antes de impuestos	58.480	(273.022)	(251.770)	(245.107)	(25.693)
Impuestos a las ganancias y a la ganancia mínima presunta	(10.177)	104.462	85.482	92.533	8.831
Ganancia (pérdida) neta del período de operaciones que continúan	48.303	(168.560)	(166.288)	(152.574)	(16.862)
Operaciones discontinuas				(7.681)	
GANANCIA (PÉRDIDA) NETA DEL PERÍODO	48.303	(168.560)	(166.288)	(160.255)	(16.862)
Otros resultados integrales	(2.037)	27.974	(17.069)	29.475	5.566
GANANCIA (PÉRDIDA) INTEGRAL TOTAL DEL PERÍODO	46.266	(140.586)	(183.357)	(130.780)	(11.296)
Ganancia (pérdida) integral atribuible a:					
Propietarios de la controladora	46.263	(140.585)	(183.357)	(130.781)	(11.296)
Participaciones no controladoras	3	(1)	-	1	-
	46.266	(140.586)	(183.357)	(130.780)	(11.296)

4. ESTRUCTURA DEL FLUJO DE EFECTIVO CONSOLIDADO

	31/03/2017	31/03/2016	31/03/2015	31/03/2014	31/03/2013
	(en miles de pesos)				
Flujo neto de efectivo generado por (utilizado en) las actividades de operación	55.685	20.484	(77.727)	96.852	49.044
Flujo neto de efectivo (utilizado en) generado por las actividades de inversión	(59.473)	(116.505)	24.123	(37.303)	(29.435)
Flujo neto de efectivo generado por (utilizado en) las actividades de financiación	456.653	(853)	73.471	37.997	(30)
Total de efectivo generado (utilizado) en el período	452.865	(96.874)	19.867	97.546	19.579

El informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados
 fechado el 8 de mayo de 2017 se extiende en documento aparte

DELOITTE & Co. S.A.

ALBERTO LÓPEZ CARNABUCCI (Socio)
 Contador Público (U.B.A.)
 C.P.C.E.P.B.A. Tomo 159 – Folio 184
 Legajo 41401/8– C.U.I.T.: 23-20427822-9

5. VOLUMEN DE PRODUCCIÓN Y VENTAS (*)

	VENTAS ACUMULADAS				
	31/03/2017	31/03/2016	31/03/2015	31/03/2014	31/03/2013
	(en miles de litros de leche)				
Mercado interno	315.049	317.425	351.909	379.938	389.792
Mercado externo	57.924	65.926	55.173	54.308	51.086
Total	372.973	383.351	407.082	434.246	440.878

Se ha considerado que los volúmenes de producción se asemejan a los volúmenes vendidos, debido al carácter perecedero de los productos comercializados.

6. ÍNDICES

	31/03/2017	31/03/2016	31/03/2015	31/03/2014	31/03/2013
Liquidez	1,61	1,39	1,02	1,04	1,09
Solvencia	0,55	0,37	0,31	1,15	0,26
Inmovilización del capital	0,57	0,60	0,62	0,43	0,48

7. PERSPECTIVAS (*)

Indudablemente el corriente año presentará desafíos en varios frentes, pese a lo cual, mantenemos nuestra confianza en las perspectivas positivas de la Sociedad.

Confiamos que una revitalización en los niveles del consumo de la población, actuará indudablemente en forma positiva sobre las ventas de la Compañía. Asimismo, continuaremos defendiendo la rentabilidad y trataremos de captar este potencial impulso en el consumo respetando este principio.

Como parte del plan estratégico comercial del año, las campañas publicitarias destinadas a fomentar el consumo de productos lácteos considerando los múltiples beneficios para la salud, serán una constante para los próximos meses, Continuaremos con el lanzamiento de nuevos productos de alta calidad destinados a satisfacer las necesidades de los consumidores, tal como lo hemos venido haciendo desde más de 85 años.

Las acciones que comprenden el plan “Mas leche” lanzado por la Compañía años atrás, con el objetivo principal de aumentar la producción nacional de leche, seguirán siendo vitales para nuestra Compañía, ya que indudablemente seremos los principales beneficiarios de su éxito.

Por último, la ejecución del plan estratégico de crecimiento sustentable de la Compañía será el centro de las acciones que llevaremos adelante durante el año, ya que confiamos que el mismo repercutirá en el futuro en beneficios para la Compañía y para sus trabajadores, tamberos, proveedores y para el resto de la sociedad.

(*) Información no cubierta por el Informe de los auditores independientes.

General Rodriguez, Provincia de Buenos Aires, 8 de mayo de 2017

JOSÉ A. MORENO

Presidente

El informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados
 fechado el 8 de mayo de 2017 se extiende en documento aparte

DELOITTE & Co. S.A.

ALBERTO LÓPEZ CARNABUCCI (Socio)
 Contador Público (U.B.A.)
 C.P.C.E.P.B.A. Tomo 159 – Folio 184
 Legajo 41401/8– C.U.I.T.: 23-20427822-9

MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA

ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS CONSOLIDADOS CONDENSADOS

CORRESPONDIENTES AL PERÍODO DE TRES MESES

TERMINADO EL 31 DE MARZO DE 2017

MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA
ESTADO INTERMEDIO CONSOLIDADO CONDENSADO DE SITUACIÓN FINANCIERA AL 31 DE MARZO
DE 2017

(en miles de pesos)

	Notas	<u>31/03/2017</u>	<u>31/12/2016</u>
<u>ACTIVOS</u>			
<u>ACTIVOS CORRIENTES</u>			
Efectivo y equivalentes de efectivo	4	666.389	214.024
Otros activos financieros	5 y 20	12.202	33.290
Cuentas comerciales por cobrar	6	1.586.035	1.506.465
Cuentas por cobrar impositivas	7	93.675	102.160
Otras cuentas por cobrar	8 y 20	51.283	41.772
Inventarios	9 y 20	1.996.515	2.008.748
Subtotal		4.406.099	3.906.459
Activos destinados para la venta		-	4.502
Activos corrientes totales		4.406.099	3.910.961
<u>ACTIVOS NO CORRIENTES</u>			
Otros activos financieros	5	18.553	19.228
Cuentas por cobrar impositivas	7	25.676	17.747
Otras cuentas por cobrar	8 y 20	34.623	35.253
Impuesto diferido	14	28.296	20.777
Propiedad, planta y equipo, y otros	10 y 20	5.750.919	5.811.972
Propiedad de inversión		79	80
Llave de negocio		3.121	3.121
Activos intangibles		1.725	1.832
Otros activos		7.783	7.783
Activos no corrientes totales		5.870.775	5.917.793
ACTIVOS TOTALES		10.276.874	9.828.754
<u>PASIVOS</u>			
<u>PASIVOS CORRIENTES</u>			
Cuentas comerciales por pagar	11	1.699.848	1.866.116
Préstamos	12 y 20	114.601	93.684
Remuneraciones y cargas sociales	13	603.539	607.756
Impuestos por pagar		195.994	146.518
Anticipos de clientes		85.236	2.833
Provisiones		1.063	695
Otros pasivos		28.321	37.623
Pasivos corrientes totales		2.728.602	2.755.225
<u>PASIVOS NO CORRIENTES</u>			
Cuentas comerciales por pagar		7.180	7.201
Préstamos	12 y 20	3.000.744	3.102.233
Impuestos por pagar		11.987	13.911
Impuesto diferido	14	865.890	888.411
Provisiones		16.720	17.969
Otros pasivos		2.800	2.919
Pasivos no corrientes totales		3.905.321	4.032.644
PASIVOS TOTALES		6.633.923	6.787.869
<u>PATRIMONIO</u>			
Capital social, prima de emisión y aportes irrevocables		1.499.347	943.547
Reservas		2.663.534	2.724.396
Resultados acumulados – incluye el resultado del período o ejercicio		(519.976)	(627.101)
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora		3.642.905	3.040.842
Participaciones no controladoras		46	43
PATRIMONIO TOTAL		3.642.951	3.040.885
PASIVOS TOTALES Y PATRIMONIO		10.276.874	9.828.754

Las notas 1 a 26 forman parte integrante de este estado financiero intermedio consolidado condensado.

JOAQUÍN LABOUGLE
 Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
 Presidente

El informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados
 fechado el 8 de mayo de 2017 se extiende en documento aparte

DELOITTE & Co. S.A.

ALBERTO LÓPEZ CARNABUCCI (Socio)
 Contador Público (U.B.A.)
 C.P.C.E.P.B.A. Tomo 159 – Folio 184
 Legajo 41401/8– C.U.I.T.: 23-20427822-9

MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA
ESTADO INTERMEDIO CONSOLIDADO CONDENSADO DE GANANCIAS O PÉRDIDAS Y OTROS
RESULTADOS INTEGRALES CORRESPONDIENTE AL PERÍODO DE TRES MESES
TERMINADO EL 31 DE MARZO DE 2017

(en miles de pesos)

	Notas	31/03/2017	31/03/2016
Ingresos	15	4.792.041	3.605.132
Costo de ventas	16	(3.288.095)	(2.344.263)
Ganancia bruta		1.503.946	1.260.869
Gastos de comercialización	17	(1.256.617)	(953.839)
Gastos de administración	17	(194.650)	(186.243)
Ingresos por inversiones		18.023	23.720
Costos financieros	18	(108.299)	(103.067)
Diferencias de cambio		89.002	(316.628)
Otras ganancias y pérdidas		7.075	2.166
Ganancia (pérdida) antes de impuestos		58.480	(273.022)
Impuestos a las ganancias y a la ganancia mínima presunta	19	(10.177)	104.462
GANANCIA (PÉRDIDA) NETA DEL PERÍODO		48.303	(168.560)
Otros resultados integrales:			
Partidas que pueden ser reclasificadas posteriormente al estado de ganancias o pérdidas:			
Diferencias de conversión de sociedades en el exterior		(2.037)	27.974
Otro resultado integral, neto de impuesto a las ganancias		(2.037)	27.974
GANANCIA (PÉRDIDA) INTEGRAL TOTAL DEL PERÍODO		46.266	(140.586)
Ganancia (pérdida) neta atribuible a:			
Propietarios de la controladora		48.300	(168.559)
Participaciones no controladoras		3	(1)
		48.303	(168.560)
Ganancia (pérdida) integral atribuible a:			
Propietarios de la controladora		46.263	(140.585)
Participaciones no controladoras		3	(1)
		46.266	(140.586)

Las notas 1 a 26 forman parte integrante de este estado financiero intermedio consolidado condensado.

JOAQUÍN LABOUGLE
 Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
 Presidente

El informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados
 fechado el 8 de mayo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

ALBERTO LÓPEZ CARNABUCCI (Socio)
 Contador Público (U.B.A.)
 C.P.C.E.P.B.A. Tomo 159 – Folio 184
 Legajo 41401/8– C.U.I.T.: 23-20427822-9

MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA

ESTADO INTERMEDIO CONSOLIDADO CONDENSADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO CORRESPONDIENTE AL PERÍODO DE TRES MESES TERMINADO EL 31 DE MARZO DE 2017

(en miles de pesos)

Rubro	Capital social	Prima de emisión	Aportes irrevocables para futuras suscripciones de capital	Reservas		Resultados acumulados	Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	Participaciones no controladoras	Patrimonio total
				Reserva de conversión de sociedades del exterior	Reserva por revaluación de propiedad, planta y equipo				
Saldos al 31 de diciembre de 2016	573.089	370.458	-	98.986	2.625.410	(627.101)	3.040.842	43	3.040.885
Ganancia neta del período						48.300	48.300	3	48.303
Otro resultado integral del período				(2.037)			(2.037)		(2.037)
(Pérdida) ganancia integral total del período				(2.037)		48.300	46.263	3	46.266
Aportes irrevocables aceptados por el Directorio el 17 de enero de 2017 (notas 2.c) y 25)			555.800				555.800		555.800
Transferencia a resultados acumulados (1)					(58.825)	58.825			
Saldos al 31 de marzo de 2017	573.089	370.458	555.800	96.949	2.566.585	(519.976)	3.642.905	46	3.642.951

(1) Corresponde a depreciación y bajas del período de los bienes revaluados, neto del impuesto diferido.

Las notas 1 a 26 forman parte integrante de este estado financiero intermedio consolidado condensado.

JOAQUÍN LABOUGLE
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

El informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados
fechado el 8 de mayo de 2017 se extiende en documento aparte

DELOITTE & Co. S.A.

ALBERTO LÓPEZ CARNABUCCI (Socio)
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 159 – Folio 184
Legajo 41401/8– C.U.I.T.: 23-20427822-9

MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA

ESTADO INTERMEDIO CONSOLIDADO CONDENSADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO CORRESPONDIENTE AL PERÍODO DE TRES MESES TERMINADO EL 31 DE MARZO DE 2016

(en miles de pesos)

Rubro	Capital social	Prima de emisión	Reservas		Resultados acumulados	Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	Participaciones no controladoras	Patrimonio total
			Reserva de conversión de sociedades del exterior	Reserva por revaluación de propiedad, planta y equipo				
Saldos al 31 de diciembre de 2015	457.547	-	39.033	2.019.305	(713.173)	1.802.712	32	1.802.744
Pérdida neta del período					(168.559)	(168.559)	(1)	(168.560)
Otro resultado integral del período			27.974			27.974		27.974
Ganancia (pérdida) integral total del período			27.974		(168.559)	(140.585)	(1)	(140.586)
Resolución de la Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas del 23 de febrero de 2016 (ver nota 2.f):								
Aumento de capital social	115.542	370.458				486.000		486.000
Transferencia a resultados acumulados (1)				(45.324)	45.324			
Saldos al 31 de marzo de 2016	573.089	370.458	67.007	1.973.981	(836.408)	2.148.127	31	2.148.158

(1) Corresponde a depreciación y bajas del período de los bienes revaluados, neto del impuesto diferido.

Las notas 1 a 26 forman parte integrante de este estado financiero intermedio consolidado condensado.

JOAQUÍN LABOUGLE
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

El informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados
fechado el 8 de mayo de 2017 se extiende en documento aparte

DELOITTE & Co. S.A.

ALBERTO LÓPEZ CARNABUCCI (Socio)
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 159 – Folio 184
Legajo 41401/8– C.U.I.T.: 23-20427822-9

MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA
ESTADO INTERMEDIO CONSOLIDADO CONDENSADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CORRESPONDIENTE
AL PERÍODO DE TRES MESES TERMINADO EL 31 DE MARZO DE 2017

(en miles de pesos)

	<u>31/03/2017</u>	<u>31/03/2016</u>
<u>FLUJOS DE EFECTIVO GENERADOS POR LAS ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</u>		
Ganancia (pérdida) neta del período	48.303	(168.560)
Ajustes para arribar al flujo de efectivo proveniente de las actividades de operación:		
Impuestos a las ganancias y a la ganancia mínima presunta	10.177	(104.462)
Costos financieros	108.299	103.067
Diferencias de cambio	(92.233)	349.644
Depreciación de propiedad, planta y equipo, y otros	137.857	112.851
Cargo neto de provisiones	22.386	8.132
Pérdida por desvalorización de inventarios	21.839	48.132
Depreciación de propiedad de inversión	1	153
Amortización de activos intangibles	107	107
Ganancia por disposición de propiedad, planta y equipo, y otros	(11.167)	(1.631)
	<u>245.569</u>	<u>347.433</u>
Cambios en el capital de trabajo	(161.389)	(318.665)
Subtotal	<u>84.180</u>	<u>28.768</u>
Pago de impuestos a las ganancias y a la ganancia mínima presunta	(28.495)	(8.284)
Flujo neto de efectivo generado por las actividades de operación	<u>55.685</u>	<u>20.484</u>
<u>FLUJOS DE EFECTIVO UTILIZADOS EN LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</u>		
Pagos por compras de propiedad, planta y equipo, y otros	(77.042)	(143.034)
Cobros por venta neta de otros activos financieros	1.556	23.320
Cobros por venta de propiedad, planta y equipo, y otros	16.013	3.209
Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de inversión	<u>(59.473)</u>	<u>(116.505)</u>
<u>FLUJOS DE EFECTIVO GENERADOS POR (UTILIZADOS EN) LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</u>		
Aportes irrevocables para futuras suscripciones de capital	555.800	
Cobros de préstamos	34	20.857
Reembolso de préstamos	(93.940)	(14.662)
Pago de intereses	(5.241)	(7.048)
Flujo neto de efectivo generado por (utilizado en) las actividades de financiación	<u>456.653</u>	<u>(853)</u>
Aumento (disminución) neta del efectivo y equivalentes de efectivo	<u>452.865</u>	<u>(96.874)</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del ejercicio	<u>214.024</u>	<u>480.314</u>
Efectos de la variación en las tasas de cambio sobre el efectivo y equivalentes de efectivo mantenidos en moneda extranjera	<u>(500)</u>	
Efectivo y equivalentes de efectivo al cierre del período	<u>666.389</u>	<u>383.440</u>

Las notas 1 a 26 forman parte integrante de este estado financiero intermedio consolidado condensado.

JOAQUÍN LABOUGLE
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

El informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados
 fechado el 8 de mayo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

ALBERTO LÓPEZ CARNABUCCI (Socio)
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 159 – Folio 184
Legajo 41401/8– C.U.I.T.: 23-20427822-9

MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS CONSOLIDADOS
CONDENSADOS CORRESPONDIENTES AL PERÍODO DE TRES MESES TERMINADO
EL 31 DE MARZO DE 2017

(en miles de pesos)

1. INFORMACIÓN GENERAL

Mastellone Hermanos Sociedad Anónima (en adelante, mencionada indistintamente como “Mastellone Hermanos S.A.” o la “Sociedad”) es una sociedad anónima constituida bajo las leyes de la República Argentina, inscripta en el Registro Público de Comercio el 17 de mayo de 1976. La fecha de finalización del contrato social es el 5 de noviembre de 2060. Su domicilio legal se encuentra en Almirante Brown 957, General Rodriguez, Provincia de Buenos Aires.

La actividad principal de la Sociedad es la industrialización y comercialización de productos, subproductos y derivados de la leche. La Sociedad elabora y distribuye una amplia línea de productos lácteos frescos, incluida leche fluida, crema y manteca, como así también productos lácteos de larga vida, incluidos quesos, leche en polvo y dulce de leche. La Sociedad comercializa sus productos lácteos bajo diferentes marcas, incluida La Serenísima, La Armonía, Ser y Fortuna y, en menor medida, la marca de algunos de sus principales clientes.

El detalle de las sociedades consolidadas en los presentes estados financieros intermedios consolidados condensados se incluye en la nota 3.4.

2. ACUERDOS CON ARCOR S.A.I.C. Y BAGLEY ARGENTINA S.A. – SUSCRIPCIÓN DE ACCIONES - AUMENTO DE CAPITAL SOCIAL Y APORTES IRREVOCABLES

a) Suscripción inicial de acciones (la “Suscripción Inicial”)

El 3 de diciembre de 2015, la Sociedad y sus accionistas ofrecieron a Arcor S.A.I.C. (“Arcor”) y a su sociedad controlada Bagley Argentina S.A. (“Bagley”), la suscripción de acciones a emitir (“acciones iniciales”) por la Sociedad por la cantidad de 115.542.240 acciones ordinarias, nominativas, no endosables, con derecho a 1 (un) voto y de valor nominal \$1 por acción, representativas luego de realizada la suscripción, del 20,16% del capital social y derechos de voto de la Sociedad, por lo cual Arcor y Bagley suscribirían e integrarían cada uno el 50% de las acciones, por un precio equivalente a dólares estadounidenses 50 millones, el que fue abonado por Arcor y Bagley el 4 de diciembre de 2015 en calidad de aporte irrevocable a cuenta de futura suscripción de acciones.

La suscripción de las acciones iniciales estaba sujeta al cumplimiento previo o concurrente, entre otras condiciones, de la aprobación de la autoridad de defensa de la competencia de Brasil, la cual fue obtenida el 26 de enero de 2016, teniendo plena vigencia luego de 15 días posteriores a la publicación oficial de dicha decisión. A los efectos de garantizar la emisión de las acciones iniciales de la Sociedad en favor de Arcor y Bagley y en garantía de eventuales ajustes por hechos previos a la realización del acuerdo, los accionistas de la Sociedad habían constituido una prenda en primer grado de privilegio sobre 173.313.359 acciones, representativas del 30% del capital social de la Sociedad. Tras concretarse la emisión, la cantidad de acciones prendadas se redujo a 34.662.672 acciones representativas del 6% del capital social de la Sociedad.

El informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados
fechado el 8 de mayo de 2017 se extiende en documento aparte

DELOITTE & Co. S.A.

ALBERTO LÓPEZ CARNABUCCI (Socio)
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 159 – Folio 184
Legajo 41401/8– C.U.I.T.: 23-20427822-9

b) Transferencia de participaciones accionarias

Por otro lado, ciertos accionistas informaron a la Sociedad que el día 3 de diciembre de 2015 ofrecieron en venta parte de sus acciones de la Sociedad a Arcor y Bagley, y que al día siguiente éstos les abonaron el precio de compra de un total de acciones representativas del 4,99% del capital y derechos de votos de la Sociedad.

c) Suscripción adicional de acciones (la “Suscripción Adicional”)

Adicionalmente, el 3 de diciembre de 2015, la Sociedad y sus accionistas otorgaron a Arcor y Bagley, una opción irrevocable por única vez para exigir a la Sociedad que emita la cantidad de 80.879.568 acciones (“acciones adicionales”) ordinarias, nominativas, no endosables, con derecho a 1 (un) voto y de valor nominal \$1 por acción, representativas luego de realizada la suscripción adicional del 12,37% del capital social y derechos de voto de la Sociedad integrando cada uno el 50% de las acciones adicionales.

