

MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA

Índice

Memoria y anexos a la Memoria.

Reseña informativa consolidada al 31 de diciembre de 2017.

Estados financieros al 31 de diciembre de 2017:

Estados financieros consolidados:

Estado consolidado de situación financiera al 31 de diciembre de 2017.

Estado consolidado de ganancias o pérdidas correspondiente al ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2017.

Estado consolidado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales correspondiente al ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2017.

Estado consolidado de cambios en el patrimonio correspondiente al ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2017.

Estado consolidado de flujos de efectivo correspondiente al ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2017.

Notas a los estados financieros consolidados correspondientes al ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2017.

Estados financieros separados (individuales):

Estado separado de situación financiera al 31 de diciembre de 2017.

Estado separado de ganancias o pérdidas correspondiente al ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2017.

Estado separado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales correspondiente al ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2017.

Estado separado de cambios en el patrimonio correspondiente al ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2017.

Estado separado de flujos de efectivo correspondiente al ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2017.

Notas a los estados financieros separados correspondientes al ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2017.

Información adicional a las notas a los estados financieros, requerida por el artículo 12 del Capítulo III, Título IV de las Normas de la Comisión Nacional de Valores (N.T. 2013) correspondiente al ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2017.

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

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

Informe de la Comisión Fiscalizadora.

MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA

MEMORIA POR EL EJERCICIO ECONÓMICO TERMINADO **EL 31 DE DICIEMBRE DE 2017**

Introducción

Presentamos a la consideración de los accionistas esta memoria y la documentación contable de Mastellone Hermanos S.A. (la “Sociedad” o la “Compañía”) correspondiente al ejercicio anual cerrado el 31 de diciembre de 2017.

Escenario general

La coyuntura del sector lácteo argentino durante 2017, podría definirse al menos como complicada. El consumo interno de lácteos en el mercado doméstico se mantuvo siempre por debajo de los registrados en años anteriores, siendo la categoría de mayor caída respecto a los demás productos comprendidos en la canasta básica, aunque dicha caída se habría moderado hacia el último trimestre del 2017.

En cuanto al mercado internacional, luego de una importante recuperación registrada hacia fines del año 2016, los precios internacionales, particularmente de la Leche en Polvo no han continuado con esa tendencia positiva, más bien lo contrario, por lo tanto, no han sido un incentivo para la actividad exportadora. Además, teniendo en cuenta los costos de elaboración de la leche en polvo, principal producto exportable, el tipo de cambio y demás costos relacionados con la exportación, el atractivo para el desarrollo de este negocio es casi nulo, y explica en gran parte la fuerte caída interanual de las exportaciones de leche en polvo en particular (-32%) y de productos lácteos en general (-25%).

Por el lado de la materia prima láctea, las inundaciones registradas a principio de año han afectado, con distinto grado de impacto, las distintas cuencas productoras del país. Este hecho fue parcialmente compensado, en general, por una mejora de la producción especialmente en el 2do semestre del año, aunque insuficiente para lograr una recuperación de la importante baja de producción registrada respecto el año pasado. Esta situación, como así también, algunos incrementos en los costos de producción de los tambos, han resultado en una presión sobre los precios abonados por la materia prima, resultando en un incremento promedio en comparación con el año anterior del 42,5%.

En lo referente al costo laboral, es importante mencionar la modificación del Convenio Colectivo de trabajo acordada con ATILRA, sindicato que agrupa a los trabajadores del sector, y la reducción de la Contribución Solidaria que las empresas del sector abonan mensualmente a dicho sindicato.

Por último, cabe señalar que la marginalidad continuó afectando el normal desarrollo de los negocios, abarcando desde la compra de materia prima hasta todas las etapas de la comercialización. Debido al fuerte impacto negativo que esto tiene, especialmente sobre la competitividad del sector lácteo formal y particularmente sobre las empresas líderes, resulta de vital importancia redoblar los esfuerzos y acciones necesarias a efectos que este tema continúe estando entre las cuestiones estratégicas a ser resueltas por el Estado.

Ahora bien, no obstante, el estado de situación adverso previamente descrito, durante 2017 hemos continuado ejecutando todas las acciones necesarias a fin de alcanzar una mejora significativa en la rentabilidad operativa y en la generación de fondos por operaciones. Ello deja una plataforma sólida para el año próximo que, acompañado con expectativas macroeconómicas positivas, podrán consolidar un período más de mejora de los distintos indicadores de la Compañía.

Más adelante se proporcionará más información sobre el particular.

Aspectos macroeconómicos

Se resume a continuación la evolución reciente y perspectivas de la economía mundial y de algunos países o regiones seleccionados:

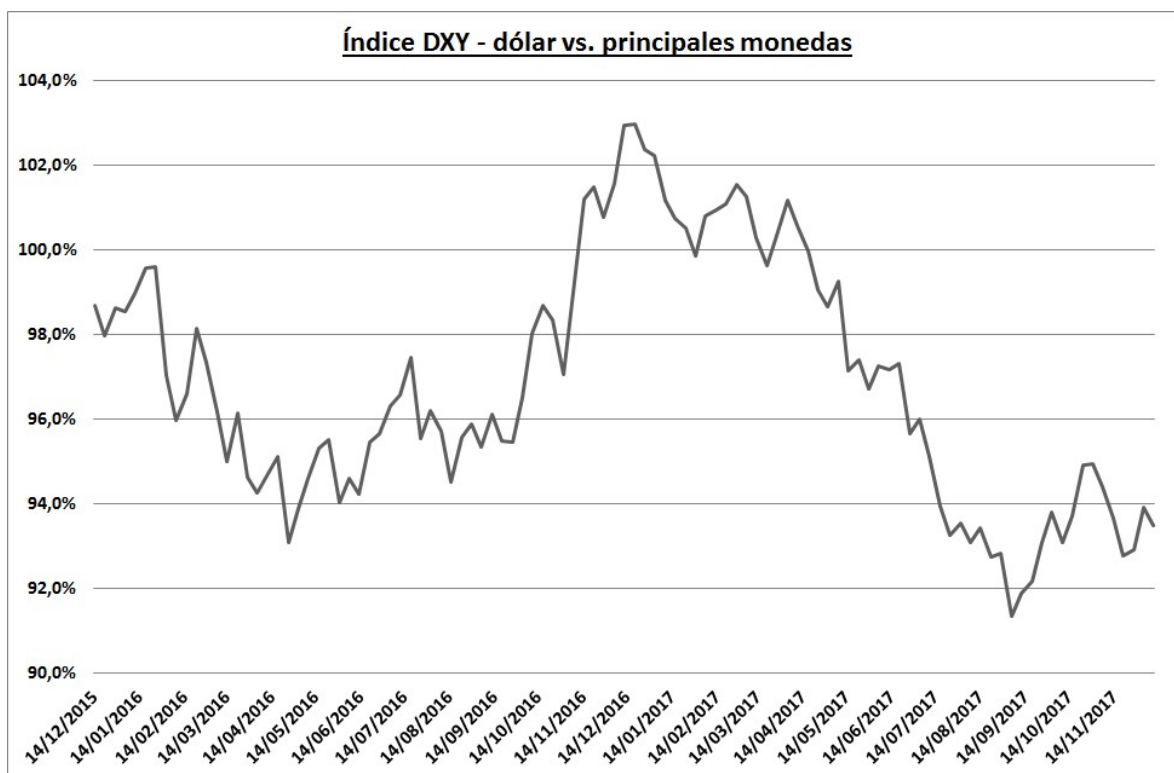
Variación del producto bruto	2015	2016	2017	2018
Mundo	3,4%	3,2%	3,6%	3,7%
Economías avanzadas	2,2%	1,7%	2,2%	2,0%
Mercados emergentes y economías en desarrollo	4,3%	4,3%	4,6%	4,9%
Países / regiones seleccionados				
China	6,9%	6,7%	6,8%	6,5%
América Latina y el Caribe	0,1%	-0,9%	1,2%	1,9%
Brasil	-3,8%	-3,6%	0,7%	1,5%
Unión Europea	2,0%	1,8%	2,1%	1,9%

Notas:

Fuente: Fondo Monetario Internacional – World Economic Outlook – octubre de 2017

Las economías se beneficiaron durante los últimos años de un nivel muy bajo en las tasas de interés, motivadas a su vez por los problemas derivados de la crisis financiera de 2008 y 2009. Ello generó a su vez una profunda inquietud sobre el impacto de un retorno a un nivel de tasas compatible con los valores históricos. Hoy se está apreciando que una mejora en el nivel de actividad mundial es compatible con tasas de inflación inferiores a las históricas y consistentes con las aceptadas por las autoridades económicas, lo que posibilita un retorno a la normalidad financiera gradual, sin dañar un nivel de actividad en crecimiento.

Desagregando la información por área, se puede apreciar que China mantiene un crecimiento significativo, aunque inferior al de las últimas décadas (situación que podría ser positiva para nuestra industria en la medida en que se pase de un crecimiento basado en la exportación a otro fundado en el consumo), con una mejora en América Latina empujada por recuperaciones en Argentina y Brasil. Quebrando una tendencia de años, durante 2017 el dólar, en comparación con las principales monedas, se ha venido debilitando como se puede apreciar en el siguiente gráfico.



Estas novedades son positivas para nuestro sector y deberían generar un aumento en la demanda de productos lácteos y una mejora en el precio de los commodities relacionados.

En el plano doméstico, podemos decir que la economía argentina en 2017 tuvo claras mejoras, aunque con gradualidad. Se pudo salir de una situación recesiva, existiendo actualmente una expectativa de aumento del producto del orden del 3%. La demanda también aumentó a partir del segundo trimestre. La inflación continuó siendo el foco de preocupación del Gobierno Nacional. El valor registrado en el 2017 rondó el 24,8%, lo cual si bien muestra una mejora con respecto al nivel registrado en 2016, sigue siendo elevado, obligando también al Banco Central de la República Argentina a revisar las pautas de inflación para el período 2018-2020. En el 2017, se ha seguido registrando un atraso cambiario, lo cual afectó negativamente los volúmenes y resultados del negocio de la exportación.

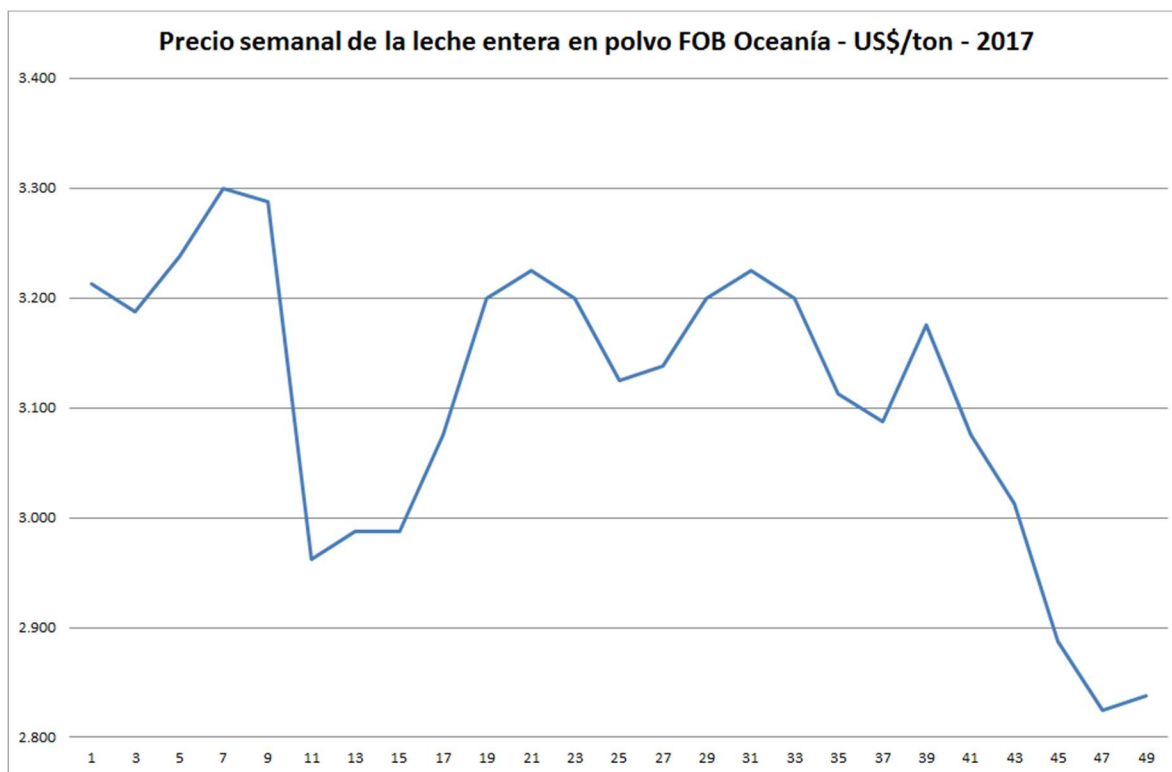
Como contrapartida, la disponibilidad de financiaciones y la tasa de interés relevante para decisiones de largo plazo tuvieron una buena evolución.

Todo indica que, sobre la base de los antecedentes expuestos, el escenario para 2018 debiera ser más positivo para nuestro sector. El contexto internacional, con un buen nivel de actividad (que en algún punto influirá sobre la demanda de commodities lácteos), sin impactos negativos por la readequación de las tasas de interés, y con un dólar relativamente débil, son todos hechos positivos para el negocio de la exportación. En lo interno, la recuperación de la actividad económica y la reducción esperada en la tasa de inflación también generan un contexto favorable, con perspectivas de aumento en el consumo más específicamente para la segunda mitad del 2018.

El sector lácteo

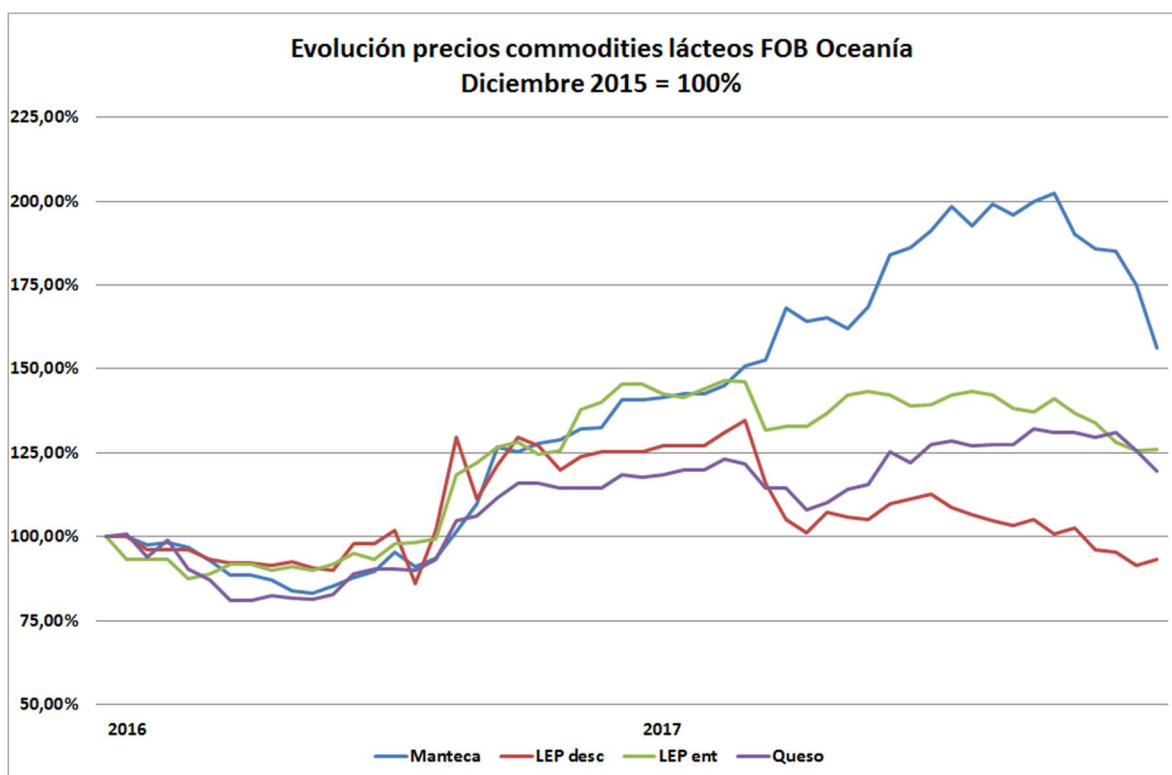
Situación del mercado internacional

Contrariamente a lo esperado a fines de 2016, la tendencia de los precios de la leche en polvo entera fue negativa durante 2017 y especialmente a fines de año, con una caída del orden del 13% entre puntas. La evolución se puede apreciar en el siguiente gráfico:



Fuente: Departamento de Agricultura de los Estados Unidos (“USDA”)

Se mantuvo la usual volatilidad en los precios de los commodities lácteos, pero ahora afectando no solo a la evolución de los precios por producto a lo largo del tiempo, sino a la comparación en los precios de los distintos productos en cada momento. Durante 2017, los productos basados o con elevado contenido de grasa han tenido una demanda firme, lo que llevó a que en algunos momentos del año el precio de la manteca se llegara a triplicar respecto del vigente a fines de 2015, mientras que al mismo tiempo los productos sin grasa tenían un comportamiento completamente diferente, como se puede apreciar en el siguiente cuadro:



Fuente: *USDA*

Esta inusual situación hace que sea más difícil ahora prever la tendencia del mercado para los commodities lácteos en su conjunto. Se puede estimar ahora que el precio de la manteca tendrá una caída respecto del nivel alcanzado durante el año (llegó a superar los US\$ 6.000 / ton), pero aun así se prevé que la demanda lo podrá sostener en no menos de US\$ 4.000 / ton, en tanto que el precio de la leche en polvo descremada seguirá en un nivel bajo, inferior a los US\$ 2.000 / ton, con los quesos y la leche en polvo entera siguiendo una tendencia intermedia.

La relación global entre oferta y demanda no mostró grandes variantes durante 2017 – salvo por la mencionada mayor demanda de los productos con grasa. Las colocaciones totales de los principales exportadores en el mercado internacional no tuvieron oscilaciones significativas, en tanto que, por otro lado, la demanda de China, si bien se incrementó algo, está aún muy por debajo de los niveles de 2013.

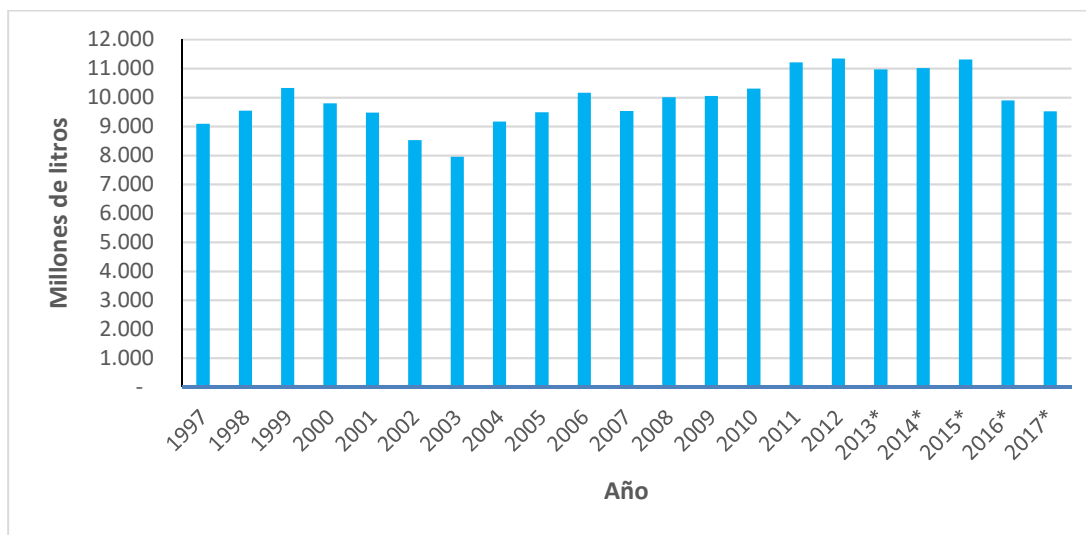
Situación del sector lácteo argentino

Producción primaria

Aunque no se disponen de estadísticas oficiales definitivas todavía, la producción de leche en el acumulado del año 2017 se mostraría igual o con un leve deterioro con respecto al año anterior. No obstante, al analizar el comportamiento mensual podemos distinguir ciertos hechos que han tenido una influencia decisiva en esta realidad. Las inundaciones registradas en las provincias de Córdoba, Santa Fé y Buenos Aires, afectaron fuertemente los niveles de producción de la materia prima láctea, especialmente en el primer trimestre del año. A partir del mes de abril se comenzó a registrar una recuperación, aunque, la misma fue insuficiente para compensar el

efecto generado por las inundaciones referidas anteriormente. También vale la pena mencionar que el bajo nivel de inversión ha contribuido a este resultado. Adjuntamos a continuación un gráfico que muestra la evolución de la producción de leche cruda en Argentina de los últimos 20 años:

Producción Nacional de Leche (millones de litros por año)



Fuente: Subsecretaría de Lechería - Ministerio de Agroindustria de la Nación

Años 2013 en adelante: sujetos a revisión

La posibilidad para la industria de mejorar los precios reconocidos al productor – que ya había comenzado en el segundo semestre de 2016 y que es fruto en general de acciones de defensa de precios y de control de costos y de una menor participación de la exportación de commodities – resultó en un aumento promedio del orden del 42% a lo largo del año, o del 27% entre puntas.

Para 2018 existen perspectivas positivas para lograr un crecimiento en la producción primaria (aunque todavía por debajo de sus registros históricos). Las razones que las justifican residen en la recomposición de los precios pagados por la materia prima láctea y su impacto positivo sobre la rentabilidad de los tambos, como así también una leve mejora en los niveles de inversión. La situación en los mercados internacionales – donde necesariamente se deberá colocar parte del excedente que pudiera registrarse – y las acciones para reducir costos y mejorar ingresos, junto con una reducción en la presión impositiva y el mantenimiento de paridades cambiarias competitivas serán cruciales para asegurar a mediano y largo plazo un crecimiento sostenido de un sector con claras ventajas competitivas.

Acciones de la compañía y perspectivas

La Compañía no resultó ajena al estado de situación general de la producción primaria descrito en el párrafo precedente. Considerando todas las variables clave (volúmenes de venta, precios internacionales, consumo, etc.) hemos llevado adelante una estrategia orientada a satisfacer las necesidades comerciales de los distintos canales y defender la rentabilidad del negocio y las finanzas de la Compañía. Si bien el desarrollo de esta estrategia importó una reducción en el

volumen procesado de leche cruda (un 8% menos que el año anterior), este nivel de procesamiento nos permitió cumplir con todos los compromisos comerciales del año.

En cuanto al precio pagado por la leche cruda se registró un incremento promedio en su comparación interanual del orden del 42%, en línea con lo registrado en el mercado en general.

En referencia a la visión de largo plazo, para la Compañía el aumento de la producción nacional de leche es un tema de interés estratégico fundamental y es un objetivo permanente de largo plazo, dado que históricamente la disponibilidad de leche ha sido un factor limitante de nuestro crecimiento. En este sentido, durante 2017, tal como lo venimos haciendo en los últimos años, hemos ejecutado diversas acciones buscando incentivar y promover la actividad lechera en Argentina. Todas estas acciones se han encontrado enmarcadas en el plan estratégico que hemos denominado “Plan Más Leche”, las cuales han tenido que ver con:

- Bonificación de la utilización de semen sexado usado por nuestros remitentes. La provisión la hacen los distintos centros de IA y se han repartido 56.000 dosis en el año. El objetivo de esta utilización del semen sexado es incrementar el rodeo productivo.
- Financiamiento y bonificación de inversiones de tecnología que van desde equipos de frío, pasteurizadores, etc. Se han hecho operaciones por \$ 21,5 millones.
- Actividades de capacitación desarrollado por un equipo de profesionales veterinarios e ingenieros agrónomos. Se han llevado a cabo 110 eventos con un total de 4.628 participantes.
- La celebración del “Simposio de reproducción y nutrición de bovinos de leche 2017”.
- Programa de mejoras en la productividad de los tambos dirigida fundamentalmente a los tambos con riesgo de salir del sistema, con 4 profesionales, un programa con claros objetivos y con 106 tambos dentro del mismo.
- Patrocinio de 8 grupos de Cambio Rural, organizados por el Ministerio de Agroindustria y apadrinados por la Compañía.
- Concurso crianza de primera 2017 con 214 tambos inscriptos y con certificado final.

Asimismo, también hemos comenzado a reconocer económicamente a aquellos productores que registran mejoras en la composición de la materia prima que nos proveen, tomando como base los incrementos en los porcentajes de sólidos útiles existentes en la misma, premiando a aquellos productores que superan el promedio de sólidos de la empresa. El primer pago de este premio fue de \$ 6.844.000.

Confiamos en que todas estas acciones tendrán un impacto progresivo a corto, mediano y largo plazo, en la producción de leche del país, lo cual indudablemente será positivo para nuestra Compañía.

Mercado de lácteos doméstico

Situación general

Los datos del consumo en Argentina durante 2017 han mostrado un recupero del mismo especialmente a partir del mes de septiembre. Este comportamiento fue disímil para las distintas categorías de productos medidos por consultoras especializadas. Tal es el caso de los lácteos, donde el promedio general siempre estuvo por debajo del registrado en años anteriores. Durante los primeros ocho meses del año el nivel de caída fue cercano al 10%, produciéndose un recupero en los últimos meses del año, siguiendo la tendencia general, finalizando con una baja del orden de un 8%.

Por el lado de la competencia, la situación públicamente conocida de SanCor ha tenido impacto en el mercado, dejando espacios en los diferentes segmentos que pudieron ser ocupados por nuestra Compañía y/o por el resto de las empresas del sector. Adicionalmente, es importante destacar que, como consecuencia de la situación de mercado antes desarrollada, el exceso de oferta de productos lácteos ha continuado durante el año, especialmente en las líneas de leches larga vida y en quesos, con productos de diversa calidad.

Ingresos por ventas de la Compañía

Apertura de ventas

Nuestras ventas se pueden dividir en los siguientes cinco principales segmentos:

- (i) Ventas en el mercado doméstico
- (ii) Ventas especiales (incluyendo industriales y licitaciones públicas),
- (iii) Ventas en los mercados domésticos del Mercosur (Brasil, Uruguay y Paraguay)
- (iv) Exportaciones a terceros
- (v) Otras ventas (fundamentalmente servicios)

Durante el ejercicio 2017, estas ventas, a nivel consolidado, ascendieron a \$ 22.160 millones, equivalentes a aproximadamente US\$ 1.337 millones (considerando el tipo de cambio vendedor promedio diario del período), con un aumento del orden del 25% respecto del ejercicio precedente y con la siguiente apertura por segmento:

<u>Segmento</u>	<u>2017</u>	<u>2016</u>	<u>Diferencia</u>	<u>%</u>
Consumo interno argentino	18.834,7	14.372,3	4.462,4	31,0%
Ventas especiales y licitaciones	906,7	496,2	410,5	82,7%
Exportaciones a terceros	169,9	654,9	-485,0	-74,1%
Ventas en el exterior	1.631,0	1.461,3	169,7	11,6%
Servicios y otras	<u>1.168,7</u>	<u>1.167,7</u>	<u>1,0</u>	<u>0,1%</u>
Subtotal	22.711,0	18.152,4	4.558,6	25,1%
Impuestos	<u>-550,5</u>	<u>-429,3</u>	<u>-121,2</u>	<u>28,2%</u>
Total	22.160,5	17.723,1	4.437,4	25,0%

(i) Ventas mercado doméstico

Las ventas de nuestra Compañía estuvieron afectadas por la situación general del mercado descrita previamente en el capítulo respectivo, registrándose una combinación de impactos positivos y negativos. Hemos ajustado nuestros precios de venta a fin de defender la rentabilidad de los negocios frente a los incrementos de los costos principales de la industria, donde en algunos casos estuvieron incluso por encima de la inflación anual, tal como ocurrió con la materia prima láctea.

En cuanto al posicionamiento de mercado, la situación de la empresa SanCor nos ha permitido ocupar espacios en los diferentes segmentos. Considerando esta situación, y a pesar del exceso de oferta de productos lácteos previamente mencionado, nuestra Compañía ha mantenido, y en algunos casos incrementado, su participación de mercado en términos absolutos. Seguimos siendo líderes en familias de productos que representan casi la totalidad de nuestras ventas en el mercado minorista argentino. La alta calidad de nuestros productos, un amplio portfolio, sumado a marcas de reconocido prestigio y las diversas acciones de marketing llevadas a cabo durante el año, han contribuido indudablemente a alcanzar este posicionamiento de mercado.