La opción fue ejercida por Arcor y Bagley el 17 de enero de 2017, fecha en que la Sociedad recibió un aporte en efectivo de 555.800, equivalentes a U\$S 35 millones (precio de ejercicio de la opción), en calidad de aporte irrevocable a cuenta de futura suscripción de acciones. Ese mismo día, el Directorio de la Sociedad resolvió la aceptación del aporte. La suscripción de las acciones adicionales estaba sujeta al cumplimiento previo o concurrente, entre otras condiciones, de la aprobación de la autoridad de defensa de la competencia de Brasil, la cual fue obtenida el 24 de febrero de 2017, teniendo plena vigencia luego de 15 días posteriores a la publicación oficial de dicha decisión. En garantía del aporte recibido y hasta la efectiva emisión de las correspondientes acciones, ciertos accionistas de la Sociedad habían otorgado en garantía un derecho real de prenda en favor de los inversores por un total de 97.055.482 acciones, representativas del 17% del capital social de la Sociedad, la cual fue cancelada el 7 de abril de 2017. Ver nota 25.a).

Las acciones iniciales, las acciones adicionales (una vez emitidas) y las acciones mencionadas en el apartado b) representarán en conjunto el 33,53% del capital social de la Sociedad.

d) Opciones otorgadas por los accionistas de la Sociedad

Los accionistas de la Sociedad informaron también que el 3 de diciembre de 2015 ofrecieron a Arcor, Bagley y Bagley Latinoamericana S.A. un acuerdo estableciendo opciones de compra a favor de esas sociedades y opciones de venta a favor de los accionistas, a un precio cuya mecánica de cálculo está definida en la propuesta (i) hasta el año 2020, y en varias operaciones, hasta alcanzar un 49% del capital y derechos de votos de la Sociedad, y (ii) a partir de 2020 y hasta 2025, por el saldo de acciones que no se hubieran transferido previamente, y que Arcor y Bagley aceptaron la propuesta de los accionistas, por lo que la misma se encuentra plenamente vigente. Ver nota 25.b).

e) Acuerdo de accionistas

Adicionalmente, los accionistas de la Sociedad y Arcor y Bagley han suscripto el 3 de diciembre de 2015, un acuerdo de accionistas con vigencia desde la suscripción de acciones iniciales precedentemente señalada, que regula ciertos aspectos de la transferencia de acciones a terceros y de la administración y gestión de la Sociedad, otorgando derechos a Arcor y Bagley en ciertas decisiones estratégicas de la Sociedad.

El informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados
fechado el 8 de mayo de 2017 se extiende en documento aparte

DELOITTE & Co. S.A.

ALBERTO LÓPEZ CARNABUCCI (Socio)
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 159 – Folio 184
Legajo 41401/8– C.U.I.T.: 23-20427822-9

f) Resolución de la Asamblea Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas del 23 de febrero de 2016: aumento de capital social y reforma de estatuto

La Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas celebrada el 23 de febrero de 2016 resolvió el aumento de capital social en \$115.542.240, pasando de \$457.547.269 a \$573.089.509, representado por 115.542.240 acciones ordinarias, nominativas, no endosables, con derecho a 1 (un) voto y de valor nominal \$1 por acción, las cuales tienen una prima de emisión de 3,20625392064 por acción, mediante la capitalización del aporte recibido el 4 de diciembre de 2015 de Arcor S.A.I.C. y Bagley Argentina S.A. por un total de 486.000.

Adicionalmente, la Asamblea resolvió la reforma de los artículos quinto, octavo, noveno, décimo primero, décimo tercero y décimo quinto del estatuto social, aprobar la gestión de los miembros del Directorio y de la Comisión Fiscalizadora hasta la fecha de la Asamblea, aprobar la ampliación del número de directores, fijándolo en 7 titulares y 7 suplentes, aprobar la ampliación de los miembros de la Comisión Fiscalizadora, fijándolos en 5 titulares y 5 suplentes y aprobar el texto ordenado del estatuto social.

3. BASES DE PREPARACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS CONSOLIDADOS CONDENSADOS

3.1 Manifestación de cumplimiento de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y bases de preparación

De acuerdo con lo dispuesto en el Título IV, Régimen Informativo Periódico, Capítulo I, Régimen Informativo, Sección I, Disposiciones Generales, Artículo 1º, punto b.1) del texto ordenado de la Comisión Nacional de Valores (“CNV”) (N.T. 2013), la Sociedad ha optado por presentar sus estados financieros correspondientes a períodos intermedios en la forma condensada prevista en la Norma Internacional de Contabilidad (“NIC”) N° 34, “Información financiera intermedia”.

Por lo tanto, los estados financieros intermedios consolidados condensados se presentan en el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2017 sobre la base de la aplicación de la NIC N° 34. La adopción de dicha norma, así como la de la totalidad de las Normas Internacionales de Información Financiera (“NIIF”), tal como fueron emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (“IASB” por su sigla en inglés) fue resuelta por la Resolución Técnica N° 26 (texto ordenado) de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (“F.A.C.P.C.E.”) y por las Normas de la CNV. Las NIIF son de aplicación obligatoria para la Sociedad, según la norma contable profesional y las normas regulatorias antes citadas, a partir del ejercicio que se inició el 1º de enero de 2012.

La presente información financiera intermedia consolidada condensada no incluye toda la información que requieren las NIIF para la presentación de estados financieros completos, por corresponder a la modalidad de estados financieros condensados prevista en la NIC 34. Por lo tanto, los presentes estados financieros intermedios consolidados condensados deben ser leídos conjuntamente con los estados financieros consolidados de la Sociedad correspondientes al ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2016, los que han sido preparados de acuerdo con las NIIF.

El informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados
fechado el 8 de mayo de 2017 se extiende en documento aparte

DELOITTE & Co. S.A.

ALBERTO LÓPEZ CARNABUCCI (Socio)
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 159 – Folio 184
Legajo 41401/8– C.U.I.T.: 23-20427822-9

Los importes y otra información correspondientes al ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2016 y al período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2016 son parte integrante de los estados financieros intermedios consolidados condensados mencionados precedentemente y tienen el propósito de que se lean sólo en relación con esos estados financieros.

La moneda legal en la República Argentina es el peso. Los estados financieros intermedios consolidados condensados adjuntos se presentan en miles de pesos.

3.2 Normas contables aplicables

Las normas contables aplicadas en la preparación de los estados financieros intermedios consolidados condensados son las mismas que aquellas utilizadas para preparar los estados financieros consolidados correspondientes al ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2016, tal como se describen en aquellos estados financieros. La aplicación de las nuevas normas e interpretaciones adoptadas a partir del presente ejercicio, no afectó en forma significativa los montos expuestos en relación a activos y pasivos de la Sociedad.

Los estados financieros intermedios consolidados condensados han sido preparados sobre la base del costo histórico, excepto por la revaluación de ciertos activos no corrientes e instrumentos financieros. Por lo general, el costo histórico se basa en el valor razonable de la contraprestación otorgada a cambio de los activos.

La preparación de los estados financieros, cuya responsabilidad es del Directorio de la Sociedad, requiere efectuar ciertas estimaciones contables y que los administradores realicen juicios al aplicar las normas contables.

3.3 Normas e interpretaciones emitidas no adoptadas a la fecha

La Sociedad no adoptó las NIIF, interpretaciones y modificaciones a las NIIF que se detallan a continuación, que fueron emitidas, pero a la fecha no han sido adoptadas, dado que su aplicación no es exigida al cierre del período terminado el 31 de marzo de 2017:

Norma	Denominación
NIIF 9	Instrumentos financieros ¹
NIIF 15	Ingresos ¹
NIIF 16	Arrendamientos ²
CINIIF 22	Transacciones en moneda extranjera y pagos anticipados ¹
Modificaciones a la NIC 40	Propiedad de inversión ¹
Modificaciones anuales a las NIIF (ciclo 2014-2016)	Varias ¹

¹ En vigencia para los ejercicios que comienzan a partir del 1° de enero de 2018.

² En vigencia para los ejercicios que comienzan a partir del 1° de enero de 2019.

- La NIIF 9 Instrumentos Financieros emitida en julio de 2014 reemplaza la NIC 39 “Instrumentos financieros – Reconocimiento y medición”. La nueva norma incluye requerimientos para la clasificación, medición y bajas de activos y pasivos financieros, un nuevo modelo de desvalorización de pérdidas esperadas y un modelo sustancialmente reformado para la contabilización de coberturas. La versión de NIIF 9 emitida en 2014 fue emitida como una norma completa y reemplaza todas las versiones anteriores.

El informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados fechado el 8 de mayo de 2017 se extiende en documento aparte

DELOITTE & Co. S.A.

ALBERTO LÓPEZ CARNABUCCI (Socio)
 Contador Público (U.B.A.)
 C.P.C.E.P.B.A. Tomo 159 – Folio 184
 Legajo 41401/8– C.U.I.T.: 23-20427822-9

La NIIF 9 es efectiva para el ejercicio anual que comienza el 1° de enero de 2018, permitiéndose su aplicación anticipada. El Directorio tiene que evaluar los efectos de la misma y anticipa que será adoptada en los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio económico que comienza el 1° de enero de 2018.

- La NIIF 15 reemplazará a las NIC 11 y NIC 18, así como a las interpretaciones relacionadas con ellas (CINIIF 13, CINIIF 15, CINIIF 18 y SIC 31). El principio básico de la norma es que las entidades reconocerán los ingresos procedentes de la transferencia de bienes o prestación de servicios a clientes por importes que reflejen la contraprestación a la cual la entidad espera tener derecho a cambio de esos bienes o servicios. Los nuevos criterios pueden cambiar la forma en que los bienes y servicios se agrupan o separan a efectos del reconocimiento de ingresos. La nueva norma proporciona un modelo único basado en cinco pasos que se aplicarán a todos los contratos con los clientes, que van desde la identificación de éstos con el cliente y las obligaciones de desempeño en los mismos, la determinación del precio de la transacción, la asignación del precio de la misma para las obligaciones de ejecución de los contratos y el reconocimiento del ingreso cuando la entidad satisface una obligación de desempeño.

La NIIF 15 es efectiva para el ejercicio anual que comienza el 1° de enero de 2018, permitiéndose su aplicación anticipada. El Directorio tiene que evaluar los efectos de la misma y anticipa que será adoptada en los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio económico que comienza el 1° de enero de 2018.

- La NIIF 16 emitida en enero de 2016 especifica cómo los emisores reconocerán, medirán y revelarán los contratos de arrendamientos en los estados financieros. La norma lleva a la mayoría de los contratos de arrendamiento en la contabilidad de los arrendatarios a un modelo único, eliminando la distinción entre arrendamientos operativos y financieros. La contabilidad de los arrendadores, sin embargo, se mantiene prácticamente sin cambios, conservando la distinción entre arrendamientos operativos y financieros.

La NIIF 16 será efectiva para los ejercicios que se inicien a partir del 1° de enero de 2019. Se permite su adopción anticipada. Sin embargo, la entidad no puede adoptar la NIIF 16 antes de adoptar la NIIF 15, "Ingresos". El Directorio anticipa que la NIIF 16 será adoptada en los estados financieros para el ejercicio anual que comienza el 1° de enero de 2019. Es probable que los cambios no afecten en forma significativa los montos expuestos en relación a activos y pasivos financieros de la Sociedad. Sin embargo, no es posible determinar en forma razonable el impacto del efecto potencial hasta que se realice un análisis detallado.

- La CINIIF 22 (Transacciones en moneda extranjera y pagos anticipados) clarifica la contabilización de transacciones de cobro o pago de anticipos en moneda extranjera cuando la entidad reconoce un activo o pasivo no monetario que surge del pago o cobro anticipado antes que la entidad reconozca el activo, gasto o ingreso. La fecha de la transacción para determinar el tipo de cambio es la fecha de reconocimiento del pago anticipado del activo o cobro anticipado del pasivo diferido. Si existen pagos o cobros anticipados múltiples, la fecha de transacción se establece para cada pago o cobro.

La CINIIF 22 es efectiva para el ejercicio anual que comienza el 1° de enero de 2018, permitiéndose su aplicación anticipada. El Directorio tiene que evaluar los efectos de la misma y anticipa que será adoptada en los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio económico que comienza el 1° de enero de 2018.

El informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados
fechado el 8 de mayo de 2017 se extiende en documento aparte

DELOITTE & Co. S.A.

ALBERTO LÓPEZ CARNABUCCI (Socio)
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 159 – Folio 184
Legajo 41401/8– C.U.I.T.: 23-20427822-9

- Las modificaciones a la NIC 40 (Propiedad de inversión) son: a) el párrafo 57 ha sido modificado, aclarando que una entidad transferirá a propiedad de inversión o de propiedad de inversión, solo cuando exista evidencia de un cambio en el uso. Un cambio en el uso ocurre si la propiedad satisface o deja de satisfacer la definición de propiedad de inversión. Un cambio en las intenciones de la Gerencia para el uso de la propiedad por si mismo, no constituye evidencia de un cambio en el uso y b) se aclara que la lista de evidencias del párrafo 57 a) – d) no es exhaustiva, como si lo era previamente.

Las modificaciones a la NIC 40 son efectivas para el ejercicio anual que comienza el 1° de enero de 2018, permitiéndose su aplicación anticipada. El Directorio tiene que evaluar los efectos de la misma y anticipa que será adoptada en los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio económico que comienza el 1° de enero de 2018.

- Las mejoras anuales a las NIIF (ciclo 2014-2016) incluyen modificaciones a las siguientes normas: NIIF 1 (Adopción por primera vez de NIIF) (se eliminaron las exenciones de corto plazo de los párrafos E3-E7 dado que ya se cumplió su propósito) y NIC 28 (Inversiones en asociadas y negocios conjuntos) clarifica que la elección de medir a valor razonable a través de ganancias y pérdidas una inversión en una asociada o un negocio conjunto que es mantenida por una entidad como una organización de capital de riesgo u otra entidad calificada, está disponible para cada inversión en una asociada o negocio conjunto luego del reconocimiento inicial.

Las modificaciones a la NIIF 1 y a la NIC 28 son efectivas para el ejercicio anual que comienza el 1° de enero de 2018. El Directorio tiene que evaluar los efectos de las mismas y anticipa que será adoptada en los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio económico que comienza el 1° de enero 2018.

3.4 Bases de consolidación

Los estados financieros intermedios consolidados condensados de Mastellone Hermanos S.A. incluyen los estados financieros separados condensados de la Sociedad y de sus sociedades controladas. Son consideradas controladas cuando la Sociedad posee el control de la entidad, el cual se determina en función de tres elementos: poder sobre la entidad donde se invierte, exposición o derechos a retornos variables de la entidad donde se invierte y la capacidad para usar el poder sobre la entidad donde se invierte con el fin de afectar los retornos del inversionista.

El resultado integral total de las controladas se atribuye a los propietarios de la Sociedad y a las participaciones no controladoras aún si los resultados en las participaciones no controladoras tienen un saldo negativo.

Los estados financieros de las sociedades controladas, con domicilio en el exterior, utilizados para preparar los estados financieros consolidados condensados fueron confeccionados de acuerdo con las NIIF. Los activos, pasivos y cuentas de patrimonio fueron convertidos a pesos a los tipos de cambio vigentes a la fecha de los estados financieros. Las cuentas de resultados fueron convertidas a pesos de acuerdo con los tipos de cambio vigentes al cierre de cada mes.

El informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados
 fechado el 8 de mayo de 2017 se extiende en documento aparte

DELOITTE & Co. S.A.

ALBERTO LÓPEZ CARNABUCCI (Socio)
 Contador Público (U.B.A.)
 C.P.C.E.P.B.A. Tomo 159 – Folio 184
 Legajo 41401/8– C.U.I.T.: 23-20427822-9

Los principales ajustes de consolidación son los siguientes:

- eliminación de saldos de cuentas de activos y pasivos y de ventas y gastos entre la sociedad controlante y las controladas, de manera que los estados financieros exponen los saldos que se mantienen efectivamente con terceros; y
- eliminación de las participaciones en el capital y en los resultados de cada período de las sociedades controladas.

Las sociedades controladas cuyos estados financieros han sido incluidos en estos estados financieros intermedios consolidados condensados son las siguientes:

Controlada	Actividad principal	País	% de participación directa e indirecta - capital y votos		
			31/03/2017	31/12/2016	31/03/2016
Con-Ser S.A.	Transporte de productos, servicio de coordinación de transporte, compraventa de vehículos y repuestos y producción y venta de equipos de frío, furgones y semirremolques	Argentina	100,00	100,00	100,00
Leitesol Industria e Comercio S.A.	Fabricación y comercialización de productos lácteos	Brasil	100,00	100,00	100,00
Marca 4 S.A.	Propiedad, administración y defensa de las marcas Ser y La Serenísima	Argentina	99,99	99,99	99,99
Marca 5 Asesores en Seguros S.A.	Promotora y asesora de seguros	Argentina	99,99	99,99	99,99
Mastellone de Paraguay S.A.	Importación y comercialización de productos lácteos	Paraguay	100,00	100,00	100,00
Mastellone Hermanos do Brasil Comercial e Industrial Ltda.	Sin actividad	Brasil	100,00	100,00	100,00
Mastellone San Luis S.A.	Elaboración de productos lácteos	Argentina	99,99	99,99	99,99

Los estados de situación financiera de Mastellone Hermanos Sociedad Anónima al 31 de marzo de 2017 y 31 de diciembre de 2016 y los estados de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por los períodos de tres meses terminados el 31 de marzo de 2017 y 2016 se consolidaron con los estados financieros de las sociedades controladas por los períodos o ejercicios terminados en esas fechas, con la excepción al 31 de marzo de 2017 y 2016 de las sociedades Marca 4 S.A., Mastellone de Paraguay S.A. y Mastellone Hermanos do Brasil Comercial e Industrial Ltda. Los estados financieros de estas sociedades utilizados para la preparación de los estados consolidados fueron los del 31 de diciembre de 2016 y 2015, respectivamente. No han ocurrido hechos que modifiquen sustancialmente la situación patrimonial y financiera y los resultados de las sociedades controladas entre ambas fechas, que no hayan sido considerados.

4. EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO

	<u>31/03/2017</u>	<u>31/12/2016</u>
Caja y bancos	123.906	111.732
Fondos comunes de inversión	444.139	7.543
Colocaciones en entidades financieras	98.344	94.749
Total	<u>666.389</u>	<u>214.024</u>

El informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados fechado el 8 de mayo de 2017 se extiende en documento aparte

DELOITTE & Co. S.A.

ALBERTO LÓPEZ CARNABUCCI (Socio)
 Contador Público (U.B.A.)
 C.P.C.E.P.B.A. Tomo 159 – Folio 184
 Legajo 41401/8– C.U.I.T.: 23-20427822-9

5. OTROS ACTIVOS FINANCIEROS

	<u>31/03/2017</u>	<u>31/12/2016</u>
• <u>Corrientes</u>		
Títulos privados	7.518	7.517
Instrumentos financieros derivados		20.207
Colocaciones financieras diversas	4.684	5.566
Total	<u>12.202</u>	<u>33.290</u>
• <u>No corrientes</u>		
Colocaciones financieras	18.553	19.228
Total	<u>18.553</u>	<u>19.228</u>

6. CUENTAS COMERCIALES POR COBRAR

	<u>31/03/2017</u>	<u>31/12/2016</u>
Comunes	1.376.114	1.247.592
Partes relacionadas (nota 21)	211.818	264.932
Del exterior	2.752	5.139
Documentados	889	844
Reintegros por exportaciones	32.300	27.625
Subtotal	<u>1.623.873</u>	<u>1.546.132</u>
Provisión para deudores incobrables	(23.668)	(25.815)
Provisión para bonificaciones y devoluciones	(14.170)	(13.852)
Total	<u>1.586.035</u>	<u>1.506.465</u>

7. CUENTAS POR COBRAR IMPOSITIVAS

	<u>31/03/2017</u>	<u>31/12/2016</u>
• <u>Corrientes</u>		
Saldo a favor IVA	40.493	59.151
Saldo a favor impuesto sobre los ingresos brutos	41.997	32.601
Saldo a favor impuesto a las ganancias e impuesto a la ganancia mínima presunta	4.039	6.834
Otros créditos fiscales	7.146	3.574
Total	<u>93.675</u>	<u>102.160</u>
• <u>No corrientes</u>		
Saldo a favor impuesto sobre los ingresos brutos	22.011	14.467
Saldo a favor IVA	1.441	1.441
Otros créditos fiscales	2.224	1.839
Total	<u>25.676</u>	<u>17.747</u>

El informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados
fechado el 8 de mayo de 2017 se extiende en documento aparte

DELOITTE & Co. S.A.

ALBERTO LÓPEZ CARNABUCCI (Socio)
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 159 – Folio 184
Legajo 41401/8– C.U.I.T.: 23-20427822-9

8. OTRAS CUENTAS POR COBRAR

	<u>31/03/2017</u>	<u>31/12/2016</u>
• <u>Corrientes</u>		
Gastos pagados por adelantado	14.985	10.898
Deudores por venta de inversiones en subsidiarias	12.497	12.183
Anticipos a proveedores de servicios	13.241	7.545
Deudores por ventas de propiedad, planta y equipo, y otros	157	331
Siniestros y recuperos a cobrar de compañías de seguro	289	532
Depósitos en garantía (nota 20.b)	6	6
Créditos con empresas en situación concursal	178	178
Partes relacionadas (nota 21)	31	144
Diversas (nota 20.b)	12.336	11.591
Subtotal	53.720	43.408
Provisión para deudores incobrables	(2.437)	(1.636)
Total	51.283	41.772
• <u>No corrientes</u>		
Créditos con empresas en situación concursal	21.591	20.047
Deudores por venta de inversiones en subsidiarias	12.330	12.037
Régimen de fomento para la profesionalización del transporte (1)	13.381	13.381
Deudores por ventas de propiedad, planta y equipo	7.936	8.195
Depósitos en garantía (nota 20.b)	68	68
Diversas	1.418	1.336
Subtotal	56.724	55.064
Provisión para deudores incobrables	(22.101)	(19.811)
Total	34.623	35.253

(1) En gestión judicial.

9. INVENTARIOS

	<u>31/03/2017</u>	<u>31/12/2016</u>
Mercaderías de reventa	68.715	57.983
Productos terminados	891.295	891.913
Productos en proceso	426.266	444.502
Materias primas, envases y materiales	515.125	549.889
Mercadería en tránsito	91.405	63.002
Subtotal	1.992.806	2.007.289
Anticipos a proveedores	3.709	1.459
Total	1.996.515	2.008.748

El informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados
 fechado el 8 de mayo de 2017 se extiende en documento aparte

DELOITTE & Co. S.A.

ALBERTO LÓPEZ CARNABUCCI (Socio)
 Contador Público (U.B.A.)
 C.P.C.E.P.B.A. Tomo 159 – Folio 184
 Legajo 41401/8– C.U.I.T.: 23-20427822-9

10. PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO, Y OTROS

	31/03/2017												
	Costo o costo revaluado					Depreciaciones						Neto resultante	
	Valor al comienzo del ejercicio	Diferencia de conversión de sociedades del exterior	Aumentos	Transferencias	Disminuciones	Valor al cierre del período	Acumuladas al comienzo del ejercicio	Diferencia de conversión de sociedades del exterior	Disminuciones	Depreciación			Acumuladas al cierre del período
									Alicuota	Del período			
Terrenos y edificios (1)	2.770.874	(168)	409		19	2.771.096	46.119	(111)	1	2, 2,5, 2,86, 3,3, 4 y 5	22.476	68.483	2.702.613
Maquinarias y equipos (1)	1.787.626	(86)	5.828			1.793.368	174.061	(68)		5 y 10	67.438	241.431	1.551.937
Instalaciones y equipos de laboratorio (1)	1.019.053	(45)	1.135	251		1.020.394	164.855	(35)		5, 10 y 25	27.645	192.465	827.929
Muebles y útiles	62.166		1.539		5	63.700	50.782		5	10, 20, 25 y 33	1.117	51.894	11.806
Rodados (2)	158.344	(9)	800		1.145	157.990	117.714	(6)	819	10 y 20	2.158	119.047	38.943
Obras en curso	442.264		48.972	7.504		498.740							498.740
Anticipos a proveedores	17.986		6.502	(7.755)		16.733							16.733
Subtotal	6.258.313	(308)	65.185	-	1.169	6.322.021	553.531	(220)	825		120.834	673.320	5.648.701
Otros bienes:													
Bandejas	279.537		12.051			291.588	172.347			33	17.023	189.370	102.218
Saldos al 31 de marzo de 2017	6.537.850	(308)	77.236	-	1.169	6.613.609	725.878	(220)	825		137.857	862.690	5.750.919

(1) El neto resultante al 31 de marzo de 2017 medido de acuerdo al modelo de costo atribuido de los bienes revaluados es el siguiente:

Terrenos y edificios	677.552
Maquinarias y equipos	245.556
Instalaciones y equipos de laboratorio	195.313

(2) Incluye rodados entregados en comodato a transportistas de Con-Ser S.A. y de Logística La Serenísima S.A. por un valor residual de 23.845 al 31 de marzo de 2017.

El informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados
 fechado el 8 de mayo de 2017 se extiende en documento aparte

DELOITTE & Co. S.A.

ALBERTO LÓPEZ CARNABUCCI (Socio)

Contador Público (U.B.A.)

C.P.C.E.P.B.A. Tomo 159 – Folio 184

Legajo 41401/8– C.U.I.T.: 23-20427822-9

	31/12/2016														
	Costo o costo revaluado						Depreciaciones						Neto resultante		
	Valor al comienzo del ejercicio	Diferencia de conversión de sociedades del exterior	Aumentos	Transferencias	Disminuciones	Aumento por revaluación	Valor al cierre del ejercicio	Acumuladas al comienzo del ejercicio	Diferencia de conversión de sociedades del exterior	Disminuciones	Depreciación			Disminución por revaluación	Acumuladas al cierre del ejercicio
										Alícuota	Del ejercicio				
Terrenos y edificios (1)	2.223.131	13.346	2.356		6	532.047	2.770.874	34.699	7.630		2, 2.5, 2.86, 3.3, 4 y 5	67.467	63.677	46.119	2.724.755
Maquinarias y equipos (1)	1.512.420	6.605	13.718	17.412	918	238.389	1.787.626	164.017	4.778	175	5 y 10	213.928	208.487	174.061	1.613.565
Instalaciones y equipos de laboratorio (1)	907.401	3.085	13.680	13.142	50	81.795	1.019.053	147.906	2.247	50	5, 10 y 25	102.064	87.312	164.855	854.198
Muebles y útiles	56.465		6.640	266	1.205		62.166	47.661		1.156	10, 20, 25 y 33	4.277		50.782	11.384
Rodados (2)	154.711	672	3.448	5.979	6.466		158.344	111.909	288	2.932	10 y 20	8.449		117.714	40.630
Obras en curso	190.404		275.546	(23.686)			442.264								442.264
Anticipos a proveedores	8.232		22.867	(13.113)			17.986								17.986
Subtotal	5.052.764	23.708	338.255	-	8.645	852.231	6.258.313	506.192	14.943	4.313		396.185	359.476	553.531	5.704.782
Otros bienes:															
Bandejas	230.282		71.999		22.744		279.537	132.009		22.744	33	63.082		172.347	107.190
Saldos al 31 de diciembre de 2016	5.283.046	23.708	410.254	-	31.389	852.231	6.537.850	638.201	14.943	27.057		459.267	359.476	725.878	5.811.972

(1) El neto resultante al 31 de diciembre de 2016 medido de acuerdo al modelo de costo atribuido de los bienes revaluados es el siguiente:

Terrenos y edificios	683.821
Maquinarias y equipos	250.356
Instalaciones y equipos de laboratorio	203.784

(2) Incluye rodados entregados en comodato a transportistas de Con-Ser S.A. y de Logística La Serenísima S.A. por un valor residual de 24.791 al 31 de diciembre de 2016.

El informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados
 fechado el 8 de mayo de 2017 se extiende en documento aparte

DELOITTE & Co. S.A.

ALBERTO LÓPEZ CARNABUCCI (Socio)

Contador Público (U.B.A.)

C.P.C.E.P.B.A. Tomo 159 – Folio 184

Legajo 41401/8– C.U.I.T.: 23-20427822-9

11. CUENTAS COMERCIALES POR PAGAR CORRIENTES

	<u>31/03/2017</u>	<u>31/12/2016</u>
Comunes	1.031.425	1.237.764
Partes relacionadas (nota 21)	446.300	413.313
Documentadas	207.074	198.567
Proveedores del exterior	15.049	16.472
Total	<u>1.699.848</u>	<u>1.866.116</u>

12. PRÉSTAMOS

	<u>31/03/2017</u>	<u>31/12/2016</u>
• <u>Corrientes</u>		
Capital:		
Deudas financieras:		
Sin garantía	11.571	90.778
Con garantía	8.185	2.891
Total - Deudas financieras	<u>19.756</u>	<u>93.669</u>
Intereses devengados:		
Sin garantía y con garantía	94.845	15
Total - Intereses devengados	<u>94.845</u>	<u>15</u>
Total	<u>114.601</u>	<u>93.684</u>
• <u>No corrientes</u>		
Capital:		
Obligaciones negociables - Serie F - vencimiento 2021 (neto de gastos de emisión y de ajuste a costo amortizado por 72.631 al 31/03/2017 y por 77.243 al 31/12/2016)	<u>3.000.650</u>	<u>3.095.885</u>
Total - Obligaciones negociables	<u>3.000.650</u>	<u>3.095.885</u>
Otras deudas financieras:		
Con garantía	94	6.348
Total - Otras deudas financieras	<u>94</u>	<u>6.348</u>
Total	<u>3.000.744</u>	<u>3.102.233</u>

Resumen de los principales acuerdos de préstamos

Obligaciones Negociables – Serie F – vencimiento 2021

El 3 de julio de 2014, la Sociedad emitió la Serie F de Obligaciones Negociables bajo el programa de emisión de Obligaciones Negociables por hasta US\$ 400.000.000 aprobado por la Comisión Nacional de Valores el 9 de mayo de 2014.

Las principales condiciones de las Obligaciones Negociables emitidas son las siguientes:

El informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados
fechado el 8 de mayo de 2017 se extiende en documento aparte

DELOITTE & Co. S.A.

ALBERTO LÓPEZ CARNABUCCI (Socio)
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 159 – Folio 184
Legajo 41401/8– C.U.I.T.: 23-20427822-9

Monto:	U\$S 199.693.422
Precio:	100%
Vencimiento:	3 de julio de 2021
Pago:	Capital: íntegro al vencimiento; intereses: por semestre vencido
Tasa de interés anual:	12,625%
Aplicación de los fondos percibidos en efectivo por U\$S 113.733.744:	<ul style="list-style-type: none"> • Pago de deudas existentes • Gastos y comisiones relacionados con la emisión (incluyendo impuestos) • Pago de deudas financieras de corto plazo • Capital de trabajo • Inversión en bienes de capital en Argentina

Las condiciones de emisión de estas Obligaciones Negociables incluyen ciertos compromisos, los cuales exigen, entre otras disposiciones, suministrar ciertos informes a los tenedores e impone ciertos límites a la capacidad de la Sociedad y la de las subsidiarias restringidas para tomar dinero en préstamo, pagar dividendos, rescatar acciones o deuda subordinada, efectuar inversiones, vender activos o tenencias en sus sociedades controladas, garantizar otra deuda, celebrar acuerdos que limiten dividendos u otras distribuciones de subsidiarias restringidas fuera del giro habitual de los negocios, celebrar operaciones con sociedades vinculadas, crear o asumir gravámenes, participar de fusiones o consolidaciones y celebrar una venta de todo o sustancialmente la totalidad de sus activos.

Las sociedades controladas Con-Ser S.A., Leitesol Industria e Comercio Ltda. y Mastellone San Luis S.A. garantizan de manera conjunta y solidaria las Obligaciones Negociables Serie F.

13. REMUNERACIONES Y CARGAS SOCIALES

	<u>31/03/2017</u>	<u>31/12/2016</u>
Remuneraciones y gratificaciones	413.770	393.484
Cargas sociales	189.769	214.272
Total	<u>603.539</u>	<u>607.756</u>

14. IMPUESTO DIFERIDO

Activo por impuesto diferido:

	<u>31/03/2017</u>	<u>31/12/2016</u>
Diferencias temporarias de medición:		
Provisiones y otros gastos no deducibles	21.997	15.938
Inventarios	1.469	1.442
Propiedad, planta y equipo, y otros	(8.644)	(8.610)
Quebrantos impositivos acumulados	7.515	6.385
Impuesto a la ganancia mínima presunta	5.959	5.622
Total	<u>28.296</u>	<u>20.777</u>

El informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados
 fechado el 8 de mayo de 2017 se extiende en documento aparte

DELOITTE & Co. S.A.

ALBERTO LÓPEZ CARNABUCCI (Socio)
 Contador Público (U.B.A.)
 C.P.C.E.P.B.A. Tomo 159 – Folio 184
 Legajo 41401/8– C.U.I.T.: 23-20427822-9

Pasivo por impuesto diferido:

	<u>31/03/2017</u>	<u>31/12/2016</u>
Diferencias temporarias de medición:		
Provisiones y otros gastos no deducibles	27.368	35.430
Inventarios	61.895	56.926
Activos intangibles	1.247	1.208
Efectivo y equivalentes de efectivo	(1.432)	(271)
Otros activos	(188)	(185)
Propiedad, planta y equipo, y otros	(1.645.258)	(1.681.783)
Préstamos	(24.446)	(26.091)
Quebrantos impositivos acumulados	545.780	569.029
Impuesto a la ganancia mínima presunta	169.144	157.326
Total	<u>(865.890)</u>	<u>(888.411)</u>

Los quebrantos acumulados por impuesto a las ganancias declarados por la Sociedad y sus sociedades controladas pendientes de utilización al 31 de marzo de 2017 son los siguientes:

<u>Año de generación</u>	<u>Importe del quebranto</u>	<u>Tasa impositiva vigente</u>	<u>Crédito por quebranto acumulado</u>	<u>Año de prescripción (fecha DDJJ)</u>
2013	23.864	35%	8.352	2018
2014	510.729	35%	178.755	2019
2015	781.275	35%	273.446	2020
2016	328.173	35%	114.861	2021
Quebrantos originados en el período			1.130	(1)
Quebrantos utilizados en el período			(23.249)	(1)
			<u>553.295</u>	

(1) Corresponden a los resultados fiscales estimados por el período de tres meses terminado el 31 de marzo de 2017.

La evolución de las diferencias temporarias de medición y los quebrantos impositivos acumulados fue la siguiente:

	<u>Saldo al comienzo del ejercicio</u>	<u>Utilización de quebrantos</u>	<u>Cargo a ganancias o pérdidas</u>	<u>Cargo a otro resultado integral</u>	<u>Saldo al cierre del período / ejercicio</u>
Diferencias temporarias de medición	(1.605.996)		40.004		(1.565.992)
Quebrantos impositivos acumulados	575.414	(23.249)	1.130		553.295
Total 31/03/2017	<u>(1.030.582)</u>	<u>(23.249)</u>	<u>41.134</u>	<u>-</u>	<u>(1.012.697)</u>
Diferencias temporarias de medición	(1.303.684)		121.786	(424.098)	(1.605.996)
Quebrantos impositivos acumulados	458.205	(3.314)	122.059	(1.536)	575.414
Total 31/12/2016	<u>(845.479)</u>	<u>(3.314)</u>	<u>243.845</u>	<u>(425.634)</u>	<u>(1.030.582)</u>

El informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados fechado el 8 de mayo de 2017 se extiende en documento aparte

DELOITTE & Co. S.A.

ALBERTO LÓPEZ CARNABUCCI (Socio)
 Contador Público (U.B.A.)
 C.P.C.E.P.B.A. Tomo 159 – Folio 184
 Legajo 41401/8– C.U.I.T.: 23-20427822-9

15. INGRESOS

	<u>31/03/2017</u>	<u>31/03/2016</u>
Ventas brutas de bienes	5.380.549	4.185.217
Servicios prestados	147.373	107.830
Impuestos directos sobre ventas	(119.642)	(84.444)
Bonificaciones	(514.094)	(528.542)
Devoluciones	(102.145)	(74.929)
Total	<u>4.792.041</u>	<u>3.605.132</u>

16. COSTO DE VENTAS

	<u>31/03/2017</u>	<u>31/03/2016</u>
<u>Costo de bienes vendidos</u>		
Existencias al comienzo del ejercicio	2.007.289	1.346.733
Compras del período	2.108.197	1.477.987
Gastos del período según detalle (nota 17)	1.131.701	879.001
Desvalorización de inventarios	21.839	48.132
Diferencia de conversión de las existencias al inicio de sociedades controladas del exterior	(794)	28.726
Beneficios de promoción industrial (1)	(69.678)	(41.128)
Existencias al cierre del período	(1.992.806)	(1.457.842)
Subtotal - costo de bienes vendidos	<u>3.205.748</u>	<u>2.281.609</u>
<u>Costo de servicios prestados</u>		
Compras del período	11.365	9.566
Gastos del período según detalle (nota 17)	70.982	53.088
Subtotal - costo de servicios prestados	<u>82.347</u>	<u>62.654</u>
Total costo de ventas	<u>3.288.095</u>	<u>2.344.263</u>

(1) Régimen de promoción industrial de la sociedad controlada Mastellone San Luis S.A.

Las Leyes Nos. 22.021, 22.702 y sus complementarias, los Decretos Nos. 2.054/92 y 804/96 del Poder Ejecutivo Nacional y sus complementarios y modificaciones y los decretos y resoluciones emitidas por la provincia de San Luis asignan a Mastellone San Luis S.A. ("MSL") la liberación en el pago de ciertos impuestos nacionales, y acuerdan a la Sociedad como inversionista de MSL la franquicia de diferimiento de impuestos.

Mediante el Decreto N° 699/10, el Poder Ejecutivo Nacional prorrogó por dos años a partir de 2012 la vigencia de los beneficios promocionales para las sociedades promovidas en las provincias de San Luis, La Rioja, San Juan y Catamarca. Por dicha prórroga, MSL solicitó una medida cautelar que fue otorgada por la Justicia con fecha 29 de enero de 2013.

En junio de 2007 MSL interpuso ante el Juzgado Federal de San Luis una acción declarativa de inconstitucionalidad a fin de que las sucesivas acreditaciones que realiza anualmente la Administración Federal de Ingresos Públicos (AFIP) contemplen en la cuenta corriente computarizada, que refleja los beneficios promocionales otorgados, la reexpresión prevista en

El informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados
fechado el 8 de mayo de 2017 se extiende en documento aparte

DELOITTE & Co. S.A.

ALBERTO LÓPEZ CARNABUCCI (Socio)
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 159 – Folio 184
Legajo 41401/8– C.U.I.T.: 23-20427822-9

la Resolución (M.E.) N° 1.280/92 desde el año 2002 inclusive y hasta la efectiva utilización de los bonos. Asimismo, el 20 de junio de 2007 el juez interviniente dio lugar a una medida cautelar innovativa requerida por MSL hasta que se sustancie el proceso judicial, permitiendo aplicar la reexpresión descripta. Con fecha 15 de noviembre de 2012, el juzgado Federal de San Luis ordenó a la AFIP aplicar la reexpresión prevista. El recurso de queja presentado por la AFIP fue rechazado por la Corte Suprema de Justicia con fecha 7 de junio de 2015.

En virtud de lo dispuesto el 19 de marzo de 2015 por el Juzgado Federal de San Luis que otorgó la medida cautelar solicitada por Compañía Puntana de Carnes Elaboradas S.A. (sociedad absorbida por fusión por MSL), ordenó a la AFIP acreditar los beneficios promocionales solicitados. Con fecha 23 de mayo de 2016 y 27 de octubre de 2016, la Cámara Federal de Apelaciones de Mendoza, resolvió rechazar, respectivamente, los recursos de apelación y extraordinario interpuestos por la AFIP. Con relación a la cuestión de fondo, con fecha 27 de septiembre de 2016, se dictó sentencia favorable a MSL, la cual fue posteriormente apelada.

El Juzgado Federal de San Luis, mediante resolución del 31 de marzo de 2015, otorgó la medida cautelar solicitada por MSL con relación a la asignación de beneficios promocionales por 15 años y ordenó a la AFIP acreditar los beneficios promocionales por la reexpresión prevista en la Resolución N° ME 1280/92. Tal acreditación tuvo efectivamente lugar en junio de 2015. Con fecha 4 de abril de 2017, la Cámara Federal de Apelaciones de Mendoza hace lugar a la apelación deducida por la AFIP, revocando la medida cautelar. Con fecha 21 de abril de 2017 MSL presentó un recurso extraordinario ante esa Cámara Federal de Apelaciones. Con relación a la cuestión de fondo, con fecha 25 de julio de 2016, se dictó sentencia favorable a MSL, la cual fue posteriormente apelada.

17. INFORMACIÓN REQUERIDA POR EL ART. 64 INC. B) DE LA LEY N° 19.550

	31/03/2017				Total
	Gastos de fabricación	Costo de servicios	Gastos de comercialización	Gastos de administración	
Retribución a directores y síndicos				11.102	11.102
Honorarios y retribuciones por servicios	126.616	316	285.101	14.088	426.121
Sueldos, jornales, gratificaciones y cargas sociales	542.708	37.046	202.599	114.974	897.327
Depreciación de propiedad, planta y equipo, y otros	122.847	4.357	8.520	2.133	137.857
Amortización de activos intangibles	107				107
Provisión para deudores incobrables			4.422		4.422
Fletes	182.874		649.572		832.446
Mantenimiento y reparaciones	22.376	1.118	3.358	82	26.934
Varios de oficina y comunicaciones	385	77	258	891	1.611
Energía, fuerza motriz y agua	63.735	19.965	8.698	23	92.421
Rodados	5.968		5.530	850	12.348
Publicidad y propaganda			66.117		66.117
Impuestos, tasas y contribuciones	31.803	343	1.061	43.878	77.085
Seguros	26.483	111	8.866	2.138	37.598
Viajes	997		758	107	1.862
Exportación e importación	2		5.499	110	5.611
Varios	4.800	7.649	6.258	4.274	22.981
TOTAL	1.131.701	70.982	1.256.617	194.650	2.653.950

El informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados
 fechado el 8 de mayo de 2017 se extiende en documento aparte

DELOITTE & Co. S.A.