Complementando lo mencionado en el último párrafo, durante el año hemos realizado el lanzamiento de nuevos productos que además de ampliar la oferta, agregan valor económico para la Compañía. Entre estos lanzamientos podemos citar los siguientes:

- Leches fluidas “Protein”: alto contenido de proteínas, totalmente descremada y parcialmente deslactosada”. Esta leche está orientada principalmente a aquellas personas que hacen mucha actividad física y/o que quieren bajar de peso;
- Queso Finlandia “Balance”: este es un producto destinado a reforzar la oferta de quesos para el desayuno, teniendo como principal característica la de ser un queso para untar totalmente descremado
- Queso Finlandia salmón: una nueva variedad de sabores para la línea de quesos untables “Finlandia”;
- Dulce de leche “Topping”: producto destinado especialmente para la repostería y cobertura de distintos tipos de postres entre otros usos;
- Crema chantilly en aerosol: lanzado a mediados del año con destino para la repostería como uso principal;
- El relanzamiento de productos de la línea Seremix, los cuales constan de además de leche como componente fundamental, jugos de fruta o chocolate. Estos productos, además de estar acompañados por importantes pautas publicitarias, principalmente en redes sociales, han incorporado nuevo packaging incrementando su atractivo.

En resumen, tal como ya indicamos en nuestra anterior memoria, hemos continuado durante 2017 con esfuerzos para defender nuestra rentabilidad y para posibilitar un crecimiento sobre bases sanas tanto para esta sociedad como para los productores que nos remiten diariamente la materia prima. Dentro de este mercado, ello se traduce en la defensa de los precios y específicamente en el mantenimiento de un control estricto sobre la calidad, eficiencia en la distribución y servicio a nuestros clientes.

(ii) Ventas especiales y licitaciones

Durante el año 2017, la Compañía continuó abasteciendo las licitaciones públicas organizadas por el Ministerio de Salud de la Nación y el Ministerio de Desarrollo Social de la Provincia de Buenos Aires. En el caso de este último, se registra una importante mejora con respecto a 2016, debido a que hubo un ritmo de entregas sostenido para todo el año, lo cual marca una diferencia con lo acontecido el año anterior.

La empresa continuará abasteciendo estos organismos públicos como así también mantener los negocios industriales.

(iii) Ventas en los mercados domésticos del Mercosur (Brasil y Paraguay)

(a) Brasil

Nuestro principal mercado minorista en el exterior es el brasileño, donde nuestras ventas se canalizan a través de la subsidiaria Leitesol Indústria e Comercio S.A. (“Leitesol”) y comprenden principalmente leche en polvo. Las exportaciones de ese producto desde Argentina a Brasil están todavía limitadas por un sistema de cupos máximos (vigente desde fines de los años '90), lo que de hecho esto significa una restricción para el crecimiento de las ventas de Leitesol.

El contexto económico se presentó muy complejo, tras una significativa recesión en el período 2015/2017 (lapso en el cual el producto bruto brasileño interno se contrajo un 6,6%), con impacto especialmente en la región noroeste, donde se concentran las mayores ventas de Leitesol. Adicionalmente, durante 2017 la relación de oferta y demanda del sector lácteo se vio afectada por una recuperación de la producción y una demanda que no acompañó ese crecimiento. Por este motivo, se redujeron los precios en el mercado interno, comprimiendo los márgenes de las compañías del sector, pese a una disminución en el volumen importado de productos lácteos.

Las importaciones de Leitesol, de leche en polvo elaborada en Argentina ascendieron a 16.684 toneladas, muy próximas a las 16.953 toneladas exportadas durante 2016. Se efectuaron además compras de leche en polvo a otras industrias para completar así la oferta con segundas marcas. Se continuó con el progresivo crecimiento, por quinto año consecutivo, en ventas y distribución del queso parmesano y el dulce de leche con marca La Serenísima.

Leitesol registró un aumento en su facturación (pasando las ventas - expresadas en su equivalente en dólares – de US\$ 96,2 millones en 2016 a US\$ 100,3 millones en 2017), favorecido por la valorización del real frente al dólar. También se debe destacar, nuevamente, el aumento en el número de clientes atendidos. El total comercializado de leche en polvo ascendió a 19.166 toneladas, también muy cercano a las 19.856 toneladas vendidas en 2016. Considerando todos los productos, se vendieron 20.320 toneladas (2016: 21.127 toneladas).

Menores precios de venta y mayores precios de importación (el valor FOB promedio pagado por Leitesol a Mastellone Hermanos por la leche en polvo, aumentó, siguiendo la tendencia de precios del mercado internacional, 32 % en 2017 con respecto a 2016) afectaron los márgenes de venta, con consecuente reducción del resultado. No obstante, la compañía consiguió un expresivo resultado positivo.

Leitesol atiende, aproximadamente, 3.800 clientes en forma directa y llega a más de 20.000 puntos de venta, fundamentalmente en la región noroeste de Brasil, la mayor región consumidora de leche en polvo.

Cabe destacar que, a lo largo del año, la compañía recibió dos importantes reconocimientos con base en los indicadores del año 2016:

- Nro. 1 en la categoría lácteos y derivados, según la revista Exame Melhores & Maiores.
- Mejor empresa del sector lácteo, según la revista Globo Rural – 13 anuario do agronegocio.

b) Paraguay

Operamos también en el mercado paraguayo, donde nuestra presencia se ha consolidado tras completar cinco años de operación, ahora beneficiada por la integración comercial con Arcorpar, una subsidiaria en Paraguay del Grupo Arcor.

(iv) Exportaciones

El volumen de las exportaciones se encontró restringido debido especialmente a la baja en la producción de la materia prima láctea. Por otra parte, el nivel de precios internacionales, tal lo descripto en la parte de “Evolución del mercado internacional”, tampoco fue un incentivo a la exportación, ya que los mismos no cubren los costos de producción. Por último, también es importante señalar la pérdida de competitividad generada por el atraso cambiario, que también hace anti económico desarrollar este negocio.

En función de lo comentado previamente, en el plano internacional, hemos realizado algunos negocios que respondieron a compromisos pre acordados y a la exportación de sueros de queso.

Se embarcaron en el año 5.026 toneladas básicamente de leche en polvo descremada y sueros de ricota y queso. Esta cifra representa una significativa disminución con respecto al año anterior. En términos de precios promedio el mismo también registra una disminución del 12,2% en relación al 2016, básicamente considerando que el precio de la leche en polvo descremada es significativamente inferior al de la leche entera, principal producto de exportación del año anterior.

Para cerrar este punto y estrechamente ligado con el siguiente, cabe mencionar que durante el año hemos continuado ejecutando los embarques a nuestras subsidiarias en Brasil Paraguay, las cuales luego comercializan los productos en sus respectivos mercados domésticos.

En el caso de Brasil, hemos embarcado un total de 18.789 toneladas a un precio promedio 32,4% superior al registrado en 2016.

En el caso de Paraguay la exportación en términos de valor FOB fue un 85,3% superior al año anterior, lo cual refleja también los resultados positivos de la alianza con Arcorpar SA, empresa del grupo Arcor SAIC encargada de comercializar y distribuir nuestros productos en el mercado doméstico del vecino país.

Asimismo, también hemos continuado con el abastecimiento del mercado uruguayo realizando embarques a Fort Masis SA, empresa del grupo Danone en dicho país.

Ingresos por ventas - Perspectivas para el próximo año

Para el año 2018, mantenemos nuestras expectativas positivas con respecto a un incremento en los niveles del consumo, especialmente para la segunda mitad del año. Complementando esta expectativa favorable, vamos a desarrollar un fuerte plan de inversiones, que además de los beneficios en términos de productividad, eficiencia, etc., nos permitirán también agregar valor a nuestro portfolio de productos, incrementando el mismo, manteniendo como siempre el foco en una calidad superior, la innovación y la responsabilidad frente a los consumidores. En el plano internacional, deberemos seguir monitoreando el comportamiento del mercado, manteniendo un moderado optimismo respecto a la posible recuperación de los precios. Igualmente, como siempre, las posibilidades del desarrollo de nuestro negocio exportador estarán atadas a la mayor disponibilidad de leche cruda, como así también, a seguir adelante con todas las acciones necesarias para incrementar la productividad de nuestra Compañía.

Actividades industriales

Las actividades de producción continuaron siendo ejecutadas sin inconvenientes, incluso en lo relacionado con investigación y desarrollo y con la introducción de nuevos productos en el mercado. Los niveles reales de producción se vieron afectados por la menor disponibilidad de leche.

Dentro de las inversiones realizadas durante el año, las cuales se enmarcan en el plan estratégico de la Compañía, se pueden mencionar principalmente las siguientes:

- Planta de secado en Trenque Lauquen: A mediados del año 2017 se puso en régimen la planta, teniendo la misma la capacidad para secar suero de queso (380.000 litros/día), leche entera (550.000 litros/día) y leche descremada (480.000 litros/día). El objetivo de la misma es reducir fletes de suero y leche líquida a General Rodríguez, utilizando el agua extraída de la leche para los procesos productivos del complejo industrial.
- Planta Canals, Provincia de Córdoba: en Abril de 2017, aumentamos la capacidad de la planta a 380.000 litros/día para mejorar la productividad y estandarizar la producción. Para lo cual se compró una torre de moldeo, una línea automática de prensado y desmolde. Además, se cambiaron pasteurizador de leche, crema, suero y centrífuga de leche. Además de aumentar capacidad, por estas medidas, redistribuyendo dotación disponible, se pudieron absorber actividades como elaboración y envasado de mozzarella y envasado de Pategras.

Por otra parte, cabe mencionar que hemos modificado la capacidad de almacenamiento de leche por medio del cierre de las plantas de recepción de Rufino y Las Varillas. El objetivo principal, considerando la baja de la producción láctea de Argentina, ha sido mejorar el costo de los fletes de materia prima, concentrando las actividades de recepción de leche en los centros industriales y/o demás plantas en operación.

Como se indica en el punto sobre actividades de capacitación, se mantuvieron y, en algunos casos, se expandieron las certificaciones voluntarias en cuestiones de calidad, inocuidad alimentaria, medio ambiente y energía

Perspectivas y proyectos para el 2018

Durante el 2018, continuaremos con la ejecución del plan estratégico orientado fundamentalmente a incrementar la productividad y la eficiencia productiva.

La construcción de una nueva planta de elaboración de leches fluidas, en el predio de nuestra planta de quesos en la ciudad de Villa Mercedes, Provincia de San Luis nos permitirá reducir los costos de transporte de productos incorporando la posibilidad de distribuir parte del interior del país directamente desde dicha planta. El comienzo de las operaciones se prevé para mediados del 2018. Al mismo tiempo, se desarrollarán importantes inversiones en el principal complejo industrial de la Compañía, en General Rodríguez, provincia de Buenos Aires, entre las que podemos mencionar nuevas líneas de envasado, mejoras diversas en la producción de crema, manteca y quesos untables e incremento de la producción de dulce de leche, entre otros proyectos.

Sociedades controladas

Cada una de nuestras sociedades controladas continuó con sus negocios usuales. Los resultados de cada una de ellas (expresados en millones de pesos y ya reflejados en nuestros estados contables consolidados) han sido los siguientes:

Sociedad	Ej. 2017	Ej. 2016
Leitesol	106,2	233,5
Mastellone San Luis	310,0	117,8
ConSer	-5,1	-13,0
Marca 5	1,4	0,8
Marca 4	0,0	0,0
Mastellone de Paraguay	2,5	-0,4
Mastellone do Brasil	-0,3	4,6
Subtotal	415,0	343,3
Efecto redondeos	0,0	-0,1
Total general	415,0	343,2

Recursos humanos

Situación general

La dotación de personal de la Compañía y de sus Sociedades controladas (cualquiera sea la naturaleza de la relación laboral existente) ha tenido la evolución indicada en el siguiente cuadro:

Fin de	Argentina	Brasil	Total
2013	4.519	109	4.628
2014	4.273	107	4.380
2015	4.111	105	4.216
2016	3.931	115	4.046
2017	3.722	121	3.843

No hubo cambios en nuestra política habitual de establecer las remuneraciones al personal de acuerdo con los resultados de las negociaciones con los sindicatos competentes y de conformidad con valores y prácticas de mercado.

Capacitación

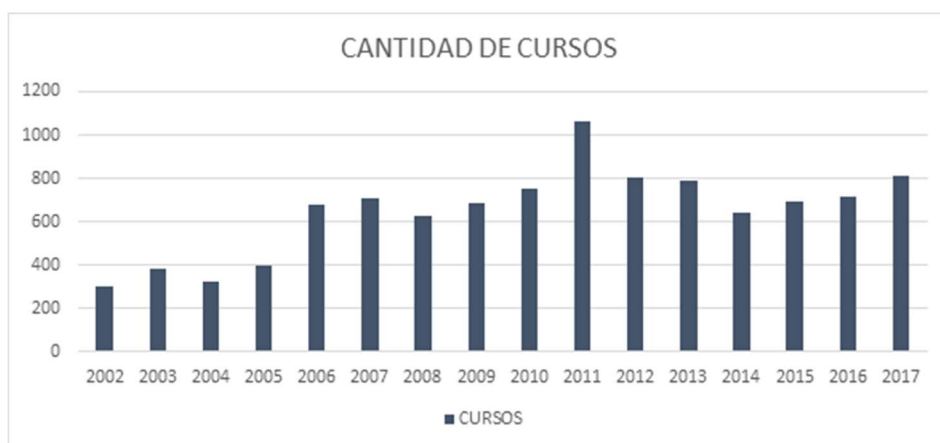
Durante 2017 se mantuvo la habitual política de capacitación del personal. Se realizaron 811 cursos de capacitación con 9.447 participaciones entre los colaboradores, que les destinaron en total 35.828 horas – hombre. En comparación con 2016, se tuvo un aumento del 13% en el número de cursos, del 41,3% en la cantidad de participaciones, permaneciendo estable la cantidad de horas – hombre. Las principales áreas abarcadas por los distintos cursos fueron:

- Administración,
- Ambiente,
- Calidad e Inocuidad Alimentaria,
- Comercial,
- Eficiencia Energética,
- Mantenimiento,
- Producción,
- Recursos Humanos,
- Seguridad,
- Sistemas.

El 74% de estos cursos de capacitación fue dictado internamente con profesionales de la Sociedad.

Cabe destacar que durante el año continuaron los esfuerzos para capacitar a los colaboradores de la Sociedad en temas relacionados con el cuidado del medio ambiente, tales como gestión de residuos, aspectos e impactos ambientales, ahorro de energía y cambio climático. Continuando lo realizado en 2016, durante el ejercicio 9 colaboradores del área comercial cursaron la carrera de técnicos universitarios en comercialización minorista en la Universidad de Morón.

El siguiente cuadro resume la actividad en capacitación durante los últimos años.



Otras actividades relacionadas con la capacitación durante 2017 fueron las siguientes:

- Uso eficiente de la Energía: desde hace años la Compañía trabaja en la ejecución de diferentes medidas para mejorar su desempeño energético, durante este último año se implementaron proyectos de mejoras para optimizar el consumo de energía.
- Certificación de normas voluntarias en cuestiones de calidad, inocuidad alimentaria, medio ambiente y energía: cumplimos con los requisitos normativos HACCP, ISO 9.001:2008, ISO 14.001, FSSC 22.000, y Buenas Prácticas de Manufactura (BPM), e ISO 50001:2011 (esta última recientemente certificada en la planta Armonía e implementada en todo el complejo Industrial de General Rodríguez). Además, se continúa trabajando en el mantenimiento de la acreditación de la Norma IRAM 301:2005 (ISO 17025) en los Laboratorios de Análisis y Tipificación de Leche ubicados en sus Plantas de Clasificación, en el laboratorio central y los sectores que brindan soporte dentro del sistema emitida por el Organismo Argentino de Acreditación. Con dichas acreditaciones y certificaciones, la Compañía continúa a la vanguardia en cuanto a estándares solicitados por los distintos sistemas de gestión.

Responsabilidad Social Empresaria y Sustentabilidad

Entendemos que la integración de los conceptos de responsabilidad social empresaria y de sustentabilidad no solo responde a una exigencia de la comunidad, sino que genera un valor para la compañía, dado que así le permite minimizar los riesgos y maximizar las oportunidades de su actividad. Bajo esta premisa, venimos trabajando desde hace varios años para alinear dicha visión integralmente en cada una de las áreas del Grupo Mastellone. Durante 2017 se creó el Comité de Sustentabilidad integrado por funcionarios de nivel gerencial, entre cuyas principales responsabilidades se incluyen las siguientes:

- Abordar la sustentabilidad en forma interdisciplinaria con una visión común.
- Definir en equipo las acciones para implementar el cambio de estrategia que nos hemos propuesto (pasar de responsabilidad social empresaria a sustentabilidad).

- Evaluar el desempeño y proponer acciones de mejora continua.

Las iniciativas en materia de Sustentabilidad y responsabilidad social implementadas se comunican a los diversos grupos de interés en el Reporte de Sustentabilidad que es emitido anualmente y que puede ser consultado en la página web www.mastellone.com.ar

Se exponen a continuación algunas de las actividades realizadas en ese aspecto, agrupadas entre las de gestión interna o de gestión externa.

Gestión Interna

- **Coordinación anual de Talleres de Valores**: para promover espacios de diálogo y reflexión para fortalecer los valores de la empresa, promoviendo los derechos humanos y reforzando la cultura del trabajo.
- **Derechos Humanos**: respeto y promoción por medio de herramientas de comunicación interna y por el accionar concreto de la Compañía en la concientización del público interno. Dentro de esto, se mantiene la política de no discriminación en aspectos como la selección de personal. Al mismo tiempo, se contrata por medio de una consultora externa, un panel conformado por personas con visión disminuida o no videntes especializadas para el análisis de las propiedades organolépticas de nuestros productos.
- **“Lugar de Trabajo Saludable”**: acreditación otorgada a la compañía por el Ministerio de Salud de la Nación en el marco de su gestión en pos de la promoción de hábitos saludables en los colaboradores tales como: la actividad física, la alimentación saludable y ser una empresa 100% libre de humo de tabaco.
- **Acta por un trabajo digno sin violencia laboral**: estamos adheridos desde 2012 a esta iniciativa promovida por el Ministerio de Trabajo de la nación, acordando la necesidad de adoptar medidas para la prevención y atención de esta problemática.
- **Red de empresas contra el trabajo infantil**: estamos adheridos desde 2007 a esta iniciativa promovida por el Ministerio de Trabajo de la nación.
- **Gestión de capacitación interna**: actividad descripta con mayor detalle en la sección sobre recursos humanos de esta memoria.
- **Uso eficiente de recursos**: se trabaja exitosamente y desde hace ya años en los procesos industriales y servicios para disminuir el consumo de agua y energía.
- **Gestión eficiente de los residuos sólidos**: Se han priorizado las 3R (reducción, reutilización y reciclado), minimizando los residuos a disponer en relleno sanitario.
- **Comunicación Interna**: se han utilizado los medios de comunicación interna (incluyendo boletines informativos digitales) para establecer y fortalecer vínculos con los em-

pleados, promover espacios de intercambio y difundir información con el fin de colaborar en el alcance de los objetivos del negocio. En 2017 y con intenciones de reforzar los canales de comunicación se lanzó la Intranet, una aplicación para teléfonos celulares.

Gestión Externa

- **Pacto Global**: la Compañía está adherida desde 2004 a esta iniciativa voluntaria promovida por Naciones Unidas, para establecer un marco que promueva el desarrollo sustentable a través de principios universales relacionados con: derechos humanos, normas laborales, medio ambiente y anticorrupción.
- **DSF (Marco Mundial de Sustentabilidad Láctea)**: En 2017 Mastellone Hnos. se convierte en la primera empresa láctea argentina en adherirse a este marco asumiendo el compromiso de alinear su gestión al contexto local y a diversos criterios clave.
- **Red de Empresas Contra el Trabajo Infantil**: estamos adheridos desde 2007 a esta iniciativa promovida por el Ministerio de Trabajo de la Nación.
- **Programa Nacional de Reducción de Pérdida y Desperdicio de Alimentos (Ministerio de Agroindustria de la Nación)**: Hemos adherido a este programa.
- **Servicio de Información al Consumidor/Clientes (SIC)**: se reciben y contestan las consultas y reclamos realizados por consumidores y clientes, recibidos en forma telefónica o por redes sociales para obtener asistencia a sus requerimientos.
- **Programa de puertas abiertas**: la Compañía abre las puertas del Complejo Industrial Pascual Mastellone en General Rodríguez para que, profesionales, estudiantes, familias y público en general puedan conocer el origen de sus productos que son sinónimo de calidad. Durante las visitas, el grupo recibe información sobre el circuito productivo, los procesos térmicos, los cuidados que requiere la materia prima y la elaboración de sus productos, como así también se visitan las distintas salas de envasado y palletizado.
- **Departamento de Información Estudiantil (DIES)**: el DIES apoya a estudiantes de distintos niveles académicos e instituciones educativas, brindando información y respondiendo a las consultas vinculadas a la empresa, sus productos, etc.
- **Departamento de Información Nutricional (DIN)**: por su intermedio la Compañía asesora y brinda información nutricional actualizada sobre sus productos a profesionales de la salud y a la comunidad en general.
- **Programa de pasantías universitarias**: orientado a facilitar el contacto inicial empresa – universidad y ofrecer un espacio de aprendizaje para los alumnos.
- **Programa de prácticas profesionalizantes**: ofrece la realización de un primer contacto con el mundo laboral a los alumnos de escuelas secundarias técnicas cercanas a nuestras

instalaciones, trabajando un período en la compañía. Estas prácticas se llevan a cabo bajo la tutoría de docentes y personal de planta.

- **Museo de los Niños**: ubicado en un centro comercial de la ciudad de Buenos Aires, se basa en la Declaración de los Niños y propone un espacio enriquecedor y alternativo de encuentro que integra el juego, movimiento, percepción, comprensión y expresión. El mismo, llamado “El mundo de la leche”, explica a través del juego las instancias del proceso productivo de la leche y la producción del dulce de leche.
- **Marketing Responsable**: Las comunicaciones (incluyendo las contenidas en el etiquetado de sus productos) y la publicidad de la Compañía cumplen con no solo con los requisitos legales establecidos, sino que también se ajustan a los requerimientos de los códigos voluntarios (incluyendo el código de ética) de publicidad y marketing a los cuales adhiere.
- **Otras iniciativas**: junto con Danone Argentina se llevan a cabo anualmente las siguientes iniciativas:
 - Programa **La Serenísima va a la Escuela**: cuyo objeto es promover hábitos saludables en los más chicos. Así, se llevan a cabo actividades lúdicas en escuelas públicas y privadas con alumnos y docentes de todo el país. Los principales temas que se abordan son: importancia del desayuno, grupos de alimentos, beneficios de los lácteos, actividad física e hidratación. En 2017 el programa alcanzó a 50.000 niñas y niños.
 - **Mundialito de Fútbol La Serenísima**: Es un evento mundial que invita a los niños de los cinco continentes a participar de un Mundial “de verdad”. El mismo busca promover el deporte y la vida saludable, la integración de la comunidad y la solidaridad. Por cada inscripto en la iniciativa, se efectúan donaciones de productos lácteos a una asociación civil. Esta iniciativa fue declarada evento saludable por los Ministerios de Salud de la Nación, y de las provincias de Buenos Aires y Córdoba.

Gobierno Corporativo

Las normas sobre el gobierno de la Compañía y las respuestas al cuestionario establecido por la Resolución General 606 de la Comisión Nacional de Valores se encuentran en hojas anexas a esta memoria y pueden ser consultadas en nuestra página de internet (www.mastellone.com.ar)

Reconocimientos recibidos por la Compañía

La Compañía y algunas de sus marcas comerciales (en especial la marca La Serenísima), gozan de un elevado reconocimiento en el mercado argentino por muchos años, habiendo reconocido en los últimos tres años los siguientes reconocimientos (entre otros):

Institución	Ranking	2015	2016	2017
Prensa Económica	Prestigio de marcas	4	2	1
Prensa Económica	Prestigio empresario	s/d	s/d	8
Target (Apertura)/SEL Consultores	50 marcas top	3	3	3
Target (Apertura)	Marcas del futuro	s/d	1	3
Clarín/SEL Consultores	Mejores marcas para la opinión pública	1	1	2
Reader's Digest	Confiables de marcas	1	1	1
Mercado (OH Panel)	Reputación online	s/d	s/d	8
Mercado (Datos claros)	Empresas socialmente responsables	s/d	28	8
Love Mondays	Satisfacción salarial	s/d	s/d	1
Kantar World Panel	Brand footprint	1	1	2
Clarín (Merco)	Reputación empresas (alimenticias)	3	5	5
Apertura (SEL Consultores)	100 empresas con mejor imagen	5	8	7
Ámbito Financiero (CEOP)	Prestigio de marcas	1	1	6
Ámbito Financiero (CEOP)	Prestigio de empresas	9	7	18

Nota: s/d: sin datos

Adicionalmente, Leitesol fue reconocida como la mejor empresa de Brasil en el segmento leches y derivados, según la edición Mejores y Mayores Empresas de 2017 de la revista Exame, reconocimiento al que se sumó posteriormente el primer lugar que obtuvo la marca La Serenísima en la categoría productos lácteos según el decimotercer anuario de la revista Globo Rural.

Aspectos económicos y financieros

Evolución en el ejercicio y tendencias posteriores

Como se indicó anteriormente, el ejercicio 2017 trajo desafíos significativos, como una contracción de la demanda interna argentina y la persistencia de precios internacionales deprimidos en relación con sus valores históricos y con los costos de producción de los bienes exportables. Pese a ello, nuestros resultados económicos y situación patrimonial han mostrado una tendencia positiva, como se puede apreciar en la información expuesta a continuación. Eso refleja el impacto de los significativos esfuerzos realizados – expuestos con más detalle en otras partes de esta memoria – para defender la rentabilidad por medio de una mayor eficiencia en todos los niveles de actividad de la Compañía. Consideramos que ello es la única forma de lograr resultados razonables aún en los momentos, como ha sido el año 2017, en los que el contexto global plantea exigencias superiores a la media. Los resultados alcanzados nos indican que las acciones tomadas han sido adecuadas para la coyuntura, y lo más importante, para establecer una plataforma sólida de resultados hacia el futuro. La existencia de inversiones estratégicas en curso de ejecución cuyos beneficios se sentirán más adelante aunque demandan esfuerzos inmediatos constituye otra fuente de mejoras de los resultados futuros.

Yendo específicamente a los números de 2017 que se exponen más adelante, podemos mencionar que se logró una ganancia antes de impuestos, la que lamentablemente fue superada por cargos impositivos superiores, que no debieran ser recurrentes. Incluyendo los resultados integrales se tiene una ganancia neta significativa, la que explica – junto a los aportes de accionistas recibidos en el año – el incremento patrimonial logrado, el que ascendió al 56,3% contra solo el aumento del 13,8% en los pasivos. El incremento porcentual del activo corriente superó en más de tres veces al del activo no corriente, con la consiguiente mejora en la liquidez.

Resultados del ejercicio

	2017	2016
Ingresos	22.160,5	17.723,1
Costo de ventas	(14.619,0)	(11.595,5)
Ganancia bruta	7.541,5	6.127,6
Gastos de comercialización	(5.743,8)	(4.691,7)
Gastos de administración	(1.021,3)	(839,0)
Resultado por inversiones	190,5	77,7
Costos financieros	(442,5)	(375,8)
Diferencias de cambio	(477,5)	(515,0)
Otras ganancias y pérdidas	20,3	(6,3)
Ganancia (Pérdida) antes de impuestos	67,2	(222,5)
Impuesto a las ganancias y a la ganancia mínima presunta	(87,9)	127,0
PÉRDIDA NETA DEL PERÍODO	(20,7)	(95,5)
Otro resultado integral		
Diferencias de conversión de sociedades en el exterior	34,0	60,0
Revalúo Propiedad , planta y equipo	1.143,2	788,6
Otro resultado integral, neto de impuesto a las ganancias	1.177,2	847,6
RESULTADO INTEGRAL DEL PERÍODO	1.156,6	752,1

Variaciones patrimoniales significativas

	2017	2016	Diferencia	%
Activos corrientes totales	5.709,1	3.911,0	1.798,1	46,0%
Activos no corrientes totales	6.770,2	5.917,8	852,4	14,4%
ACTIVOS TOTALES	12.479,3	9.828,8	2.650,5	27,0%
Pasivos corrientes totales	3.243,4	2.755,2	488,2	17,7%
Pasivos no corrientes totales	4.482,7	4.032,6	450,1	11,2%
PASIVOS TOTALES	7.726,1	6.787,8	938,3	13,8%
Participaciones minoritaria	0,1	-		n/a
PATRIMONIO	4.753,2	3.040,9	1.712,3	56,3%
PASIVOS TOTALES Y PATRIMONIO	12.479,3	9.828,7	2.650,6	27,0%

Tendencias

Esperamos mejoras en el escenario global para 2018, con un aumento en la demanda doméstica y en algún momento mejores precios internacionales que faciliten la colocación en el exterior de los excedentes de leche que surjan ante la mejoría en la rentabilidad de la producción primaria. Eso no implica que una evolución lineal sino in proceso gradual, no exento de contratiempos y desafíos, que creemos estar en óptimas condiciones de enfrentar.

Tratamiento de los resultados del ejercicio

Dada la existencia de pérdidas acumuladas, no se propone la distribución de dividendos.

MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANONIMA

Código de Gobierno Societario

Fecha: 7 de marzo de 2018

1. Introducción

El presente Código de Gobierno define la estructura, composición y responsabilidad de los órganos de gobierno de Mastellone Hermanos S.A. (en adelante “MHSA” o la “Compañía” o la “Sociedad”).