ALBERTO LÓPEZ CARNABUCCI (Socio)
 Contador Público (U.B.A.)
 C.P.C.E.P.B.A. Tomo 159 – Folio 184
 Legajo 41401/8– C.U.I.T.: 23-20427822-9

	31/03/2016				
	Gastos de fabricación	Costo de servicios	Gastos de comercialización	Gastos de administración	Total
Retribución a directores y síndicos				28.763	28.763
Honorarios y retribuciones por servicios	80.279	297	219.850	26.226	326.652
Sueldos, jornales, gratificaciones y cargas sociales	420.819	29.510	153.491	91.093	694.913
Depreciación de propiedad, planta y equipo, y otros	100.274	4.061	6.938	1.578	112.851
Amortización de activos intangibles	107				107
Provisión para deudores incobrables			1.941		1.941
Fletes	156.747		472.920		629.667
Mantenimiento y reparaciones	23.608	876	2.327	52	26.863
Varios de oficina y comunicaciones	576	60	255	783	1.674
Energía, fuerza motriz y agua	55.597	11.592	6.630		73.819
Rodados	4.595		4.379	514	9.488
Publicidad y propaganda			64.492		64.492
Impuestos, tasas y contribuciones	7.146	239	763	30.263	38.411
Seguros	21.461	138	6.976	1.795	30.370
Viajes	374		770	171	1.315
Exportación e importación			9.119	208	9.327
Varios	7.418	6.315	2.988	4.797	21.518
TOTAL	879.001	53.088	953.839	186.243	2.072.171

18. COSTOS FINANCIEROS

	31/03/2017	31/03/2016
Intereses de obligaciones negociables	102.868	90.782
Intereses por otros préstamos	3.865	9.967
Otros intereses	1.566	2.318
Total	108.299	103.067

19. IMPUESTOS A LAS GANANCIAS Y A LA GANANCIA MÍNIMA PRESUNTA

	31/03/2017	31/03/2016
Impuesto a las ganancias determinado	(50.169)	(16.192)
Quebrantos del período	1.130	48.618
Variación de diferencias temporarias de medición	40.004	72.036
Impuesto a la ganancia mínima presunta	(1.142)	
Total – beneficio	(10.177)	104.462

La conciliación entre el impuesto imputado a resultados del período y el que resulta de aplicar al resultado del período la tasa impositiva vigente es la siguiente:

El informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados
fechado el 8 de mayo de 2017 se extiende en documento aparte

DELOITTE & Co. S.A.

ALBERTO LÓPEZ CARNABUCCI (Socio)
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 159 – Folio 184
Legajo 41401/8– C.U.I.T.: 23-20427822-9

	<u>31/03/2017</u>	<u>31/03/2016</u>
Ganancia (pérdida) del período antes de impuestos	58.480	(273.022)
Tasa impositiva vigente	35%	35%
Impuesto a las ganancias a la tasa impositiva vigente	(20.468)	95.558
Diferencias permanentes	10.291	8.904
Total – beneficio	(10.177)	104.462

20. BIENES GRAVADOS Y DE DISPONIBILIDAD RESTRINGIDA

- a) Se detallan a continuación los activos de la Sociedad afectados en garantía de pasivos bancarios, financieros y otros pasivos por 23.869 al 31 de marzo de 2017 y por 25.151 al 31 de diciembre de 2016.

<u>Activos gravados o en garantía</u>	<u>31/03/2017</u>	<u>31/12/2016</u>
Propiedad, planta y equipo, y otros	21.979	15.967
Acciones de Mastellone San Luis S.A., provenientes de la fusión con Compañía Puntana de Carnes Elaboradas S.A.	5.800	6.375

- b) Adicionalmente, al 31 de marzo de 2017 existían otras cuentas por cobrar – depósitos en garantía (corrientes y no corrientes) por 74 (74 al 31 de diciembre de 2016) en garantía de operaciones financieras y comerciales y otras cuentas por cobrar – diversas (corrientes) por 404 al 31 de marzo de 2017 (1.792 al 31 de diciembre de 2016) de disponibilidad restringida.
- c) La sociedad controlada Con-ser S.A. mantenía al 31 de marzo de 2017 y 31 de diciembre de 2016 hipotecas constituidas con privilegio de primer grado sobre ciertos inmuebles de dicha sociedad por un valor residual de 5.079 y 5.112, respectivamente, en garantía de la relación comercial con proveedores de la sociedad controlada, por un plazo indeterminado mientras se mantengan las relaciones comerciales entre las partes. El total garantizado asciende a miles de U\$S 3.150.
- d) Ver compromisos adquiridos con relación a la deuda financiera de la Sociedad mencionada en la nota 12.

21. SALDOS CON PARTES RELACIONADAS

Sociedad	Cuentas comerciales por cobrar (corrientes)		Otras cuentas por cobrar (corrientes)		Cuentas comerciales por pagar (corrientes)		Anticipos de clientes (corrientes)	
	31/03/2017	31/12/2016	31/03/2017	31/12/2016	31/03/2017	31/12/2016	31/03/2017	31/12/2016
Afianzar S.G.R.	7	2			11	18		
Arcorpar S.A.	3.242	3.242			279	279		
Arcor S.A.I.C.					1.888	1.417		
Cartocor S.A.					7.385	8.473		
Frigorífico Nueva Generación S.A.	186	120						
Logística La Serenísima S.A.	208.064	261.442			436.737	403.011	8	717
Los Toldos S.A.	319	126	31	144		115		
TOTAL	211.818	264.932	31	144	446.300	413.313	8	717

El informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados
fechado el 8 de mayo de 2017 se extiende en documento aparte

DELOITTE & Co. S.A.

ALBERTO LÓPEZ CARNABUCCI (Socio)
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 159 – Folio 184
Legajo 41401/8– C.U.I.T.: 23-20427822-9

22. TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

Las transacciones realizadas durante los períodos de tres meses terminados el 31 de marzo de 2017 y 2016 fueron las siguientes:

	<u>31/03/2017</u>	<u>31/03/2016</u>
<u>Ingresos</u>		
Afianzar S.G.R.	8	6
Fideicomiso Formu	726	510
Frigorífico Nueva Generación S.A.	4	90
Logística La Serenísimas S.A.	21.870	13.790
Los Toldos S.A.	99	83
<u>Compras de bienes y servicios</u>		
Afianzar S.G.R.		3
Arcor S.A.I.C.	2.934	387
Cartocor S.A.	9.866	5.520
Logística La Serenísimas S.A.	373.692	315.852
Los Toldos S.A.	1.067	824
<u>Ingresos por inversiones</u>		
Logística La Serenísimas S.A.	2.039	1.191
<u>Otras ganancias y pérdidas</u>		
Logística La Serenísimas S.A.	467	642

Durante los períodos de tres meses terminados el 31 de marzo de 2017 y 2016, la Sociedad abonó un total de 29.021 y 46.397, respectivamente, en concepto de remuneración y honorarios a la alta gerencia y al Directorio. La Sociedad no brinda a sus Directores o funcionarios ejecutivos ningún plan de retiro, pensión o beneficios similares.

23. INFORMACIÓN POR SEGMENTOS

La NIIF 8 “Segmentos de operación” requiere que estos segmentos sean identificados sobre la base de informes internos acerca de los componentes de la Sociedad, que son revisados regularmente por el Directorio, a fin de asignar recursos y evaluar su desempeño.

Las políticas contables de los segmentos sobre los que se informa son las mismas que las políticas contables de la Sociedad descriptas en la nota 3.

La Sociedad ha identificado los siguientes segmentos:

- **Productos lácteos:** Comprende las ventas de productos lácteos elaborados a partir de leche adquirida por la Sociedad directamente a productores tamberos localizados en Argentina y en menor medida a otras empresas del sector. Tales ventas se efectúan tanto en el mercado interno argentino (fundamentalmente comercios minoristas y entidades públicas), en el mercado interno brasileño (comercios minoristas) y en el mercado externo por medio de exportaciones a terceros.

El informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados
fechado el 8 de mayo de 2017 se extiende en documento aparte

DELOITTE & Co. S.A.

ALBERTO LÓPEZ CARNABUCCI (Socio)
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 159 – Folio 184
Legajo 41401/8– C.U.I.T.: 23-20427822-9

- **Otros:** Comprende principalmente los servicios de transporte de materia prima láctea y aquellos servicios relacionados con la coordinación de dicho transporte (compraventa de vehículos y repuestos y otros).

Información	31/03/2017		
	Lácteos	Otros	Totales
Ingresos - clientes externos	4.611.680	180.361	4.792.041
Ingresos intersegmentos	617	20.286	20.903
Resultado neto	46.893	1.410	48.303
Activos asignados al segmento	10.105.131	171.743	10.276.874
Pasivos asignados al segmento	6.509.874	124.049	6.633.923
Adiciones de propiedad, planta y equipo, y otros	77.062	174	77.236
Depreciación de propiedad, planta y equipo, y otros	136.467	1.390	137.857
Amortización de activos intangibles	107		107
Depreciación de propiedad de inversión	1		1
Ingresos del mercado doméstico	4.192.495	180.361	4.372.856

Información	31/03/2016		
	Lácteos	Otros	Totales
Ingresos - clientes externos	3.445.228	159.904	3.605.132
Ingresos intersegmentos	286	24.607	24.893
Resultado neto	(166.823)	(1.737)	(168.560)
Activos asignados al segmento	7.815.467	150.405	7.965.872
Pasivos asignados al segmento	5.715.981	101.733	5.817.714
Adiciones de propiedad, planta y equipo, y otros	142.295	739	143.034
Depreciación de propiedad, planta y equipo, y otros	111.336	1.515	112.851
Amortización de activos intangibles	107		107
Depreciación de propiedad de inversión	153		153
Ingresos del mercado doméstico	3.056.152	159.904	3.216.056

Adicionalmente, el Directorio de la Sociedad revisa la información en base a los siguientes segmentos geográficos:

Período	Ventas netas de bienes y servicios			
	Mercado doméstico	Exportación		Total
		Brasil y Paraguay	Otros países	
31/03/2017	4.372.856	338.019	81.166	4.792.041
31/03/2016	3.216.056	254.476	134.600	3.605.132

24. GUARDA DE DOCUMENTACIÓN DE RESPALDO DE OPERACIONES CONTABLES Y DE GESTIÓN

En cumplimiento de la Resolución General N° 629 de la CNV, informamos que los libros societarios (Actas de Asamblea, Actas de Directorio, Registro de Depósito de Acciones y Registro de Asistencia a Asambleas y Actas de Comisión Fiscalizadora) y los libros contables legales (libro Diario, Inventarios y Balances y libros subsidiarios) que se encuentran actualmente en uso, están resguardados en la sede legal inscripta de la Sociedad, ubicada en la calle Almirante Brown 957, General Rodriguez, Provincia de Buenos Aires.

El informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados
 fechado el 8 de mayo de 2017 se extiende en documento aparte

DELOITTE & Co. S.A.

ALBERTO LÓPEZ CARNABUCCI (Socio)
 Contador Público (U.B.A.)
 C.P.C.E.P.B.A. Tomo 159 – Folio 184
 Legajo 41401/8– C.U.I.T.: 23-20427822-9

Asimismo, informamos que la documentación que respalda las transacciones y registros contables y de gestión, se encuentra tanto en la sede legal de la Sociedad como en los depósitos correspondientes a las distintas plantas productoras de la Sociedad y de sus sociedades controladas, mientras que la documentación más antigua se encuentra resguardada en un edificio propiedad de la sociedad controlada Con-Ser S.A., ubicado en el Acceso Oeste, km 56,5, General Rodriguez, Provincia de Buenos Aires.

25. HECHOS POSTERIORES

- a) La Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas, celebrada el 7 de abril de 2017 resolvió el aumento del capital social en \$ 80.879.568, pasando de \$ 573.089.509 a \$ 653.969.077, representado por 80.879.568 acciones ordinarias, nominativas no endosables, con derecho a 1 (un) voto y de valor nominal \$ 1 por acción, las cuales tienen una prima de emisión de 5,8719457057431 por acción, mediante la capitalización del aporte irrevocable recibido el 17 de enero de 2017 de Arcor S.A.I.C. y Bagley Argentina S.A. por un total de 555.800 (ver nota 2.c).
- b) El 20 de abril de 2017, ciertos accionistas de la Sociedad informaron que en virtud de los acuerdos mencionados en la nota 2.d), han vendido a Arcor S.A.I.C. y Bagley Argentina S.A. un total de 31.818.189 acciones, ordinarias nominativas, no endosables, de valor nominal de \$1 y un (1) voto por acción de la Sociedad. Una vez adquiridas tales acciones, Arcor y Bagley mantienen, en forma conjunta, un 38,39% del capital social de la Sociedad.

26. APROBACIÓN DE ESTADOS FINANCIEROS

Los presentes estados financieros intermedios consolidados condensados han sido aprobados por el Directorio de Mastellone Hermanos Sociedad Anónima y autorizados para ser emitidos con fecha 8 de mayo de 2017.

JOAQUÍN LABOUGLE
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

El informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados
fechado el 8 de mayo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

ALBERTO LÓPEZ CARNABUCCI (Socio)
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 159 – Folio 184
Legajo 41401/8– C.U.I.T.: 23-20427822-9

MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA

ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS SEPARADOS
CONDENSADOS (INDIVIDUALES)

CORRESPONDIENTES AL PERÍODO DE TRES MESES

TERMINADO EL 31 DE MARZO DE 2017

MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA
ESTADO INTERMEDIO SEPARADO CONDENSADO DE SITUACIÓN FINANCIERA AL 31 DE MARZO DE
2017
(en miles de pesos)

	Notas	<u>31/03/2017</u>	<u>31/12/2016</u>
<u>ACTIVOS</u>			
<u>ACTIVOS CORRIENTES</u>			
Efectivo y equivalentes de efectivo	4	539.578	103.300
Otros activos financieros	5 y 21	14.378	35.104
Cuentas comerciales por cobrar	6	1.518.371	1.379.407
Cuentas por cobrar impositivas		31.916	40.626
Otras cuentas por cobrar	7 y 21	279.245	97.869
Inventarios	8	1.411.955	1.475.092
Subtotal		<u>3.795.443</u>	<u>3.131.398</u>
Activos destinados para la venta		-	4.502
Activos corrientes totales		<u>3.795.443</u>	<u>3.135.900</u>
<u>ACTIVOS NO CORRIENTES</u>			
Otros activos financieros	5 y 21	21.505	22.732
Cuentas por cobrar impositivas		22.271	14.285
Otras cuentas por cobrar	7 y 21	20.922	21.567
Propiedad, planta y equipo, y otros	9	5.572.035	5.642.623
Propiedad de inversión		12.256	12.325
Inversiones en subsidiarias	10	584.807	676.583
Activos intangibles		1.693	1.800
Otros activos		7.783	7.783
Activos no corrientes totales		<u>6.243.272</u>	<u>6.399.698</u>
ACTIVOS TOTALES		<u>10.038.715</u>	<u>9.535.598</u>
<u>PASIVOS</u>			
<u>PASIVOS CORRIENTES</u>			
Cuentas comerciales por pagar	11	1.575.616	1.684.081
Préstamos	12 y 21	110.249	93.458
Remuneraciones y cargas sociales	13	549.256	546.672
Impuestos por pagar		170.409	124.832
Anticipos de clientes		81.106	653
Provisiones		1.063	695
Otros pasivos		24.921	34.950
Pasivos corrientes totales		<u>2.512.620</u>	<u>2.485.341</u>
<u>PASIVOS NO CORRIENTES</u>			
Préstamos	12 y 21	3.000.744	3.102.233
Impuestos por pagar		11.987	13.911
Pasivo por impuesto diferido	14	865.544	888.143
Provisiones		2.115	2.209
Otros pasivos		2.800	2.919
Pasivos no corrientes totales		<u>3.883.190</u>	<u>4.009.415</u>
PASIVOS TOTALES		<u>6.395.810</u>	<u>6.494.756</u>
<u>PATRIMONIO</u>			
Capital social, prima de emisión y aportes irrevocables		1.499.347	943.547
Reservas		2.663.534	2.724.396
Resultados acumulados – incluye el resultado del período o ejercicio		(519.976)	(627.101)
PATRIMONIO TOTAL		<u>3.642.905</u>	<u>3.040.842</u>
PASIVOS TOTALES Y PATRIMONIO		<u>10.038.715</u>	<u>9.535.598</u>

Las notas 1 a 27 forman parte integrante de este estado financiero intermedio separado condensado.

JOAQUÍN LABOUGLE
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados
fechado el 8 de mayo de 2017 se extiende en documento aparte

DELOITTE & Co. S.A.

ALBERTO LÓPEZ CARNABUCCI (Socio)
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 159 – Folio 184
Legajo 41401/8– C.U.I.T.: 23-20427822-9

MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA
ESTADO INTERMEDIO SEPARADO CONDENSADO DE GANANCIAS O PÉRDIDAS Y OTROS
RESULTADOS INTEGRALES CORRESPONDIENTE AL PERÍODO DE TRES MESES
TERMINADO EL 31 DE MARZO DE 2017
(en miles de pesos)

	Notas	<u>31/03/2017</u>	<u>31/03/2016</u>
Ingresos	15	4.331.854	3.139.588
Costo de ventas	16	(3.129.046)	(2.108.676)
Ganancia bruta		1.202.808	1.030.912
Gastos de comercialización	17	(1.081.018)	(815.977)
Gastos de administración	17	(159.517)	(148.240)
Ingresos por inversiones		15.984	22.718
Costos financieros	18	(107.248)	(101.330)
Diferencias de cambio		87.946	(321.615)
Resultado de inversiones en subsidiarias	19	71.250	48.438
Otras ganancias y pérdidas		7.314	265
Ganancia (pérdida) antes de impuestos		37.519	(284.829)
Impuestos a las ganancias y a la ganancia mínima presunta	20	10.781	116.270
GANANCIA (PÉRDIDA) NETA DEL PERÍODO		48.300	(168.559)
Otros resultados integrales:			
Partidas que pueden ser reclasificadas posteriormente al estado de ganancias o pérdidas:			
Diferencias de conversión de sociedades en el exterior		(2.037)	27.974
Otro resultado integral, neto de impuesto a las ganancias		(2.037)	27.974
GANANCIA (PÉRDIDA) INTEGRAL TOTAL DEL PERÍODO		46.263	(140.585)

Las notas 1 a 27 forman parte integrante de este estado financiero intermedio separado condensado.

JOAQUÍN LABOUGLE
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados
fechado el 8 de mayo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

ALBERTO LÓPEZ CARNABUCCI (Socio)
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 159 – Folio 184
Legajo 41401/8– C.U.I.T.: 23-20427822-9

MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA
ESTADO INTERMEDIO SEPARADO CONDENSADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO CORRESPONDIENTE AL PERÍODO DE TRES MESES TERMINADO
EL 31 DE MARZO DE 2017
(en miles de pesos)

Rubro	Capital social	Prima de emisión	Aportes irrevocables para futuras suscripciones de capital	Reservas		Resultados acumulados	Patrimonio total
				Reserva de conversión de sociedades del exterior	Reserva por revaluación de propiedad, planta y equipo		
Saldos al 31 de diciembre de 2016	573.089	370.458	-	98.986	2.625.410	(627.101)	3.040.842
Ganancia neta del período						48.300	48.300
Otro resultado integral del período				(2.037)			(2.037)
(Pérdida) ganancia integral total del período				(2.037)		48.300	46.263
Aportes irrevocables aceptados por el Directorio el 17 de enero de 2017 (notas 2.c) y 26)			555.800				555.800
Transferencia a resultados acumulados (1)					(58.825)	58.825	
Saldos al 31 de marzo de 2017	573.089	370.458	555.800	96.949	2.566.585	(519.976)	3.642.905

(2) Corresponde a depreciación y bajas del período de los bienes revaluados, neto del impuesto diferido.

Las notas 1 a 27 forman parte integrante de este estado financiero intermedio separado condensado.

JOAQUÍN LABOUGLE
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados
fechado el 8 de mayo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

ALBERTO LÓPEZ CARNABUCCI (Socio)
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 159 – Folio 184
Legajo 41401/8– C.U.I.T.: 23-20427822-9

MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA
ESTADO INTERMEDIO SEPARADO CONDENSADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO CORRESPONDIENTE AL PERÍODO DE TRES MESES TERMINADO
EL 31 DE MARZO DE 2016
(en miles de pesos)

Rubro	Capital social	Prima de emisión	Reservas		Resultados acumulados	Patrimonio total
			Reserva de conversión de sociedades del exterior	Reserva por revaluación de propiedad, planta y equipo		
Saldos al 31 de diciembre de 2015	457.547	-	39.033	2.019.305	(713.173)	1.802.712
Pérdida neta del período					(168.559)	(168.559)
Otro resultado integral del período			27.974			27.974
Ganancia (pérdida) integral total del período			27.974		(168.559)	(140.585)
Resolución de la Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas del 23 de febrero de 2016 (ver nota 2.f):						
Aumento de capital social	115.542	370.458				486.000
Transferencia a resultados acumulados (1)				(45.324)	45.324	
Saldos al 31 de marzo de 2016	573.089	370.458	67.007	1.973.981	(836.408)	2.148.127

(1) Corresponde a depreciación y bajas del período de los bienes revaluados, neto del impuesto diferido.

Las notas 1 a 27 forman parte integrante de este estado financiero intermedio separado condensado.