La Compañía es una sociedad anónima constituida según las leyes de la Argentina, y fue inscripta en el Registro Público de Comercio de la Ciudad de Buenos Aires el 17 de mayo de 1976.

La Compañía es el productor y distribuidor líder de productos lácteos frescos en Argentina ubicándose en primer lugar en cuanto a participación de mercado de leche fluida, crema, manteca y dulce de leche. 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 tiene las siguientes clases de acciones:

Acciones clases A, B y C:	Pertenece a miembros de la familia Mastellone
Acciones clase D:	Pertenece a Dallpoint Investments LLC
Acciones clase E:	Pertenece a Arcor S.A.I.C. y/o Bagley Argentina S.A. Si un accionista de esta grupo adquiriera por cualquier causa acciones de las otras clases, las mismas serán inmediatamente convertidas a la clase E.

2. Marco Legal

Las prácticas de gobierno societario de la Compañía se rigen por:

- a) La Ley General de Sociedades N° 19.550 y sus modificaciones (“LGS”);
- b) La Ley 26.831 – Ley de Mercado de Capitales y su Decreto reglamentario (Decreto 1023/2013)
- c) Las resoluciones de organismos gubernamentales con competencia sobre la Compañía; en particular la Comisión Nacional de Valores (“CNV”);
- d) El estatuto de la Compañía;

- e) Los acuerdos entre los accionistas de la Compañía;
- f) Los acuerdos o convenios con los acreedores financieros de la Compañía;
- g) Las resoluciones y políticas establecidas por los accionistas de la Compañía; y
- h) Las normas y prácticas que se fijan en el presente código de gobierno societario, y en particular las del Código de Ética.

3. La Asamblea

Los Accionistas se reunirán en Asamblea Ordinaria por lo menos una vez al año. Además de los avisos previstos en la LGS, el Presidente del Directorio convocará a Asamblea Ordinaria o Extraordinaria, dando notificación escrita a los Accionistas con una anticipación no menor de quince días corridos. El requisito de notificación con quince días corridos de anticipación para cualquier Asamblea será innecesario cuando se celebre una Asamblea unánime, en tanto todos los Accionistas estén de acuerdo con el Orden del Día a ser tratado y con todas las resoluciones adoptadas.

La Asamblea controla y aprueba la gestión del Directorio.

4. Aprobaciones especiales

Se requieren aprobaciones especiales de los accionistas clase D y/o clase E para las siguientes decisiones:

- i. reforma de los Estatutos;
- ii. creación o emisión de acciones de la Sociedad o de obligaciones negociables convertibles o no en acciones de la Sociedad;
- iii. la formación, adquisición o disposición de cualquier controlada o vinculada o de las acciones de cualquier controlada o vinculada;
- iv. rescate, reembolso y amortización de acciones, emisión o rescate de títulos convertibles en acciones, modificación de las condiciones de emisión de acciones, o de títulos convertibles en acciones;
- v. extensión, reconducción o reducción de la duración de la Sociedad;
- vi. aumentos de capital y determinación de la prima de emisión, salvo en el caso de necesidad legal;
- vii. suspensión o limitación del derecho de preferencia;

- viii. aceptación de aportes revocables o irrevocables a cuenta de futuros aumentos de capital, ya fueran efectuados por los Accionistas o por un tercero;
- ix. operaciones de fusión, transformación, escisión, inicio de oferta pública de acciones o de apertura del capital;
- x. venta o disposición de la totalidad o de una parte sustancial de la actividad o de los activos de la Sociedad o sus controladas, incluyendo la fijación de precios de transferencia, salvo aquellas líneas de negocios o activos que generen una pérdida recurrente;
- xi. la adquisición por la Sociedad de acciones, cuotas o partes de interés de cualquier sociedad, empresa o compañía, por un monto que exceda de US\$5.000.000;
- xii. Otorgamiento de fianzas, avales o garantías reales que (1) no sean a favor de las Subsidiarias por operaciones de éstas que requieran ser afianzadas o garantizadas por la Sociedad o (2) en favor de terceros proveedores en la medida que no viole ningún compromiso bajo las obligaciones negociables u otros instrumentos de deuda de la Sociedad;
- xiii. venta, otorgamiento de licencias de uso o franquicias, o cualquier forma de disposición de marcas y designaciones comerciales y derechos marcarios en general;
- xiv. aprobación del presupuesto anual;
- xv. operaciones o contratos que involucren un monto superior a US\$5.000.000 que no se encuentren contempladas en el presupuesto de la Sociedad;
- xvi. aprobación de inversiones o gastos que no excedan en un 5% o US\$1.000.000 (lo que resulte menor) respecto de aquellos previstos en el presupuesto anual;
- xvii. operaciones de endeudamiento que involucren un monto superior a US\$5.000.000;
- xviii. cambio sustancial de las actuales políticas y prácticas contables, regulatorias y fiscales;
- xix. distribución de dividendos en exceso de la política de dividendos acordada en el Acuerdo de Accionistas;
- xx. transacciones con Afiliadas distintas a las previstas en la Sección 3.15 (c) (se refiere a operaciones con empresas de accionistas clases A, B o C, que provean leche o servicios de transporte en condiciones de mercado);
- xxi. liquidación, disolución, presentación en concurso preventivo y cualquier otro proceso que involucre una reestructuración general de deudas o pasivos de la Sociedad;

- xxii. acuerdos transaccionales (judiciales o extrajudiciales) o inicio de acciones legales, en ambos casos por un monto superior a US\$500.000 en forma individual y US\$5.000.000 acumulados anuales;
- xxiii. designación del C.E.O., designación del C.F.O., aprobación o modificación de sus remuneraciones y paquetes de beneficios (incluyendo, sin limitar, golden parachutes, pension plans, bonos, etc.);
- xxiv. política de remuneración a los empleados y plan de beneficios fuera de los aprobados en el presupuesto anual;
- xxv. aprobación de operaciones en nuevas categorías de productos que no incluyan insumos lácteos. En cualquier caso, la elaboración de nuevos productos con respecto a los actualmente elaborados, incluyendo o no insumos lácteos, deberá realizarse de forma tal que no implique el incumplimiento de obligaciones preexistentes;

Las aprobaciones requeridas en estos casos serán las siguientes:

- a) En la medida en que las acciones clase E representen menos del 51%, se requerirá la aprobación de esos accionistas y de las accionistas clase D para los casos previstos en los puntos i. a xxv.
- b) En la medida que las acciones clase E representen el 51% o más del capital social y las acciones clase D representen el 20% o más del capital social, se requerirá la aprobación de los accionistas clase D para los casos previstos en los puntos i. a xiii. y xvii. a xxii.

5. El Directorio

5.1. Aspectos generales

La administración de la Compañía se encuentra a cargo del Directorio designado por la Asamblea de Accionistas, la que puede efectuar la correspondiente distribución de cargos. El Directorio es responsable por sus hechos y resultados ante sus accionistas. Determina la orientación de los negocios de la Compañía y supervisa su implementación.

La cantidad de integrantes del Directorio y las normas para su designación están reguladas por el Estatuto Social y el acuerdo de accionistas. En la situación actual, el Directorio estará compuesto por siete miembros titulares, de los cuales los Accionistas Clase A, los Accionistas Clase B y los Accionistas Clase C, tendrán derecho a designar a uno por cada Clase; el Accionista Clase D tendrá derecho a designar dos miembros y los Accionistas Clase E tendrán derecho a designar dos miembros. Se elegirá de la misma forma, igual número de directores suplentes. Se prevén adecuaciones equitativas en la medida en que varíen las participaciones de los distintos grupos de accionistas.

Los accionistas clase D y clase E tendrán derecho a nombrar al menos un miembro en los directorios de las subsidiarias de la Sociedad.

Respecto de la elección del presidente y vicepresidente del Directorio, mientras las acciones Clase E representen menos del 51% del capital social, el presidente del Directorio será elegido por los accionistas de las restantes clases y el vicepresidente será elegido por accionistas clase E. Si las acciones Clase E representaren el 51% o más del capital social, ellos designarán al presidente del Directorio, siendo elegido el vicepresidente por los restantes accionistas.

5.2. Atribuciones y responsabilidades de los directores

Cada director actúa en forma independiente, y se espera que tome decisiones privilegiando el interés de la Compañía independientemente de cualquier otro interés que pudiera tener.

Cada director deberá controlar que no exista un conflicto de intereses con los de la Compañía. Si eventualmente lo hubiera, deberá informar de ello al resto del Directorio y abstenerse de participar en el tratamiento del tema en el que exista tal conflicto.

Todos los miembros del Directorio tienen los mismos poderes y responsabilidades, y sus decisiones son adoptadas por las mayorías previstas en la LGS (con pleno respeto a las mayorías especiales requeridas en determinados casos).

5.3. Comités especializados – directores independientes

Dada la actual estructura accionaria de la Compañía y sus particularidades operativas, no se considera necesaria la constitución de un comité ejecutivo en los términos previstos por el art. 269 de la LGS ni la designación de directores independientes. Se ha dispuesto la creación de los siguientes comités especializados: (a) Comité de Operaciones, (b) Comité de Finanzas, (c) Comité de Recursos Humanos, (d) Comité de Cumplimiento y (e) Un Comité de Sustentabilidad -que fue creado en el año 2017- Los miembros de cada Comité podrán ser directores o no de la Sociedad. Cada Comité deberá mantener reuniones al menos una (1) vez cada tres (3) meses, salvo que algún miembro de un Comité solicite que el Comité que integre se reúna, en cuyo caso deberá reunirse dentro de los cinco (5) días de convocado. Las decisiones en cada Comité se adoptarán por mayoría simple, salvo respecto de ciertos asuntos que requieren una mayoría especial.

Tampoco se considera necesaria la creación de un cuerpo que evalúa el desempeño del Directorio, lo que queda reservado a la asamblea de accionistas.

Respecto de las relaciones con los accionistas, el principio general, incluido en el Acuerdo de Accionistas, es que todos ellos tendrán un derecho amplio y directo de información respecto de la Sociedad y sus controladas, el que comprende la revisión de toda la documentación societaria y la eventual realización de auditorías de la Sociedad, ya sea por sí o a través de terceros. Los accionistas se obligan a causar que la Sociedad y sus Subsidiarias lleven sus respectivos libros y registros, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (IFRS, por sus siglas en inglés) y la Ley de cualquier otra forma que resulte necesaria, a fin de cumplir con cualesquiera requisitos legales vigentes aplicables a la Sociedad y sus Subsidiarias, y de manera

que le permita a cualquier Accionista de la Sociedad cumplir suficientemente con cualesquiera requisitos legales aplicables a tal Accionista como resultado de su titularidad de las acciones en la Sociedad, así como con su propio esquema de reporte financiero de gestión.

Cada Accionista tendrá acceso, durante el horario normal de trabajo y mediante notificación previa razonable por escrito, a todos los libros y registros de la Sociedad y de sus subsidiarias, estipulándose que tal acceso estará a cargo del Accionista que realiza la revisión, la cual se efectuará de la forma más organizada posible.

Los accionistas han acordado además constituir comisiones especiales para proveerles la información más adecuada sobre el manejo de aspectos considerados clave en la gestión de la Sociedad.

5.4. Designación y responsabilidades de la alta gerencia

El Directorio designa y remueve a los integrantes de la alta gerencia, en cada caso respetando criterios de profesionalidad y experiencia. Las designaciones y remociones de los gerentes de primera línea son informadas mediante los canales previstos por la CNV para tal efecto. El Directorio de la Compañía considera que dicha publicación es exteriorización suficiente.

Similares criterios se aplican en las sociedades controladas.

Los integrantes de la alta gerencia son responsables ante el Directorio por los resultados alcanzados en la esfera de su competencia.

5.5. Capacitación

Es política de la Compañía promover la capacitación de todo su personal, con especial énfasis en las personas que considera en condiciones de acceder a posiciones de mayor relevancia en el futuro. Respecto del Directorio y de la gerencia de primera línea, la política es apoyar la capacitación que cada uno de sus integrantes considere conveniente para su gestión personal, haciéndose cargo de los costos resultantes.

5.6. No discriminación

Si bien la designación de los miembros del Directorio es competencia exclusiva de la Asamblea de Accionistas (y en ciertos casos de la Comisión Fiscalizadora), la Compañía ha adoptado en su Código de Ética (aplicable también a las sociedades controladas) disposiciones que prevén un trato igualitario y no discriminatorio para todos los actos societarios.

5.7. Remuneración del Directorio

Los miembros del Directorio pueden recibir una compensación por sus tareas, siempre de conformidad con las disposiciones aplicables. La Compañía no cuenta con una política que limite la participación de los miembros del Directorio en sociedades ajenas al grupo, siempre con el debido respeto por las normas sobre eventuales conflictos de intereses.

6. Transacciones entre Partes Relacionadas

Se ha establecido que ninguno de los Accionistas Clase A, Accionistas Clase B, ni Accionistas Clase C, ni tampoco ninguno de sus familiares, ya sean por consanguinidad o afinidad, sin importar el grado, sea empleado de la Compañía y/o de ninguna empresa controlada o vinculada a la Compañía, salvo decisión fundada del Directorio en función de las necesidades operativas del momento.

Tampoco podrán los Accionistas Clase A, Accionistas Clase B, Accionistas Clase C, ni ninguno de sus familiares, ser incorporados como contratistas o proveedores de la Compañía, ya sea actuando en forma directa o indirecta, a través de sociedades o por interpósitas personas. No obstante ello, en el caso de los que proveen a la Sociedad materia prima láctea o servicios de transporte y logística, se conviene en mantener la actual relación, en condiciones de mercado.

7. Política de dividendos

Los accionistas han convenido en adoptar las decisiones y realizar los máximos esfuerzos para que la Sociedad distribuya como dividendos el setenta y cinco por ciento (75%) de las utilidades líquidas y realizadas de cada ejercicio o el máximo distribuible conforme Ley (el que fuera menor), salvo acuerdo en contrario.

8. Relaciones con la comunidad

8.1. Comunicación pública

La Compañía cuenta con un sitio de internet en el que se puede consultar su información clave (estados financieros, estatutos, informes de responsabilidad empresarial, Código de Ética, acceso a sitios de organismos de control, etc.).

Las informaciones contenidas en ese sitio se encuentran apropiadamente protegidas.

8.2. Sustentabilidad

MHSA a través de los años ha integrado en sus acciones el concepto de sustentabilidad, con la certeza que generará un valor agregado para la Compañía y públicos de interés, y que se verá reflejado con el transcurrir del tiempo, en la optimización permanentemente del desempeño económico, social y ambiental. Como una clara expresión del compromiso asumido, en el año 2017, fue creado el Comité de Sustentabilidad en el que se tratan las distintas temáticas con una gestión integral, interdisciplinaria y transversal que permita alcanzar los objetivos en un marco de transparencia.

La Compañía se encuentra comprometida con el cuidado, aprovechamiento responsable de los recursos naturales y la preservación el medio ambiente, con el objetivo final de poder satisfacer

las necesidades presentes sin comprometer las posibilidades de las generaciones para atender sus propias necesidades.

9. El Código de Ética

El Código de Ética de la Compañía, tal como ha sido sancionado y con las modificaciones que eventualmente sean introducidas, establece una base para el comportamiento de todos los integrantes de la Compañía y de sus sociedades controladas, cualquiera sea su cargo o función.

No obstante, se espera claramente un mayor celo en su cumplimiento para el caso de los niveles superiores (directorio, gerentes de primera línea), los que no sólo deberán extremar su cumplimiento personal del mismo, sino (i) también controlar que sea cumplido por el resto de la organización e (ii) introducir los cambios o actualizaciones que sean necesarios.

10. Comisión Fiscalizadora

Con la actual composición accionaria, la comisión fiscalizadora estará compuesta por cinco miembros, designados dos de ellos en conjunto por los accionistas clase A, B y C, uno por los accionistas clase D y dos por los accionistas clase E.

En caso que los accionistas clase E posean el 51% o más del capital social, podrán designar a tres miembros de la comisión fiscalizadora, siendo designados los restantes, uno en conjunto por las clases A, B y C y el otro por la clase D.

En todos los casos y con los mismos criterios se designará igual número de miembros suplentes de la comisión fiscalizadora.

No se considera necesaria ni conveniente una política que estimule o disponga una rotación de sus miembros. La Compañía tampoco considera necesario limitar la participación de los miembros de la Comisión Fiscalizadora en otras sociedades, en la medida en que ello no pueda generar conflictos de intereses.

No se considera inapropiado -aunque ese no sea el caso en la actualidad- que se reúnan en una misma persona las funciones de miembro de la Comisión Fiscalizadora y de auditor externo.

11. Audidores Externos

Los Auditores Externos deberán ser elegidos de entre alguna de las firmas de auditores conocidas tradicionalmente como las “Big Four” (o el número que surja a fecha de designación, a raíz de fusiones o escisiones entre las mismas), o bien, podrá designarse una firma internacional de segunda línea, con fuerte presencia en Argentina y en Estados Unidos de América, y con experiencia en transacciones financieras y de mercados de capitales internacionales. Para reemplazar a los actuales Auditores Externos y para designar y remover a sus reemplazantes, será necesario el voto favorable de los accionistas clase D y clase E.

Código de Gobierno Societario

Anexo IV

<i>Principios y Recomendaciones</i>	1	2	3	<i>Explicar</i>
<u>Referencias:</u> 1. Cumple Total – 2. Cumple Parcial – 3. Incumplimiento				
PRINCIPIO I. TRANSPARENTAR LA RELACION ENTRE LA EMISORA, EL GRUPO ECONÓMICO QUE ENCABEZA Y/O INTEGRA Y SUS PARTES RELACIONADAS				
<p>Recomendación I.1: Garantizar la divulgación por parte del Órgano de Administración de políticas aplicables a la relación de la Emisora con el grupo económico que encabeza y/o integra y con sus partes relacionadas.</p> <p>Responder si la Emisora cuenta con una norma o política interna de autorización de transacciones entre partes relacionadas conforme al artículo 73 de la Ley N° 17.811, operaciones celebradas con accionistas y miembros del Órganos de Administración, gerentes de primera línea y síndicos y/o consejeros de vigilancia, en el ámbito del grupo económico que encabeza y/o integra.</p> <p>Explicitar los principales lineamientos de la norma o política interna.</p>	X			<p>Existe una norma de procedimiento (puesta en conocimiento del nivel gerencial de la sociedad), estableciendo que (i) cualquier excepción a las limitaciones para operaciones con partes relacionadas debe tener la aprobación previa del Directorio de la Compañía – además de las autorizaciones de terceros que eventualmente fueren necesarias, y (ii) que en caso de duda los responsables deben hacer una consulta, por la vía jerárquica que corresponda, ante la Gerencia de Asesoría Letrada de la Compañía.</p> <p>1. Documentos/ antecedentes de los que surgen las limitaciones: a) Las derivadas del acuerdo de accionistas del año 2016, las que entre otras disposiciones (i) prohíben las relaciones laborales y comerciales con accionistas y sus familiares, con excepción de (i-i) para las posiciones actualmente existentes en la alta gerencia de la Sociedad pudiendo prolongarse si el Directorio así lo resuelve, en función de las necesidades operativas del momento, y (i-ii) en el caso de las provisiones de materia prima láctea y servicios de transporte, pueden continuar en condiciones de mercado. b) Las derivadas de las condiciones de la deuda de largo plazo de la compañía, las que (entre otras) contienen limitaciones a (i) los pagos restringidos (dividendos, rescates de capital, etc.), y (ii) las transacciones con partes vinculadas en general c) Las derivadas del Código de Ética (el que es de conocimiento de todo el personal de la compañía d) Las prácticas y costumbres de la compañía</p> <p>2. Controles:</p> <p>La Dirección de Auditoría Interna, en la medida de sus competencias, efectúa controles sobre las eventuales operaciones con entidades vinculadas, las que a su vez aparecen detalladas en los balances de la compañía.</p>

Código de Gobierno Societario

Anexo IV

<p>Recomendación I.2: Asegurar la existencia de mecanismos preventivos de conflictos de interés.</p> <p>Responder si la Emisora tiene, sin perjuicio de la normativa vigente, claras políticas y procedimientos específicos de identificación, manejo y resolución de conflictos de interés que pudieran surgir entre los miembros del Órgano de Administración, gerentes de primera línea y síndicos y/o consejeros de vigilancia en su relación con la Emisora o con personas relacionadas a la misma.</p> <p>Hacer una descripción de los aspectos relevantes de las mismas</p>	X			<p>En términos generales, nos remitimos a la respuesta al punto anterior. Específicamente, para eventuales desvíos (obviamente no autorizados) se cuenta con la actuación de la Dirección de Auditoría Interna, las revisiones trimestrales de la auditoría interna, y del informe sobre operaciones con partes relacionadas que se incluye en cada balance de la compañía.</p>
<p>Recomendación I.3: Prevenir el uso indebido de información privilegiada.</p> <p>Responder si la Emisora cuenta, sin perjuicio de la normativa vigente, con políticas y mecanismos asequibles que previenen el uso indebido de información privilegiada por parte de los miembros del Órgano de Administración, gerentes de primera línea, síndicos y/o consejeros de vigilancia, accionistas controlantes o que ejercen una influencia significativa, profesionales intervinientes y el resto de las personas enumeradas en los artículos 7 y 33 del Decreto N° 677/01.</p> <p>Hacer una descripción de los aspectos relevantes de las mismas</p>	X			<p>El Código de Ética de la Compañía contiene limitaciones al uso de la información confidencial en la Compañía. El mismo ha sido distribuido con acuse de recibo a todo el personal (incluyendo el de las sociedades controladas). Los proveedores de la compañía están también alcanzados por las normas del mismo.</p> <p>Además, MHSA tiene vigentes las Normas de Procedimientos Nro. 499 – Utilización de Elementos Informáticos y Nro. 615 - Uso Seguro de Dispositivos Móviles, que tienen por finalidad la protección, integridad, veracidad y disponibilidad de la información y la adecuada administración de los sistemas de información para el cumplimiento de las tareas encomendadas.</p> <p>Por otra parte, MHSA estableció el documento “Clasificación y control de la información de MHSA; el mismo especifica las obligaciones que se asume respecto a la protección de la información confidencial y que están contenidas en las base de datos de la empresa.</p> <p>Es de mencionar que relacionado con este tema y por la relevancia de la información que contienen las bases de datos de personas, que MHSA posee la Norma de Procedimiento Nro. 560 – Base de Datos de Personas, que</p>

Código de Gobierno Societario

Anexo IV

				<p>contiene los siguientes títulos: (i) Inscripción de las Bases de Datos, (ii) Derecho del titular de los datos, (iii) Bases de Datos inscriptas por MHSA,</p> <p>(iv) Seguridad de datos personales, (v) Rutinas de control (vi) Registro de incidentes, (vii) Protección de los datos personales en página web y en comunicaciones con fines de publicidad (viii) Transferencia Internacional de Datos Personales.</p>
PRINCIPIO II. SENTAR LAS BASES PARA UNA SÓLIDA ADMINISTRACIÓN Y SUPERVISIÓN DE LA EMISORA				
Recomendación II. 1: Garantizar que el Órgano de Administración asuma la administración y supervisión de la Emisora y su orientación estratégica.				
II.1.1 Responder si el órgano de administración aprueba:				
II.1.1.1 Responder si el órgano de administración aprueba el plan estratégico o de negocio, así como los objetivos de gestión y presupuestos anuales,	X			<p>El Directorio (en el que se destaca que tienen representación todos los grupos accionarios) aprueba y controla el plan estratégico de la compañía, sus objetivos y su política de inversiones por medio de varias herramientas:</p> <p>a) Un presupuesto integral anual</p> <p>b) Una actualización frecuente (típicamente mensual) del presupuesto integral anual, la que eventualmente, puede incluir proyecciones para los primeros meses del ejercicio siguiente, de modo de asegurar un apropiado horizonte de planificación.</p> <p>c) Una revisión e informe trimestral con la emisión de los estados contables de la Compañía, más amplia en la información adjunta al balance anual.</p> <p>d) Un monitoreo permanente de la evolución de los negocios sociales.</p> <p>e) Informes periódicos de la gerencia de primera línea.</p>
II.1.1.2 Responder si el órgano de administración aprueba la política de inversiones (en activos	X			Ver II.1.1.1.

Código de Gobierno Societario

Anexo IV

financieros y en bienes de capital), y de financiación,				
II.1.1.3 Responder si el órgano de administración aprueba la política de gobierno societario (cumplimiento Código de Gobierno Societario)	X			Las políticas de Gobierno Societario y de Sustentabilidad son aprobadas por el Directorio.
II.1.1.4 Responder si el órgano de administración aprueba la política de selección, evaluación y remuneración de los gerentes de primera línea,	X			La gerencia de primera línea es nombrada por el Directorio, considerando criterios de eficiencia y dedicación y sus alcances naturales de competencia. Las atribuciones específicas también son determinadas por el Directorio. En el convenio de accionistas se establecen criterios para la designación de la gerencia de primera línea. Se considera que la designación, atribuciones, etcétera, de cada funcionario de primera línea se confirman implícitamente cada año con el envío de la correspondiente información al organismo de control.
II.1.1.5 Responder si el órgano de administración aprueba la política de asignación de responsabilidades a los gerentes de primera línea,	X			Ver II.1.1.4
II.1.1.6 Responder si el órgano de administración aprueba la supervisión de los planes de sucesión de los gerentes de primera línea,	X			Existe un plan de capacitación para los eventuales sucesores de la gerencia de primera línea, el que incluye la realización de cursos de postgrado en universidades de reconocido prestigio.
II.1.1.7 Responder si el órgano de administración aprueba la política de responsabilidad social empresaria,	X			Las políticas de Gobierno Societario y de Sustentabilidad son aprobadas por el Directorio.
II.1.1.8 Responder si el órgano de administración aprueba las políticas de gestión integral de riesgos y de control interno, y de prevención de fraudes,	X			Políticas de la Compañía: a) Gestión de riesgos: (i) existe una Gerencia de Seguros, la que es responsable de la cobertura, entre otros, de los riesgos patrimoniales y de continuidad de operaciones, la que sigue las prácticas usuales para la

Código de Gobierno Societario

Anexo IV

			<p>industria, y (ii) para el resto de actividades de la Compañía, dado que el riesgo es inherente a cada una de ellas, es un factor considerado especialmente en el proceso de toma de decisiones b) Control interno y prevención de fraudes: (i) hay un control natural por oposición de intereses en la operatoria normal de la Compañía, (ii) los sistemas de la Compañía permiten un seguimiento</p> <p>adecuado de las operaciones sociales, (iii) la Dirección de Auditoría Interna, dentro de la materia de sus competencias, efectúan tanto actividades de control interno como de evaluación del mismo, etc.</p>
<p>II.1.1.9 Responder si el órgano de administración aprueba la política de capacitación y entrenamiento continuo para miembros del Órgano de Administración y de los gerentes de primera línea.</p> <p>De contar con estas políticas, hacer una descripción de los principales aspectos de las mismas.</p>	<p align="center">X</p>		<p>La compañía considera que la definición y ejecución de la capacitación y entrenamiento permanente es parte de sus responsabilidades profesionales personales de los integrantes del directorio y de la gerencia de primera línea. Los costos derivados de las acciones de capacitación que cada integrante considere estarán a cargo de la compañía.</p>
<p>II.1.2 De considerar relevante, agregar otras políticas aplicadas por el Órgano de Administración que no han sido mencionadas y detallar los puntos significativos.</p>			<p>Sin comentarios.</p>
<p>II.1.3 Responder si la Emisora cuenta con una política tendiente a garantizar la disponibilidad de información relevante para la toma de decisiones de su Órgano de Administración y una vía de consulta directa de las líneas gerenciales, de un modo que resulte simétrico para todos sus miembros (ejecutivos, externos e independientes) por igual y con una antelación suficiente, que permita el adecuado análisis de su contenido.</p>	<p align="center">X</p>		<p>Se considera que la información relevante para la toma de decisiones –la que proviene fundamentalmente de sistemas confiables– es apropiada para la toma de decisiones y es ampliamente compartida entre los distintos sectores de la Compañía. En el caso de los accionistas, y conforme a lo establecido en el acuerdo respectivo, cada uno de ellos tiene acceso amplio a toda la información de la compañía.</p>

Código de Gobierno Societario

Anexo IV

Explicitar.				
II.1.4 Responder si los temas sometidos a consideración del Órgano de Administración son acompañados por un análisis de los riesgos asociados a las decisiones que puedan ser adoptadas, teniendo en cuenta el nivel de riesgo empresarial definido como aceptable por la Emisora. Explicitar.	X			El riesgo de los negocios es tomado en consideración en la toma de decisiones. En general, y por el tipo de industria en el que opera la Compañía, ese riesgo es inferior a la media de la economía. Al mismo tiempo, por la experiencia de la Dirección y de la Compañía en general en la industria, es amplio el conocimiento del riesgo implícito en sus operaciones.
Recomendación II.2: Asegurar un efectivo Control de la Gestión empresaria.				
II.2.1 Responder si el Órgano de Administración verifica el cumplimiento del presupuesto anual y del plan de negocios.	X			El Directorio (en el que están representados todos los grupos de accionistas) efectúa una permanente evaluación de la marcha de los negocios sociales, la que incluye el cumplimiento de presupuestos y objetivos estratégicos fundamentales y (explícita o implícitamente) el desempeño de la gerencia de primera línea. Ello se concreta, entre otros momentos, (i) con las revisiones (usualmente mensuales) del presupuesto, (ii) con la aprobación de los estados contables intermedios y anuales (se destaca que cada balance es objeto de una presentación conjunta ante la totalidad del Directorio, Síndicos, Auditores y gerentes de primera línea), (iii) mediante informes permanentes de los gerentes de primera línea, etc.
II.2.2 Responder si el Órgano de Administración verifica el desempeño de los gerentes de primera línea y su cumplimiento de los objetivos a ellos fijados (el nivel de utilidades previstas versus el de utilidades logradas, calificación financiera, calidad del reporte contable, cuota de mercado, etc.) Hacer una descripción de los aspectos relevantes de la política de Control de Gestión de la Emisora detallando técnicas empleadas y frecuencia del	X			Ver II.2.1.