JOAQUÍN LABOUGLE
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados
fechado el 8 de mayo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

ALBERTO LÓPEZ CARNABUCCI (Socio)
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 159 – Folio 184
Legajo 41401/8– C.U.I.T.: 23-20427822-9

MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA
ESTADO INTERMEDIO SEPARADO CONDENSADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CORRESPONDIENTE AL
PERÍODO DE TRES MESES TERMINADO EL 31 DE MARZO DE 2017
(en miles de pesos)

	<u>31/03/2017</u>	<u>31/03/2016</u>
<u>FLUJOS DE EFECTIVO GENERADOS POR LAS ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</u>		
Ganancia (pérdida) neta del período	48.300	(168.559)
Ajustes para arribar al flujo de efectivo proveniente de las actividades de operación:		
Impuestos a las ganancias y a la ganancia mínima presunta	10.781	(116.270)
Costos financieros	107.248	101.330
Diferencias de cambio	(92.233)	349.644
Depreciación de propiedad, planta y equipo, y otros	133.058	108.886
Cargo neto de provisiones	14.690	3.671
Pérdida por desvalorización de inventarios	21.839	48.132
Depreciación de propiedad de inversión	69	220
Amortización de activos intangibles	107	107
Resultado de inversiones en subsidiarias	(71.250)	(48.438)
Ganancia por disposición de propiedad, planta y equipo, y otros	(9.674)	(614)
	<u>162.935</u>	<u>278.109</u>
Cambios en el capital de trabajo	(127.296)	(269.660)
Subtotal	35.639	8.449
Pago de impuestos a las ganancias y a la ganancia mínima presunta	(9.097)	(7.960)
Flujo neto de efectivo generado por las actividades de operación	<u>26.542</u>	<u>489</u>
<u>FLUJOS DE EFECTIVO UTILIZADOS EN LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</u>		
Pagos por compras de propiedad, planta y equipo, y otros	(62.276)	(137.051)
Pagos por aportes de capital en subsidiarias	(11.400)	
Cobros por venta neta de otros activos financieros	1.746	19.759
Cobros por venta de propiedad, planta y equipo, y otros	14.176	1.854
Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de inversión	<u>(57.754)</u>	<u>(115.438)</u>
<u>FLUJOS DE EFECTIVO GENERADOS POR LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</u>		
Aportes irrevocables para futuras suscripciones de capital	555.800	
Cobros de préstamos	33	20.857
Reembolso de préstamos	(84.057)	(6.523)
Pago de intereses	(4.190)	(5.311)
Flujo neto de efectivo generado por las actividades de financiación	<u>467.586</u>	<u>9.023</u>
Aumento (disminución) neta del efectivo y equivalentes de efectivo	<u>436.374</u>	<u>(105.926)</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del ejercicio	<u>103.300</u>	<u>437.268</u>
Efectos de la variación en las tasas de cambio sobre el efectivo y equivalentes de efectivo mantenidos en moneda extranjera	<u>(96)</u>	
Efectivo y equivalentes de efectivo al cierre del período	<u>539.578</u>	<u>331.342</u>

Las notas 1 a 27 forman parte integrante de este estado financiero intermedio separado condensado.

JOAQUÍN LABOUGLE
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados
fechado el 8 de mayo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

ALBERTO LÓPEZ CARNABUCCI (Socio)
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 159 – Folio 184
Legajo 41401/8– C.U.I.T.: 23-20427822-9

MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS SEPARADOS CONDENSADOS
CORRESPONDIENTES AL PERIODO DE TRES MESES TERMINADO EL 31 DE
MARZO DE 2017

(en miles de pesos)

1. INFORMACIÓN GENERAL

Mastellone Hermanos Sociedad Anónima (en adelante, mencionada indistintamente como “Mastellone Hermanos S.A.” o la “Sociedad”) es una sociedad anónima constituida bajo las leyes de la República Argentina, inscripta en el Registro Público de Comercio el 17 de mayo de 1976. La fecha de finalización del contrato social es el 5 de noviembre de 2060. Su domicilio legal se encuentra en Almirante Brown 957, General Rodríguez, Provincia de Buenos Aires.

La actividad principal de la Sociedad es la industrialización y comercialización de productos, subproductos y derivados de la leche. La Sociedad elabora y distribuye una amplia línea de productos lácteos frescos, incluida leche fluida, crema y manteca, como así también productos lácteos de larga vida, incluidos quesos, leche en polvo y dulce de leche. La Sociedad comercializa sus productos lácteos bajo diferentes marcas, incluida La Serenísimas, La Armonía, Ser y Fortuna y, en menor medida, la marca de algunos de sus principales clientes.

2. ACUERDOS CON ARCOR S.A.I.C. Y BAGLEY ARGENTINA S.A. – SUSCRIPCIÓN DE ACCIONES – AUMENTO DE CAPITAL SOCIAL Y APORTES IRREVOCABLES

a) Suscripción inicial de acciones (la “Suscripción Inicial”)

El 3 de diciembre de 2015, la Sociedad y sus accionistas ofrecieron a Arcor S.A.I.C. (“Arcor”) y a su sociedad controlada Bagley Argentina S.A. (“Bagley”), la suscripción de acciones a emitir (“acciones iniciales”) por la Sociedad por la cantidad de 115.542.240 acciones ordinarias, nominativas, no endosables, con derecho a 1 (un) voto y de valor nominal \$1 por acción, representativas luego de realizada la suscripción, del 20,16% del capital social y derechos de voto de la Sociedad, por lo cual Arcor y Bagley suscribirían e integrarían cada uno el 50% de las acciones, por un precio equivalente a dólares estadounidenses 50 millones, el que fue abonado por Arcor y Bagley el 4 de diciembre de 2015 en calidad de aporte irrevocable a cuenta de futura suscripción de acciones.

La suscripción de las acciones iniciales estaba sujeta al cumplimiento previo o concurrente, entre otras condiciones, de la aprobación de la autoridad de defensa de la competencia de Brasil, la cual fue obtenida el 26 de enero de 2016, teniendo plena vigencia luego de 15 días posteriores a la publicación oficial de dicha decisión. A los efectos de garantizar la emisión de las acciones iniciales de la Sociedad en favor de Arcor y Bagley y en garantía de eventuales ajustes por hechos previos a la realización del acuerdo, los accionistas de la Sociedad habían constituido una prenda en primer grado de privilegio sobre 173.313.359 acciones, representativas del 30% del capital social de la Sociedad. Tras concretarse la emisión, la cantidad de acciones prendadas se redujo a 34.662.672 acciones representativas del 6% del capital social de la Sociedad.

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados
fechado el 8 de mayo de 2017 se extiende en documento aparte

DELOITTE & Co. S.A.

ALBERTO LÓPEZ CARNABUCCI (Socio)
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 159 – Folio 184
Legajo 41401/8– C.U.I.T.: 23-20427822-9

b) Transferencia de participaciones accionarias

Por otro lado, ciertos accionistas informaron a la Sociedad que el día 3 de diciembre de 2015 ofrecieron en venta parte de sus acciones de la Sociedad a Arcor y Bagley, y que al día siguiente éstos les abonaron el precio de compra de un total de acciones representativas del 4,99% del capital y derechos de votos de la Sociedad.

c) Suscripción adicional de acciones (la “Suscripción Adicional”)

Adicionalmente, el 3 de diciembre de 2015, la Sociedad y sus accionistas otorgaron a Arcor y Bagley, una opción irrevocable por única vez para exigir a la Sociedad que emita la cantidad de 80.879.568 acciones (“acciones adicionales”) ordinarias, nominativas, no endosables, con derecho a 1 (un) voto y de valor nominal \$1 por acción, representativas luego de realizada la suscripción adicional del 12,37% del capital social y derechos de voto de la Sociedad integrando cada uno el 50% de las acciones adicionales.

La opción fue ejercida por Arcor y Bagley el 17 de enero de 2017, fecha en que la Sociedad recibió un aporte en efectivo de 555.800, equivalentes a U\$S 35 millones (precio de ejercicio de la opción), en calidad de aporte irrevocable a cuenta de futura suscripción de acciones. Ese mismo día, el Directorio de la Sociedad resolvió la aceptación del aporte. La suscripción de las acciones adicionales estaba sujeta al cumplimiento previo o concurrente, entre otras condiciones, de la aprobación de la autoridad de defensa de la competencia de Brasil, la cual fue obtenida el 24 de febrero de 2017, teniendo plena vigencia luego de 15 días posteriores a la publicación oficial de dicha decisión. En garantía del aporte recibido y hasta la efectiva emisión de las correspondientes acciones, ciertos accionistas de la Sociedad habían otorgado en garantía un derecho real de prenda en favor de los inversores por un total de 97.055.482 acciones, representativas del 17% del capital social de la Sociedad, la cual fue cancelada el 7 de abril de 2017. Ver nota 26.a).

Las acciones iniciales, las acciones adicionales (una vez emitidas) y las acciones mencionadas en el apartado b) representarán en conjunto el 33,53% del capital social de la Sociedad.

d) Opciones otorgadas por los accionistas de la Sociedad

Los accionistas de la Sociedad informaron también que el 3 de diciembre de 2015 ofrecieron a Arcor, Bagley y Bagley Latinoamericana S.A. un acuerdo estableciendo opciones de compra a favor de esas sociedades y opciones de venta a favor de los accionistas, a un precio cuya mecánica de cálculo está definida en la propuesta (i) hasta el año 2020, y en varias operaciones, hasta alcanzar un 49% del capital y derechos de votos de la Sociedad, y (ii) a partir de 2020 y hasta 2025, por el saldo de acciones que no se hubieran transferido previamente, y que Arcor y Bagley aceptaron la propuesta de los accionistas, por lo que la misma se encuentra plenamente vigente. Ver nota 26.b).

e) Acuerdo de accionistas

Adicionalmente, los accionistas de la Sociedad y Arcor y Bagley han suscripto el 3 de diciembre de 2015, un acuerdo de accionistas con vigencia desde la suscripción de acciones iniciales precedentemente señalada, que regula ciertos aspectos de la transferencia de acciones a terceros y de la administración y gestión de la Sociedad, otorgando derechos a Arcor y Bagley en ciertas decisiones estratégicas de la Sociedad.

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados
fechado el 8 de mayo de 2017 se extiende en documento aparte

DELOITTE & Co. S.A.

ALBERTO LÓPEZ CARNABUCCI (Socio)

Contador Público (U.B.A.)

C.P.C.E.P.B.A. Tomo 159 – Folio 184

Legajo 41401/8– C.U.I.T.: 23-20427822-9

- f) Resolución de la Asamblea Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas del 23 de febrero de 2016: aumento de capital social y reforma de estatuto

La Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas celebrada el 23 de febrero de 2016 resolvió el aumento de capital social en \$115.542.240, pasando de \$457.547.269 a \$573.089.509, representado por 115.542.240 acciones ordinarias, nominativas, no endosables, con derecho a 1 (un) voto y de valor nominal \$1 por acción, las cuales tienen una prima de emisión de 3,20625392064 por acción, mediante la capitalización del aporte recibido el 4 de diciembre de 2015 de Arcor S.A.I.C. y Bagley Argentina S.A. por un total de 486.000.

Adicionalmente, la Asamblea resolvió la reforma de los artículos quinto, octavo, noveno, décimo primero, décimo tercero y décimo quinto del estatuto social, aprobar la gestión de los miembros del Directorio y de la Comisión Fiscalizadora hasta la fecha de la Asamblea, aprobar la ampliación del número de directores, fijándolo en 7 titulares y 7 suplentes, aprobar la ampliación de los miembros de la Comisión Fiscalizadora, fijándolos en 5 titulares y 5 suplentes y aprobar el texto ordenado del estatuto social.

3. BASES DE PREPARACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS SEPARADOS CONDENSADOS

3.1 Manifestación de cumplimiento de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y bases de preparación

De acuerdo con lo dispuesto en el Título IV, Régimen Informativo Periódico, Capítulo I, Régimen Informativo, Sección I, Disposiciones Generales, Artículo 1º, punto b.1) del texto ordenado de la Comisión Nacional de Valores (“CNV”) (N.T. 2013), la Sociedad ha optado por presentar sus estados financieros correspondientes a períodos intermedios en la forma condensada prevista en la Norma Internacional de Contabilidad (“NIC”) N° 34, “Información financiera intermedia”.

Por lo tanto, los estados financieros intermedios separados condensados se presentan en el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2017 sobre la base de la aplicación de la NIC N° 34. La adopción de dicha norma, así como la de la totalidad de las Normas Internacionales de Información Financiera (“NIIF”), tal como fueron emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (“IASB” por su sigla en inglés) fue resuelta por la Resolución Técnica N° 26 (texto ordenado) de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (“F.A.C.P.C.E.”) y por las Normas de la CNV. Las NIIF son de aplicación obligatoria para la Sociedad, según la norma contable profesional y las normas regulatorias antes citadas, a partir del ejercicio que se inició el 1º de enero de 2012.

La presente información financiera intermedia separada condensada no incluye toda la información que requieren las NIIF para la presentación de estados financieros completos, por corresponder a la modalidad de estados financieros condensados prevista en la NIC 34. Por lo tanto, los presentes estados financieros intermedios separados condensados deben ser leídos conjuntamente con los estados financieros separados de la Sociedad correspondientes al ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2016, los que han sido preparados de acuerdo con las NIIF.

Los importes y otra información correspondientes al ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2016 y al período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2016 son parte integrante de los

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados
fechado el 8 de mayo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

ALBERTO LÓPEZ CARNABUCCI (Socio)
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 159 – Folio 184
Legajo 41401/8– C.U.I.T.: 23-20427822-9

estados financieros intermedios separados condensados mencionados precedentemente y tienen el propósito de que se lean sólo en relación con esos estados financieros.

La moneda legal en la República Argentina es el peso. Los estados financieros intermedios separados condensados adjuntos se presentan en miles de pesos.

3.2 Normas contables aplicables

Las normas contables aplicadas en la preparación de los estados financieros intermedios separados condensados son las mismas que aquellas utilizadas para preparar los estados financieros separados correspondientes al ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2016, tal como se describen en aquellos estados financieros. La aplicación de las nuevas normas e interpretaciones adoptadas a partir del presente ejercicio, no afectó en forma significativa los montos expuestos en relación a activos y pasivos de la Sociedad.

Los estados financieros intermedios separados condensados han sido preparados sobre la base del costo histórico, excepto por la revaluación de ciertos activos no corrientes e instrumentos financieros. Por lo general, el costo histórico se basa en el valor razonable de la contraprestación otorgada a cambio de los activos.

La preparación de los estados financieros, cuya responsabilidad es del Directorio de la Sociedad, requiere efectuar ciertas estimaciones contables y que los administradores realicen juicios al aplicar las normas contables.

3.3 Normas e interpretaciones emitidas no adoptadas a la fecha

La Sociedad no adoptó las NIIF, interpretaciones y modificaciones a las NIIF que se detallan a continuación, que fueron emitidas, pero a la fecha no han sido adoptadas, dado que su aplicación no es exigida al cierre del período terminado el 31 de marzo de 2017:

Norma	Denominación
NIIF 9	Instrumentos financieros ¹
NIIF 15	Ingresos ¹
NIIF 16	Arrendamientos ²
CINIIF 22	Transacciones en moneda extranjera y pagos anticipados ¹
Modificaciones a la NIC 40	Propiedad de inversión ¹
Modificaciones anuales a las NIIF (ciclo 2014-2016)	Varias ¹

¹ En vigencia para los ejercicios que comienzan a partir del 1° de enero de 2018.

² En vigencia para los ejercicios que comienzan a partir del 1° de enero de 2019.

- La NIIF 9 Instrumentos Financieros emitida en julio de 2014 reemplaza la NIC 39 “Instrumentos financieros – Reconocimiento y medición”. La nueva norma incluye requerimientos para la clasificación, medición y bajas de activos y pasivos financieros, un nuevo modelo de desvalorización de pérdidas esperadas y un modelo sustancialmente reformado para la contabilización de coberturas. La versión de NIIF 9 emitida en 2014 fue emitida como una norma completa y reemplaza todas las versiones anteriores.

La NIIF 9 es efectiva para el ejercicio anual que comienza el 1° de enero de 2018, permitiéndose su aplicación anticipada. El Directorio tiene que evaluar los efectos de la misma y anticipa que

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados
fechado el 8 de mayo de 2017 se extiende en documento aparte

DELOITTE & Co. S.A.

ALBERTO LÓPEZ CARNABUCCI (Socio)
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 159 – Folio 184
Legajo 41401/8– C.U.I.T.: 23-20427822-9

será adoptada en los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio económico que comienza el 1° de enero de 2018.

- La NIIF 15 reemplazará a las NIC 11 y NIC 18, así como a las interpretaciones relacionadas con ellas (CINIIF 13, CINIIF 15, CINIIF 18 y SIC 31). El principio básico de la norma es que las entidades reconocerán los ingresos procedentes de la transferencia de bienes o prestación de servicios a clientes por importes que reflejen la contraprestación a la cual la entidad espera tener derecho a cambio de esos bienes o servicios. Los nuevos criterios pueden cambiar la forma en que los bienes y servicios se agrupan o separan a efectos del reconocimiento de ingresos. La nueva norma proporciona un modelo único basado en cinco pasos que se aplicarán a todos los contratos con los clientes, que van desde la identificación de éstos con el cliente y las obligaciones de desempeño en los mismos, la determinación del precio de la transacción, la asignación del precio de la misma para las obligaciones de ejecución de los contratos y el reconocimiento del ingreso cuando la entidad satisface una obligación de desempeño.

La NIIF 15 es efectiva para el ejercicio anual que comienza el 1° de enero de 2018, permitiéndose su aplicación anticipada. El Directorio tiene que evaluar los efectos de la misma y anticipa que será adoptada en los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio económico que comienza el 1° de enero de 2018.

- La NIIF 16 emitida en enero de 2016 especifica cómo los emisores reconocerán, medirán y revelarán los contratos de arrendamientos en los estados financieros. La norma lleva a la mayoría de los contratos de arrendamiento en la contabilidad de los arrendatarios a un modelo único, eliminando la distinción entre arrendamientos operativos y financieros. La contabilidad de los arrendadores, sin embargo, se mantiene prácticamente sin cambios, conservando la distinción entre arrendamientos operativos y financieros.

La NIIF 16 será efectiva para los ejercicios que se inicien a partir del 1° de enero de 2019. Se permite su adopción anticipada. Sin embargo, la entidad no puede adoptar la NIIF 16 antes de adoptar la NIIF 15, “Ingresos”. El Directorio anticipa que la NIIF 16 será adoptada en los estados financieros para el ejercicio anual que comienza el 1° de enero de 2019. Es probable que los cambios no afecten en forma significativa los montos expuestos en relación a activos y pasivos financieros de la Sociedad. Sin embargo, no es posible determinar en forma razonable el impacto del efecto potencial hasta que se realice un análisis detallado.

- La CINIIF 22 (Transacciones en moneda extranjera y pagos anticipados) clarifica la contabilización de transacciones de cobro o pago de anticipos en moneda extranjera cuando la entidad reconoce un activo o pasivo no monetario que surge del pago o cobro anticipado antes que la entidad reconozca el activo, gasto o ingreso. La fecha de la transacción para determinar el tipo de cambio es la fecha de reconocimiento del pago anticipado del activo o cobro anticipado del pasivo diferido. Si existen pagos o cobros anticipados múltiples, la fecha de transacción se establece para cada pago o cobro.

La CINIIF 22 es efectiva para el ejercicio anual que comienza el 1° de enero de 2018, permitiéndose su aplicación anticipada. El Directorio tiene que evaluar los efectos de la misma y anticipa que será adoptada en los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio económico que comienza el 1° de enero de 2018.

- Las modificaciones a la NIC 40 (Propiedad de inversión) son: a) el párrafo 57 ha sido modificado, aclarando que una entidad transferirá a propiedad de inversión o de propiedad de

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados
fechado el 8 de mayo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

ALBERTO LÓPEZ CARNABUCCI (Socio)
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 159 – Folio 184
Legajo 41401/8– C.U.I.T.: 23-20427822-9

inversión, solo cuando exista evidencia de un cambio en el uso. Un cambio en el uso ocurre si la propiedad satisface o deja de satisfacer la definición de propiedad de inversión. Un cambio en las intenciones de la Gerencia para el uso de la propiedad por si mismo, no constituye evidencia de un cambio en el uso y b) se aclara que la lista de evidencias del párrafo 57 a) – d) no es exhaustiva, como si lo era previamente.

Las modificaciones a la NIC 40 son efectivas para el ejercicio anual que comienza el 1° de enero de 2018, permitiéndose su aplicación anticipada. El Directorio tiene que evaluar los efectos de la misma y anticipa que será adoptada en los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio económico que comienza el 1° de enero de 2018.

- Las mejoras anuales a las NIIF (ciclo 2014-2016) incluyen modificaciones a las siguientes normas: NIIF 1 (Adopción por primera vez de NIIF) (se eliminaron las exenciones de corto plazo de los párrafos E3-E7 dado que ya se cumplió su propósito) y NIC 28 (Inversiones en asociadas y negocios conjuntos) clarifica que la elección de medir a valor razonable a través de ganancias y pérdidas una inversión en una asociada o un negocio conjunto que es mantenida por una entidad como una organización de capital de riesgo u otra entidad calificada, está disponible para cada inversión en una asociada o negocio conjunto luego del reconocimiento inicial.

Las modificaciones a la NIIF 1 y a la NIC 28 son efectivas para el ejercicio anual que comienza el 1° de enero de 2018. El Directorio tiene que evaluar los efectos de las mismas y anticipa que será adoptada en los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio económico que comienza el 1° de enero 2018.

3.4 Inversiones en sociedades controladas

Las inversiones en sociedades controladas se contabilizaron utilizando el método de la participación (valor patrimonial proporcional), opción permitida por el párrafo 10 de la NIC 27 “Estados financieros separados”. Esta opción esta vigente desde el ejercicio iniciado el 1° de enero de 2016.

Los estados financieros de las sociedades controladas utilizados para aplicar el método de participación fueron confeccionados de acuerdo a NIIF.

Las inversiones en las sociedades controladas se computaron a su respectivo valor patrimonial proporcional al cierre del período o ejercicio, determinado sobre estados financieros al 31 de marzo de 2017 y 31 de diciembre de 2016, respectivamente. Los resultados de las inversiones en las sociedades controladas al 31 de marzo de 2017 y 2016 se computaron sobre los respectivos estados financieros a esas fechas, por períodos coincidentes con los de la sociedad controlante.

Las inversiones en las sociedades controladas Marca 4 S.A., Mastellone de Paraguay S.A., y Mastellone Hermanos do Brasil Comercial e Industrial Ltda. al 31 de marzo de 2017 y 31 de diciembre de 2016, se computaron a su respectivo valor patrimonial proporcional sobre estados financieros al 31 de diciembre de 2016. No se han computado resultados por los períodos de tres meses terminados el 31 de marzo de 2017 y 2016. No han ocurrido hechos que modifiquen sustancialmente la situación patrimonial y financiera y los resultados de las sociedades controladas entre ambas fechas, que no hayan sido considerados.

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados
fechado el 8 de mayo de 2017 se extiende en documento aparte

DELOITTE & Co. S.A.

ALBERTO LÓPEZ CARNABUCCI (Socio)

Contador Público (U.B.A.)

C.P.C.E.P.B.A. Tomo 159 – Folio 184

Legajo 41401/8– C.U.I.T.: 23-20427822-9

4. EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO

	<u>31/03/2017</u>	<u>31/12/2016</u>
Caja y bancos	112.965	103.300
Fondos comunes de inversión	426.613	
Total	<u>539.578</u>	<u>103.300</u>

5. OTROS ACTIVOS FINANCIEROS

	<u>31/03/2017</u>	<u>31/12/2016</u>
• <u>Corrientes</u>		
Títulos privados	7.518	7.517
Colocaciones financieras en subsidiarias (nota 22)	6.453	6.521
Instrumentos financieros derivados		20.207
Colocaciones financieras diversas	407	859
Total	<u>14.378</u>	<u>35.104</u>
• <u>No corrientes</u>		
Colocaciones financieras en subsidiarias (nota 22)	2.952	3.504
Colocaciones financieras diversas	18.553	19.228
Total	<u>21.505</u>	<u>22.732</u>

6. CUENTAS COMERCIALES POR COBRAR

	<u>31/03/2017</u>	<u>31/12/2016</u>
Comunes	1.204.998	1.051.224
Del exterior	2.752	5.139
Subsidiarias (nota 22)	182.888	77.015
Otras partes relacionadas (nota 22)	120.496	246.568
Documentados	183	183
Reintegros por exportaciones	32.300	27.625
Subtotal	<u>1.543.617</u>	<u>1.407.754</u>
Provisión para deudores incobrables	(13.798)	(17.904)
Provisión para bonificaciones y devoluciones	(11.448)	(10.443)
Total	<u>1.518.371</u>	<u>1.379.407</u>

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados
fechado el 8 de mayo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

ALBERTO LÓPEZ CARNABUCCI (Socio)
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 159 – Folio 184
Legajo 41401/8– C.U.I.T.: 23-20427822-9

7. OTRAS CUENTAS POR COBRAR

	<u>31/03/2017</u>	<u>31/12/2016</u>
• <u>Corrientes</u>		
Gastos pagados por adelantado	13.389	9.496
Deudores por venta de inversiones en subsidiarias	12.261	11.965
Anticipos a proveedores de servicios	10.476	2.672
Subsidiarias (nota 22)	236.344	64.886
Deudores por ventas de propiedad, planta y equipo, y otros	157	331
Siniestros a recuperar	289	532
Depósitos en garantía (nota 21.b)	6	6
Créditos con empresas en situación concursal	178	178
Diversas (nota 21.b)	8.582	9.439
Subtotal	281.682	99.505
Provisión para deudores incobrables	(2.437)	(1.636)
Total	279.245	97.869
• <u>No corrientes</u>		
Deudores por venta de inversiones en subsidiarias	12.130	11.837
Créditos con empresas en situación concursal	9.437	9.437
Deudores por ventas de propiedad, planta y equipo	7.936	8.195
Depósitos en garantía (nota 21.b)	21	21
Diversas	1.395	1.320
Subtotal	30.919	30.810
Provisión para deudores incobrables	(9.997)	(9.243)
Total	20.922	21.567

8. INVENTARIOS

	<u>31/03/2017</u>	<u>31/12/2016</u>
Productos terminados	789.457	799.568
Productos en proceso	238.948	242.163
Materias primas, envases y materiales	380.233	432.005
Subtotal	1.408.638	1.473.736
Anticipos a proveedores	3.317	1.356
Total	1.411.955	1.475.092

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados
 fechado el 8 de mayo de 2017 se extiende en documento aparte

DELOITTE & Co. S.A.

ALBERTO LÓPEZ CARNABUCCI (Socio)
 Contador Público (U.B.A.)
 C.P.C.E.P.B.A. Tomo 159 – Folio 184
 Legajo 41401/8– C.U.I.T.: 23-20427822-9

9. PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO, Y OTROS

	31/03/2017										
	Costo o costo revaluado					Acumuladas al comienzo del ejercicio	Disminuciones	Depreciaciones		Acumuladas al cierre del período	Neto resultante
	Valor al comienzo del ejercicio	Aumentos	Transferencias	Disminuciones	Valor al cierre del período			Alícuota	Del período		
Terrenos y edificios (1)	2.646.873				2.646.873	3.291		2, 2,5, 2,86, 3,33, 4 y 5	21.549	24.840	2.622.033
Maquinarias y equipos (1)	1.716.854	1.191			1.718.045	146.615		5 y 10	65.911	212.526	1.505.519
Instalaciones y equipos de laboratorio (1)	943.348	443			943.791	104.855		5, 10 y 25	26.348	131.203	812.588
Muebles y útiles	53.451	1.539		5	54.985	42.814	5	25	1.117	43.926	11.059
Rodados (2)	125.640	800		89	126.351	99.905	89	10 y 20	1.111	100.927	25.424
Obras en curso	429.626	39.944	7.755		477.325						477.325
Anticipos a proveedores	18.161	6.502	(7.755)		16.908						16.908
Subtotal	5.933.953	50.419	-	94	5.984.278	397.480	94		116.036	513.422	5.470.856
Otros bienes:											
Bandejas	278.497	12.051			290.548	172.347		33	17.022	189.369	101.179
Saldos al 31 de marzo de 2017	6.212.450	62.470	-	94	6.274.826	569.827	94		133.058	702.791	5.572.035

(1) El neto resultante al 31 de marzo de 2017 medido de acuerdo al modelo de costo atribuido de los bienes revaluados es el siguiente:

Terrenos y edificios	596.972
Maquinarias y equipos	199.138
Instalaciones y equipos de laboratorio	179.972

(2) Incluye rodados entregados en comodato a transportistas de Con-Ser S.A. y de Logística La Serenísimas S.A. por un valor residual de 23.845 al 31 de marzo de 2017.

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados
 fechado el 8 de mayo de 2017 se extiende en documento aparte

DELOITTE & Co. S.A.

ALBERTO LÓPEZ CARNABUCCI (Socio)
 Contador Público (U.B.A.)
 C.P.C.E.P.B.A. Tomo 159 – Folio 184
 Legajo 41401/8– C.U.I.T.: 23-20427822-9

	31/12/2016												
	Costo o costo revaluado					Valor al cierre del ejercicio	Acumuladas al comienzo del ejercicio	Disminuciones	Depreciaciones		Disminución por revaluación	Acumuladas al cierre del ejercicio	Neto resultante
	Valor al comienzo del ejercicio	Aumentos	Transferencias	Disminuciones	Aumento por revaluación				Alícuota	Del ejercicio			
Terrenos y edificios (1)	2.114.610	222		6	532.047	2.646.873	2.975		2, 2,5, 2,86, 3,33, 4 y 5	63.993	63.677	3.291	2.643.582
Maquinarias y equipos (1)	1.463.960	6.208	8.989	692	238.389	1.716.854	140.071		5 y 10	215.031	208.487	146.615	1.570.239
Instalaciones y equipos de laboratorio (1)	839.927	10.071	11.555		81.795	943.348	100.789		5, 10 y 25	91.378	87.312	104.855	838.493
Muebles y útiles	47.750	6.640	266	1.205		53.451	39.693	1.156	25	4.277		42.814	10.637
Rodados (2)	120.026	1.475	5.979	1.840		125.640	96.274	396	10 y 20	4.027		99.905	25.735
Obras en curso	170.599	272.703	(13.676)			429.626							429.626
Anticipos a proveedores	8.407	22.867	(13.113)			18.161							18.161
Subtotal	4.765.279	320.186	-	3.743	852.231	5.933.953	379.802	1.552		378.706	359.476	397.480	5.536.473
Otros bienes:													
Bandejas	229.242	71.999			22.744	278.497	132.009	22.744	33	63.082		172.347	106.150
Saldos al 31 de diciembre de 2016	4.994.521	392.185	-	26.487	852.231	6.212.450	511.811	24.296		441.788	359.476	569.827	5.642.623

(1) El neto resultante al 31 de diciembre de 2016 medido de acuerdo al modelo de costo atribuido de los bienes revaluados es el siguiente:

Terrenos y edificios	602.649
Maquinarias y equipos	207.029
Instalaciones y equipos de laboratorio	188.079

(2) Incluye rodados entregados en comodato a transportistas de Con-Ser S.A. y de Logística La Serenísima S.A. por un valor residual de 24.791 al 31 de diciembre de 2016.

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados
 fechado el 8 de mayo de 2017 se extiende en documento aparte

DELOITTE & Co. S.A.

ALBERTO LÓPEZ CARNABUCCI (Socio)
 Contador Público (U.B.A.)
 C.P.C.E.P.B.A. Tomo 159 – Folio 184
 Legajo 41401/8– C.U.I.T.: 23-20427822-9

10. INVERSIONES EN SUBSIDIARIAS

Denominación y características de los valores	Clase	31/03/2017		31/12/2016	
		Cantidad	Valor nominal (en pesos)	Valor de libros	Valor de libros
Con-Ser S.A.	Ordinarias	1.342.026	1,00	37.583	24.796
Leitesol Industria e Comercio S.A.	Ordinarias	20.484.550	1,00 (1)	202.738	338.763
Marca 4 S.A.	Ordinarias	11.400	1,00	76	76
Marca 5 Asesores en Seguros S.A.	Ordinarias	350.594	1,00	3.175	3.206
Mastellone de Paraguay S.A.	Ordinarias	47	100,00 (2)		
Mastellone Hermanos do Brasil Comercial e Industrial Ltda.	Ordinarias	261.988	1,00 (1)		
Mastellone San Luis S.A.	Ordinarias	87.429.624	1,00	338.114	306.621
Subtotal				581.686	673.462
<u>Llave de negocio:</u> Con-Ser S.A.				3.121	3.121
Total inversiones en subsidiarias				584.807	676.583

(1) En reales

(2) En guaraníes

11. CUENTAS COMERCIALES POR PAGAR

	31/03/2017	31/12/2016
Comunes	902.553	1.065.725
Subsidiarias (nota 22)	55.417	32.709
Otras partes relacionadas (nota 22)	396.676	371.715
Documentadas	206.094	197.638
Proveedores del exterior	14.876	16.294
Total	1.575.616	1.684.081

12. PRÉSTAMOS

	31/03/2017	31/12/2016
• <u>Corrientes</u>		
Capital:		
Deudas financieras:		
Sin garantía	7.219	90.552
Con garantía	8.185	2.891
Total - Deudas financieras	15.404	93.443
Intereses devengados:		
Sin garantía y con garantía	94.845	15
Total - Intereses devengados	94.845	15
Total	110.249	93.458

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados
 fechado el 8 de mayo de 2017 se extiende en documento aparte

DELOITTE & Co. S.A.

ALBERTO LÓPEZ CARNABUCCI (Socio)
 Contador Público (U.B.A.)
 C.P.C.E.P.B.A. Tomo 159 – Folio 184
 Legajo 41401/8– C.U.I.T.: 23-20427822-9

	<u>31/03/2017</u>	<u>31/12/2016</u>
• <u>No corrientes</u>		
Capital:		
Obligaciones negociables - Serie F – vencimiento 2021 (neto de gastos de emisión y ajuste a costo amortizado por 72.631 al 31/03/2017 y por 77.243 al 31/12/2016)	3.000.650	3.095.885
Total - Obligaciones negociables	3.000.650	3.095.885
Otras deudas financieras:		
Con garantía	94	6.348
Total - Otras deudas financieras	94	6.348
Total	3.000.744	3.102.233

Resumen de los principales acuerdos de préstamos

Obligaciones Negociables – Serie F – vencimiento 2021

El 3 de julio de 2014, la Sociedad emitió la Serie F de Obligaciones Negociables bajo el programa de emisión de Obligaciones Negociables por hasta US\$ 400.000.000 aprobado por la Comisión Nacional de Valores el 9 de mayo de 2014.

Las principales condiciones de las Obligaciones Negociables emitidas son las siguientes:

Monto:	U\$S 199.693.422
Precio:	100%
Vencimiento:	3 de julio de 2021
Pago:	Capital: íntegro al vencimiento; intereses: por semestre vencido
Tasa de interés anual:	12,625%
Aplicación de los fondos percibidos en efectivo por U\$S 113.733.744:	<ul style="list-style-type: none"> • Pago deudas existentes • Gastos y comisiones relacionados con la emisión (incluyendo impuestos). • Pago de deudas financieras de corto plazo. • Capital de trabajo. • Inversión en bienes de capital en Argentina

Las condiciones de emisión de estas Obligaciones Negociables incluyen ciertos compromisos, los cuales exigen, entre otras disposiciones, suministrar ciertos informes a los tenedores e impone ciertos límites a la capacidad de la Sociedad y la de las subsidiarias restringidas para tomar dinero en préstamo, pagar dividendos, rescatar acciones o deuda subordinada, efectuar inversiones, vender activos o tenencias en sus sociedades controladas, garantizar otra deuda, celebrar acuerdos que limiten dividendos u otras distribuciones de subsidiarias restringidas fuera del giro habitual de los negocios, celebrar operaciones con sociedades vinculadas, crear o asumir gravámenes, participar de fusiones o consolidaciones y celebrar una venta de todo o sustancialmente la totalidad de sus activos.

Las sociedades controladas Con-Ser S.A., Leitesol Industria e Comercio Ltda. y Mastellone San Luis S.A. garantizan de manera conjunta y solidaria las Obligaciones Negociables Serie F.

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados
fechado el 8 de mayo de 2017 se extiende en documento aparte

DELOITTE & Co. S.A.

ALBERTO LÓPEZ CARNABUCCI (Socio)
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 159 – Folio 184
Legajo 41401/8– C.U.I.T.: 23-20427822-9

13. REMUNERACIONES Y CARGAS SOCIALES

	<u>31/03/2017</u>	<u>31/12/2016</u>
Remuneraciones y gratificaciones	370.438	350.038
Cargas sociales	178.818	196.634
Total	<u>549.256</u>	<u>546.672</u>

14. PASIVO POR IMPUESTO DIFERIDO

	<u>31/03/2017</u>	<u>31/12/2016</u>
Diferencias temporarias de medición:		
Provisiones y otros gastos no deducibles	27.368	35.430
Inventarios	61.895	56.926
Activos intangibles	1.247	1.208
Efectivo y equivalentes de efectivo	(1.091)	
Otros activos	(188)	(185)
Propiedad, planta y equipo, y otros	(1.645.253)	(1.681.786)
Préstamos	(24.446)	(26.091)
Quebrantos impositivos acumulados	545.780	569.029
Impuesto a la ganancia mínima presunta	169.144	157.326
Total	<u>(865.544)</u>	<u>(888.143)</u>

Los quebrantos acumulados por impuesto a las ganancias declarados por la Sociedad pendientes de utilización al 31 de marzo de 2017 son los siguientes:

<u>Año de generación</u>	<u>Importe del quebranto</u>	<u>Tasa impositiva vigente</u>	<u>Crédito por quebranto acumulado</u>	<u>Año de prescripción (fecha DDJJ)</u>
2013	22.553	35%	7.894	2018
2014	510.729	35%	178.755	2019
2015	778.462	35%	272.462	2020
2016	314.055	35%	109.919	2021
Quebrantos utilizados en el período			<u>(23.249) (1)</u>	
			<u>545.780</u>	

(1) Corresponde impuesto determinado por el resultado fiscal estimado por el período de tres meses terminado el 31 de marzo de 2017.

La evolución de las diferencias temporarias de medición y los quebrantos impositivos acumulados fue la siguiente:

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados
fechado el 8 de mayo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

ALBERTO LÓPEZ CARNABUCCI (Socio)
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 159 – Folio 184
Legajo 41401/8– C.U.I.T.: 23-20427822-9

	Saldo al comienzo del ejercicio	Utilización de quebrantos	Cargo a ganancias y pérdidas	Cargo a otro resultado integral	Saldo al cierre del período / ejercicio
Diferencias temporarias de medición	(1.614.498)		34.030		(1.580.468)
Quebrantos impositivos acumulados	569.029	(23.249)			545.780
Total 31/03/2017	(1.045.469)	(23.249)	34.030	-	(1.034.688)
Diferencias temporarias de medición	(1.311.887)		121.487	(424.098)	(1.614.498)
Quebrantos impositivos acumulados	453.561		117.004	(1.536)	569.029
Total 31/12/2016	(858.326)	-	238.491	(425.634)	(1.045.469)

15. INGRESOS

	<u>31/03/2017</u>	<u>31/03/2016</u>
Ventas brutas de bienes	4.803.283	3.598.317
Servicios prestados	89.575	61.046
Impuestos directos sobre ventas	(78.582)	(53.363)
Bonificaciones	(401.553)	(407.657)
Devoluciones	(80.869)	(58.755)
Total	4.331.854	3.139.588

16. COSTO DE VENTAS

	<u>31/03/2017</u>	<u>31/03/2016</u>
<u>Costo de bienes vendidos</u>		
Existencias al comienzo del ejercicio	1.473.736	981.479
Compras del período	1.909.459	1.313.073
Gastos del período según detalle (nota 17)	1.055.653	822.070
Desvalorización de inventarios	21.839	48.132
Existencias al cierre del período	(1.408.638)	(1.114.503)
Subtotal - costo de bienes vendidos	3.052.049	2.050.251
<u>Costo de servicios prestados</u>		
Compras del período	11.365	9.566
Gastos del período según detalle (nota 17)	65.632	48.859
Subtotal - costo de servicios prestados	76.997	58.425
Total costo de ventas	3.129.046	2.108.676

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados
 fechado el 8 de mayo de 2017 se extiende en documento aparte

DELOITTE & Co. S.A.

ALBERTO LÓPEZ CARNABUCCI (Socio)
 Contador Público (U.B.A.)
 C.P.C.E.P.B.A. Tomo 159 – Folio 184
 Legajo 41401/8– C.U.I.T.: 23-20427822-9

17. INFORMACIÓN REQUERIDA POR EL ART. 64 INC. B) DE LA LEY N° 19.550

	31/03/2017				Total
	Gastos de fabricación	Costo de servicios	Gastos de comercialización	Gastos de administración	
Retribución a directores y síndicos				11.102	11.102
Honorarios y retribuciones por servicios	124.800		224.779	16.038	365.617
Sueldos, jornales, gratificaciones y cargas sociales	486.008	32.478	188.100	86.114	792.700
Depreciación de propiedad, planta y equipo, y otros	119.794	4.345	7.316	1.603	133.058
Amortización de activos intangibles	107				107
Provisión para deudores incobrables			860		860
Fletes	175.038		560.958		735.996
Mantenimiento y reparaciones	23.374	1.118	3.173	60	27.725
Varios de oficina y comunicaciones	385		258	311	954
Energía, fuerza motriz y agua	59.708	19.897	8.698	23	88.326
Rodados	5.968		5.530	850	12.348
Publicidad y propaganda			61.312		61.312
Impuestos, tasas y contribuciones	31.057	86	776	39.522	71.441
Seguros	26.220	111	8.571	1.993	36.895
Viajes	997		395	107	1.499
Exportación e importación	2		5.499	110	5.611
Varios	2.195	7.597	4.793	1.684	16.269
TOTAL	1.055.653	65.632	1.081.018	159.517	2.361.820

	31/03/2016				Total
	Gastos de fabricación	Costo de servicios	Gastos de comercialización	Gastos de administración	
Retribución a directores y síndicos				28.763	28.763
Honorarios y retribuciones por servicios	88.478		171.250	18.018	277.746
Sueldos, jornales, gratificaciones y cargas sociales	370.643	25.841	142.768	68.128	607.380
Depreciación de propiedad, planta y equipo, y otros	98.039	4.051	5.607	1.189	108.886
Amortización de activos intangibles	107				107
Provisión para deudores incobrables			521		521
Fletes	150.896		402.090		552.986
Mantenimiento y reparaciones	22.806	876	1.921	31	25.634
Varios de oficina y comunicaciones	576		255	136	967
Energía, fuerza motriz y agua	52.117	11.551	6.630		70.298
Rodados	4.595		4.379	514	9.488
Publicidad y propaganda			61.545		61.545
Impuestos, tasas y contribuciones	6.643	87	535	26.313	33.578
Seguros	20.999	138	6.708	1.683	29.528
Viajes	374		226	171	771
Exportación e importación			9.119	208	9.327
Varios	5.797	6.315	2.423	3.086	17.621
TOTAL	822.070	48.859	815.977	148.240	1.835.146

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados
 fechado el 8 de mayo de 2017 se extiende en documento aparte

DELOITTE & Co. S.A.