Código de Gobierno Societario

Anexo IV

<p>monitoreo efectuado por el Órgano de Administración.</p>				
<p>Recomendación II.3: Dar a conocer el proceso de evaluación del desempeño del Órgano de Administración y su impacto.</p>				
<p>II.3.1 Responder si cada miembro del Órgano de Administración cumple con el Estatuto Social y, en su caso, con el Reglamento del funcionamiento del Órgano de Administración. Detallar las principales directrices del Reglamento. Indicar el grado de cumplimiento del Estatuto Social y Reglamento.</p>			<p align="center">X</p>	<p>La totalidad de los grupos de accionistas está representada en el Directorio, (cada uno de ellos compuesto a su vez por no más de cinco personas), por lo que esta evaluación se produce automáticamente.</p>
<p>II.3.2 Responder si el Órgano de Administración expone los resultados de su gestión teniendo en cuenta los objetivos fijados al inicio del período, de modo tal que los accionistas puedan evaluar el grado de cumplimiento de tales objetivos, que contienen tanto aspectos financieros como no financieros. Adicionalmente, el Órgano de Administración presenta un diagnóstico acerca del grado de cumplimiento de las políticas mencionadas en la Recomendación II, ítems II.1.1.y II.1.2 Detallar los aspectos principales de la evaluación de la Asamblea General de Accionistas sobre el grado de cumplimiento por parte del Órgano de Administración de los objetivos fijados y de las políticas mencionadas en la Recomendación II, puntos II.1.1 y II.1.2, indicando la fecha de la Asamblea donde se presentó dicha evaluación.</p>			<p align="center">X</p>	<p>Ver II.3.1.</p>
<p>Recomendación II.4: Que el número de miembros externos e independientes constituyan una proporción significativa en el</p>				

Código de Gobierno Societario

Anexo IV

Órgano de Administración.				
<p>II.4.1 Responder si la proporción de miembros ejecutivos, externos e independientes (éstos últimos definidos según la normativa de esta Comisión) del Órgano de Administración guarda relación con la estructura de capital de la Emisora. Explicitar.</p>			X	<p>Dada la particular composición del Directorio (con representación de todos los grupos de accionistas, cada uno de ellos con no más de cinco integrantes), y dado que las relaciones con acreedores se encuentran claramente normadas por las disposiciones del mercado de capitales y de los respectivos acuerdos de financiación, no se considera necesario que haya directores independientes.</p>
<p>II.4.2 Responder si durante el año en curso, los accionistas acordaron a través de una Asamblea General una política dirigida a mantener una proporción de al menos 20% de miembros independientes sobre el número total de miembros del Órgano de Administración.</p> <p>Hacer una descripción de los aspectos relevantes de tal política y de cualquier acuerdo de accionistas que permita comprender el modo en que miembros del Órgano de Administración son designados y por cuánto tiempo.</p> <p>Indicar si la independencia de los miembros del Órgano de Administración fue cuestionada durante el transcurso del año y si se han producido abstenciones por conflictos de interés.</p>			X	<p>Ver II.4.1.</p>
<p>Recomendación II.5: Comprometer a que existan normas y procedimientos inherentes a la selección y propuesta de miembros del Órgano de Administración y gerentes de primera línea de la Emisora.</p>				
<p>II.5.1 Responder si la Emisora cuenta con un Comité de Nombramientos:</p>			X	<p>La Compañía no cuenta con un Comité de Nombramientos. Según lo establece el Estatuto Social es facultad del Directorio la designación de los funcionarios que ocupan los cargos de Alta Gerencia. A su vez el Acuerdo de Accionistas</p>

Código de Gobierno Societario

Anexo IV

				establece lineamientos referidos a la conformación del gerenciamiento de la Sociedad.
II.5.1.1 Responder si la Emisora cuenta con un Comité de Nombramientos integrado por al menos tres miembros del Órgano de Administración, en su mayoría independientes.			X	Ver II.5.1
II.5.1.2 Responder si la Emisora cuenta con un Comité de Nombramientos presidido por un miembro independiente del Órgano de Administración.			X	Ver II.5.1
II.5.1.3 Responder si la Emisora cuenta con un Comité de Nombramientos que cuenta con miembros que acreditan suficiente idoneidad y experiencia en temas de políticas de capital humano.			X	Ver II.5.1
II.5.1.4 Responder si la Emisora cuenta con un Comité de Nombramientos que se reúna al menos dos veces por año.			X	Ver II.5.1
II.5.1.5 Responder si la Emisora cuenta con un Comité de Nombramientos cuyas decisiones no son necesariamente vinculantes para la Asamblea General de Accionistas sino de carácter consultivo en lo que hace a la selección de los miembros del Órgano de Administración.			X	Ver II.5.1
II.5.2 En caso de contar con un Comité de Nombramientos, responder si el mismo:			X	No aplicable por no existir un Comité de Nombramientos.
II.5.2.1. Responder si el Comité de Nombramientos verifica la revisión y evaluación anual de su reglamento y sugiere al Órgano de Administración las modificaciones para su aprobación,			X	Ver II.5.2

Código de Gobierno Societario

Anexo IV

II.5.2.2 Responder si el Comité de Nombramientos propone el desarrollo de criterios (calificación, experiencia, reputación profesional y ética, otros) para la selección de nuevos miembros del Órgano de Administración y gerentes de primera línea.			X	Ver II.5.2
II.5.2.3 Responder si el Comité de Nombramientos identifica los candidatos a miembros del Órgano de Administración a ser propuestos por el Comité a la Asamblea General de Accionistas.			X	Ver II.5.2
II.5.2.4 Responder si el Comité de Nombramientos sugiere miembros del Órgano de Administración que habrán de integrar los diferentes Comités del Órgano de Administración acorde a sus antecedentes.			X	Ver II.5.2
II.5.2.5 Responder si el Comité de Nombramientos recomienda que el Presidente del Directorio no sea a su vez el Gerente General de la Emisora.			X	Ver II.5.2
II.5.2.6 Responder si el Comité de Nombramientos asegura la disponibilidad de los curriculum vitae de los miembros del Órgano de Administración y gerentes de la primera línea en la web de la Emisora, donde quede explicitada la duración de sus mandatos en el primer caso.			X	Ver II.5.2
II.5.2.7 Responder si el Comité de Nombramientos constata la existencia de un plan de sucesión del Órgano de Administración y de gerentes de primera línea.			X	Ver II.5.2

Código de Gobierno Societario

Anexo IV

<p>II.5.3 De considerar relevante agregar políticas implementadas realizadas por el Comité de Nombramientos de la Emisora que no han sido mencionadas en el punto anterior.</p>			X	No aplicable por no existir un Comité de Nombramientos.
<p>Recomendación II.6: Evaluar la conveniencia de que miembros del Órgano de Administración y/o síndicos y/o consejeros de vigilancia desempeñen funciones en diversas Emisoras.</p> <p>Responder si la Emisora establece un límite a los miembros del Órgano de Administración y/o síndicos y/o consejeros de vigilancia para que desempeñen funciones en otras entidades que no sean del grupo económico, que encabeza y/o integra la Emisora.</p> <p>Especificar dicho límite y detallar si en el transcurso del año se verificó alguna violación a tal límite.</p>			X	No se ha fijado un límite a las participaciones de Directores y Síndicos en otras entidades que no sean del grupo económico. No se han observado situaciones que puedan dar lugar a un eventual conflicto de intereses.
<p>Recomendación II.7: Asegurar la Capacitación y Desarrollo de miembros del Órgano de Administración y gerentes de primera línea de la Emisora.</p>				
<p>II.7.1 Responder si la Emisora cuenta con Programas de Capacitación continua vinculado a las</p> <p>necesidades existentes de la Emisora para los miembros del Órgano de Administración y gerentes de primera línea, que incluyen temas acerca de su rol y responsabilidades, la gestión integral de riesgos empresariales, conocimientos específicos del</p> <p>negocio y sus regulaciones, la dinámica de la gobernanza de empresas y temas de</p>			X	La Compañía considera que el proceso de capacitación continua de directores y gerentes de primera línea es una de sus responsabilidades profesionales directas, y espera que los mismos tomen todas las acciones necesarias a tal fin.

Código de Gobierno Societario

Anexo IV

<p>responsabilidad social empresaria. En el caso de los miembros del Comité de Auditoría, normas contables internacionales, de auditoría y de control interno y de regulaciones específicas del mercado de capitales.</p> <p>Describir los programas que se llevaron a cabo en el transcurso del año y su grado de cumplimiento.</p>				
<p>II.7.2 Responder si la Emisora incentiva, por otros medios no mencionadas en II.7.1, a los miembros de Órgano de Administración y gerentes de primera línea mantener una capacitación permanente que complemente su nivel de formación de manera que agregue valor a la Emisora. Indicar de qué modo lo hace.</p>			X	<p>La Compañía se hace cargo del costo de la capacitación que cada director o gerente de primera línea desarrolle con relación a sus responsabilidades profesionales.</p>
<p>PRINCIPIO III. AVALAR UNA EFECTIVA POLITICA DE IDENTIFICACION, MEDICION, ADMINISTRACION Y DIVULGACION DEL RIESGO EMPRESARIAL</p>				
<p>Recomendación III: El Órgano de Administración debe contar con una política de gestión integral del riesgo empresarial y monitorea su adecuada implementación.</p>				
<p>III.1 Responder si la Emisora cuenta con políticas de gestión integral de riesgos empresariales (de cumplimiento de los objetivos estratégicos, operativos, financieros, de reporte contable, de leyes y regulaciones, otros). Hacer una descripción de los aspectos más relevantes de las mismas.</p>	X			<p>MHSA tiene identificados aquellos procesos que deberán atenderse en su desarrollo, para minimizar la incertidumbre que generan determinados eventos o sucesos, y que de no atenderlos o considerarlos de la manera apropiada, pudieran generar un daño no deseado. Más aún, identificar y administrar correctamente estos procesos con riesgos generarán beneficios.</p> <p>Dada la naturaleza de las operaciones de la empresa (con una elevada cantidad de transacciones similares, agrupables en pocas categorías, por montos relativamente menores, y dentro de su negocio habitual), el control de riesgos en gran parte se basa en la disponibilidad de sistemas de procesamiento electrónico de la información, basados en la oposición de intereses entre los participantes y con</p>

Código de Gobierno Societario

Anexo IV

			<p>posibilidades amplias de verificación externa.</p> <p>Precisar desde el origen estas operaciones, la modalidad de administración de las mismas y establecer su desarrollo, nos permite atenuar o eliminar entornos de riesgos que pudieran deteriorar los resultados esperados de estos procesos que incluyen decisiones y responsabilidades.</p> <p>Así entonces, es como se atienden procesos directamente relacionados no sólo con riesgos económicos y financieros, sino también a los operativos, legales y tecnológicos. A modo de ejemplo, se mencionan procedimientos establecidos formalmente, y en proceso de desarrollo para su publicación, a través de normas de la compañía que refieren y describen el tratamiento de:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Control presupuestario. - Presupuesto financiero. - Control de riesgo crediticio (para altas de clientes) - Compra de Materia Prima Láctea. - Documentos ISO de Sistemas. <p>Debemos señalar también las actividades de seguimiento que efectúa el Directorio sobre la marcha de negocios sociales en diversas reuniones en el año.</p>
<p>III.2 Responder si existe un Comité de Gestión de Riesgos en el seno del Órgano de Administración o de la Gerencia General. Informar sobre la existencia de manuales de procedimientos y detallar los principales factores de riesgos que son específicos para la Emisora o su actividad y las acciones de mitigación implementadas. De no contar con dicho Comité, corresponderá describir el papel de supervisión desempeñado por el Comité de Auditoría en referencia a la gestión de riesgos.</p> <p>Asimismo, especificar el grado de interacción entre el Órgano de Administración o de sus Comités con la Gerencia General de la Emisora en materia de gestión integral de riesgos empresariales.</p>	<p align="center">X</p>		<p>El Directorio de MHSA asignó a la Gerencia General la responsabilidad de la administración de riesgo de la compañía. La Gerencia General conjuntamente con el Directorio ha identificado los riesgos y los procesos que deberán atenderse. Desarrolla esta gestión, distribuyendo requerimientos e instrucciones a las distintas gerencias de acuerdo a la naturaleza del riesgo y ejecutando, o haciendo ejecutar, acciones tendientes a identificarlos y clasificarlos para entonces evitar, eliminar o atenuar los efectos de un evento que no permitiera continuar con estrategias u objetivos planteados.</p>

Código de Gobierno Societario

Anexo IV

<p>III.3 Responder si hay una función independiente dentro de la Gerencia General de la Emisora que implementa las políticas de gestión integral de riesgos (función de Oficial de Gestión de Riesgo o equivalente).</p> <p>Especificar.</p>	X			<p>Es el Director General quien efectúa la Gestión de Riesgo Empresarial, que se nutrirá de la estructura gerencial de la Compañía como fuentes de información, seguimiento y cumplimiento de las operatorias que permitirán mitigar los riesgos e identificar aquellos no reconocidos en el análisis inicial.</p>
<p>III.4 Responder si las políticas de gestión integral de riesgos son actualizadas permanentemente conforme a las recomendaciones y metodologías reconocidas en la materia. Indicar cuáles.</p>	X			<p>Es decisión de la empresa que los controles de riesgos se efectúen con la mayor eficiencia; atento a ello, cuenta con controles por procesamiento electrónico de información y el control permanente de la marcha de negocios sociales por parte del Directorio, a la vez que existen cantidad de operaciones similares que se efectúan continuamente y su naturaleza estable a lo largo del tiempo, lo que asegura las buenas prácticas en la materia, siempre con la intención de atender los políticas que disponen normativas establecidas.</p>
<p>III.5 Responder si el Órgano de Administración comunica sobre los resultados de la supervisión de la gestión de riesgos realizada conjuntamente con la Gerencia General en los estados financieros y en la Memoria anual.</p> <p>Especificar los principales puntos de las exposiciones realizadas.</p>	X			<p>En el caso de la Compañía, debido a que (i) están representados todos los grupos de accionistas en el Directorio, y (ii) el Directorio se reúne con frecuencia, está asegurado el hecho de que los socios están al tanto del control de los riesgos asumidos. Respecto de los acreedores financieros, los principales acuerdos contienen normas que implícitamente limitan el nivel de riesgo que puede asumir la sociedad.</p>
PRINCIPIO IV. SALVAGUARDAR LA INTEGRIDAD DE LA INFORMACION FINANCIERA CON AUDITORIAS INDEPENDIENTES				
<p>Recomendación IV: Garantizar la independencia y transparencia de las funciones que le son encomendadas al Comité de Auditoría y al Auditor Externo.</p>				
<p>IV.1 Responder si el Órgano de Administración al elegir a los integrantes del Comité de Auditoría teniendo en cuenta que la mayoría debe revestir</p>			X	<p>Las responsabilidades de implementar y velar por un adecuado sistema de control es responsabilidad del Directorio, que mantendrá una fluida y constante comunicación con el máximo responsable de Auditoría</p>

Código de Gobierno Societario

Anexo IV

<p>el carácter de independiente, evalúa la conveniencia de que sea presidido por un miembro independiente.</p>				<p>Interna de la empresa, para que se desarrollen todas las acciones que constatan el normal y correcto funcionamiento de las distintas áreas y se observan los desvíos que pudieran originarse.</p>
<p>IV.2 Responder si existe una función de auditoría interna que reporta al Comité de Auditoría o al Presidente del Órgano de Administración y que es responsable de la evaluación del sistema de control interno.</p> <p>Indicar si el Comité de Auditoría o el Órgano de Administración hace una evaluación anual sobre el desempeño del área de auditoría interna y el grado de independencia de su labor profesional, entendiéndose por tal que los profesionales a cargo de tal función son independientes de las restantes áreas operativas y además cumplen con requisitos de independencia respecto a los accionistas de control o entidades relacionadas que ejerzan influencia significativa en la Emisora.</p> <p>Especificar, asimismo, si la función de auditoría interna realiza su trabajo de acuerdo a las normas internacionales para el ejercicio profesional de la auditoría interna emitidas por el Institute of Internal Auditors (IIA).</p>	<p align="center">X</p>			<p>La Compañía ha creado un área de Auditoría Interna, la cual define un plan de revisión anual. Este plan surge del análisis de riesgos en los procesos, y es constituido en función del impacto y la probabilidad de ocurrencia, abarca aspectos materiales y procedimientos relacionados con las principales operaciones.</p> <p>Los resultados finales de las pruebas realizadas en base al plan mencionado se trasladan a informes, que son presentados a la Presidencia del Directorio y otros funcionarios de la compañía.</p> <p>También presenta a las distintas gerencias sugerencias de control interno, por ser responsables del cumplimiento efectivo de los controles claves, verificando en futuras revisiones, que las mismas sean implementadas.</p> <p>Anualmente el Directorio recibe un informe sobre el funcionamiento de la Auditoría Interna elaborado por una consultora externa. Este informe es considerado a los efectos de asegurar el cumplimiento del plan de auditoría y el correcto proceder e independencia en el desarrollo de las actividades.</p>
<p>IV.3 Responder si los integrantes del Comité de Auditoría hacen una evaluación anual de la idoneidad, independencia y desempeño de los Auditores Externos, designados por la Asamblea de Accionistas. Describir los aspectos relevantes de los procedimientos empleados para realizar la evaluación.</p>			<p align="center">X</p>	<p>La Compañía no posee un Comité de Auditoría.</p>
<p>IV.4 Responder si la Emisora cuenta con una política referida a la rotación de los miembros de la Comisión Fiscalizadora y/o del Auditor</p>			<p align="center">X</p>	<p>La Compañía anualmente, en Asamblea Anual de Accionistas, considera y resuelve la elección de integrantes de la Comisión Fiscalizadora y la designación de los auditores</p>

Código de Gobierno Societario

Anexo IV

Externo; y a propósito del último, si la rotación incluye a la firma de auditoría externa o únicamente a los sujetos físicos.				externos para el nuevo ejercicio. Esto no presupone la rotación de unos y/u otros.
PRINCIPIO V. RESPETAR LOS DERECHOS DE LOS ACCIONISTAS				
Recomendación V.1: Asegurar que los accionistas tengan acceso a la información de la Emisora.				
V.1.1 Responder si el Órgano de Administración promueve reuniones informativas periódicas con los accionistas coincidiendo con la presentación de los estados financieros intermedios. Explicitar indicando la cantidad y frecuencia de las reuniones realizadas en el transcurso del año.	X			Con la emisión de cada estado financiero (intermedio o de fin de año) el Directorio invita a los accionistas a una reunión informativa. Adicionalmente, al estar todos los grupos de accionistas representados en el Directorio (cada uno de ellos compuesto por un número no superior a cinco personas), existe un flujo permanente de información.
V.1.2 Responder si la Emisora cuenta con mecanismos de información a inversores y con un área especializada para la atención de sus consultas. Adicionalmente cuenta con un sitio web que puedan acceder los accionistas y otros inversores, y que permita un canal de acceso para que puedan establecer contacto entre sí. Detallar.				Respecto de los accionistas, nos remitimos a lo expresado en el punto anterior. En relación a otro tipo de inversores, el Responsable de Relaciones con el Mercado recibe y contesta las inquietudes que puedan plantear los tenedores de deuda de la compañía. Finalmente, existe una página web con la información relevante.
Recomendación V.2: Promover la participación activa de todos los accionistas.				
V.2.1 Responder si el Órgano de Administración adopta medidas para promover la participación de todos los accionistas en las Asambleas Generales de Accionistas. Explicitar, diferenciando las medidas exigidas por ley de las ofrecidas voluntariamente por la Emisora a sus accionistas.			X	No aplicable, dado que (i) la compañía no cotiza públicamente acciones, y (ii) están representadas en el Directorio todos los grupos de accionistas (cada uno de los cuales incluye no más de cinco personas).

Código de Gobierno Societario

Anexo IV

V.2.2 Responder si la Asamblea General de Accionistas cuenta con un Reglamento para su funcionamiento que asegura que la información esté disponible para los accionistas, con suficiente antelación para la toma de decisiones. Describir los principales lineamientos del mismo.			X	No aplicable; (i) la Compañía no cotiza públicamente sus acciones, (ii) todos los grupos de accionistas (cada uno de ellos compuesto por no más de cinco personas), tienen representación en el Directorio, y (iii) todos los accionistas participan en las asambleas.
V.2.3 Responder si resultan aplicables los mecanismos implementados por la Emisora a fin que los accionistas minoritarios propongan asuntos para debatir en la Asamblea General de Accionistas de conformidad con lo previsto en la normativa vigente. Explicitar los resultados.			X	No aplicable; (i) la compañía no cotiza públicamente sus acciones, (ii) todos los grupos de accionistas (cada uno de ellos compuesto por no más de cinco personas) tienen representación en el directorio, y (iii) todos los accionistas participan en las asambleas.
V.2.4 Responder si la Emisora cuenta con políticas de estímulo a la participación de accionistas de mayor relevancia, tales como los inversores institucionales. Especificar.			X	No aplicable; (i) la Compañía no cotiza públicamente sus acciones, (ii) todos los grupos de accionistas (cada uno de ellos compuesto por no más de cinco personas) tienen representación en el Directorio, y (iii) todos los accionistas participan en las asambleas.
V.2.5 Responder si en las Asambleas de Accionistas donde se proponen designaciones de miembros del Órgano de Administración se dan a conocer, con carácter previo a la votación: (i) la postura de cada uno de los candidatos respecto de la adopción o no de un Código de Gobierno Societario; y (ii) los fundamentos de dicha postura.	X			En la asamblea de accionistas que consideró el balance del ejercicio 2012, los accionistas aprobaron por unanimidad el Código de Gobierno Societario confeccionado por el Directorio. Copia actualizada del mismo se agrega a las memorias anuales, de corresponder.
Recomendación V.3: Garantizar el principio de igualdad entre acción y voto. Responder si la Emisora cuenta con una política que promueva el principio de igualdad entre acción y voto. Indicar cómo ha ido cambiando la composición de acciones en circulación por clase en los últimos tres años.	X			Cada acción da derecho a un voto.

Código de Gobierno Societario

Anexo IV

<p>Recomendación V.4: Establecer mecanismos de protección de todos los accionistas frente a las tomas de control.</p> <p>Responder si la Emisora adhiere al régimen de oferta pública de adquisición obligatoria. Caso contrario, explicitar si existen otros mecanismos alternativos, previstos estatutariamente, como el tag along u otros.</p>			X	<p>No aplicable, dado que la compañía no cotiza acciones públicamente.</p> <p>Existen mecanismos previstos en el acuerdo de accionistas relacionados con las transferencias de acciones.</p>
<p>Recomendación V.5: Alentar la dispersión accionaria de la Emisora.</p> <p>Responder si la Emisora cuenta con una dispersión accionaria de al menos 20 por ciento para sus acciones ordinarias. Caso contrario, la Emisora cuenta con una política para aumentar su dispersión accionaria en el mercado.</p> <p>Indicar cuál es el porcentaje de la dispersión accionaria como porcentaje del capital social de la</p> <p>Emisora y cómo ha variado en el transcurso de los últimos tres años.</p>			X	<p>No aplicable; la compañía no cotiza públicamente sus acciones.</p>
<p>Recomendación V.6: Asegurar que haya una política de dividendos transparente.</p>				
<p>V.6.1 Responder si la Emisora cuenta con una política de distribución de dividendos prevista en el Estatuto Social y aprobada por la Asamblea de Accionistas en las que se establece las condiciones para distribuir dividendos en efectivo o acciones. De existir la misma, indicar criterios, frecuencia y condiciones que deben cumplirse para el pago de dividendos.</p>			X	<p>No aplicable; la compañía no cotiza públicamente sus acciones.</p>
<p>V.6.2 Responder si la Emisora cuenta con procesos documentados para la elaboración de la</p>			X	<p>No aplicable; la compañía no cotiza públicamente sus acciones.</p>

Código de Gobierno Societario

Anexo IV

<p>propuesta de destino de resultados acumulados de la Emisora que deriven en constitución de reservas legales, estatutarias, voluntarias, pase a nuevo ejercicio y/o pago de dividendos.</p> <p>Explicitar dichos procesos y detallar en que Acta de Asamblea General de Accionistas fue aprobada la distribución (en efectivo o acciones) o no de dividendos, de no estar previsto en el Estatuto Social.</p>				
PRINCIPIO VI. MANTENER UN VINCULO DIRECTO Y RESPONSABLE CON LA COMUNIDAD				
<p>Recomendación VI: Suministrar a la comunidad la revelación de las cuestiones relativas a la Emisora y un canal de comunicación directo con la empresa.</p>				
<p>VI.1 Responder si la Emisora cuenta con un sitio web de acceso público, actualizado, que no solo suministre información relevante de la empresa (Estatuto Social, grupo económico, composición del Órgano de Administración, estados financieros, Memoria anual, entre otros) sino que también recoja inquietudes de usuarios en general.</p>	X			<p>MHSA posee un sitio web (www.mastellone.com.ar), que contiene información relacionada con los aspectos jurídicos, contables y financieros. Además este espacio permite recepcionar inquietudes o consultas de usuarios. En este sitio se puede acceder a la siguiente información: Estatuto Social, Composición del Directorio, Estados Financieros, Memoria Anual, Código de Ética, Reporte de Sustentabilidad, CV de los miembros del Directorio y Gerentes de 1ra. Línea, canal de acceso para establecer contacto con accionistas y otros inversores. En el sitio "www.laserenisima.com.ar" el público en general puede interiorizarse en documentos y temas de interés con respecto a la Compañía. La Empresa: misión y valores, historia, actualidad, RR.HH, calidad, comercio exterior, logística, Sustentabilidad, visitas a la planta, nuestros productos, nuestras recetas, ingreso para profesionales de la salud, información estudiantil, prensa, spots publicitarios. Es para mencionar también, que MHSA cuenta con otros mecanismos de diálogo como el Servicio de Información al Consumidor (SIC) y redes sociales (Facebook, Twitter, Instagram, You Tube).</p>

Código de Gobierno Societario

Anexo IV

<p>VI.2 Responder si la Emisora emite un Balance de Responsabilidad Social y Ambiental con frecuencia anual, con una verificación de un Auditor Externo independiente. De existir, indicar el alcance o cobertura jurídica o geográfica del mismo y dónde está disponible. Especificar que normas o iniciativas han adoptado para llevar a cabo su política de responsabilidad social empresaria (Global Reporting Initiative y/o el Pacto Global de Naciones Unidas, ISO 26.000, SA8000, Objetivos de Desarrollo del Milenio, SGE 21-Foretica, AA 1000, Principios de Ecuador, entre otras).</p>	<p align="center">X</p>			<p>La Empresa confecciona anualmente el Reporte de Sustentabilidad que expone los resultados alcanzados y el compromiso asumido en la mejora del desempeño económico, social y ambiental. Este documento es verificado por un Auditor Externo. El Reporte de Sustentabilidad reafirma el compromiso con una gestión sustentable apoyado en aspectos claves: Transparencia en la Gestión, Respeto por los DD.HH., Compromiso con el Cuidado y la Preservación del medio ambiente, Contribución Social con los Niños y la Comunidad en general y Comportamiento Sustentable con los colaboradores y demás grupos de interés. Los mismos se cumplen a través de actividades internas o externas de la Compañía, según la naturaleza del beneficiario. Para su desarrollo e implementación, MHSA se inspiró en los principios del Pacto Global de las Naciones Unidas, los lineamientos de la ISO 26000, los indicadores del Global Reporting Initiative y los objetivos de Desarrollo del Milenio, entre otros. La Dirección de RR.II., que en el año 2017 creó el Comité de Sustentabilidad en MHSA, es la responsable de generar este Reporte, obtener la verificación del auditor externo y comunicarlo a los distintos ámbitos de la Empresa. Este escrito se podrá observar en el sitio "Normas" y en el Sistema de Control de la Calidad.</p>
PRINCIPIO VII. REMUNERAR DE FORMA JUSTA Y RESPONSABLE				
<p>Recomendación VII: Establecer claras políticas de remuneración de los miembros del Órgano de Administración y gerentes de primera línea, con especial atención a la consagración de limitaciones convencionales o estatutarias en función de la existencia o inexistencia de ganancias.</p>	<p align="center">X</p>			<p>De acuerdo lo establece el Estatuto Social es la Asamblea quien fija la remuneración de los miembros del Directorio. Para establecer estas remuneraciones se consideran las responsabilidades que le fueran encomendadas a cada uno de los integrantes, el tiempo que le han dedicado a sus funciones así como también su competencia y reputación profesional. Asimismo se revisa el valor de estos servicios dentro de las pautas del mercado. En cuanto a los gerentes de primera línea es el Directorio de la compañía quien define y establece la remuneración a percibir, considerando que responden con sus capacidades a las exigencias del puesto que ocupa y el mercado exige, que se encuentra comprometido en alcanzar los objetivos de su área en pos de la misión y visión de la empresa, respetando los valores</p>