ALBERTO LÓPEZ CARNABUCCI (Socio)
 Contador Público (U.B.A.)
 C.P.C.E.P.B.A. Tomo 159 – Folio 184
 Legajo 41401/8– C.U.I.T.: 23-20427822-9

18. COSTOS FINANCIEROS

	<u>31/03/2017</u>	<u>31/03/2016</u>
Intereses de obligaciones negociables	102.868	90.782
Intereses por otros préstamos	3.835	9.688
Otros intereses	545	860
Total	<u>107.248</u>	<u>101.330</u>

19. RESULTADOS DE INVERSIONES EN SUBSIDIARIAS

Sociedad	<u>31/03/2017</u>	<u>31/03/2016</u>
Con-Ser S.A.	1.387	(1.454)
Leitesol Industria e Comercio S.A.	38.401	22.851
Marca 5 Asesores en Seguros S.A.	(31)	(93)
Mastellone San Luis S.A.	31.493	27.134
Total	<u>71.250</u>	<u>48.438</u>

20. IMPUESTOS A LAS GANANCIAS Y A LA GANANCIA MÍNIMA PRESUNTA

	<u>31/03/2017</u>	<u>31/03/2016</u>
Impuesto a las ganancias determinado	(23.249)	
Quebrantos del período		48.316
Variación de diferencias temporarias de medición	34.030	67.954
Total – beneficio	<u>10.781</u>	<u>116.270</u>

La conciliación entre el impuesto imputado a resultados del período y el que resulta de aplicar al resultado del período la tasa impositiva vigente es la siguiente:

	<u>31/03/2017</u>	<u>31/03/2016</u>
Ganancia (pérdida) del período antes de impuestos	37.519	(284.829)
Tasa impositiva vigente	35%	35%
Impuesto a las ganancias a la tasa impositiva vigente	(13.132)	99.690
Diferencias permanentes	23.913	16.580
Total – beneficio	<u>10.781</u>	<u>116.270</u>

21. BIENES GRAVADOS Y DE DISPONIBILIDAD RESTRINGIDA

- a) Se detallan a continuación los activos de la Sociedad afectados en garantía de pasivos bancarios, financieros y otros pasivos por 23.869 al 31 de marzo de 2017 y por 25.151 al 31 de diciembre de 2016.

<u>Activos gravados o en garantía</u>	<u>31/03/2017</u>	<u>31/12/2016</u>
Propiedad, planta y equipo, y otros	21.979	15.967
Acciones de Mastellone San Luis S.A., provenientes de la fusión con Compañía Puntana de Carnes Elaboradas S.A.	5.800	6.375

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados
fechado el 8 de mayo de 2017 se extiende en documento aparte

DELOITTE & Co. S.A.

ALBERTO LÓPEZ CARNABUCCI (Socio)
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 159 – Folio 184
Legajo 41401/8– C.U.I.T.: 23-20427822-9

- b) Adicionalmente, al 31 de marzo de 2017 existían otras cuentas por cobrar – depósitos en garantía (corrientes y no corrientes) por 27 (27 al 31 de diciembre de 2016) en garantía de operaciones financieras y comerciales y otras cuentas por cobrar – diversas (corrientes) por 357 al 31 de marzo de 2017 (1.792 al 31 de diciembre de 2016) de disponibilidad restringida.
- c) Ver compromisos adquiridos con relación a la deuda financiera de la Sociedad mencionada en la nota 12.

22. SALDOS CON SUBSIDIARIAS Y PARTES RELACIONADAS

• Subsidiarias

Sociedad	Otros activos financieros (corrientes)		Otros activos financieros (no corrientes)		Cuentas comerciales por cobrar (corrientes)	
	31/03/2017	31/12/2016	31/03/2017	31/12/2016	31/03/2017	31/12/2016
Con-Ser S.A.	2.191	2.149	2.952	3.504	251	483
Marca 5 S.A.					117	
Leitesol Industria e Comercio S.A.					86.558	48.485
Mastellone de Paraguay S.A.	4.262	4.372			2.847	4.423
Mastellone SAN Luis S.A.					93.115	23.624
TOTAL	6.453	6.521	2.952	3.504	182.888	77.015

Sociedad	Otras cuentas por cobrar (corrientes)		Cuentas comerciales por pagar (corrientes)	
	31/03/2017	31/12/2016	31/03/2017	31/12/2016
Con-Ser S.A.			4.077	4.532
Leitesol Industria e Comercio S.A.	233.160	61.010		
Marca 4 S.A.			9	8
Marca 5 Asesores en Seguros S.A.	1	23		
Mastellone Hermanos do Brasil Comercial e Industrial Ltda.	1.158	1.158		
Mastellone San Luis S.A.	2.025	2.695	51.331	28.169
TOTAL	236.344	64.886	55.417	32.709

• Otras partes relacionadas

Sociedad	Cuentas comerciales por cobrar (corrientes)		Cuentas comerciales por pagar (corrientes)	
	31/03/2017	31/12/2016	31/03/2017	31/12/2016
Afianzar S.G.R.	4		11	18
Arcor S.A.I.C.			1.888	1.417
Cartocor S.A.			7.000	7.850
Frigorífico Nueva Generación S.A.	9	9		
Logística La Serenísimas S.A.	120.483	246.559	387.777	362.315
Los Toldos S.A.				115
TOTAL	120.496	246.568	396.676	371.715

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados
 fechado el 8 de mayo de 2017 se extiende en documento aparte

DELOITTE & Co. S.A.

ALBERTO LÓPEZ CARNABUCCI (Socio)
 Contador Público (U.B.A.)
 C.P.C.E.P.B.A. Tomo 159 – Folio 184
 Legajo 41401/8– C.U.I.T.: 23-20427822-9

23. TRANSACCIONES CON SUBSIDIARIAS Y PARTES RELACIONADAS

Las transacciones realizadas durante los períodos de tres meses terminados el 31 de marzo de 2017 y 2016 fueron las siguientes:

- **Subsidiarias**

	<u>31/03/2017</u>	<u>31/03/2016</u>
<u>Ingresos</u>		
Con-Ser S.A.	334	50
Leitesol Industria e Comercio S.A.	267.477	140.202
Marca 5 Asesores en Seguros S.A.	284	236
Mastellone de Paraguay S.A.	5.122	2.358
Mastellone San Luis S.A.	374.945	277.427
<u>Compras de bienes y servicios</u>		
Con-Ser S.A.	20.284	24.606
Marca 4 S.A.	24	27
Mastellone San Luis S.A.	3.352	663
<u>Ingresos por inversiones</u>		
Con-Ser S.A.	201	245
Mastellone de Paraguay S.A.	73	266
Mastellone San Luis S.A.	1.494	1.193

- **Partes relacionadas**

	<u>31/03/2017</u>	<u>31/03/2016</u>
<u>Ingresos</u>		
Afianzar S.G.R.	8	6
Fideicomiso Formu	726	510
Logística La Serenísimas S.A.	15.322	9.432
Los Toldos S.A.	86	38
<u>Compras de bienes y servicios</u>		
Arcor S.A.I.C.	2.934	387
Cartocor S.A.I.C.	9.463	5.216
Logística La Serenísimas S.A.	321.586	272.299
Los Toldos S.A.	1.067	824
<u>Ingresos por inversiones</u>		
Logística La Serenísimas	2.039	1.191
<u>Otras ganancias y pérdidas</u>		
Logística La Serenísimas S.A.	467	642

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados
fechado el 8 de mayo de 2017 se extiende en documento aparte

DELOITTE & Co. S.A.

ALBERTO LÓPEZ CARNABUCCI (Socio)
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 159 – Folio 184
Legajo 41401/8– C.U.I.T.: 23-20427822-9

Durante los períodos de tres meses terminados el 31 de marzo de 2017 y 2016, la Sociedad abonó un total de 29.021 y 46.397, respectivamente, en concepto de remuneración y honorarios a la alta gerencia y al Directorio. La Sociedad no brinda a sus Directores o funcionarios ejecutivos ningún plan de retiro, pensión o beneficios similares.

24. ACTIVOS Y PASIVOS EN MONEDA EXTRANJERA

	31/03/2017			31/12/2016
	Clase y monto de la moneda extranjera (en miles)	Cambio o cotización vigente \$	Monto en moneda argentina e importe contabilizado	Monto en moneda argentina e importe contabilizado
<u>ACTIVO</u>				
<u>ACTIVO CORRIENTE</u>				
Efectivo y equivalente de efectivo	U\$S 3.707	15,290	56.680	1.437
Otros activos financieros				
Subsidiarias	U\$S 279	15,290	4.262	4.372
Colocaciones financieras diversas	U\$S 27	15,290	407	859
Cuentas por cobrar comerciales				
Del exterior	U\$S 180	15,290	2.752	4.551
	€			588
Subsidiarias	U\$S 5.847	15,290	89.405	52.908
Reintegros por exportaciones	U\$S 2.112	15,290	32.300	27.625
Otras cuentas por cobrar				
Gastos pagados por adelantado	U\$S			2.226
Subsidiarias	U\$S 76	15,290	1.158	1.158
	R 48.313	4,826	233.160	61.010
Inventarios				
Anticipos a proveedores	U\$S 1	15,310	13	278
	€ 36	17,213	620	346
Total del Activo Corriente			420.757	157.358
<u>ACTIVO NO CORRIENTE</u>				
Otros activos financieros				
Colocaciones financieras	U\$S 1.213	15,290	18.553	19.228
Otras cuentas por cobrar				
Depósitos en garantía	U\$S 1	15,290	15	15
Diversos	U\$S 80	15,290	1.223	1.263
Propiedad, planta y equipo, y otros				
Anticipos a proveedores	€ 164	16,458	2.699	10.445
Total del Activo no Corriente			22.490	30.951
TOTAL DEL ACTIVO			443.247	188.309

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados
 fechado el 8 de mayo de 2017 se extiende en documento aparte

DELOITTE & Co. S.A.

ALBERTO LÓPEZ CARNABUCCI (Socio)
 Contador Público (U.B.A.)
 C.P.C.E.P.B.A. Tomo 159 – Folio 184
 Legajo 41401/8– C.U.I.T.: 23-20427822-9

	31/03/2017			31/12/2016	
	Clase y monto de la moneda extranjera (en miles)	Cambio o cotización vigente \$	Monto en moneda argentina e importe contabilizado	Monto en moneda argentina e importe contabilizado	
<u>PASIVO</u>					
<u>PASIVO CORRIENTE</u>					
Cuentas comerciales por pagar					
Proveedores del exterior	U\$\$	747	15,390	11.502	15.069
	€	205	16,458	3.374	1.225
Préstamos					
Capital					
Deudas financieras:					
Sin garantía	U\$\$				4.245
Con garantía	U\$\$	519	15,390	7.986	2.705
Intereses devengados:					
Sin garantía y con garantía	U\$\$	6.163	15,390	94.845	15
Total del Pasivo Corriente				117.707	23.259
<u>PASIVO NO CORRIENTE</u>					
Préstamos					
Capital					
Obligaciones negociables - Serie F – vencimiento 2021	U\$\$	199.693	15,390	3.073.281	3.173.128
Otras deudas financieras:					
Con garantía	U\$\$				6.194
Total del Pasivo no Corriente				3.073.281	3.179.322
TOTAL DEL PASIVO				3.190.988	3.202.581

25. GUARDA DE DOCUMENTACIÓN DE RESPALDO DE OPERACIONES CONTABLES Y DE GESTIÓN

En cumplimiento de la Resolución General N° 629 de la CNV, informamos que los libros societarios (Actas de Asamblea, Actas de Directorio, Registro de Depósito de Acciones y Registro de Asistencia a Asambleas y Actas de Comisión Fiscalizadora) y los libros contables legales (libro Diario, Inventarios y Balances y libros subsidiarios) que se encuentran actualmente en uso, están resguardados en la sede legal inscripta de la Sociedad, ubicada en la calle Almirante Brown 957, General Rodriguez, Provincia de Buenos Aires.

Asimismo, informamos que la documentación que respalda las transacciones y registros contables y de gestión, se encuentra tanto en la sede legal de la Sociedad como en los depósitos correspondientes a las distintas plantas productoras de la Sociedad y de sus sociedades controladas, mientras que la documentación más antigua se encuentra resguardada en un edificio propiedad de la sociedad controlada Con-Ser S.A., ubicado en el Acceso Oeste, km 56,5, General Rodriguez, Provincia de Buenos Aires.

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados
 fechado el 8 de mayo de 2017 se extiende en documento aparte

DELOITTE & Co. S.A.

ALBERTO LÓPEZ CARNABUCCI (Socio)
 Contador Público (U.B.A.)
 C.P.C.E.P.B.A. Tomo 159 – Folio 184
 Legajo 41401/8– C.U.I.T.: 23-20427822-9

26. HECHOS POSTERIORES

- a) La Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas, celebrada el 7 de abril de 2017 resolvió el aumento del capital social en \$ 80.879.568, pasando de \$ 573.089.509 a \$ 653.969.077, representado por 80.879.568 acciones ordinarias, nominativas no endosables, con derecho a 1 (un) voto y de valor nominal \$ 1 por acción, las cuales tienen una prima de emisión de 5,8719457057431 por acción, mediante la capitalización del aporte recibido el 17 de enero de 2017 de Arcor S.A.I.C. y Bagley Argentina S.A. por un total de 555.800 (ver nota 2.c).
- b) El 20 de abril de 2017, ciertos accionistas de la Sociedad informaron que en virtud de los acuerdos mencionados en la nota 2.d), han vendido a Arcor S.A.I.C. y Bagley Argentina S.A. un total de 31.818.189 acciones, ordinarias nominativas, no endosables, de valor nominal de \$1 y un (1) voto por acción de la Sociedad. Una vez adquiridas tales acciones, Arcor y Bagley mantienen, en forma conjunta, un 38,39% del capital social de la Sociedad.

27. APROBACIÓN DE ESTADOS FINANCIEROS

Los presentes estados financieros intermedios separados condensados han sido aprobados por el Directorio de Mastellone Hermanos Sociedad Anónima y autorizados para ser emitidos con fecha 8 de mayo de 2017.

JOAQUÍN LABOUGLE
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados
fechado el 8 de mayo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

ALBERTO LÓPEZ CARNABUCCI (Socio)
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 159 – Folio 184
Legajo 41401/8– C.U.I.T.: 23-20427822-9

MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA
INFORMACIÓN ADICIONAL A LAS NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
INTERMEDIOS CONDENSADOS REQUERIDA POR EL ARTÍCULO 12 DEL CAPÍTULO III,
TÍTULO IV DE LAS NORMAS DE LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES (N.T. 2013) Y
POR EL ARTÍCULO 68 DEL REGLAMENTO DE LA BOLSA DE COMERCIO DE BUENOS
AIRES CORRESPONDIENTE AL PERÍODO DE TRES MESES TERMINADO EL 31 DE
MARZO DE 2017
(en miles de pesos)

CUESTIONES GENERALES SOBRE LA ACTIVIDAD DE LA SOCIEDAD

1. Regímenes jurídicos específicos y significativos que impliquen decaimientos o renacimientos contingentes de beneficios previstos por dichas disposiciones:

Ver nota 12 a los estados financieros separados.

2. Modificaciones significativas en las actividades de la Sociedad u otras circunstancias similares ocurridas durante los ejercicios comprendidos por los estados financieros que afecten su comparabilidad con los presentados en ejercicios anteriores, o que podrían afectarla con los que habrán de presentarse en ejercicios futuros:

No existen.

3. Clasificación de los saldos de créditos y deudas:

1) Saldos deudores

Vencido	125.425
A vencer:	
dentro de los 3 meses	1.657.604
Entre 3 y 6 meses	20.743
Entre 6 y 9 meses	32.593
Entre 9 y 12 meses	20.850
Entre 1 y 2 años	37.153
Entre 2 y 3 años	2.975
Entre 3 y 4 años	2.944
Entre 4 y 5 años	1.036
Entre 5 y 6 años	99
Entre 10 y 11 años	1
Sin plazo establecido - no corrientes	8.982
Subtotal antes de provisiones	1.910.405
Provisiones	(37.680)
Total	1.872.725

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados
fechado el 8 de mayo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

2) Saldos acreedores

A vencer:

dentro de los 3 meses	2.212.485
Entre 3 y 6 meses	170.759
Entre 6 y 9 meses	64.836
Entre 9 y 12 meses	63.477
Entre 1 y 2 años	11.631
Entre 2 y 3 años	916
Entre 3 y 4 años	216
Entre 4 y 5 años	3.073.487
Entre 5 y 6 años	196
Entre 6 y 7 años	186
Entre 7 y 8 años	178
Entre 8 y 9 años	169
Entre 9 y 10 años	161
Entre 10 y 11 años	153
Entre 11 y 12 años	146
Entre 12 y 13 años	139
Entre 13 y 14 años	132
Entre 14 y 15 años	452
Gastos de emisión y ajuste a costo amortizado de préstamos	(72.631)
Total	<u>5.527.088</u>

4. Cuentas en moneda nacional y moneda extranjera:

Los saldos en moneda extranjera están expuestos en la nota 24 a los estados financieros separados.

5. a) Detalle del porcentaje de participación en Sociedades del artículo 33 de la Ley N° 19.550 en el capital y en el total de votos: ver nota 3.4 a los estados financieros consolidados.

b) Saldos deudores con Sociedades art. 33 Ley N° 19.550. (Ver nota 22 a los estados financieros separados).

1) Devengan intereses	9.405
2) No devengan intereses	419.232

c) Saldos acreedores con Sociedades art. 33 Ley N° 19.550. (Ver nota 22 a los estados financieros separados).

1) Devengan intereses	-
2) No devengan intereses	55.417

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados
 fechado el 8 de mayo de 2017 se extiende en documento aparte

DELOITTE & Co. S.A.

ALBERTO LÓPEZ CARNABUCCI (Socio)
 Contador Público (U.B.A.)
 C.P.C.E.P.B.A. Tomo 159 – Folio 184
 Legajo 41401/8– C.U.I.T.: 23-20427822-9

6. Cuentas comerciales por cobrar o préstamos con directores, síndicos, miembros del consejo de vigilancia y sus parientes hasta el segundo grado inclusive:

No existen.

7. Inventario físico de los inventarios:

Los inventarios físicos de los inventarios se efectúan de manera integral una vez por mes.

8. Valores corrientes:

A excepción de ciertas clases del rubro propiedad, planta y equipo, no existen inventarios, propiedades, plantas, equipos y otros activos significativos valuados a valores corrientes.

9. Propiedad, planta y equipo:

Desafectación de la reserva por revalúo técnico cuando parte de ella hubiera sido reducida previamente para absorber pérdidas:

Fue desafectada totalmente mediante la absorción de pérdidas acumuladas al cierre del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2002.

Valor de propiedad, planta y equipo sin usar por obsoletos:

No existen.

10. Participaciones en otras sociedades:

Participación en otras sociedades en exceso de lo admitido por el artículo 31 de la Ley N° 19.550:

No se registra.

11. Valores recuperables:

Criterios seguidos para determinar los “valores recuperables” significativos de la propiedad, planta y equipo empleados como límites para sus respectivas valuaciones contables:

Al cierre de cada ejercicio, la Sociedad revisa el valor contable de sus activos tangibles para determinar si hay algún indicio de que estos activos pudieran estar deteriorados. Si existe algún indicio de deterioro, la Sociedad estima el valor recuperable de los activos con el objeto de determinar el monto de la pérdida por desvalorización, si correspondiera. Cuando no resulta posible estimar el valor recuperable de un activo individual, la Sociedad estima el valor recuperable de la unidad generadora de efectivo a la cual dicho activo pertenece. Cuando puede ser identificada una base consistente y razonable de imputación, los activos corporativos son también alocados a una unidad generadora de efectivo individual o, de otra forma, son alocados al grupo más pequeño de unidades generadoras de efectivo para las cuales puede ser identificada una base consistente de imputación.

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados
fechado el 8 de mayo de 2017 se extiende en documento aparte

DELOITTE & Co. S.A.

ALBERTO LÓPEZ CARNABUCCI (Socio)
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 159 – Folio 184
Legajo 41401/8– C.U.I.T.: 23-20427822-9

El valor recuperable es el mayor entre el valor razonable menos los gastos de venta y su valor de uso. En la determinación del valor de uso, los flujos de fondos futuros estimados son descontados a su valor presente utilizando una tasa de descuento antes de impuestos que refleja las evaluaciones actuales del mercado respecto al valor del dinero en el tiempo y los riesgos específicos del activo para el cual los flujos de fondos futuros estimados no han sido ajustados.