Código de Gobierno Societario

Anexo IV

				sobre los que se apoya la organización. MHSa tiene implementado planes de incentivos anuales que alcanza a los Directores y gerentes de primera línea. El valor de estos incentivos surge de un cálculo establecido por el Directorio y que consta en Acta de Directorio. Es el Directorio también quien determina la promoción, despido o suspensión de personal clave de la compañía, como así también si existieran planes de retiro para miembros del Directorio y de los gerentes de primera línea.
VII.1 Responder si la Emisora cuenta con un Comité de Remuneraciones:			X	Ver Recomendación VII
VII.1.1 Responder si la Emisora cuenta con un Comité de Remuneraciones integrado por al menos tres miembros del Órgano de Administración, en su mayoría independientes,			X	Ver Recomendación VII
VII.1.2 Responder si la Emisora cuenta con un Comité de Remuneraciones presidido por un miembro independiente del Órgano de Administración,			X	Ver Recomendación VII
VII.1.3 Responder si la Emisora cuenta con un Comité de Remuneraciones que cuenta con miembros que acreditan suficiente idoneidad y experiencia en temas de políticas de recursos humanos,			X	Ver Recomendación VII
VII.1.4 Responder si la Emisora cuenta con un Comité de Remuneraciones que se reúna al menos dos veces por año,			X	Ver Recomendación VII
VII.1.5 Responder si la Emisora cuenta con un Comité de Remuneraciones cuyas decisiones no			X	Ver Recomendación VII

Código de Gobierno Societario

Anexo IV

son necesariamente vinculantes para la Asamblea General de Accionistas ni para el Consejo de Vigilancia sino de carácter consultivo en lo que hace a la remuneración de los miembros del Órgano de Administración.				
VII.2 Responder si en caso de contar con un Comité de Remuneraciones, el mismo:			X	Ver Recomendación VII
VII.2.1 Responder si el Comité de Remuneraciones asegura que exista una clara relación entre el desempeño del personal clave y su remuneración fija y variable, teniendo en cuenta los riesgos asumidos y su administración,			X	Ver Recomendación VII
VII.2.2 Responder si el Comité de Remuneraciones supervisa que la porción variable de la remuneración de miembros del Órgano de Administración y gerentes de primera línea se vincule con el rendimiento a mediano y/o largo plazo de la Emisora.			X	Ver Recomendación VII
VII.2.3 Responder si el Comité de Remuneraciones revisa la posición competitiva de las políticas y prácticas de la Emisora con respecto a remuneraciones y beneficios de empresas comparables, y recomienda o no cambios,			X	Ver Recomendación VII
VII.2.4 Responder si el Comité de Remuneraciones define y comunica la política de retención, promoción, despido y suspensión de personal clave,			X	Ver Recomendación VII
VII.2.5 Responder si el Comité de Remuneraciones informa las pautas para determinar los planes de retiro de los miembros del Órgano de Administración y gerentes de primera línea de la Emisora,			X	Ver Recomendación VII

Código de Gobierno Societario

Anexo IV

VII.2.6 Responder si el Comité de Remuneraciones da cuenta regularmente al Órgano de Administración y a la Asamblea de Accionistas sobre las acciones emprendidas y los temas analizados en sus reuniones,			X	Ver Recomendación VII
VII.2.7 Responder si el Comité de Remuneraciones garantiza la presencia del Presidente del Comité de Remuneraciones en la Asamblea General de Accionistas que aprueba las remuneraciones al Órgano de Administración para que explique la política de la Emisora, con respecto a la retribución de los miembros del Órgano de Administración y gerentes de primera línea.			X	Ver Recomendación VII
VII.3 De considerar relevante mencionar las políticas aplicadas por el Comité de Remuneraciones de la Emisora que no han sido mencionadas en el punto anterior.			X	Ver Recomendación VII
VII.4 En caso de no contar con un Comité de Remuneraciones, explicar cómo las funciones descritas en VII. 2 son realizadas dentro del seno del propio Órgano de Administración.			X	Ver Recomendación VII
PRINCIPIO VIII. FOMENTAR LA ÉTICA EMPRESARIAL				
Recomendación VIII: Garantizar comportamientos éticos en la Emisora.				
VIII.1 Responder si la Emisora cuenta con un Código de Conducta Empresaria. Indicar principales lineamientos y si es de conocimiento para todo público. Dicho Código es firmado por al menos los miembros del Órgano de Administración y gerentes de primera línea. Señalar si se fomenta su aplicación a proveedores y clientes.	X			MHSA tiene implementado un Código de Ética al que considera como un documento esencial, ya que engloba y encuadra todas las acciones y decisiones de la Empresa. El mismo fue implementado en el año 2005, y su aprobación consta en el Acta de Directorio de 16/11/2005. Orienta a los colaboradores en el desarrollo de las acciones cotidianas y representa los valores que se deberán defender y sostener. Expresa el Presidente del Directorio que el crecimiento de la

Código de Gobierno Societario

Anexo IV

				<p>empresa se consolidará, si todos y cada uno de los integrantes de la misma, adherimos al espíritu y al contenido de este importante documento. El Código de Ética ha sido puesto en conocimiento de todos los colaboradores de la Empresa, y se encuentra debidamente resguardada la notificación efectuada con la firma de cada uno de los componentes del Directorio, gerentes de 1er. Nivel y la totalidad de los colaboradores. También se hace entrega de un ejemplar del Código de Ética a los proveedores.</p>
<p>VIII.2 Responder si la Emisora cuenta con mecanismos para recibir denuncias de toda conducta ilícita o anti ética, en forma personal o por medios electrónicos garantizando que la información transmitida responda a altos estándares de confidencialidad e integridad, como de registro y conservación de la información. Indicar si el servicio de recepción y evaluación de denuncias es prestado por personal de la Emisora o por profesionales externos e independientes para una mayor protección hacia los denunciantes.</p>	X			<p>MHSA ha confeccionado un Manual de Procedimientos que regula el funcionamiento de los órganos encargados de implementar y aplicar el Código de Ética, así como las relaciones de los empleados de la compañía con esos órganos. El mismo describe los mecanismos habilitados para efectuar denuncias, asegurando confidencialidad de la información y las personas involucradas en el evento que pudiera suceder. Este Manual también explicita los registros que se constituirán, la modalidad de resguardo de la información incluida en la denuncia y las personas que intervendrán en el estudio, análisis y definición de los casos que se presentaren.</p>
<p>VIII.3 Responder si la Emisora cuenta con políticas, procesos y sistemas para la gestión y resolución de las denuncias mencionadas en el punto VIII.2. Hacer una descripción de los aspectos más relevantes de las mismas e indicar el grado de involucramiento del Comité de Auditoría en dichas resoluciones, en particular en aquellas denuncias asociadas a temas de control interno para reporte contable y sobre conductas de miembros del Órgano de Administración y gerentes de la primera línea.</p>	X			<p>El Manual de Procedimientos contiene la política y las actividades que se llevarán a cabo desde la recepción de una denuncia hasta la resolución de cada caso (incluye temas de control interno para reporte contable y sobre conductas de miembros del Directorio y gerentes de primera línea). Sintéticamente se pueden señalar los siguientes capítulos abordados: Órganos, funciones de cada órgano, denuncias, auditorías, presupuesto.</p>
PRINCIPIO IX. PROFUNDIZAR EL ALCANCE DEL CÓDIGO				
<p>Recomendación IX: Fomentar la inclusión de las provisiones que hacen a las buenas</p>	X			<p>Los distintos aspectos desarrollados en el Código de Gobierno Societario son considerados en el Estatuto Social.</p>

Código de Gobierno Societario

Anexo IV

<p>prácticas de buen gobierno en el Estatuto Social.</p> <p>Responder si el Órgano de Administración evalúa si las previsiones del Código de Gobierno Societario deben reflejarse, total o parcialmente, en el Estatuto Social, incluyendo las responsabilidades generales y específicas del Órgano de Administración. Indicar cuales previsiones están efectivamente incluidas en el Estatuto Social desde la vigencia del Código hasta el presente.</p>				
--	--	--	--	--

MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA

RESEÑA INFORMATIVA CONSOLIDADA

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2017

(en miles de pesos)

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

Los estados financieros consolidados correspondientes al ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2017 muestran una recuperación de los resultados de la Compañía en su comparación con años anteriores.

Esta recuperación es producto de las diversas acciones llevadas adelante por la Compañía defendiendo la rentabilidad de cada litro de leche procesado, a pesar que el entorno general no ha sido totalmente favorable.

En este sentido cabe mencionar que el consumo doméstico de productos lácteos se mantuvo a lo largo de todo el año por debajo de los niveles de años anteriores, a pesar de la recuperación parcial experimentada en los últimos cuatro meses del año. Por otra parte, debido a que los precios internacionales de la leche en polvo continúan siendo poco atractivos para la industria láctea nacional, durante el año continuó existiendo un exceso de oferta de lácteos de disímil calidad y a precios algunas veces incluso por debajo de los costos de producción.

A pesar de este cuadro de situación corresponde resaltar que la Compañía mantiene sus volúmenes de venta y además ha sostenido y/o incrementado sus porcentajes de participación de mercado. Estamos convencidos que esto obedece a la calidad permanente de nuestros productos, la variedad y la accesibilidad de los mismos. Todo esto acompañado por una marca como “La Serenísima” que continúa siendo la elegida en la mayoría de los hogares del país.

En el plano internacional, la Compañía ha priorizado el abastecimiento de los mercados de Brasil, Paraguay y Uruguay ya que, por un lado, la menor disponibilidad de materia prima láctea, y por el otro, precios internacionales bajos, han desincentivado la exportación de leche en polvo a otros destinos.

Por último, corresponde mencionar que, hemos continuado con la ejecución del plan estratégico de inversiones, siendo uno de los hitos más importantes la puesta en marcha de la nueva planta de secado dual de leche y suero de queso dentro del recientemente bautizado “Complejo Industrial Victorio Mastellone” localizado en la ciudad de Trenque Lauquen.

2. ESTRUCTURA FINANCIERA CONSOLIDADA

	2017	2016	2015	2014	2013
	(en miles de pesos)				
Activos corrientes totales	5.709.069	3.910.961	2.875.610	2.475.492	2.002.936
Activos no corrientes totales	6.770.244	5.917.793	4.800.951	3.957.302	1.732.122
ACTIVOS TOTALES	12.479.313	9.828.754	7.676.561	6.432.794	3.735.058
Pasivos corrientes totales	3.243.379	2.755.225	2.484.585	2.244.611	1.897.221
Pasivos no corrientes totales	4.482.694	4.032.644	3.389.232	2.508.645	1.184.167
PASIVOS TOTALES	7.726.073	6.787.869	5.873.817	4.753.256	3.081.388
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	4.753.169	3.040.842	1.802.712	1.679.519	653.652
Participaciones no controladoras	71	43	32	19	18
PATRIMONIO TOTAL PASIVOS TOTALES Y PATRIMONIO	4.753.240	3.040.885	1.802.744	1.679.538	653.670
	12.479.313	9.828.754	7.676.561	6.432.794	3.735.058

3. ESTRUCTURA DE RESULTADOS CONSOLIDADOS

	2017	2016	2015	2014	2013
	(en miles de pesos)				
Operaciones que continúan:					
Resultado operativo – ganancia	776.305	596.900	353.616	192.204	278.149
Ingresos por inversiones, costos financieros, resultado por refinanciación de deuda financiera y diferencias de cambio	(729.394)	(813.021)	(1.267.291)	(711.579)	(451.895)
Otras ganancias y pérdidas	20.273	(6.306)	(84.272)	1.138	119.462
Ganancia (pérdida) antes de impuestos	67.184	(222.427)	(997.947)	(518.237)	(54.284)
Impuestos a las ganancias y a la ganancia mínima presunta	(87.864)	127.006	381.350	102.280	15.834
Pérdida neta del ejercicio de operaciones que continúan	(20.680)	(95.421)	(616.597)	(415.957)	(38.450)
Operaciones discontinuas				(41.717)	(19.360)
PÉRDIDA NETA DEL EJERCICIO	(20.680)	(95.421)	(616.597)	(457.674)	(57.810)
Otro resultado integral	1.177.235	847.562	739.803	1.483.542	20.058
GANANCIA (PÉRDIDA) INTEGRAL TOTAL DEL EJERCICIO	1.156.555	752.141	123.206	1.025.868	(37.752)
Ganancia (pérdida) integral atribuible a:					
Propietarios de la controladora	1.156.527	752.130	123.193	1.025.867	(37.755)
Participaciones no controladoras	28	11	13	1	3
	1.156.555	752.141	123.206	1.025.868	(37.752)

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se adjunta por separado

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

4. ESTRUCTURA DEL FLUJO DE EFECTIVO CONSOLIDADO

	2017	2016	2015	2014	2013
	(en miles de pesos)				
Flujo neto de efectivo generado por las actividades de operación	991.525	529.148	675.932	225.340	369.988
Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de inversión	(330.543)	(328.855)	(102.593)	(217.129)	(117.773)
Flujo neto de efectivo generado por (utilizado en) las actividades de financiación	24.978	(491.341)	(265.970)	46.823	(202.998)
Total de efectivo generado (utilizado) en el ejercicio	685.960	(291.048)	307.369	55.034	49.217

5. VOLUMEN DE PRODUCCIÓN Y VENTAS (*)

	VENTAS ACUMULADAS				
	2017	2016	2015	2014	2013
	(en miles de litros de leche)				
Mercado interno	1.371.017	1.344.204	1.477.440	1.537.862	1.580.857
Mercado externo	162.692	304.298	278.037	196.951	311.839
Total	1.533.709	1.648.502	1.755.477	1.734.813	1.892.696

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

6. ÍNDICES

	2017	2016	2015	2014	2013
Liquidez	1,76	1,42	1,16	1,10	1,06
Solvencia	0,62	0,45	0,31	0,35	0,21
Inmovilización del capital	0,54	0,60	0,63	0,62	0,46
Rentabilidad	(0,01)	(0,04)	(0,35)	(0,39)	(0,09)

7. PERSPECTIVAS (*)

Durante el próximo año continuaremos llevando a cabo todas las acciones necesarias a incrementar la productividad y la eficiencia de la empresa a fin de garantizar la solvencia de los negocios de la Compañía, generando una rentabilidad razonable y un desarrollo sustentable en nuestro accionar.

Tenemos por delante importantes desafíos que van desde la ejecución de un ambicioso plan de inversiones a la definición de una nueva y adecuada estructura financiera de la Compañía.

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se adjunta por separado

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

En materia comercial somos optimistas con respecto al comportamiento de la demanda en los distintos segmentos que nuestra empresa abastece, por lo cual continuaremos manteniendo una oferta completa de productos lácteos vigorizada con los distintos lanzamientos de nuevos productos que tenemos previsto para el año y con precios que siempre defiendan la rentabilidad de la Compañía. Y estamos trabajando para la incorporación de nuevos mercados en la región, que permita presencia de marca con un interesante surtido de productos y agregar valor al negocio de la exportación

Por último, creemos que el 2018 será en todo sentido positivo para la producción primaria de leche en el país. Continuaremos acompañando a los productores tamberos, especialmente a través del Plan Más Leche, el cual tiene en sus objetivos contribuir al crecimiento de la producción nacional de leche.

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

General Rodriguez, Provincia de Buenos Aires, 7 de marzo de 2018

El informe de fecha 7 de marzo
de 2018 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

El informe de fecha 7 de marzo
de 2018 se adjunta por separado

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA

ESTADOS FINANCIEROS

CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO ECONÓMICO

TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2017

MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO ECONÓMICO
TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2017

MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA
ESTADO CONSOLIDADO DE SITUACIÓN FINANCIERA AL 31 DE DICIEMBRE DE 2017
(en miles de pesos)

	Notas	2017	2016
<u>ACTIVOS</u>			
<u>ACTIVOS CORRIENTES</u>			
Efectivo y equivalentes de efectivo	6	947.095	214.024
Otros activos financieros	7	28.587	33.290
Cuentas comerciales por cobrar	8	1.992.769	1.506.465
Cuentas por cobrar impositivas	9	142.967	102.160
Otras cuentas por cobrar	10 y 29	63.700	41.772
Inventarios	11	2.529.794	2.008.748
Subtotal		5.704.912	3.906.459
Activos destinados para la venta		4.157	4.502
Activos corrientes totales		5.709.069	3.910.961
<u>ACTIVOS NO CORRIENTES</u>			
Otros activos financieros	7	-	19.228
Cuentas por cobrar impositivas	9	28.670	17.747
Otras cuentas por cobrar	10 y 29	18.526	35.253
Impuesto diferido	20	23.407	20.777
Propiedad, planta y equipo, y otros	12 y 29	6.652.642	5.811.972
Propiedad de inversión		77	80
Llave de negocio		3.121	3.121
Activos intangibles	13	1.403	1.832
Otros activos		42.398	7.783
Activos no corrientes totales		6.770.244	5.917.793
ACTIVOS TOTALES		12.479.313	9.828.754
<u>PASIVOS</u>			
<u>PASIVOS CORRIENTES</u>			
Cuentas comerciales por pagar	14	2.178.275	1.866.116
Préstamos	15 y 29	9.269	93.684
Remuneraciones y cargas sociales	16	654.722	607.756
Impuestos por pagar	17	141.755	146.518
Anticipos de clientes		242.811	2.833
Provisiones	18	1.873	695
Otros pasivos	19	14.674	37.623
Pasivos corrientes totales		3.243.379	2.755.225
<u>PASIVOS NO CORRIENTES</u>			
Cuentas comerciales por pagar		7.121	7.201
Préstamos	15 y 29	3.653.894	3.102.233
Impuestos por pagar	17	2.865	13.911
Impuesto diferido	20	796.659	888.411
Provisiones	18	14.200	17.969
Otros pasivos	19	7.955	2.919
Pasivos no corrientes totales		4.482.694	4.032.644
PASIVOS TOTALES		7.726.073	6.787.869
<u>PATRIMONIO</u>			
Capital social y prima de emisión		1.499.347	943.547
Reservas		3.666.600	2.724.396
Resultados acumulados – incluye el resultado del ejercicio		(412.778)	(627.101)
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora		4.753.169	3.040.842
Participaciones no controladoras		71	43
PATRIMONIO TOTAL		4.753.240	3.040.885
PASIVOS TOTALES Y PATRIMONIO		12.479.313	9.828.754

Las notas 1 a 35 forman parte integrante de este estado financiero consolidado.

El informe de fecha 7 de marzo
de 2018 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

El informe de fecha 7 de marzo
de 2018 se adjunta por separado

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA
ESTADO CONSOLIDADO DE GANANCIAS O PÉRDIDAS CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO
ECONÓMICO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2017
(en miles de pesos)

	Notas	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Ingresos	21	22.160.462	17.723.057
Costo de ventas	22	(14.619.044)	(11.595.462)
Ganancia bruta		7.541.418	6.127.595
Gastos de comercialización	23	(5.743.776)	(4.691.685)
Gastos de administración	23	(1.021.337)	(839.010)
Ingresos por inversiones	24	190.549	77.738
Costos financieros	25	(442.468)	(375.764)
Diferencias de cambio		(477.475)	(514.995)
Otras ganancias y pérdidas	26	20.273	(6.306)
Ganancia (pérdida) antes de impuestos		67.184	(222.427)
Impuestos a las ganancias y a la ganancia mínima presunta	27	(87.864)	127.006
PÉRDIDA NETA DEL EJERCICIO		(20.680)	(95.421)
Pérdida neta atribuible a:			
Propietarios de la controladora		(20.708)	(95.432)
Participaciones no controladoras		28	11
		(20.680)	(95.421)

Las notas 1 a 35 forman parte integrante de este estado financiero consolidado.

El informe de fecha 7 de marzo
de 2018 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

El informe de fecha 7 de marzo
de 2018 se adjunta por separado

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA
ESTADO CONSOLIDADO DE GANANCIAS O PÉRDIDAS Y OTROS RESULTADOS INTEGRALES
CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ECONÓMICO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2017
(en miles de pesos)

	Notas	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Pérdida neta del ejercicio		<u>(20.680)</u>	<u>(95.421)</u>
Otros resultados integrales:			
Partidas que pueden ser reclasificadas posteriormente al estado de ganancias o pérdidas:			
Diferencias de conversión de sociedades en el exterior		35.501	61.489
Impuesto a las ganancias	27	<u>(1.487)</u>	<u>(1.536)</u>
		34.014	59.953
Partidas que nunca serán reclasificadas posteriormente al estado de ganancias o pérdidas:			
Ganancia por revaluación de propiedad, planta y equipo		1.078.393	1.211.707
Impuesto a las ganancias	27	<u>64.828</u>	<u>(424.098)</u>
		<u>1.143.221</u>	<u>787.609</u>
Otro resultado integral, neto de impuesto a las ganancias		<u>1.177.235</u>	<u>847.562</u>
GANANCIA INTEGRAL TOTAL DEL EJERCICIO		<u>1.156.555</u>	<u>752.141</u>
Ganancia integral atribuible a:			
Propietarios de la controladora		1.156.527	752.130
Participaciones no controladoras		<u>28</u>	<u>11</u>
		<u>1.156.555</u>	<u>752.141</u>

Las notas 1 a 35 forman parte integrante de este estado financiero consolidado.

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se adjunta por separado

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA
ESTADO CONSOLIDADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ECONÓMICO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE 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 (nota 4.7)				
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 ejercicio						(95.432)	(95.432)	11	(95.421)
Otro resultado integral del ejercicio, neto de impuesto a las ganancias				59.953	787.609		847.562		847.562
Resultado integral total del ejercicio				59.953	787.609	(95.432)	752.130	11	752.141
Resolución de la Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas del 23 de febrero de 2016 (ver nota 2f): Aumento de capital social	115.542	370.458			(181.504)	181.504	486.000		486.000
Transferencia a resultados acumulados (1)									
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
(Pérdida) ganancia neta del ejercicio						(20.708)	(20.708)	28	(20.680)
Otro resultado integral del ejercicio, neto de impuesto a las ganancias				34.014	1.143.221		1.177.235		1.177.235
Resultado integral total del ejercicio				34.014	1.143.221	(20.708)	1.156.527	28	1.156.555
Aportes irrevocables aceptados por el Directorio el 17 de enero de 2017 (nota 2.c)			555.800				555.800		555.800
Resolución de la Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas del 7 de abril de 2017 (ver nota 2g): Aumento de capital social	80.880	474.920	(555.800)		(235.031)	235.031			
Transferencia a resultados acumulados (1)									
Saldos al 31 de diciembre de 2017	653.969	845.378	-	133.000	3.533.600	(412.778)	4.753.169	71	4.753.240

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

Las notas 1 a 35 forman parte integrante de este estado financiero consolidado.

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se adjunta por separado

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA
ESTADO CONSOLIDADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ECONÓMICO
TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2017

(en miles de pesos)

	Nota	2017	2016
<u>FLUJOS DE EFECTIVO GENERADOS POR LAS ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</u>			
Pérdida neta del ejercicio		(20.680)	(95.421)
Ajustes para arribar al flujo de efectivo proveniente de las actividades de operación:			
Impuestos a las ganancias y a la ganancia mínima presunta		87.864	(127.006)
Costos financieros		442.468	375.764
Diferencias de cambio		518.620	570.738
Depreciación de propiedad, planta y equipo, y otros		572.585	459.267
Cargos por constitución o aumento de provisiones		47.261	46.559
Pérdida por desvalorización de inventarios		198.291	129.570
Depreciación de propiedad de inversión		104	610
Amortización de activos intangibles		429	428
Depreciación de otros activos		478	
Ganancia por disposición de propiedad, planta y equipo y otros activos		<u>(21.911)</u>	<u>(8.042)</u>
		1.825.509	1.352.467
Cambios en el capital de trabajo	28	<u>(765.771)</u>	<u>(713.148)</u>
Subtotal		1.059.738	639.319
Pago de impuestos a las ganancias y a la ganancia mínima presunta		<u>(68.213)</u>	<u>(110.171)</u>
Flujo neto de efectivo generado por las actividades de operación		<u>991.525</u>	<u>529.148</u>
<u>FLUJOS DE EFECTIVO UTILIZADOS EN LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</u>			
Pagos por compras de propiedad, planta y equipo, y otros		(388.929)	(380.918)
Cobros por venta neta de otros activos financieros		10.301	50.341
Cobros por venta de subsidiarias		9.800	4.500
Cobros por venta de propiedad, planta y equipo y otros activos		50.968	12.374
Pagos por adquisición de subsidiaria		<u>(12.683)</u>	<u>(15.152)</u>
Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de inversión		<u>(330.543)</u>	<u>(328.855)</u>
<u>FLUJOS DE EFECTIVO GENERADO POR (UTILIZADOS EN) LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</u>			
Aportes para futuras suscripciones de capital		555.800	
Cobros de préstamos		22.539	102.336
Reembolso de préstamos		(91.948)	(186.354)
Pago de intereses		<u>(461.413)</u>	<u>(407.323)</u>
Flujo neto de efectivo generado por (utilizado en) las actividades de financiación		<u>24.978</u>	<u>(491.341)</u>
Aumento (disminución) neta del efectivo y equivalentes de efectivo		685.960	(291.048)
Efectos de la variación en las tasas de cambio sobre el efectivo y equivalentes de efectivo mantenidos en moneda extranjera		47.111	24.758
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del ejercicio		<u>214.024</u>	<u>480.314</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo al cierre del ejercicio		<u>947.095</u>	<u>214.024</u>

Las notas 1 a 35 forman parte integrante de este estado financiero consolidado.

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se adjunta por separado

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
 Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
 Presidente

MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS CORRESPONDIENTES AL
EJERCICIO ECONÓMICO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE 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 Serenísima, La Armonía, Ser y Finlandia, entre otras, y en menor medida, la marca de algunos de sus principales clientes.

El detalle de las sociedades consolidadas en los presentes estados financieros se incluye en la nota 3.5.

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

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 de fecha 7 de marzo
de 2018 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

El informe de fecha 7 de marzo
de 2018 se adjunta por separado

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

b) Transferencia de participaciones accionarias del 3 de diciembre de 2015

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.

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.

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.

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

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se adjunta por separado

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

\$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.

g) Resolución de la Asamblea Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas del 7 de abril de 2017: aumento de capital social

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.

h) Transferencias de participaciones accionarias del 20 de abril de 2017 y del 1 de febrero de 2018

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. El 1 de febrero de 2018 ciertos accionistas informaron que se concretó otra venta similar a Arcor S.A.I.C. y Bagley Argentina por un total de 12.110.844 acciones, que representó un 1,85% sobre el total de acciones de la Compañía.

Las acciones iniciales, las acciones adicionales y las acciones mencionadas en el apartado b) y en el presente apartado, representan en conjunto el 40,24% del capital social de la Sociedad.

3. BASES DE PREPARACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

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

Los estados financieros consolidados se presentan en el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2017 sobre la base de la aplicación de las Normas Internacionales de Información Financiera (“NIIF”). La adopción de dichas normas, 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 Comisión Nacional de Valores (“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 1° de enero de 2012.

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se adjunta por separado

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

Los importes y otra información correspondientes al ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2016 son parte integrante de los estados financieros consolidados 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 consolidados adjuntos se presentan en miles de pesos.

3.2 Normas contables aplicables

Los estados financieros consolidados han sido preparados sobre la base del costo histórico, excepto por la revaluación de ciertos activos no corrientes e instrumentos financieros, que son medidos a valor revaluado (ver nota 4.7) o a valor razonable al cierre de cada ejercicio, de acuerdo a lo mencionado en las principales políticas contables en la nota 4. Por lo general, el costo histórico se basa en el valor razonable de la contraprestación otorgada a cambio de los activos.

El valor razonable es el precio que se recibiría al vender un activo o se pagaría al transferir un pasivo en una transacción realizada entre participantes del mercado a la fecha de medición, independientemente de si ese precio es directamente observable o estimado usando otra técnica de valuación. Al estimar el valor razonable de un activo o un pasivo, la Sociedad toma en cuenta las características del activo o pasivo, si los participantes del mercado toman en cuenta esas características al valorar el activo o pasivo a la fecha de medición. El valor razonable para efectos de medición y/o revelación en estos estados financieros consolidados se determina sobre esa base, excepto por las transacciones de arrendamiento, dentro del alcance de la NIC 17 y las mediciones que tienen ciertas similitudes con el valor razonable pero que no son valor razonable, como el valor realizable en la NIC 2 o el valor en uso en la NIC 36.

Además, para efectos de información financiera, las mediciones del valor razonable se categorizan en Nivel 1, 2 o 3 en base al grado en que la información utilizada en las mediciones del valor razonable es observable y la importancia de los datos utilizados para las mediciones del valor razonable en su totalidad, que se describen a continuación:

- Nivel 1: son precios cotizados (no ajustados) en mercados activos para activos y pasivos idénticos para los cuales la entidad tiene acceso a la fecha de medición;
- Nivel 2: son datos diferentes a los precios cotizados incluidos en el Nivel 1, que son observables para un activo o pasivo, ya sea directa o indirectamente; y
- Nivel 3: son datos no observables para un activo o pasivo.

Las políticas contables principales se describen en la nota 4.

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. Las áreas con mayor grado de complejidad y que requieren mayores juicios, o aquellas en las que las asunciones o estimaciones resultan significativas, se detallan en la nota 5.

El informe de fecha 7 de marzo
de 2018 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

El informe de fecha 7 de marzo
de 2018 se adjunta por separado

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

3.3 Nuevas normas e interpretaciones adoptadas a partir del presente ejercicio significativas para la Sociedad

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.

3.4 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 ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2017:

Norma	Denominación
NIIF 9	Instrumentos financieros ¹
NIIF 15	Ingresos ¹
NIIF 16	Arrendamientos ²
NIIF 17	Contratos de seguro ³
CINIIF 22	Transacciones en moneda extranjera y pagos anticipados ¹
CINIIF 23	Incertidumbres sobre tratamientos de impuesto a las ganancias ²
Modificaciones a la NIC 40	Propiedad de inversión ¹
Modificaciones anuales a las NIIF (ciclo 2014-2016)	Varias ¹
Modificaciones a la NIIF 9	Instrumentos financieros ²
Modificaciones a la NIC 28	Inversiones en asociadas y negocios conjuntos ²
Modificaciones anuales a las NIIF (ciclo 2015-2017)	Varias ²

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.

³ En vigencia para los ejercicios que comienzan a partir del 1° de enero de 2021.

- 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 ha evaluado que esta norma, que será adoptada en los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio económico que comienza el 1° de enero de 2018, no tendrá un impacto significativo en los estados financieros.

- 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

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se adjunta por separado

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

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 ha evaluado que esta norma, que será adoptada en los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio económico que comienza el 1° de enero de 2018, no tendrá un impacto significativo en los estados financieros.

- 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 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 2019.

- La NIIF 17, que reemplaza a la NIIF 4, establece los principios para el reconocimiento, medición y presentación de contratos de seguros. El objetivo de la NIIF 17 es asegurar que una entidad provea la información relevante de dichos contratos. Esta información da una base para que los usuarios de los estados financieros puedan evaluar el efecto que los contratos de seguro tienen en la situación financiera de la entidad, en los resultados y en el flujo de efectivo.

La NIIF 17 es efectiva para el ejercicio anual que comienza el 1° de enero de 2021, permitiéndose su aplicación anticipada si tanto la NIIF 15 como la NIIF 9 también han sido aplicadas. 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 2021.

- 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 ha evaluado que esta interpretación, que será adoptada en los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio económico que comienza el 1° de enero de 2018, no tendrá un impacto significativo en los estados financieros.

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se adjunta por separado

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

- La CINIIF 23 (Incertidumbres sobre tratamientos de impuesto a las ganancias) clarifica la contabilización de incertidumbres en el impuesto a las ganancias para la determinación de la ganancia imponible o del quebranto impositivo, las bases impositivas, los créditos fiscales sin utilizar y las alícuotas de impuesto. Una entidad debe considerar si es probable que la autoridad fiscal acepte un tratamiento impositivo o grupo de ellos, que está utilizando o planea utilizar para la presentación de la declaración jurada de impuesto a las ganancias.

La CINIIF 23 es efectiva para el ejercicio anual que comienza el 1° de enero de 2019, 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 2019.

- 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 sí 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 ha evaluado que estas modificaciones, que serán adoptadas en los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio económico que comienza el 1° de enero de 2018, no tendrá un impacto significativo en los estados financieros.

- 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 ha evaluado que estas modificaciones, que serán adoptadas en los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio económico que comienza el 1° de enero de 2018, no tendrá un impacto significativo en los estados financieros.

- Las modificaciones a la NIIF 9 (Instrumentos financieros) incluyen cambios que permiten que los activos financieros con una opción de pago anticipado que podría resultar en que la compensación recibida por el tenedor de la opción por la terminación anticipada sea medida a costo amortizado si se satisfacen ciertos criterios y clarificaciones en la contabilización de las modificaciones o canjes de deudas financieras medidas a costo amortizado en las que no resulta una baja de la deuda financiera.

Las modificaciones a la NIIF 9 son efectivas para el ejercicio anual que comienza el 1° de enero de 2019, permitiéndose su aplicación anticipada. El Directorio tiene que evaluar los efectos de la

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se adjunta por separado

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

misma y anticipa que será adoptada en los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio económico que comienza el 1° de enero de 2019.

- Las modificaciones a la NIC 28 (Inversiones en asociadas y negocios conjuntos) clarifican que la NIIF 9, incluyendo sus requerimientos de desvalorización, aplica a participaciones en asociadas y en negocios conjuntos que forman parte de la inversión neta en estas inversiones y no son valuadas utilizando el método de participación.

Las modificaciones a la NIC 28 son efectivas para el ejercicio anual que comienza el 1° de enero de 2019, 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 2019.

- Las mejoras anuales a las NIIF (ciclo 2015-2017) incluyen modificaciones a las siguientes normas: NIIF 3 (Combinaciones de negocio) y NIIF 11 (Operaciones conjuntas) (clarifica el tratamiento contable cuando una entidad obtiene el control de un negocio que es una operación conjunta), NIC 12 (Impuesto a las ganancias) clarifica que las consecuencias del impuesto a las ganancias sobre dividendos se reconocen en pérdidas o ganancias y NIC 33 (Costo de préstamos) clarifica el tratamiento de préstamos específicos una vez que el activo relacionado está listo para su uso o venta.

Las modificaciones son efectivas para el ejercicio anual que comienza el 1° de enero de 2019. 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 2019.

3.5 Bases de consolidación

Los estados financieros consolidados de Mastellone Hermanos Sociedad Anónima incluyen los estados financieros separados 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.

La Sociedad reevalúa si controla o no una inversión, si los hechos y circunstancias indican que hay cambios a uno o más de los tres elementos de control antes mencionados.

Cuando la Sociedad tiene menos de una mayoría de derechos de voto de una inversión, tiene poder sobre la inversión cuando los derechos de voto son suficientes para darle la habilidad práctica de dirigir las actividades relevantes de la inversión de manera unilateral. La Sociedad considera todos los hechos y circunstancias relevantes al evaluar si los derechos de voto de la Sociedad en una inversión son o no suficientes para darle el poder, incluyendo:

- el tamaño del porcentaje de derechos de voto de la Sociedad relativo al tamaño y dispersión de los porcentajes de otros tenedores de voto;
- derechos de voto potenciales mantenidos por la Sociedad, otros accionistas u otras partes;
- derechos derivados de los acuerdos contractuales; y

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se adjunta por separado

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

- cualquier hecho o circunstancia adicional que indiquen que la Sociedad tiene o no la habilidad actual para dirigir las actividades relevantes al momento que se necesite tomar decisiones, incluyendo patrones de voto en asambleas de accionistas previas.

La consolidación de una subsidiaria comienza cuando la Sociedad obtiene control sobre la subsidiaria y termina cuando la Sociedad pierde el control de la subsidiaria. Específicamente, los ingresos y gastos de una subsidiaria adquirida o vendida durante el año se incluyen en el estado consolidado de ganancias o pérdidas desde la fecha en que la Sociedad obtiene el control hasta la fecha en que la Sociedad deja de controlar la subsidiaria.

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.

En caso de ser necesario, se efectúan ajustes a los estados financieros de las subsidiarias para adaptar sus políticas contables a aquellas utilizadas por la Sociedad.

Los estados financieros de las sociedades controladas, con domicilio en el exterior, utilizados para preparar los estados financieros consolidados 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.

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 ejercicio de las sociedades controladas.

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

Controlada	Actividad principal	País	% de participación directa e indirecta - capital y votos	
			2017	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
Leitesol Industria e Comercio S.A.	Fabricación y comercialización de productos lácteos	Brasil	100,00	100,00
Marca 4 S.A.	Propiedad, administración y defensa de las marcas Ser y La Serenisima	Argentina	99,99	99,99
Marca 5 Asesores en Seguros S.A.	Promotora y asesora de seguros	Argentina	99,99	99,99
Mastellone de Paraguay S.A.	Importación y comercialización de productos lácteos	Paraguay	100,00	100,00
Mastellone Hermanos do Brasil Comercial e Industrial Ltda.	Sin actividad	Brasil	100,00	100,00
Mastellone San Luis S.A.	Elaboración de productos lácteos	Argentina	99,99	99,99

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se adjunta por separado

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

Los estados de situación financiera de Mastellone Hermanos Sociedad Anónima al 31 de diciembre de 2017 y 2016 y los estados de ganancias o pérdidas, de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por los ejercicios económicos terminados el 31 de diciembre de 2017 y 2016 se consolidaron con los estados financieros de las sociedades controladas por los ejercicios o períodos de doce meses terminados a esas fechas.

4. PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES

4.1 Moneda funcional y de presentación

Las partidas de los estados financieros de la Sociedad y de cada sociedad controlada son medidas utilizando la moneda del ambiente económico principal en que funciona (la moneda funcional). La moneda funcional de la sociedad controladora y de las sociedades controladas con domicilio en la República Argentina es el peso (moneda de curso legal en la República Argentina), siendo ésta la moneda de presentación de los estados financieros consolidados. La moneda funcional de las subsidiarias brasileñas (Leitesol Industria e Comercio S.A. y Mastellone Hermanos do Brasil Comercial e Industrial Ltda.) y paraguaya, son el real y el guaraní, respectivamente.

En los estados financieros consolidados los saldos de activos y pasivos en moneda extranjera de las sociedades del exterior se presentaron en pesos, utilizando los tipos de cambio vigentes al final de cada ejercicio. Las partidas de ingresos y gastos se convirtieron a los tipos de cambio promedio mensual. Las diferencias de cambio que surjan, dado el caso, se reconocen en otro resultado integral y son acumuladas en el patrimonio bajo el título de “Reserva de conversión de sociedades del exterior”.

4.2 Moneda extranjera

En la preparación de los estados financieros de las entidades individuales, las transacciones en monedas diferentes a la moneda funcional de cada entidad (monedas extranjeras) son registradas a los tipos de cambio vigentes a la fecha de cada transacción. A la fecha de cierre del ejercicio, las partidas monetarias denominadas en moneda extranjera son reconvertidas a los tipos de cambio vigentes a la fecha de cierre de los estados financieros. Las partidas no monetarias valuadas a sus valores razonables que están denominadas en moneda extranjera son reconvertidas a los tipos de cambio vigentes a la fecha cuando los valores razonables fueron determinados. Las partidas no monetarias que son valuadas en términos del costo histórico en moneda extranjera no son reconvertidas.

Las diferencias de cambio son reconocidas en el estado consolidado de resultados en el ejercicio en que se originaron.

4.3 Instrumentos financieros

Los activos y pasivos financieros se reconocen cuando una sociedad pasa a ser una de las partes de las disposiciones contractuales del instrumento.

Los activos y pasivos financieros se miden inicialmente al valor razonable. Los costos de transacción que son directamente atribuibles a la adquisición o emisión de activos y pasivos

El informe de fecha 7 de marzo
de 2018 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

El informe de fecha 7 de marzo
de 2018 se adjunta por separado

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

financieros (distintos a los activos y pasivos financieros designados al valor razonable con cambio en los resultados) se agregan o deducen del valor razonable de los activos o pasivos financieros, cuando sea apropiado, al momento del reconocimiento inicial. Los costos de transacción directamente atribuibles a la adquisición de activos o pasivos financieros designados al valor razonable con cambio en los resultados se reconocen de inmediato en ganancias o pérdidas.

4.4 Activos financieros

Activo financiero es cualquier activo que sea: dinero en efectivo, depósitos en entidades financieras, instrumentos de patrimonio de otras entidades, derechos contractuales, o un contrato que será o puede ser liquidado con la entrega de instrumentos de patrimonio propio.

Los activos financieros se clasifican en las siguientes categorías: “activos financieros medidos a su valor razonable a través de resultados”, “activos financieros mantenidos hasta su vencimiento”, “activos financieros mantenidos para la venta” y “préstamos y cuentas por cobrar”. La clasificación depende de la naturaleza y el propósito de los activos financieros y se determina en el momento de su reconocimiento inicial.

Un activo financiero debe ser reconocido en la fecha de negociación, es decir, la fecha en que la Sociedad se compromete a comprar o vender un activo. El método de reconocimiento es consistente para todas las compras y ventas de activos financieros de la misma categoría.

4.4.1 Efectivo y equivalentes de efectivo

Incluye caja, depósitos en cuentas de entidades financieras, inversiones de corto plazo con vencimientos originales hasta 90 días y participaciones en fondos comunes de inversión, con riesgo bajo de variación en su valor y que se destinan a atender obligaciones de corto plazo.

4.4.2 Activos financieros al valor razonable con cambios en los resultados

Comprende los activos financieros que son mantenidos para su venta. Un activo financiero es clasificado como “mantenido para la venta” si éste ha sido adquirido con el propósito principal de ser vendido en el corto plazo.

Los activos financieros al valor razonable con cambios en los resultados han sido registrados a su valor razonable, reconociendo cualquier ganancia o pérdida surgida de la remediación en el estado consolidado de ganancias o pérdidas. La ganancia o pérdida neta reconocida en resultados incluye cualquier resultado obtenido por el activo financiero y se expone en la línea “Ingresos por inversiones” del estado consolidado de ganancias o pérdidas.

4.4.3 Inversiones mantenidas hasta su vencimiento

Comprende los títulos privados con cobros fijos o determinables y fechas de vencimiento fijas sobre los que la Sociedad tiene tanto la intención como la capacidad de conservarlos hasta su vencimiento. Dichas inversiones mantenidas hasta el vencimiento se miden al costo amortizado utilizando el método de la tasa de interés

El informe de fecha 7 de marzo
de 2018 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

El informe de fecha 7 de marzo
de 2018 se adjunta por separado

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

efectiva neto de pérdidas por desvalorizaciones. El reconocimiento de la ganancia se efectúa en base al rendimiento efectivo.

4.4.4 Préstamos y cuentas por cobrar

Las cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar son activos financieros no derivados con pagos fijos o determinables, que no se negocian en un mercado activo, se clasifican como “Cuentas por cobrar”. Las cuentas por cobrar se miden al costo amortizado usando el método de interés efectivo, menos cualquier deterioro.

4.4.5 Método de la tasa de interés efectiva

El método de la tasa efectiva de interés es un método de cálculo del costo amortizado de un activo financiero y de la asignación de los ingresos por intereses a través del tiempo. La tasa de interés efectiva es la tasa que descuenta exactamente los flujos futuros de efectivo estimados por cobrar (incluyendo todos los impuestos pagados o recibidos, los costos de la operación y otros premios o descuentos) a través de la vida esperada del activo financiero.

Los ingresos se reconocen sobre una base de intereses efectivos en el caso de los activos financieros distintos de aquellos activos financieros clasificados a valor razonable a través de resultados (nota 4.4.2).

4.4.6 Desvalorización de activos financieros

Los activos financieros son analizados por la Sociedad a la fecha de cierre del ejercicio para identificar eventuales reducciones del valor de dichos activos. Los activos financieros son considerados irre recuperables cuando existen evidencias objetivas de que uno o más eventos, que ocurrieron después del reconocimiento inicial del activo financiero, han impactado en los flujos de efectivo futuros estimados del activo financiero.

4.4.7 Baja de activos financieros

La Sociedad deja de reconocer un activo financiero cuando han expirado sus derechos contractuales sobre los flujos de efectivo de dichos activos o cuando ha transferido el activo financiero y, en consecuencia, todos los riesgos y beneficios inherentes a la titularidad del activo financiero han pasado a otra entidad. Si la Sociedad no transfiere ni retiene sustancialmente todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad de un activo transferido y continúa controlando el activo transferido, reconocerá su participación residual en el activo y una deuda por el monto que tuviera que pagar. Si la Sociedad retiene de manera sustancial los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad de un activo financiero transferido, continuará reconociéndolo y también reconocerá un pasivo por los montos recibidos.

4.5 Instrumentos financieros derivados

Los derivados (activos y pasivos) se reconocen inicialmente al valor razonable a la fecha en que se suscribe el contrato del derivado y posteriormente son medidos nuevamente a su

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se adjunta por separado

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

valor razonable al final del ejercicio sobre el cual se informa. La ganancia o pérdida resultante se reconoce en ganancias o pérdidas inmediatamente a menos que el derivado sea designado y efectivo como un instrumento de cobertura, en cuyo caso la oportunidad del reconocimiento en ganancias o pérdidas dependerá de la naturaleza de la relación de cobertura.

4.6 Inventarios

Los inventarios han sido valuados al costo promedio ponderado, reducido de ser necesario, al valor neto de realización. El valor neto de realización es el precio estimado de venta del inventario menos los costos estimados para concretar la venta.

Con base en las evaluaciones llevadas a cabo por el Directorio de la Sociedad, al 31 de diciembre de 2017 y 2016, los inventarios de lenta rotación u obsoletos se reconocieron en resultados en el ejercicio en que se realizaron dichas evaluaciones, las cuales contemplaron el estado de conservación, su utilización futura y el valor neto de realización de las existencias.

4.7 Propiedad, planta y equipo, y otros

- Los terrenos y edificios mantenidos para su uso en producción, abastecimiento de servicios o para propósitos administrativos, maquinarias, equipos, instalaciones y equipos de laboratorio son medidos a costo revaluado, determinado por los valores razonables a la fecha de revaluación, menos, de corresponder, depreciaciones acumuladas.

Para determinar los valores razonables de los activos revaluados, se utilizaron los siguientes niveles establecidos por la NIIF 13:

<u>Clases de propiedad, planta y equipo</u>	<u>Medición de valor razonable</u>
Terrenos y edificios	Nivel 2 y 3
Maquinarias y equipos	Nivel 2 y 3
Instalaciones y equipos de laboratorio	Nivel 2 y 3

Para la revaluación de los terrenos, ciertas maquinarias y equipos y equipos de laboratorio, se utilizó el método de ventas comparativas y para la revaluación de edificios, instalaciones, y ciertas maquinarias y equipos, se utilizó el enfoque de costos. No hubo cambios en la técnica de valuación durante el presente ejercicio.

El Directorio de la Sociedad, en su reunión del 9 de marzo de 2017, aprobó la revaluación de bienes realizada al 31 de diciembre de 2016, mientras que la revaluación realizada al 31 de diciembre de 2017 fue aprobada por el Directorio de la Sociedad el 7 de marzo de 2018.

El incremento originado en la revaluación de las mencionadas clases de propiedad, planta y equipo, se reconoce en otros resultados integrales y se incluye en una reserva en el patrimonio (neta del efecto del impuesto diferido). Los terrenos no son depreciados. La depreciación de los montos revaluados se reconoce en pérdidas o ganancias. En el caso de una venta o baja de un bien revaluado, el saldo de la reserva por revaluación correspondiente a dicho bien se transfiere directamente a resultados acumulados. Al

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se adjunta por separado

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

cierre de cada ejercicio, el monto de dicha reserva correspondiente a la depreciación del ejercicio se transfiere a resultados acumulados.

- Los muebles y útiles, rodados y bandejas son registrados en el estado de situación financiera a su costo menos cualquier depreciación acumulada y pérdida acumulada por desvalorización subsecuentes.

La depreciación de muebles y útiles, rodados y bandejas es reconocida en el resultado de cada ejercicio.

- Las obras en curso son registradas al costo, menos cualquier pérdida detectada por desvalorización. El costo incluye honorarios profesionales y los costos por préstamos capitalizados. Estas propiedades son clasificadas en la categoría apropiada de Propiedad, planta y equipo, y otros cuando su construcción se ha completado y están disponibles para su uso. La depreciación de dichos activos, con la misma base que otros bienes, comienza cuando los activos se encuentran en condiciones de ser usados.
- La depreciación es reconocida como una disminución del costo o valuación de los activos (diferentes de terrenos) menos sus valores residuales al término de sus vidas útiles, utilizando el método de línea recta. Las vidas útiles estimadas y los valores residuales son revisados al cierre de cada ejercicio, considerando el efecto de cualquier cambio en las estimaciones de forma prospectiva.
- Los activos adquiridos en el marco de contratos de arrendamiento financiero son depreciados a lo largo de las vidas útiles esperadas sobre la misma base que los activos propios.
- Un ítem de propiedad, planta y equipo, y otros se deja de reconocer cuando se da de baja o cuando se estima que no habrá beneficios económicos futuros derivados del uso continuado de ese activo. La pérdida o ganancia derivada de la baja o el retiro de un ítem de propiedad, planta y equipo, y otros es determinada como la diferencia entre el valor de venta obtenido y el valor contable del activo y es reconocida en el estado consolidado de ganancias o pérdidas.

4.8 Propiedad de inversión

Las propiedades de inversión son propiedades mantenidas para alquiler. Son valuadas a su costo neto de las correspondientes depreciaciones acumuladas.

4.9 Activos intangibles

Los activos intangibles incluyen costos de desarrollo de nuevos proyectos, marcas y patentes.

Los activos intangibles de vida definida adquiridos separadamente son valuados a su costo neto de las correspondientes amortizaciones acumuladas y pérdidas por desvalorización acumuladas. Las amortizaciones son calculadas aplicando el método de la línea recta durante la vida útil estimada de los activos intangibles. Las vidas útiles aplicadas y el método de amortización son revisados a la fecha de cierre de cada ejercicio, dando efecto a cualquier cambio en las estimaciones en forma prospectiva.

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se adjunta por separado

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

Un activo intangible se deja de reconocer cuando se da de baja o cuando no se espera que genere beneficios económicos futuros por su uso o venta. La ganancia o pérdida proveniente de la cancelación de un activo intangible es medida como la diferencia entre el ingreso neto obtenido por la venta y el valor registrado del activo y se imputa a resultados cuando el activo es cancelado.

4.10 Desvalorización de activos tangibles e intangibles no corrientes, excepto llave de negocio

Al cierre de cada ejercicio, la Sociedad revisa el valor contable de sus activos tangibles e intangibles 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.

En la evaluación de deterioro, los activos que no generan flujo de efectivo independiente son agrupados en una unidad generadora de efectivo apropiada.

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.

Si el monto recuperable de un activo (o unidad generadora de efectivo) calculado es menor que su importe contabilizado, el importe contabilizado del activo (o unidad generadora de efectivo) se reduce a su monto recuperable. Las pérdidas por deterioro se reconocen inmediatamente en ganancias o pérdidas, salvo si el activo se contabiliza a costo revaluado, en cuyo caso se debe considerar la pérdida por deterioro como una disminución en la revaluación.

Cuando una pérdida por deterioro es revertida posteriormente, el importe contabilizado del activo (o unidad generadora de efectivo) aumenta al valor estimado revisado de su monto recuperable, de tal manera que el importe contabilizado incrementado no excede el importe registrado que se habría calculado si no se hubiera reconocido la pérdida por deterioro para dicho activo (o unidad generadora de efectivo) en años anteriores. La reversión de una pérdida por deterioro es reconocida inmediatamente en ganancias o pérdidas, salvo si el activo correspondiente se registra a costo revaluado, en cuyo caso la reversión de la pérdida por deterioro se trata como un aumento en la revaluación.

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016 no se han registrado pérdidas por desvalorización.

El informe de fecha 7 de marzo
de 2018 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

El informe de fecha 7 de marzo
de 2018 se adjunta por separado

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

4.11 Llave de negocio

El valor llave que surge de la adquisición de un negocio es registrado al costo a la fecha de adquisición del negocio menos las pérdidas por deterioro acumuladas, si hubiese.

Para fines de la evaluación del deterioro, la llave de negocio es asignada a cada una de las unidades generadoras de efectivo (o grupos de unidades generadoras de efectivo) de la Sociedad que espera obtener beneficios de las sinergias de esta combinación.

Las unidades generadoras de efectivo a las cuales se asigna la llave de negocio son sometidas a evaluaciones por deterioro anualmente, o con mayor frecuencia, si existe un indicativo de que la unidad podría haber sufrido deterioros. Si el monto recuperable de la unidad generadora de efectivo es menor que el monto registrado de la unidad, la pérdida por deterioro se asigna primero a fin de reducir el monto contabilizado de la llave de negocio asignada a la unidad y luego a los otros activos de la unidad, proporcionalmente, tomando como base el monto contabilizado de cada activo en la unidad. Cualquier pérdida por deterioro para la llave de negocio se reconoce directamente en ganancias o pérdidas. La pérdida por deterioro reconocida por la llave de negocio no puede revertirse en periodos posteriores.

En caso de baja de una unidad generadora de efectivo, el monto atribuible de la llave de negocio se incluye en el cálculo de la ganancia o pérdida por baja.

El valor registrado de la llave de negocio no supera su valor recuperable al cierre de cada ejercicio.

4.12 Otros activos

Incluye principalmente: a) inversiones en sociedades donde no se ejerce influencia significativa; estas inversiones se valoraron a su costo más dividendos, el que no supera su valor estimado de recupero y b) terrenos y edificios transferidos de propiedad, planta y equipo, los cuales se encuentran valuados de acuerdo a lo indicado en la nota 4.7 al momento de su transferencia menos la correspondiente depreciación acumulada; dicho valor no supera su valor recuperable.

4.13 Pasivos

La Sociedad reconoce un pasivo cuando posee una obligación presente (exigible legalmente como consecuencia de la ejecución de un contrato o de un mandato contenido en una norma legal) resultante de un evento pasado y cuyo monto adeudado puede ser estimado de manera fiable.

4.14 Pasivos financieros

Las deudas financieras, inicialmente medidas a valores razonables, netas de costos de cada operación, son medidas al costo amortizado utilizando el método de la tasa efectiva de interés. El cargo por interés ha sido imputado al rubro “Costos financieros” del estado

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se adjunta por separado

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

consolidado de ganancias o pérdidas, excepto por la parte imputada al costo de las obras en curso, que es registrada en Propiedad, planta y equipo, y otros.

La Sociedad da de baja los pasivos financieros (o una parte de los mismos) cuando, y sólo cuando, se hayan extinguido las obligaciones, esto es, cuando las obligaciones hayan sido pagadas, canceladas o prescriptas.

La diferencia entre el valor registrado del pasivo financiero dado de baja y el monto pagado y a pagar se imputa a resultados.

4.15 Provisiones

Las provisiones se reconocen cuando la Sociedad tiene una obligación presente (ya sea legal o implícita) como resultado de un suceso pasado por el cual es probable que tenga que cancelar dicha obligación y pueda efectuar una estimación fiable del importe a pagar.

El importe reconocido como provisión es la mejor estimación del desembolso necesario para cancelar la obligación presente, al final del ejercicio sobre el que se informa, teniendo en cuenta los riesgos y las incertidumbres correspondientes a la obligación. Cuando se mide una provisión usando el flujo de efectivo estimado para cancelar la obligación presente, su importe en libros representa el valor actual de dicho flujo de efectivo.

Cuando se espera la recuperación de algunos o todos los beneficios económicos requeridos para cancelar una provisión, se reconoce una cuenta por cobrar como un activo si es virtualmente seguro que se recibirá el desembolso y el monto de la cuenta por cobrar puede ser medido con fiabilidad.

La Sociedad ha sido demandada en ciertos litigios judiciales de índole laboral, civil o comercial. Las provisiones para juicios y contingencias son constituidas con base en la evaluación del riesgo y las posibilidades de ocurrencia de las pérdidas. La evaluación de las probabilidades de pérdida está basada en la opinión de los asesores legales de Sociedad.

4.16 Subvenciones gubernamentales

De corresponder, los préstamos subsidiados concedidos, directa o indirectamente, por el Gobierno a la Sociedad o sus sociedades controladas, que contemplan tasas de interés por debajo de las de mercado son tratados como una subvención. Su medición se efectúa considerando la diferencia entre los valores obtenidos y el valor razonable resultante de aplicar tasas vigentes en el mercado.

Los incentivos fiscales de los que es beneficiaria la Sociedad, se reconocen directamente en resultados de cada ejercicio, según corresponda.

4.17 Cuentas de patrimonio

Capital social

Está formado por los aportes comprometidos o efectuados por los accionistas representados por acciones, y comprende a las acciones en circulación a su valor nominal.

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se adjunta por separado

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

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 mediante la capitalización del aporte recibido el 4 de diciembre de 2015 de Arcor S.A.I.C. y Bagley Argentina S.A. El aumento de capital social fue aprobado por la Comisión Nacional de Valores el 24 de noviembre de 2016 y por la Dirección Provincial de Personas Jurídicas de la Provincia de Buenos Aires el 6 de febrero de 2018.

Al 31 de diciembre de 2016, el capital social ascendía a 573.089 y se componía de 573.089.509 acciones nominativas no endosables de v/n \$ 1 y de 1 voto por acción.

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. El aumento de capital social se encuentra en proceso de inscripción ante la Comisión Nacional de Valores.

Al 31 de diciembre de 2017, el capital social ascendía a 653.969 y se componía de 653.969.077 acciones nominativas no endosables de v/n \$ 1 y de 1 voto por acción.

Prima de emisión

La Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas celebrada el 23 de febrero de 2016 resolvió el aumento de capital social mediante la capitalización del aporte recibido de Arcor S.A.I.C. y Bagley Argentina S.A. representado por 115.542.240 acciones, las cuales se emitieron con una prima de emisión de 3,20625392064 por acción, que totalizó 370.458.

La Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas, celebrada el 7 de abril de 2017 resolvió el aumento del capital social mediante la capitalización del aporte recibido de Arcor S.A.I.C. y Bagley Argentina S.A., representado por 80.879.568 acciones, las cuales se emitieron con una prima de emisión de 5,8719457057431 por acción, que totalizó 474.920.

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, el saldo de Prima de emisión ascendía a 845.378 y 370.458, respectivamente.

Reserva legal

De acuerdo con las disposiciones de la Ley N° 19.550, la Sociedad debe efectuar una reserva legal no inferior al 5% del resultado positivo surgido de la sumatoria algebraica del resultado del ejercicio, los ajustes de ejercicios anteriores, las transferencias de otros resultados integrales a resultados acumulados y las pérdidas acumuladas de ejercicios anteriores, hasta alcanzar el 20% de la suma del capital social. En función de lo establecido

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se adjunta por separado

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

en el artículo 70 de la mencionada Ley, con las ganancias que se obtengan en el futuro, en primer término deberán afectarse 15.273 a reintegrar la reserva legal, utilizada por resolución de la Asamblea de Accionistas del 8 de abril de 2015 para absorber pérdidas acumuladas al 31 de diciembre de 2014.

Reserva por revaluación de propiedad, planta y equipo

La reserva por revaluación se origina por la utilización del modelo de revaluación para las clases de terrenos y edificios, maquinarias y equipos e instalaciones y equipos de laboratorio del rubro Propiedad, planta y equipo, con fecha efectiva al 31 de diciembre de 2014. El monto de la reserva se expone neto del efecto del impuesto diferido. Los montos incluidos en dicha reserva nunca serán reclasificados posteriormente a pérdidas o ganancias. En el caso de una venta o baja de un bien revaluado, el saldo de la reserva por revaluación correspondiente a dicho bien se transfiere directamente a resultados acumulados. Al cierre de cada ejercicio, el monto de dicha reserva correspondiente a la depreciación del ejercicio se transfiere a resultados acumulados.

Resultados acumulados

Comprende el resultado del ejercicio, los resultados de ejercicios anteriores que no fueron distribuidos, los importes transferidos de otros resultados integrales y los ajustes de ejercicios anteriores por aplicación de las normas contables.

4.18 Reconocimiento de ingresos

Los ingresos se calcularon al valor razonable de la contraprestación cobrada o por cobrar, teniendo en cuenta el importe estimado de cualquier descuento, bonificación o rebaja comercial que la entidad pueda otorgar.

4.18.1 Venta de bienes

Los ingresos ordinarios procedentes de la venta de bienes se reconocieron al cumplirse todas y cada una de las siguientes condiciones:

- La entidad transfirió al comprador los riesgos y ventajas, de tipo significativo, derivados de la propiedad de los bienes;
- La entidad no conservó para sí ninguna implicancia en la gestión corriente de los bienes vendidos, en el grado usualmente asociado con la propiedad, ni retuvo el control efectivo sobre los mismos;
- El importe de los ingresos ordinarios se midió confiablemente;
- Se consideró probable que la entidad reciba los beneficios económicos asociados con la transacción; y
- Los costos incurridos, o por incurrir, en relación con la transacción fueron medidos confiablemente.

Los costos por descuentos por volumen y por bonificaciones son registrados en el momento en que el ingreso por la venta es reconocido.

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se adjunta por separado

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

4.18.2 Prestación de servicios

Los ingresos provenientes de servicios se reconocieron como sigue: (i) producción por cuenta y orden de otras sociedades (contratos de facón): cuando el cliente retira los bienes producidos en la planta de la Sociedad y (ii) prestación de servicios administrativos y de comercialización a Logística La Serenísima Sociedad Anónima: se reconoce en el período en que el servicio es prestado.

4.18.3 Ingresos por intereses

Los ingresos por intereses se reconocieron luego de juzgar que es probable que la Sociedad reciba los beneficios económicos asociados con la transacción y su importe pueda ser medido de forma fiable. Los ingresos por intereses se registraron sobre una base temporaria, con referencia al capital pendiente y a la tasa de interés efectiva aplicable, la cual es la tasa de descuento que iguala exactamente los flujos de efectivo por cobrar o pagar estimados a lo largo de la vida esperada del instrumento financiero con el importe neto en libros del activo o pasivo financiero sobre el reconocimiento inicial.

4.19 Costos por préstamos

Los costos por préstamos directamente atribuibles a la adquisición, construcción o producción de activos elegibles, que corresponden a activos que requiere, necesariamente, de un período de tiempo sustancial antes de estar listos para su uso o para la venta, son capitalizados, formando parte del costo de dichos activos, hasta el momento que se encuentren sustancialmente listos para su uso o para la venta.

Durante los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2017 y 2016, la Sociedad capitalizó en la cuenta “Obras en curso” del rubro propiedad, planta y equipo, y otros, costos por préstamos por 4.337 y 29.336, respectivamente.

El resto de los costos por préstamos son reconocidos como gastos en el período en que se incurre en ellos.

4.20 Arrendamientos

Los arrendamientos se clasifican como financieros siempre que en las condiciones del contrato se transfieran sustancialmente todos los riesgos y beneficios de la propiedad al arrendatario. Los demás arrendamientos se clasifican como arrendamientos operativos. No hay situaciones en las que la Sociedad califica como un arrendador.

La Sociedad como arrendatario

Los activos mantenidos en régimen de arrendamiento financiero se registran inicialmente en el activo de la Sociedad a su valor justo al inicio del contrato o, si es inferior, al valor actual de los pagos mínimos del arrendamiento. La deuda con el arrendador se expone en el estado consolidado de situación financiera como una obligación financiera.

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se adjunta por separado

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

Los pagos por arrendamientos se registran como gastos financieros, con la pertinente reducción de la deuda contractual de manera de lograr una tasa de interés constante sobre el saldo restante del pasivo. Los gastos financieros se contabilizan en resultados.

Los pagos por arrendamientos operativos son reconocidos como un gasto, en forma lineal a lo largo del plazo del contrato, salvo que otra fórmula sea más representativa de la forma en que se devengan los beneficios económicos del activo arrendado.

4.21 Impuestos a las ganancias y a la ganancia mínima presunta

4.21.1 Impuesto a las ganancias corriente y diferido

El cargo por impuesto a las ganancias representa la suma del impuesto corriente y del impuesto diferido.

4.21.1.1 Impuesto corriente

El impuesto a pagar corriente es determinado sobre la ganancia imponible del año. La ganancia imponible difiere de la ganancia expuesta en el estado consolidado de ganancias o pérdidas porque excluye partidas que son imponibles o deducibles en otros años e incluye partidas que nunca serán gravables o deducibles. El pasivo por impuesto corriente de la Sociedad es calculado utilizando la tasa impositiva vigente a la fecha de cierre de cada ejercicio. El cargo por impuesto corriente es calculado sobre la base de las normas impositivas vigentes en los países en los que operan las entidades consolidadas.

4.21.1.2 Impuesto diferido

El impuesto diferido es reconocido sobre las diferencias temporarias entre el valor contable de los activos y pasivos en los estados financieros y la correspondiente base fiscal utilizada en el cómputo de la ganancia impositiva. Los pasivos por impuesto diferido son generalmente reconocidos para todas aquellas diferencias temporarias imponibles, y los activos por impuesto diferido, incluyendo activos diferidos por quebrantos impositivos, son generalmente reconocidos para todas aquellas diferencias temporarias deducibles en la medida que resulte probable que existan ganancias impositivas contra la cual las diferencias temporarias deducibles puedan ser utilizadas.

Dichos activos y pasivos por impuesto diferido no son reconocidos si las diferencias temporarias se originan como resultado de una llave de negocio o en el reconocimiento inicial (diferente de una combinación de negocios) de otros activos y pasivos en una transacción que no afecta la ganancia impositiva ni la ganancia contable.

Los pasivos por impuesto diferido son reconocidos sobre diferencias temporarias imponibles asociadas con inversiones en subsidiarias, excepto cuando dichas entidades pueden controlar la reversión de diferencias temporarias y es probable que esas diferencias temporarias no se reversarán en el futuro cercano. Los activos por impuesto diferido originados en diferencias temporarias deducibles asociadas con dichas inversiones son sólo reconocidos en la medida que sea probable que existan suficientes ganancias impositivas contra la cual utilizar los beneficios de las diferencias temporarias y se espere que no se reversen en el futuro cercano. El valor contable de los activos por impuesto diferido es

El informe de fecha 7 de marzo
de 2018 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

El informe de fecha 7 de marzo
de 2018 se adjunta por separado

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

revisado a la fecha de cierre de cada ejercicio y reducido en la medida que deje de ser probable la existencia de suficiente ganancia impositiva disponible que permita que todo o una parte de dicho activo sea recuperado.

Los activos y pasivos por impuestos diferidos son medidos a las tasas impositivas que se espera resulten aplicables en el ejercicio en el cual el pasivo sea cancelado y el activo realizado, basados en tasas y normas impositivas vigentes o substancialmente vigentes a la fecha de cierre de cada ejercicio. La medición de los activos y pasivos por impuesto diferido refleja las consecuencias fiscales que deberían ocurrir de acuerdo al modo en que la Sociedad espera, a la fecha de emisión de los estados financieros, recuperar o cancelar el valor contable de sus activos y pasivos.

Los activos y pasivos por impuesto diferido son compensados cuando existe el derecho legal de compensación de créditos impositivos contra pasivos impositivos y cuando se encuentran vinculados a impuestos originados para una misma autoridad impositiva y la Sociedad tiene la intención de cancelar el neto de activos y pasivos por impuesto corriente.

De acuerdo con las disposiciones de las NIIF, los activos o pasivos por impuesto diferido son clasificados como activos o pasivos no corrientes.

4.21.1.3 Impuesto corriente y diferido de cada ejercicio

El impuesto a las ganancias corriente y diferido es reconocido como gasto o ingreso en el estado consolidado de ganancias o pérdidas, excepto cuando se relacione con partidas acreditadas o debitadas directamente en el patrimonio, en cuyo caso el impuesto es también reconocido directamente en el patrimonio, o cuando se originaron como producto del reconocimiento inicial de una combinación de negocios. En el caso de una combinación de negocios, el efecto impositivo es tomado en cuenta en el cálculo del valor de la llave de negocio o en la determinación del exceso del interés del adquirente en el valor razonable neto de los activos, pasivos y pasivos contingentes identificables de la adquirida sobre el costo de la combinación de negocios.

4.21.1.4 Reforma tributaria

El 29 de diciembre de 2017, fue publicada en el Boletín Oficial la Ley N° 27.430 de Reforma tributaria, que entró en vigencia al día siguiente de su publicación. Uno de los principales cambios de la Reforma tributaria es la reducción de la alícuota del impuesto a las ganancias que grava las utilidades empresarias no distribuidas del 35% a 25% a partir del 1° de enero de 2020, con un esquema de transición para los ejercicios fiscales que se inicien a partir del 1° de enero de 2018 y hasta el 31 de diciembre de 2019, inclusive, en los cuales la alícuota será del 30%.

El principal impacto de ese cambio normativo en los presentes estados financieros ha sido en la medición de activos y pasivos fiscales diferidos (incluyendo los quebrantos acumulados), dado que éstos deben reconocerse aplicando la tasa impositiva que estará vigente en las fechas en que las diferencias entre los valores contables y los fiscales y los quebrantos serán revertidos o utilizados.

El informe de fecha 7 de marzo
de 2018 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

El informe de fecha 7 de marzo
de 2018 se adjunta por separado

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

Por lo tanto, el activo o pasivo diferido de la sociedad controlante y sus sociedades controladas con domicilio en la República Argentina al 31 de diciembre de 2017 fue medido considerando las tasas del 30% o 25%, de acuerdo a la fecha en que se espera que las partidas componentes serán revertidas o utilizadas. El efecto de la aplicación de las nuevas tasas se expone por separado en la nota de impuesto a las ganancias (nota 27).

Otra modificación incorporada por la ley de Reforma tributaria se refiere a los dividendos derivados de las utilidades generadas en los ejercicios que comiencen a partir del 1 de enero de 2018 y hasta el 31 de diciembre de 2019 que sean pagados a personas físicas argentinas o a residentes del exterior, que estarán sujetos a un impuesto del 7%, mientras que los dividendos originados a partir de los ejercicios iniciados a partir del 1 de enero de 2020, estarán sujetos a un impuesto del 13%.

4.21.2 Impuesto a la ganancia mínima presunta

El impuesto a la ganancia mínima presunta es complementario del impuesto a las ganancias. La Sociedad determina el impuesto aplicando la tasa vigente del 1% sobre los activos computables al cierre del ejercicio. La obligación fiscal de la Sociedad en cada ejercicio coincidirá con el monto mayor que surja de la determinación del impuesto a la ganancia mínima presunta y la obligación fiscal por el impuesto a las ganancias determinado aplicando la tasa vigente sobre la utilidad impositiva estimada del ejercicio. Sin embargo, si el impuesto a la ganancia mínima presunta excede en un ejercicio fiscal al impuesto a las ganancias a pagar, dicho exceso podrá computarse como pago a cuenta de cualquier excedente del impuesto a las ganancias a pagar sobre el impuesto a la ganancia mínima presunta que pudiera producirse en cualquiera de los diez ejercicios siguientes. Cabe mencionar que con fecha 22 de julio de 2016, se deroga dicho impuesto a través de la Ley N° 27.260, para los ejercicios que se inicien a partir del 1° de enero de 2019.

4.22 Ajuste por inflación

La NIC 29, “*Información financiera en economías hiperinflacionarias*”, requiere que los estados financieros de una entidad cuya moneda funcional sea la de una economía hiperinflacionaria sean expresados en términos de la unidad de medida corriente a la fecha de cierre del ejercicio sobre el que se informa. Para ello, en términos generales, se debe computar en las partidas no monetarias la inflación producida desde la fecha de adquisición o desde la fecha de revaluación, según corresponda. La norma detalla una serie de factores cuantitativos y cualitativos a considerar para determinar si una economía es o no hiperinflacionaria. Teniendo en consideración la tendencia decreciente de inflación, la inexistencia de indicadores cualitativos que den lugar a una conclusión definitiva y la inconsistencia de los datos de inflación del pasado publicados por el INDEC, el Directorio de la Sociedad ha concluido que no existe evidencia suficiente para que Argentina sea considerado un país con economía hiperinflacionaria a diciembre de 2017, en el marco de los lineamientos establecidos en la NIC 29. Por lo tanto, no se han aplicado los criterios de reexpresión de la información financiera establecidos en dicha norma en el ejercicio corriente.

En los últimos años, ciertas variables macroeconómicas que afectan los negocios de la Sociedad, tales como el costo salarial, los precios de las principales materias primas e insumos, las tasas de préstamos y los tipos de cambio, han sufrido variaciones de cierta importancia. Si la reexpresión de los estados financieros a moneda homogénea llegara a

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se adjunta por separado

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

tornarse aplicable, el ajuste deberá reanudarse tomando como base la última fecha en que la Sociedad ajustó sus estados financieros para reflejar los efectos de la inflación, tal como establece la normativa aplicable. Ambas circunstancias deben ser tenidas en cuenta por los usuarios de los presentes estados financieros.

5. JUICIOS CONTABLES CRÍTICOS EN LA APLICACIÓN DE NORMAS CONTABLES

En la aplicación de las políticas contables de la Sociedad y de cada sociedad controlada, que se describen en la nota 4, la Gerencia y el Directorio deben emitir juicios, elaborar estimaciones y efectuar suposiciones acerca de los valores de los activos y pasivos que no pueden obtenerse a partir de otras fuentes. Las estimaciones y las presunciones se basan en la experiencia histórica y otros factores considerados pertinentes. Los resultados reales podrían diferir de dichas estimaciones.

Las estimaciones y suposiciones se revisan periódicamente. Los efectos de la revisión de las estimaciones contables son reconocidos en el ejercicio en el cual que se efectúa la revisión, en tanto la revisión afecte sólo a ese ejercicio o en el ejercicio de la revisión y ejercicios futuros, si la revisión afecta al ejercicio corriente y a ejercicios futuros.

Estas estimaciones se refieren básicamente a lo siguiente:

- Valor de recupero de propiedad, planta y equipo, y otros

La Sociedad periódicamente evalúa el valor contable de sus activos fijos. La Sociedad considera el valor contable de los activos fijos en función de su valor estimado de recupero cuando el flujo de efectivo previsto descontado a ser obtenido del uso de dichos activos es menor que su valor contable. En tal caso, la Sociedad reconocería una pérdida en base al monto por el que el valor contable excede el valor de mercado de los activos fijos. El valor de mercado se determina principalmente utilizando el flujo de efectivo estimado descontado a una tasa medida según el riesgo involucrado.

La Sociedad entiende que la estimación contable relacionada con el valor de recupero de estos activos es una “estimación contable crítica” por los siguientes motivos: (1) es altamente susceptible a cambios de período a período ya que requiere que la Dirección asuma ciertos hechos sobre ingresos y costos futuros; y (2) es sustancial el impacto que tiene el reconocimiento de un deterioro sobre los activos informados en el estado consolidado de situación financiera de la Sociedad, así como sobre su resultado neto. Las estimaciones más importantes, y aquellas que podrían afectar significativamente el flujo de efectivo proyectado, son el precio de venta de sus productos, en cuanto a los ingresos, y la disponibilidad y precio de la materia prima, desde el punto de vista de su costo.

- Provisiones para juicios y contingencias varias

La Sociedad tiene ciertos pasivos contingentes con respecto a reclamos, juicios y otros procedimientos legales, reales o potenciales. La Sociedad determina regularmente la probabilidad de sentencias o resultados adversos en estos procedimientos, registrando una provisión en la medida de su probabilidad de ocurrencia, y sujeto a que el impacto financiero de una decisión contraria al interés de la Sociedad sea razonablemente cuantificable.

Al determinar el resultado probable de procedimientos judiciales, la Dirección considera muchos factores, incluidos, entre otros, los antecedentes históricos, los informes de sus asesores legales y

El informe de fecha 7 de marzo
de 2018 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

El informe de fecha 7 de marzo
de 2018 se adjunta por separado

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

demás prueba disponible, y los detalles y estado de cada procedimiento. La evaluación podrá resultar en la contabilización de una provisión o un cambio en una provisión previamente contabilizada. La determinación del resultado de reclamos y juicios, y estimar los costos y exposición relacionados involucra grandes incertidumbres que podrían originar que los costos reales varíen sustancialmente de las estimaciones, lo que podría tener un efecto sustancial sobre los futuros resultados de las operaciones, situación financiera y liquidez de la Sociedad.

- Impuesto a las ganancias diferido e impuesto a la ganancia mínima presunta

El reconocimiento de activos por impuesto a las ganancias diferido se realiza para reflejar los efectos fiscales netos de diferencias temporarias entre la presentación de la información contable y la base imponible de activos y pasivos. Los impuestos a las ganancias diferidos se miden utilizando las leyes y tasas impositivas actualmente vigentes o substancialmente vigentes en cada una de las jurisdicciones respectivas donde están ubicados los activos y pasivos.

El valor contable de los activos por impuesto diferido es revisado a la fecha de cierre de cada ejercicio y reducido en la medida que deje de ser probable la existencia de suficiente ganancia impositiva disponible que permita que todo o una parte de dicho activo sea recuperado. La Sociedad ha generado quebrantos impositivos, los que son utilizables contra ganancias imponibles hasta cinco años posteriores a aquél en el que se originaron (en Brasil no tienen fecha de prescripción pero existen limitaciones en cuanto al monto máximo computable por año).

En Argentina, la Sociedad también se encuentra sujeta al pago de un impuesto a la ganancia mínima presunta, que se calcula sin considerar los resultados económicos del período. Este impuesto se calcula utilizando una tasa del 1% del valor total de los activos de la Sociedad, con ciertas deducciones mayormente para evitar la doble imposición e incentivar las inversiones en bienes de capital. Los montos pagados sobre dicho impuesto pueden ser deducidos de la obligación de pago del impuesto a las ganancias argentino por un período de diez años.

6. EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Caja y bancos	239.509	111.732
Fondos comunes de inversión	674.372	7.543
Colocaciones en entidades financieras	33.214	94.749
Total	<u>947.095</u>	<u>214.024</u>

7. OTROS ACTIVOS FINANCIEROS

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
• <u>Corrientes</u>		
Instrumentos financieros derivados		20.207
Títulos privados	4.298	7.517
Colocaciones financieras diversas	24.289	5.566
Total	<u>28.587</u>	<u>33.290</u>
• <u>No corrientes</u>		
Colocaciones financieras		19.228
Total	<u>-</u>	<u>19.228</u>

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se adjunta por separado

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

8. CUENTAS COMERCIALES POR COBRAR

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Comunes	1.617.623	1.247.592
Partes relacionadas (nota 30)	366.546	264.932
Del exterior	17.521	5.139
Documentados	848	844
Reintegros por exportaciones	23.406	27.625
Subtotal	2.025.944	1.546.132
Provisión para deudores incobrables	(22.203)	(25.815)
Provisión para bonificaciones y devoluciones	(10.972)	(13.852)
Total	1.992.769	1.506.465

La evolución de la provisión para deudores incobrables fue la siguiente:

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Saldos al inicio del ejercicio	25.815	22.322
Aumentos (1)	8.179	9.718
Transferencias	(9.795)	(7.563)
Utilizaciones	(3.499)	(825)
Diferencia de conversión en provisiones de sociedades controladas del exterior	1.503	2.163
Saldos al cierre del ejercicio	22.203	25.815

(1) Cargo a gastos de comercialización – nota 23.

La provisión para incobrables fue determinada en base a la experiencia histórica de incobrabilidad, datos estadísticos, análisis específicos para los principales clientes y la evaluación de la Gerencia acerca del escenario económico actual. Las cuentas de clientes en proceso concursal o de quiebra (netas de las provisiones aplicables) son excluidas de las cuentas comerciales por cobrar corrientes e incluidas en otras cuentas por cobrar. Se constituye una provisión, de corresponder, para los créditos con una antigüedad como vencidos superior a 180 días.

La evolución de la provisión para bonificaciones y devoluciones fue la siguiente:

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Saldos al inicio del ejercicio	13.852	3.876
Aumentos (1)	30.262	27.994
Utilizaciones	(33.455)	(18.116)
Diferencia de conversión en provisiones de sociedades controladas del exterior	313	98
Saldos al cierre del ejercicio	10.972	13.852

(1) Imputado a resultado del ejercicio – deducido de ingresos.

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se adjunta por separado

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

Los plazos de pago se acuerdan con los clientes de acuerdo a las condiciones de mercado. No se cargan intereses sobre los saldos pendientes de cobro.

La Sociedad considera que el valor contable de las cuentas comerciales por cobrar se aproxima a su valor razonable.

La Sociedad considera también que su exposición a la concentración de riesgo de crédito es limitada debido al gran número de clientes localizados en diversas ubicaciones geográficas, y el hecho de que sus clientes más grandes son empresas importantes con sólidas situaciones crediticias. La Sociedad considera que no está expuesta a riesgo de crédito significativo y que no es dependiente de un único cliente. En los ejercicios económicos terminados al 31 de diciembre de 2017 y 2016 no se registraron ventas a un mismo cliente por un monto superior al 10% de los ingresos.

Las cuentas comerciales por cobrar reveladas en los párrafos anteriores incluyen los montos que están vencidos al final del ejercicio sobre el que se informa. La antigüedad de las cuentas por cobrar es la siguiente:

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Vencido (1)	175.847	250.077
A vencer:		
dentro de los 3 meses	1.828.011	1.271.396
Entre 3 y 6 meses	7.673	9.181
Entre 6 y 9 meses	8.315	7.979
Entre 9 y 12 meses	6.098	7.499
Subtotal	2.025.944	1.546.132
Provisión para deudores incobrables	(22.203)	(25.815)
Provisión para bonificaciones y devoluciones	(10.972)	(13.852)
Total	1.992.769	1.506.465

(1) Incluye 7.173 en 2017 y 95.917 en 2016 a cobrar de organismos estatales por licitaciones.

La antigüedad de las cuentas por cobrar vencidas, que no se encuentran provisionadas, es la siguiente:

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Dentro de los 6 meses	83.101	186.072
Más de 6 meses	70.543	32.274
Total	153.644	218.346

La antigüedad de las cuentas por cobrar vencidas, que se encuentran provisionadas, es la siguiente:

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Entre 3 y 12 meses	16.866	12.068
Más de 12 meses	5.337	19.663
Total	22.203	31.731

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se adjunta por separado

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

9. CUENTAS POR COBRAR IMPOSITIVAS

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
• <u>Corrientes</u>		
Saldo a favor IVA	63.920	59.151
Saldo a favor impuesto sobre los ingresos brutos	27.704	32.601
Saldo a favor impuesto a las ganancias e impuesto a la ganancia mínima presunta	49.334	6.834
Otros créditos fiscales	2.009	3.574
Total	<u>142.967</u>	<u>102.160</u>
• <u>No corrientes</u>		
Saldo a favor IVA	7.077	1.441
Saldo a favor impuesto sobre los ingresos brutos	16.947	14.467
Otros créditos fiscales	4.646	1.839
Total	<u>28.670</u>	<u>17.747</u>

10. OTRAS CUENTAS POR COBRAR

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
• <u>Corrientes</u>		
Gastos pagados por adelantado	16.794	10.898
Deudores por venta de inversiones en subsidiarias	13.622	12.183
Anticipos a proveedores de servicios	6.116	7.545
Deudores por ventas de propiedad, planta y equipo	10.142	331
Siniestros y recuperos a cobrar de compañías de seguro	632	532
Depósitos en garantía (nota 29b)		6
Créditos con empresas en situación concursal		178
Partes relacionadas (nota 30)		144
Préstamos al personal	11.137	2.563
Diversas (nota 29b)	7.947	9.028
Subtotal	<u>66.390</u>	<u>43.408</u>
Provisión para deudores incobrables	(2.690)	(1.636)
Total	<u>63.700</u>	<u>41.772</u>

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se adjunta por separado

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
• <u>No corrientes</u>		
Deudores por venta de inversiones en subsidiarias		12.037
Régimen de fomento para la profesionalización del transporte (1)	13.381	13.381
Créditos con empresas en situación concursal	31.975	20.047
Deudores por ventas de propiedad, planta y equipo		8.195
Depósitos en garantía (nota 29b)	79	68
Diversas	5.272	1.336
Subtotal	50.707	55.064
Provisión para deudores incobrables	(32.181)	(19.811)
Total	18.526	35.253

(1) En gestión judicial

La evolución de la provisión para deudores incobrables fue la siguiente:

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
• <u>Corrientes</u>		
Saldos al inicio del ejercicio	1.636	1.488
Aumentos (1)	2.879	400
Utilizaciones	(2.017)	(252)
Transferencias	192	
Saldos al cierre del ejercicio	2.690	1.636
• <u>No corrientes</u>		
Saldos al inicio del ejercicio	19.811	17.805
Aumentos (1)	749	758
Transferencias	9.603	7.563
Utilizaciones		(10.114)
Diferencia de conversión en provisiones de sociedades controladas del exterior	2.018	3.799
Saldos al cierre del ejercicio	32.181	19.811

(1) Cargo neto a gastos de comercialización – nota 23.

11. INVENTARIOS

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Mercaderías de reventa	80.469	57.983
Productos terminados	1.256.469	891.913
Productos en proceso	475.946	444.502
Materias primas, envases y materiales	587.259	549.889
Mercadería en tránsito	111.815	63.002
Subtotal	2.511.958	2.007.289
Anticipos a proveedores	17.836	1.459
Total	2.529.794	2.008.748

El informe de fecha 7 de marzo
de 2018 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

El informe de fecha 7 de marzo
de 2018 se adjunta por separado

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

12. PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO, Y OTROS

	Costo o costo revaluado							2017							Neto resultante		
	Valor al comienzo del ejercicio	Diferencia de conversión de sociedades del exterior	Aumentos	Transferencias	Transferencia a otros activos	Disminuciones	Aumento por revaluación (nota 4.7)	Valor al cierre del ejercicio	Acumuladas al comienzo del ejercicio	Diferencia de conversión de sociedades del exterior	Transferencia a otros activos	Disminuciones	Depreciaciones			Disminución por revaluación (nota 4.7)	Acumuladas al cierre del ejercicio
													Alicuota	Del ejercicio			
Terrenos y edificios (1)	2.770.874	6.759	612	174.444	(38.669)	8.862	32.437	2.937.595	46.119	4.161	(2.610)	1	2, 2,5, 2,86, 3,3, 4 y 5	91.190	(86.807)	52.052	2.885.543
Maquinarias y equipos (1)	1.787.626	4.628	21.135	185.882		9.273	535.210	2.525.208	174.061	2.495		1.423	5 y 10	275.829	(259.456)	191.506	2.333.702
Instalaciones y equipos de laboratorio (1)	1.019.053	1.802	3.888	129.472	(3.359)	1.897	61.457	1.210.416	164.855	1.244	(168)	1.101	5, 10 y 25	113.520	(103.027)	175.323	1.035.093
Muebles y útiles	62.166		5.228	1.599		93		68.900	50.782			93	10, 20, 25 y 33	4.809		55.498	13.402
Rodados (2)	158.344	401	7.006	9.873		18.593		157.031	117.714	191		11.444	10 y 20	10.734		117.195	39.836
Obras en curso	442.264		200.068	(478.262)				164.070									164.070
Anticipos a proveedores	17.986		34.790	(23.008)				29.768									29.768
Subtotal	6.258.313	13.590	272.727	-	(42.028)	38.718	629.104	7.092.988	553.531	8.091	(2.778)	14.062		496.082	(449.290)	591.574	6.501.414
Otros bienes:																	
Bandejas	279.537		120.541			102.257		297.821	172.347				33	76.503		146.593	151.228
Saldos al 31 de diciembre de 2017	6.537.850	13.590	393.268	-	(42.028)	140.975	629.104	7.390.809	725.878	8.091	(2.778)	116.319		572.585	(449.290)	738.167	6.652.642

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

Terrenos y edificios	822.318
Maquinarias y equipos	403.312
Instalaciones y equipos de laboratorio	294.961

(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 33.523 al 31 de diciembre de 2017.