12. Seguros:

Conceptos asegurados:

Descripción	Riesgo	Suma asegurada miles de \$	Valor contable miles de \$
Edificios, máquinas, instalaciones, mobiliarios, útiles, bandejas y obras en curso	Cobertura de todo riesgo	9.663.922	5.529.703
Automotores, semirremolques y acoplados	Cobertura por destrucción total, robo e incendio	204.249	25.424
	Responsabilidad civil:		
	Automotores	hasta 4.000 por unidad	
	Semirremolques y acoplados	hasta 13.000 por unidad	
Existencias de mercaderías y materias primas (incluye mercaderías en tránsito)	Cobertura de todo riesgo	1.427.400	1.408.638
Pérdida de beneficio bruto	Cobertura de todo riesgo	6.003.372	
Valores en caja y tránsito	Robo	1.521	2.512
Responsabilidad civil general	Responsabilidad civil	78.000	
Caución	Caución	125.284	
Personal y operarios	1) A.R.T.	sin tope gastos médicos	
	Cobertura de gastos médicos y farmacéuticos de los accidentes y enfermedades profesionales y de las incapacidades emergentes de los mismos.		
	2) Cobertura: muerte		
	Topes:	por persona: sin límite	

Se consideran suficientemente cubiertos los riesgos corrientes en los seguros contratados.

13. Contingencias positivas y negativas:

Provisiones cuyos importes superen el 2% (dos por ciento) del patrimonio:

No se registran provisiones que no tengan por objeto la cobertura de riesgos específicos.

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados
fechado el 8 de mayo de 2017 se extiende en documento aparte

DELOITTE & Co. S.A.

ALBERTO LÓPEZ CARNABUCCI (Socio)
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 159 – Folio 184
Legajo 41401/8– C.U.I.T.: 23-20427822-9

14. Situaciones contingentes a la fecha de los estados financieros no contabilizadas:

No se registran por no requerirlo según la normativa contable.

15. Adelantos irrevocables a cuenta de futuras suscripciones:

Ver notas 2 y 26.a) a los estados financieros separados.

16. Dividendos acumulativos de acciones preferidas:

No existen.

17. Condiciones, circunstancias o plazos para la cesación de restricciones a la distribución de resultados no asignados:

Ver nota 12 a los estados financieros separados.

General Rodriguez, Provincia de Buenos Aires, 8 de mayo de 2017

JOSÉ A. MORENO
Presidente

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados
fechado el 8 de mayo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

ALBERTO LÓPEZ CARNABUCCI (Socio)
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 159 – Folio 184
Legajo 41401/8– C.U.I.T.: 23-20427822-9

INFORME DE REVISIÓN DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES (sobre estados financieros intermedios consolidados condensados)

Señores Presidente y Directores de
Mastellone Hermanos Sociedad Anónima
CUIT N°: 30-54724233-1
Domicilio legal: Almirante Brown N° 957
General Rodríguez, Provincia de Buenos Aires

Informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados

1. Identificación de los estados financieros intermedios consolidados condensados objeto de la revisión

Hemos revisado los estados financieros intermedios consolidados condensados adjuntos de Mastellone Hermanos Sociedad Anónima (en adelante mencionada indistintamente como "Mastellone Hermanos Sociedad Anónima" o la "Sociedad") con sus sociedades controladas (las que se detallan en la nota 3.4 a dichos estados financieros intermedios consolidados condensados), que comprenden el estado intermedio consolidado condensado de situación financiera al 31 de marzo de 2017, el estado intermedio consolidado condensado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales, el estado intermedio consolidado condensado de cambios en el patrimonio y el estado intermedio consolidado condensado de flujos de efectivo correspondientes al período de tres meses finalizado en esa fecha, así como la información explicativa seleccionada incluida en las notas 1 a 26.

Las cifras y otra información correspondientes al ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2016 y al período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2016 son parte integrante de los estados financieros intermedios consolidados condensados mencionados precedentemente y se las presenta con el propósito de que se interpreten exclusivamente en relación con las cifras y otra información del período intermedio actual.

2. Responsabilidad del Directorio de la Sociedad en relación con los estados financieros intermedios consolidados condensados

El Directorio de la Sociedad es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados financieros intermedios consolidados condensados de la Sociedad de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas como normas contables profesionales, tal como fueron aprobadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad ("IASB", por su sigla en inglés), e incorporadas por la Comisión Nacional de Valores a su normativa, y por lo tanto es responsable de la preparación y presentación de los estados financieros intermedios consolidados condensados adjuntos, de acuerdo con la Norma Internacional de Contabilidad 34, "Información financiera intermedia". Asimismo, el Directorio de la Sociedad es responsable del control interno que considere necesario para permitir la preparación de estados financieros libres de incorrecciones significativas.

DELOITTE & Co. S.A.

(Registro Especial de Sociedades
C.P.C.E.P.B.A. - Tomo 1, Folio 13,
Legajo 13)

ALBERTO LÓPEZ CARNABUCCI (Socio)

Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 159 - Folio 184
Legajo 41401/8- C.U.I.T.: 23-20427822-9

3. Responsabilidad de los auditores

Nuestra responsabilidad consiste en emitir una conclusión sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados adjuntos basada en nuestra revisión. Hemos llevado a cabo nuestra revisión de conformidad con las Normas Internacionales de Encargos de Revisión (NIER) adoptadas por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas a través de la Resolución Técnica N° 33, tal como fueron aprobadas por el Consejo de Normas Internacionales de Auditoría y Aseguramiento ("IAASB", por su sigla en inglés) de la Federación Internacional de Contadores ("IFAC", por su sigla en inglés). Dichas normas exigen que cumplamos los requerimientos de ética.

Una revisión de los estados financieros de períodos intermedios consiste en realizar indagaciones, principalmente a las personas responsables de los temas financieros y contables, y aplicar procedimientos analíticos y otros procedimientos de revisión. Una revisión tiene un alcance significativamente menor que el de una auditoría y, por consiguiente, no nos permite obtener seguridad de que tomemos conocimiento de todos los temas significativos que podrían identificarse en una auditoría. En consecuencia, no expresamos opinión de auditoría.

4. Conclusión

Sobre la base de nuestra revisión, estamos en condiciones de manifestar que no se nos han presentado circunstancias que nos hicieran pensar que los estados financieros intermedios consolidados condensados adjuntos de Mastellone Hermanos Sociedad Anónima correspondientes al período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2017 no están presentados, en todos sus aspectos significativos, de acuerdo con la Norma Internacional de Contabilidad 34.

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

- a) Los estados financieros intermedios consolidados condensados mencionados en el capítulo 1 de este informe han sido preparados, en todos sus aspectos significativos, de acuerdo con las normas aplicables de la Ley General de Sociedades N° 19.550 y de la Comisión Nacional de Valores.
- b) Las cifras de los estados financieros intermedios consolidados condensados mencionados en el capítulo 1 de este informe surgen de aplicar los procedimientos de consolidación establecidos por las Normas Internacionales de Información Financiera a partir de los estados financieros separados intermedios de las sociedades que integran el grupo económico, las que se detallan en la nota 3.4. Los estados financieros intermedios separados condensados de la sociedad controladora surgen de sus registros contables que, en sus aspectos formales, han sido llevados de conformidad con las disposiciones legales vigentes.
- c) Los estados financieros intermedios consolidados condensados mencionados en el capítulo 1 de este informe se encuentran transcritos en el libro Inventarios y balances.
- d) Como parte de nuestro trabajo, cuyo alcance se describe en el capítulo 3, hemos revisado la Reseña informativa requerida por la Comisión Nacional de Valores, preparada por el Directorio y sobre la cual, en lo que es materia de nuestra competencia, no tenemos observaciones que formular.
- e) Según surge de los registros contables de la sociedad controladora mencionados en el apartado b) de este capítulo, el pasivo devengado al 31 de marzo de 2017 a favor del Sistema Integrado Previsional Argentino en concepto de aportes y contribuciones previsionales ascendía a miles de \$ 61.628 y no era exigible a esa fecha.
- f) Según surge de los registros contables de la sociedad controladora mencionados en el apartado b) de este capítulo, no existe pasivo devengado al 31 de marzo de 2017 en concepto de Impuesto sobre los Ingresos Brutos de la Provincia de Buenos Aires.

General Rodríguez, Provincia de Buenos Aires, 8 de mayo de 2017

DELOITTE & Co. S.A.
(Registro Especial de Sociedades
C.P.C.E.P.B.A. - Tomo 1, Folio 13,
Legajo 13)

ALBERTO LÓPEZ CARNABUCCI (Socio)
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 159 - Folio 184
Legajo 41401/8- C.U.I.T.: 23-20427822-9

Deloitte se refiere a una o más de las firmas miembro de Deloitte Touche Tohmatsu Limited, una compañía privada del Reino Unido limitada por garantía ("DTTL"), su red de firmas miembro, y sus entidades relacionadas. DTTL y cada una de sus firmas miembro son entidades únicas e independientes y legalmente separadas. DTTL (también conocida como "Deloitte Global") no brinda servicios a los clientes. Una descripción detallada de la estructura legal de DTTL y sus firmas miembros puede verse en el sitio web www.deloitte.com/about.

Deloitte Touche Tohmatsu Limited es una compañía privada limitada por garantía constituida en Inglaterra y Gales bajo el número de compañía 07271800, con domicilio legal en Hill House, 1 Little New Street, London, EC4a, 3TR, United Kingdom.

INFORME DE REVISIÓN DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

(sobre estados financieros intermedios separados condensados)

Señores Presidente y Directores de
Mastellone Hermanos Sociedad Anónima
CUIT N°: 30-54724233-1
Domicilio legal: Almirante Brown N° 957
General Rodríguez, Provincia de Buenos Aires

Informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados

1. Identificación de los estados financieros intermedios separados condensados objeto de la revisión

Hemos revisado los estados financieros intermedios separados condensados adjuntos de Mastellone Hermanos Sociedad Anónima (en adelante mencionada indistintamente como "Mastellone Hermanos Sociedad Anónima" o la "Sociedad"), que comprenden el estado intermedio separado condensado de situación financiera al 31 de marzo de 2017, el estado intermedio separado condensado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales, el estado intermedio separado condensado de cambios en el patrimonio y el estado intermedio separado condensado de flujos de efectivo correspondientes al período de tres meses finalizado en esa fecha, así como la información explicativa seleccionada incluida en las notas 1 a 27.

Las cifras y otra información correspondientes al ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2016 y al período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2016 son parte integrante de los estados financieros intermedios separados condensados mencionados precedentemente y se las presenta con el propósito de que se interpreten exclusivamente en relación con las cifras y otra información del período intermedio actual.

2. Responsabilidad del Directorio de la Sociedad en relación con los estados financieros intermedios separados condensados

El Directorio de la Sociedad es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados financieros intermedios separados condensados de la Sociedad de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas como normas contables profesionales, tal como fueron aprobadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad ("IASB", por su sigla en inglés), e incorporadas por la Comisión Nacional de Valores a su normativa, y por lo tanto es responsable de la preparación y presentación de los estados financieros intermedios separados condensados adjuntos, de acuerdo con la Norma Internacional de Contabilidad 34, "Información financiera intermedia". Asimismo, el Directorio de la Sociedad es responsable del control interno que considere necesario para permitir la preparación de estados financieros libres de incorrecciones significativas.

DELOITTE & Co. S.A.

(Registro Especial de Sociedades
C.P.C.E.P.B.A. - Tomo 1, Folio 13, Legajo 13)

ALBERTO LÓPEZ CARNABUCCI (Socio)

Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 159 - Folio 184
Legajo 41401/8- C.U.I.T.: 23-20427822-9

3. Responsabilidad de los auditores

Nuestra responsabilidad consiste en emitir una conclusión sobre los estados financieros intermedios separados condensados adjuntos basada en nuestra revisión. Hemos llevado a cabo nuestra revisión de conformidad con las Normas Internacionales de Encargos de Revisión (NIER) adoptadas por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas a través de la Resolución Técnica N° 33, tal como fueron aprobadas por el Consejo de Normas Internacionales de Auditoría y Aseguramiento ("IAASB", por su sigla en inglés) de la Federación Internacional de Contadores ("IFAC", por su sigla en inglés). Dichas normas exigen que cumplamos los requerimientos de ética.

Una revisión de los estados financieros de períodos intermedios consiste en realizar indagaciones, principalmente a las personas responsables de los temas financieros y contables, y aplicar procedimientos analíticos y otros procedimientos de revisión. Una revisión tiene un alcance significativamente menor que el de una auditoría y, por consiguiente, no nos permite obtener seguridad de que tomemos conocimiento de todos los temas significativos que podrían identificarse en una auditoría. En consecuencia, no expresamos opinión de auditoría.

4. Conclusión

Sobre la base de nuestra revisión, estamos en condiciones de manifestar que no se nos han presentado circunstancias que nos hicieran pensar que los estados financieros intermedios separados condensados adjuntos de Mastellone Hermanos Sociedad Anónima correspondientes al período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2017 no están presentados, en todos sus aspectos significativos, de acuerdo con la Norma Internacional de Contabilidad 34.

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

- a) Los estados financieros intermedios separados condensados mencionados en el capítulo 1 de este informe han sido preparados, en todos sus aspectos significativos, de acuerdo con las normas aplicables de la Ley General de Sociedades N° 19.550 y de la Comisión Nacional de Valores.
- b) Las cifras de los estados financieros intermedios separados condensados mencionados en el capítulo 1 de este informe surgen de los registros contables de la Sociedad que, en sus aspectos formales, han sido llevados de conformidad con las disposiciones legales vigentes.
- c) Los estados financieros intermedios separados condensados mencionados en el capítulo 1 de este informe se encuentran transcritos en el libro Inventarios y balances.
- d) Como parte de nuestro trabajo, cuyo alcance se describe en el capítulo 3, hemos revisado la Información adicional a las notas de los estados financieros intermedios condensados requerida por el artículo 12 del Capítulo III, Título IV de las Normas de la Comisión Nacional de Valores (N.T. 2013) y por el artículo N° 68 del Reglamento de Cotización de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, preparada por el Directorio y sobre la cual, en lo que es materia de nuestra competencia, no tenemos observaciones que formular.
- e) Según surge de los registros contables de la Sociedad mencionados en el apartado b) de este capítulo, el pasivo devengado al 31 marzo de 2017 a favor del Sistema Integrado Previsional Argentino en concepto de aportes y contribuciones previsionales ascendía a miles de \$ 61.628 y no era exigible a esa fecha.
- f) Según surge de los registros contables de la Sociedad mencionados en el apartado b) de este capítulo, no existe pasivo devengado al 31 de marzo de 2017 en concepto de Impuesto sobre los Ingresos Brutos de la Provincia de Buenos Aires.

General Rodríguez, Provincia de Buenos Aires, 8 de mayo de 2017

DELOITTE & Co. S.A.
(Registro Especial de Sociedades
C.P.C.E.P.B.A. - Tomo 1, Folio 13, Legajo 13)

ALBERTO LÓPEZ CARNABUCCI (Socio)
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 159 – Folio 184
Legajo 41401/8– C.U.I.T.: 23-20427822-9

Deloitte se refiere a una o más de las firmas miembro de Deloitte Touche Tohmatsu Limited, una compañía privada del Reino Unido limitada por garantía ("DTTL"), su red de firmas miembro, y sus entidades relacionadas. DTTL y cada una de sus firmas miembro son entidades únicas e independientes y legalmente separadas. DTTL (también conocida como "Deloitte Global") no brinda servicios a los clientes. Una descripción detallada de la estructura legal de DTTL y sus firmas miembros puede verse en el sitio web www.deloitte.com/about.

Deloitte Touche Tohmatsu Limited es una compañía privada limitada por garantía constituida en Inglaterra y Gales bajo el número de compañía 07271800, con domicilio legal en Hill House, 1 Little New Street, London, EC4a, 3TR, United Kingdom.

INFORME DE LA COMISIÓN FISCALIZADORA

A los Señores Accionistas de
Mastellone Hermanos Sociedad Anónima

En nuestro carácter de miembros de la Comisión Fiscalizadora de Mastellone Hermanos S.A., hemos efectuado una revisión de los documentos detallados en el capítulo I siguiente. La preparación y emisión de los documentos citados es una responsabilidad del Directorio de la Sociedad en ejercicio de sus funciones exclusivas. Nuestra responsabilidad es informar sobre dichos documentos en base al trabajo realizado con el alcance que se menciona en el capítulo II.

I. DOCUMENTOS OBJETO DE LA REVISIÓN

a) Estados financieros intermedios consolidados condensados:

- Estado intermedio consolidado condensado de situación financiera al 31 de marzo de 2017.
- Estado intermedio consolidado condensado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales por el período de tres meses terminado el 31 de marzo de 2017.
- Estado intermedio consolidado condensado de cambios en el patrimonio por el período de tres meses terminado el 31 de marzo de 2017.
- Estado intermedio consolidado condensado de flujos de efectivo por el período de tres meses terminado el 31 de marzo de 2017.
- Notas 1 a 26 correspondientes a los estados financieros intermedios consolidados condensados por el período de tres meses terminado el 31 de marzo de 2017.

b) Estados financieros intermedios separados condensados:

- Estado intermedio separado condensado de situación financiera al 31 de marzo de 2017.
- Estado intermedio separado condensado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales por el período de tres meses terminado el 31 de marzo de 2017.
- Estado intermedio separado condensado de cambios en el patrimonio por el período de tres meses terminado el 31 de marzo de 2017.
- Estado intermedio separado condensado de flujos de efectivo por el período de tres meses terminado el 31 de marzo de 2017.
- Notas 1 a 27 correspondientes a los estados financieros intermedios separados condensados por el período de tres meses terminado el 31 de marzo de 2017.

c) Información adicional a las notas a los estados financieros intermedios condensados al 31 de marzo de 2017, requerida por el artículo 12 del Capítulo III, Título IV de las Normas de la Comisión Nacional de Valores (N.T. 2013) y por el artículo N° 68 del Reglamento de Cotización de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires.

d) Reseña informativa consolidada, establecida por la Resolución General N° 368/01 y modificatorias de la Comisión Nacional de Valores, por el período de tres meses terminado el 31 de marzo de 2017.

II. ALCANCE LA REVISIÓN

Nuestra revisión fue realizada de acuerdo con las normas de sindicatura vigentes establecidas por la Resolución Técnica N° 15 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas. Dichas normas requieren que la revisión de los documentos detallados en el capítulo I se efectúe de acuerdo

con las normas de auditoría vigentes para la revisión de estados financieros correspondientes a períodos intermedios, e incluya la verificación de la congruencia de los documentos revisados con la información sobre las decisiones societarias expuestas en actas, y la adecuación de dichas decisiones a la Ley y los estatutos, en lo relativo a sus aspectos formales y documentales.

Para realizar nuestra tarea profesional sobre los documentos detallados en el capítulo I, hemos tomado en consideración la revisión efectuada por los auditores externos, Deloitte & Co. S.A., quienes emitieron sus informes sin observaciones con fecha 8 de mayo de 2017, de acuerdo con las normas de auditoría vigentes en la República Argentina para la revisión de estados financieros de períodos intermedios. Nuestra revisión incluyó la verificación de la planificación del trabajo, de la naturaleza, alcance y oportunidad de los procedimientos aplicados y de los resultados de la revisión efectuada por dichos profesionales. Una revisión consiste principalmente en aplicar procedimientos analíticos a la información financiera y en efectuar indagaciones a los responsables de las cuestiones contables y financieras. El alcance de esta revisión es sustancialmente menor al de una auditoría de estados financieros, cuyo objetivo es la expresión de una opinión sobre los estados financieros tomados en conjunto. Por lo tanto, no expresamos tal opinión. Dado que no es responsabilidad de la Comisión Fiscalizadora efectuar un control de gestión, la revisión no se extendió a los criterios y decisiones empresarias de las diversas áreas de la Sociedad como administración, comercialización ni producción, cuestiones que son de responsabilidad exclusiva del Directorio.

III. CONCLUSIÓN DE LA COMISIÓN FISCALIZADORA

Con base en nuestra revisión, con el alcance descrito en el capítulo II de este informe, estamos en condiciones de informar que:

- a) las cifras de los estados financieros intermedios consolidados condensados mencionados en el apartado a) del capítulo I de este informe surgen de aplicar los procedimientos de consolidación establecidos por las Normas Internacionales de Información Financiera a partir de los estados financieros intermedios separados condensados de las sociedades que integran el grupo económico, las que se detallan en la nota 3.4.
- b) no hemos tomado conocimiento de modificación significativa alguna que deba hacerse a los estados financieros intermedios consolidados condensados de Mastellone Hermanos Sociedad Anónima identificados en el apartado a) del capítulo I para que estén presentados de acuerdo con la Norma Internacional de Contabilidad N° 34.
- c) no hemos tomado conocimiento de modificación significativa alguna que deba hacerse a los estados financieros intermedios separados condensados de Mastellone Hermanos Sociedad Anónima identificados en el apartado b) del capítulo I para que estén presentados de acuerdo con la Norma Internacional de Contabilidad N° 34.
- d) con respecto a la Reseña informativa consolidada y a la Información adicional requerida por el artículo 12 del Capítulo III, Título IV de las Normas de la Comisión Nacional de Valores (N.T. 2013) y por el artículo N° 68 del Reglamento de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, mencionados en los apartados c) y d) del capítulo I, en lo que es materia de nuestra competencia, no tenemos observaciones que formular.

Adicionalmente, informamos que las cifras de los estados financieros adjuntos surgen de los registros contables de la Sociedad los que, en sus aspectos formales, han sido llevados de conformidad con las disposiciones legales vigentes.

Manifestamos asimismo, que durante el período hemos realizado, en cuanto correspondían, las tareas previstas por el art. 294 de la Ley N° 19.550, incluyendo la asistencia a reuniones del Directorio y Asambleas de Accionistas.

General Rodriguez, Provincia de Buenos Aires, 8 de mayo de 2017

JOAQUÍN LABOUGLE
Por Comisión Fiscalizadora