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se adjunta por separado

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

	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 (nota 4.7)	Valor al cierre del ejercicio	Acumuladas al comienzo del ejercicio	Diferencia de conversión de sociedades del exterior	Disminuciones	Depreciación			Disminución por revaluación (nota 4.7)	Acumuladas al cierre del ejercicio
											Alicuota	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 de fecha 7 de marzo de 2018 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se adjunta por separado

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

13. ACTIVOS INTANGIBLES

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Marcas y patentes	1.403	1.832
	<u>1.403</u>	<u>1.832</u>

La evolución de activos intangibles fue la siguiente:

Saldos al inicio del ejercicio	1.832	2.260
Amortización (nota 23)	(429)	(428)
Saldos al cierre del ejercicio	<u>1.403</u>	<u>1.832</u>

14. CUENTAS COMERCIALES POR PAGAR CORRIENTES

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Comunes	1.332.018	1.237.764
Partes relacionadas (nota 30)	505.560	413.313
Documentadas	313.297	198.567
Proveedores del exterior	27.400	16.472
Total	<u>2.178.275</u>	<u>1.866.116</u>

La antigüedad de las cuentas comerciales por pagar corrientes es la siguiente:

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Vencidas:	41.560	20.119
A vencer:		
dentro de los 3 meses	2.125.354	1.843.243
Entre 3 y 6 meses	8.950	1.264
Entre 6 y 9 meses	1.553	1.117
Entre 9 y 12 meses	858	373
Total	<u>2.178.275</u>	<u>1.866.116</u>

El plazo promedio de pago a proveedores se encuentra aproximadamente entre 30 y 60 días. No se devengan intereses sobre las cuentas comerciales por pagar.

El informe de fecha 7 de marzo
de 2018 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

El informe de fecha 7 de marzo
de 2018 se adjunta por separado

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

15. PRÉSTAMOS

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
• <u>Corrientes</u>		
Capital:		
Deudas financieras:		
Sin garantía	1.891	90.778
Con garantía	7.378	2.891
Total – Deudas financieras	9.269	93.669
Intereses devengados:		
Sin garantía y con garantía	-	15
Total - Intereses devengados	-	15
Total	9.269	93.684
• <u>No corrientes</u>		
Capital:		
Obligaciones negociables Serie F - vencimiento 2021 (neto de gastos de emisión y de ajuste a costo amortizado por 70.188 al 31/12/2017 y 77.243 al 31/12/2016)	3.653.894	3.095.885
Total - Obligaciones negociables	3.653.894	3.095.885
Otras deudas financieras:		
Con garantía		6.348
Total - Otras deudas financieras	-	6.348
Total	3.653.894	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:	US\$ 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 US\$ 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

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se adjunta por separado

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
 Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
 Presidente

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.

Programa global de Obligaciones Negociables

La Asamblea General Extraordinaria de Accionistas celebrada el 17 de octubre de 2017 aprobó la creación de un programa global de emisión de obligaciones negociables por hasta U\$S 500.000.000. El 7 de noviembre de 2017 el Directorio de la Sociedad aprobó los términos y condiciones de dicho programa, el cual fue aprobado por la Comisión Nacional de Valores el 15 de febrero de 2018, mediante la Resolución N°19.362.

16. REMUNERACIONES Y CARGAS SOCIALES

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Remuneraciones y gratificaciones	439.392	393.484
Cargas sociales	215.330	214.272
Total	<u>654.722</u>	<u>607.756</u>

17. IMPUESTOS POR PAGAR

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
• <u>Corrientes</u>		
Impuestos retenidos a depositar	84.172	79.512
Impuestos, tasas y contribuciones (neto de anticipos)	45.958	55.815
Moratoria A.F.I.P. – Ley N° 26.476 y otras	8.594	8.160
Diferimiento impositivo Ley N° 22.021	3.031	3.031
Total	<u>141.755</u>	<u>146.518</u>
• <u>No corrientes</u>		
Moratoria A.F.I.P. – Ley N° 26.476 y otras	2.865	10.880
Diferimiento impositivo Ley N° 22.021		3.031
Total	<u>2.865</u>	<u>13.911</u>

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se adjunta por separado

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

18. PROVISIONES

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
• <u>Corrientes</u>		
Juicios	1.278	73
Contingencias varias	595	622
Total	<u>1.873</u>	<u>695</u>
• <u>No corrientes</u>		
Juicios	13.146	17.172
Contingencias varias	1.054	797
Total	<u>14.200</u>	<u>17.969</u>

La evolución de las provisiones fue la siguiente:

• <u>Corrientes</u>		
Saldo al inicio del ejercicio	695	1.088
Utilizaciones	(4.614)	(2.689)
Transferencias de provisiones no corrientes	5.792	2.296
Saldos al cierre del ejercicio	<u>1.873</u>	<u>695</u>
• <u>No corrientes</u>		
Saldo al inicio del ejercicio	17.969	19.827
Aumento (1)	5.192	7.689
Utilizaciones	(3.786)	(10.409)
Diferencia de conversión en provisiones de sociedades controladas del exterior	617	3.158
Transferencia a provisiones corrientes	(5.792)	(2.296)
Saldos al cierre del ejercicio	<u>14.200</u>	<u>17.969</u>

(1) Imputado a otras ganancias y pérdidas – nota 26.

19. OTROS PASIVOS

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
• <u>Corrientes</u>		
Acreeedores por compra de sociedades (nota 29a)		16.252
Instrumentos financieros derivados		11.750
Diversos	14.674	9.621
Total	<u>14.674</u>	<u>37.623</u>
• <u>No corrientes</u>		
Ingresos diferidos por el uso de licencia de marcas	3.293	2.919
Acreeedores por compra de sociedades (nota 29a)	4.662	
Total	<u>7.955</u>	<u>2.919</u>

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se adjunta por separado

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

20. IMPUESTO DIFERIDO

Activo por impuesto diferido:

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Diferencias temporarias de medición:		
Provisiones y otros gastos no deducibles	17.147	15.938
Efectivo y equivalentes de efectivo	(2)	
Inventarios	1.618	1.442
Propiedad, planta y equipo, y otros	(5.065)	(8.610)
Quebrantos impositivos acumulados	3.927	6.385
Impuesto a la ganancia mínima presunta	5.782	5.622
Total	<u>23.407</u>	<u>20.777</u>

Pasivo por impuesto diferido:

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Diferencias temporarias de medición:		
Provisiones y otros gastos no deducibles	28.912	35.430
Efectivo y equivalentes de efectivo	(8.913)	(271)
Inventarios	96.730	56.926
Activos intangibles	1.014	1.208
Otros activos	(7.539)	(185)
Propiedad, planta y equipo, y otros	(1.408.667)	(1.681.783)
Deudas comerciales	(1.226)	
Préstamos	(19.552)	(26.091)
Quebrantos impositivos acumulados	305.899	569.029
Impuesto a la ganancia mínima presunta	216.683	157.326
Total	<u>(796.659)</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 diciembre 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>
2014	459.506	30%	137.852	2019
2015	369.099	25%	92.275	2020
2016	316.181	25% / 30%	79.699	2021
			<u>309.826</u>	

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se adjunta por separado

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

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

	Saldo al comienzo del ejercicio	Utilización de quebrantos	Cargo a ganancias o pérdidas (nota 27)	Cargo a otro resultado integral (nota 27)	Saldo al cierre del ejercicio
Diferencias temporarias de medición	(1.605.996)		235.625	64.828	(1.305.543)
Quebrantos impositivos acumulados	575.414	(48.730)	(215.371)	(1.487)	309.826
Total 2017	(1.030.582)	(48.730)	20.254	63.341	(995.717)
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 2016	(845.479)	(3.314)	243.845	(425.634)	(1.030.582)

Adicionalmente a los quebrantos registrados al 31 de diciembre de 2017, existen aproximadamente 15.690 y 409.358 de quebrantos (base imponible) de la sociedad controlante cuyo año de prescripción es 2019 y 2020, respectivamente, y 88.445 de quebrantos (base imponible) de subsidiarias con fechas de prescripción entre 2018 y 2023, que no han sido reconocidos como activos por considerar que a la fecha de emisión de los presentes estados financieros no existen elementos para validar su recuperabilidad.

21. INGRESOS

	2017	2016
Ventas brutas de bienes	24.841.970	19.911.821
Servicios prestados	578.739	514.772
Impuestos directos sobre ventas	(550.521)	(429.314)
Bonificaciones	(2.338.312)	(1.922.005)
Devoluciones	(371.414)	(352.217)
Total	22.160.462	17.723.057

Compromisos de venta:

- Existen compromisos de exportaciones de leche en polvo, suero de queso y suero de ricota por un total de aproximadamente 7.196 toneladas a un valor estimado de miles de U\$S 17.651.
- Adicionalmente, existen compromisos firmados por ventas a organismos estatales por aproximadamente 2.200 toneladas de leche en polvo a un valor aproximado de 231.817.

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se adjunta por separado

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

22. COSTO DE VENTAS

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
<u>Costo de bienes vendidos</u>		
Existencias al comienzo del ejercicio	2.007.289	1.346.733
Compras del ejercicio	9.952.653	7.927.880
Desvalorización de inventarios	198.291	129.570
Gastos del ejercicio según detalle (nota 23)	4.967.223	4.058.693
Diferencia de conversión de las existencias al inicio de sociedades controladas del exterior	31.681	55.775
Beneficios de promoción industrial (1)	(346.958)	(185.629)
Existencias al cierre del ejercicio	<u>(2.511.958)</u>	<u>(2.007.289)</u>
Subtotal - costo de bienes vendidos	<u>14.298.221</u>	<u>11.325.733</u>
<u>Costo de servicios prestados</u>		
Compras del ejercicio	42.384	38.509
Gastos del ejercicio según detalle (nota 23)	<u>278.439</u>	<u>231.220</u>
Subtotal - costo de servicios prestados	<u>320.823</u>	<u>269.729</u>
Total costo de ventas	<u>14.619.044</u>	<u>11.595.462</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 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.

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se adjunta por separado

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

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 por AFIP. El 28 de junio de 2017 la Cámara Federal de Apelaciones de Mendoza, resolvió rechazar el recurso de apelación interpuesto por la AFIP. Con fecha 27 de septiembre de 2017, la Cámara Federal de Apelaciones de Mendoza, resolvió rechazar el recurso extraordinario interpuesto por la AFIP.

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 fecha 27 de septiembre de 2017 la Cámara Federal de Apelaciones admitió el recurso extraordinario presentado por la sociedad. 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 por AFIP. Con fecha 27 de septiembre de 2017 la Cámara Federal de Apelaciones resolvió rechazar la apelación interpuesta por AFIP.

Compromisos de compra

La Sociedad y su subsidiaria Mastellone San Luis S.A., por una parte, y Danone Argentina S.A., por otra, acordaron con Logística La Serenísima S.A. (“Logística”) la prestación de los servicios de logística comercial, almacenamiento y depósito, conservación, transporte, administración y atención de clientes, gestión comercial y otros servicios conexos, con vigencia hasta el 1 de octubre de 2040, y en relación con la distribución de productos lácteos y otros productos frescos, elaborados, comercializados o importados por esas empresas en Argentina. Logística percibe por su prestación ingresos calculados de acuerdo con sus gastos reales más un margen del 0,1%. Este convenio incluye una cláusula por la cual si una de las partes (Mastellone Hermanos Sociedad Anónima o Mastellone San Luis S.A.) decide cancelar el acuerdo antes del plazo de finalización, deberán pagar a Logística una multa de U\$S 50.000.000. Esta multa no sería aplicable si la finalización del contrato se debe a una causal de incumplimiento por parte de Logística de sus obligaciones establecidas en el contrato. La misma penalidad correspondería si las mencionadas sociedades elaboraran productos de la misma naturaleza que los comercializados actualmente por Danone Argentina S.A.

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se adjunta por separado

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

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

	2017				Total
	Gastos de fabricación	Costo de servicios	Gastos de comercialización	Gastos de administración	
Retribución a directores y síndicos				54.242	54.242
Honorarios y retribuciones por servicios	506.194	1.065	1.287.440	124.947	1.919.646
Sueldos, jornales, gratificaciones y cargas sociales	2.405.739	147.748	913.277	596.656	4.063.420
Depreciación de propiedad, planta y equipo, y otros	508.499	19.277	35.780	9.029	572.585
Amortización de activos intangibles	429				429
Provisión para deudores incobrables			11.807		11.807
Fletes	781.741		2.855.121		3.636.862
Mantenimiento y reparaciones	109.273	5.819	19.495	427	135.014
Varios de oficina y comunicaciones	1.444	427	1.544	4.365	7.780
Energía, fuerza motriz y agua	329.039	66.384	36.810	107	432.340
Rodados	30.181		26.009	3.948	60.138
Publicidad y propaganda			466.374		466.374
Impuestos, tasas y contribuciones	141.484	1.819	4.614	191.332	339.249
Seguros	106.682	848	35.961	8.851	152.342
Viajes	4.468		4.145	777	9.390
Exportación e importación			19.787	670	20.457
Varios	42.050	35.052	25.612	25.986	128.700
TOTAL	4.967.223	278.439	5.743.776	1.021.337	12.010.775

	2016				Total
	Gastos de fabricación	Costo de servicios	Gastos de comercialización	Gastos de administración	
Retribución a directores y síndicos				129.514	129.514
Honorarios y retribuciones por servicios	426.579	1.410	1.070.521	99.959	1.598.469
Sueldos, jornales, gratificaciones y cargas sociales	1.917.137	123.432	721.229	428.571	3.190.369
Depreciación de propiedad, planta y equipo, y otros	408.269	15.812	28.376	6.810	459.267
Amortización de activos intangibles	428				428
Provisión para deudores incobrables			10.876		10.876
Fletes	668.555		2.333.204		3.001.759
Mantenimiento y reparaciones	106.479	3.216	13.021	408	123.124
Varios de oficina y comunicaciones	1.887	342	1.026	3.041	6.296
Energía, fuerza motriz y agua	277.650	55.402	31.001	6	364.059
Rodados	22.785		21.086	3.116	46.987
Publicidad y propaganda			366.292		366.292
Impuestos, tasas y contribuciones	84.745	1.465	3.415	144.095	233.720
Seguros	93.457	982	30.111	7.262	131.812
Viajes	2.345		3.235	887	6.467
Exportación e importación	2		39.701	553	40.256
Varios	48.375	29.159	18.591	14.788	110.913
TOTAL	4.058.693	231.220	4.691.685	839.010	9.820.608

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se adjunta por separado

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

24. INGRESOS POR INVERSIONES

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Intereses y rentas	182.947	83.120
Pérdida por operaciones de compra de moneda extranjera a futuro		(11.495)
Alquileres	7.602	6.113
Total	<u>190.549</u>	<u>77.738</u>

25. COSTOS FINANCIEROS

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Intereses de obligaciones negociables	425.783	351.984
Intereses por otros préstamos	9.577	16.864
Otros intereses	7.108	6.916
Total	<u>442.468</u>	<u>375.764</u>

26. OTRAS GANANCIAS Y PÉRDIDAS

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Ganancia por disposición de propiedad, planta y equipo y otros activos	21.911	8.042
Cargos a fleteros	2.849	4.107
Provisión para juicios y contingencias varias	(5.192)	(7.689)
Donaciones	(1.302)	(1.096)
Recupero de siniestros	1.044	1.194
Depreciación de propiedad de inversión	(104)	(610)
Depreciación de otros activos	(478)	
Recupero de créditos fiscales	3.182	
Moratorias impositivas	(654)	(5.371)
Diversas	(983)	(4.883)
Total – ganancia (pérdida) neta	<u>20.273</u>	<u>(6.306)</u>

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

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
<u>Incluido en la pérdida neta del ejercicio:</u>		
Impuesto a las ganancias determinado	(100.365)	(112.441)
Quebrantos del ejercicio		122.059
Quebrantos no reconocibles	(82.801)	
Efecto cambio de tasa en quebrantos acumulados	(132.570)	
Variación de diferencias temporarias de medición	181.870	121.786
Efecto cambio de tasa en variación de diferencias temporarias de medición	53.755	
Impuesto a la ganancia mínima presunta	(7.753)	(4.398)
Total – (cargo) beneficio	<u>(87.864)</u>	<u>127.006</u>

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se adjunta por separado

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
<u>Incluido en otro resultado integral:</u>		
Impuesto a las ganancias determinado	(1.487)	(1.536)
Variación de diferencias temporarias de medición	(377.127)	(424.098)
Efecto cambio de tasa en variación de diferencias temporarias de medición	441.955	
Total – beneficio (cargo)	<u>63.341</u>	<u>(425.634)</u>

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

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Ganancia (pérdida) del ejercicio antes de impuestos	67.184	(222.427)
Tasa impositiva vigente	35%	35%
Impuesto a las ganancias a la tasa impositiva vigente	(23.514)	77.849
Diferencias permanentes		
Beneficios de promoción industrial	121.435	64.970
Quebrantos no reconocibles	(96.953)	(23.443)
Efecto cambio de tasa	(78.815)	
Otras	(2.264)	12.028
Impuesto a la ganancia mínima presunta	(7.753)	(4.398)
Total – (Cargo) beneficio	<u>(87.864)</u>	<u>127.006</u>

28. INFORMACIÓN ADICIONAL DEL ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO

Cambios en el capital de trabajo

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Cuentas comerciales por cobrar	(500.181)	(658.578)
Otras cuentas por cobrar	(77.923)	(4.233)
Cuentas por cobrar impositivas	(50.651)	16.031
Inventarios	(687.656)	(731.358)
Cuentas comerciales por pagar	327.822	549.898
Remuneraciones y cargas sociales	48.065	163.389
Impuestos por pagar	(64.657)	(16.335)
Anticipos de clientes	239.978	580
Provisiones	(8.400)	(9.940)
Otros pasivos	7.832	(22.602)
Total	<u>(765.771)</u>	<u>(713.148)</u>

29. 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 11.932 al 31 de diciembre de 2017 y por 25.151 al 31 de diciembre de 2016.

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se adjunta por separado

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

<u>Activos gravados o en garantía</u>	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Propiedad, planta y equipo, y otros	20.620	15.967
Acciones de Mastellone San Luis S.A. provenientes de la fusión con Compañía Puntana de Carnes Elaboradas S.A.	10.009	6.375

- b) Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2017 existían otras cuentas por cobrar – depósitos en garantía (corrientes y no corrientes) por 79 (74 al 31 de diciembre de 2016) en garantía de operaciones financieras y comerciales y otras cuentas por cobrar – diversas (corrientes) por 230 al 31 de diciembre 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 diciembre de 2017 y 2016 hipotecas constituidas con privilegio de primer grado sobre ciertos inmuebles de dicha sociedad por un valor residual de 5.179 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 15.

30. SALDOS CON PARTES RELACIONADAS

Sociedad	Cuentas comerciales por cobrar (corrientes)		Otras cuentas por cobrar (corrientes) 2016	Cuentas comerciales por pagar (corrientes)		Anticipos de clientes (corrientes)	
	2017	2016		2017	2016	2017	2016
Afianzar S.G.R.	2	2			18		
Arcorpar S.A.	7.105	3.242		989	279		
Arcor S.A.I.C.				2.234	1.417		
Bagley S.A.	323						
Cartocor S.A.				6.689	8.473		
Frigorífico Nueva Generación S.A.	41	120					
Logística La Serenísima S.A.	358.940	261.442		495.401	403.011	5.060	717
Los Toldos S.A.	135	126	144	247	115		
TOTAL	366.546	264.932	144	505.560	413.313	5.060	717

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se adjunta por separado

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
 Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
 Presidente

31. TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

Las transacciones realizadas durante los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2017 y 2016 fueron las siguientes:

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
<u>Ingresos</u>		
Afianzar S.G.R.	12	15
Arcorpar S.A.	46.072	17.653
Arcor S.A.I.C.	33.866	32.728
Bagley Argentina S.A.	3.730	665
Fideicomiso Formu	3.171	2.330
Frigorífico Nueva Generación S.A.	9	133
Logística La Serenísima S.A.	85.432	62.159
Los Toldos S.A.	162	254
<u>Compras de bienes y servicios</u>		
Afianzar S.G.R.		21
Arcor S.A.I.C.	14.625	7.913
Cartocor S.A.	43.279	40.599
Logística La Serenísima S.A.	1.670.224	1.425.320
Los Toldos S.A.	5.298	4.488
<u>Ingresos por inversiones</u>		
Logística La Serenísima S.A.	7.820	5.370
<u>Otras ganancias y pérdidas</u>		
Logística La Serenísima S.A.	1.949	1.523
<u>Compras de propiedad, planta y equipo y otros</u>		
Logística La Serenísima S.A.		1.911

Durante los ejercicios económicos terminados el 31 de diciembre de 2017 y 2016, la Sociedad abonó un total de 188.893 y 201.845, 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.

Las ventas a partes relacionadas se realizaron a los precios de lista usuales de la Sociedad. Las compras de bienes y servicios se realizaron a precios de mercado.

Los importes pendientes por cobrar y por pagar no están garantizados y se liquidarán en efectivo. No se han otorgado ni recibido garantías, con excepción de lo mencionado en la nota 29. No se ha reconocido ningún gasto en el presente ejercicio ni en ejercicios anteriores con respecto a incobrables o cuentas de dudoso cobro relacionados con los importes adeudados por partes relacionadas.

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se adjunta por separado

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

32. INSTRUMENTOS FINANCIEROS

32.1 Gestión del capital

La Sociedad gestiona su capital para maximizar el rendimiento para sus accionistas a través de la optimización de los saldos de deuda y patrimonio en consonancia con su plan de negocios. A tal fin, sea directamente o por medio de sus sociedades controladas, participa en operaciones que involucran instrumentos financieros, los cuales pueden generar a su vez diversos riesgos.

La Sociedad no está sujeta a ningún requerimiento de capital fijado externamente.

Estructura de capital e índice de endeudamiento

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Deuda (1)	3.663.163	3.195.917
Efectivo y equivalentes de efectivo	947.095	214.024
Deuda neta	2.716.068	2.981.893
Patrimonio	4.753.169	3.040.842
Índice de deuda neta y patrimonio	0,57	0,98

(1) La deuda se define como préstamos corrientes y no corrientes, cuyo detalle se incluye en la nota 15.

32.2 Categorías de los instrumentos financieros

Los instrumentos financieros de la Sociedad fueron clasificados de acuerdo con la NIIF 7 en las siguientes categorías:

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
<u>Activos financieros</u>		
Caja y bancos y colocaciones en entidades financieras	272.723	206.481
A valor razonable con cambios en resultados		
Fondos comunes de inversión	674.372	7.543
Instrumentos financieros derivados		20.207
Inversiones mantenidas hasta su vencimiento		
Títulos privados	4.298	7.517
Préstamos y cuentas por cobrar		
Otros activos financieros	24.289	24.794
Cuentas comerciales por cobrar	1.992.769	1.506.465
Cuentas por cobrar impositivas	171.637	119.907
Otras cuentas por cobrar	82.226	77.025
	<u>3.222.314</u>	<u>1.969.939</u>

El informe de fecha 7 de marzo
de 2018 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

El informe de fecha 7 de marzo
de 2018 se adjunta por separado

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
<u>Pasivos financieros</u>		
Costo amortizado		
Cuentas comerciales por pagar	2.185.396	1.873.317
Préstamos	3.663.163	3.195.917
Otros pasivos	1.064.782	799.810
A valor razonable con cambio en resultados		
Instrumentos financieros derivados		11.750
	<u>6.913.341</u>	<u>5.880.794</u>

32.3 Administración de riesgos

Por sus negocios ordinarios, por las deudas tomadas para financiar dichos negocios, y por los instrumentos financieros en general de los que sea parte, la Sociedad, tanto en forma directa como indirecta por medio de sus sociedades controladas, se encuentra expuesta a diversos tipos de riesgos. Los principales riesgos a los que está expuesta la Sociedad son los riesgos cambiarios, de tasa de interés, de crédito y de liquidez.

32.4 Gestión del riesgo cambiario

La Sociedad tiene activos y pasivos denominados en moneda extranjera y realiza transacciones denominadas en moneda extranjera, por lo que se generan exposiciones a fluctuaciones en el tipo de cambio.

Los saldos al cierre de cada ejercicio de los activos y pasivos monetarios denominados en moneda extranjera, considerando como tal una moneda distinta a la moneda funcional de cada sociedad, son los siguientes:

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Activos		
Dólares estadounidenses	520.968	55.116
Euros	182	686
Guaraníes	11.915	9.364
Reales	373.899	323.546
Pasivos		
Dólares estadounidenses	3.758.471	3.201.530
Euros	281	1.229
Guaraníes	2.540	812
Reales	195.196	108.622
Exposición cambiaria neta	(3.049.524)	(2.923.481)

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se adjunta por separado

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

Análisis de sensibilidad de moneda extranjera

Bajo el concepto de moneda funcional de cada sociedad, la Sociedad realizó operaciones en moneda extranjera, principalmente con el dólar estadounidense, y en menor medida con el euro, el real y el guarani.

El impacto que tendría cada 1% de crecimiento del valor de las monedas extranjeras expresado en pesos argentinos:

	(Pérdida)	
	2017	2016
Impacto por cada 1% de aumento del tipo de cambio de la moneda extranjera, en miles de pesos	(30.495)	(29.235)

La Sociedad considera que el riesgo derivado de esta exposición a la devaluación se encuentra mitigado por el hecho de que, directamente o por medio de sus sociedades controladas, tiene ventas denominadas en moneda extranjera (fundamentalmente por exportaciones desde Argentina y por ventas en el mercado doméstico brasileño hechas por medio de la sociedad controlada Leitesol), las que han sido las siguientes para los ejercicios económicos 2017 y 2016:

	2017	2016
Exportaciones y ventas en el exterior (importes consolidados)	1.697.706	2.026.446

La Sociedad considera que el distinto signo de las exposiciones arriba detalladas le provee una cobertura natural, aunque imperfecta, a los riesgos de tipo de cambio. No obstante ello, mantiene por medio de las gerencias correspondientes un control permanente de este riesgo, a efectos de minimizarlo dentro de las alternativas disponibles.

32.5 Gestión del riesgo en las tasas de interés

La deuda financiera de largo plazo de la Sociedad está representada por las Obligaciones Negociables Clase F con vencimiento 2021, la cual posee una tasa fija nominal anual del 12,625%. Al 31 de diciembre de 2017, la Sociedad no posee deudas financieras con tasa variable, excepto por un saldo de 108.

Al cierre de cada ejercicio, la exposición neta de la Sociedad a las tasas de interés sobre activos y pasivos financieros no derivados es la siguiente:

Características	Activos (pasivos) financieros netos	
	2017	2016
No devengan interés	(786.382)	(956.423)
Instrumentos financieros con tasas fijas	(3.612.123)	(2.966.248)
Instrumentos financieros con tasas variables	707.478	3.359
	(3.691.027)	(3.919.312)

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se adjunta por separado

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

32.6 Gestión del riesgo de crédito

El riesgo de crédito se refiere al riesgo derivado de la posibilidad que una de las partes incumpla con sus obligaciones contractuales resultando en una pérdida para la Sociedad o sus controladas. El mayor riesgo se registra con las cuentas comerciales por cobrar. La Sociedad considera que este riesgo se encuentra significativamente limitado, por varios factores:

- las ventas en los mercados domésticos argentino y brasileño se encuentran altamente diversificadas en un alto número de clientes en diversas localizaciones. Al mismo tiempo, por el carácter de sus productos, las operaciones de ventas se realizan sobre una base permanente, lo que facilita el seguimiento del estado del cliente. En el caso de los clientes más importantes, existe un seguimiento individualizado. En los ejercicios 2017 y 2016, no se registraron ventas a un mismo cliente por un importe superior al 10% de las ventas totales de cada ejercicio. Los créditos a empresas en situación concursal o en quiebra se encuentran expuestos en otras cuentas por cobrar y provisionados adecuadamente.
- Las exportaciones a terceros se efectúan casi exclusivamente por medio de cartas de crédito confirmadas localmente.

Las cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar están expuestas a sus valores nominales menos las correspondientes provisiones para deudores incobrables, sin considerar las garantías de ciertas cuentas por cobrar. Estos saldos no difieren significativamente de sus valores razonables.

32.7 Gestión del riesgo de liquidez

El Directorio es el que tiene la responsabilidad final por la gestión de liquidez, habiendo establecido un marco de trabajo apropiado para la gestión de liquidez de manera que la gerencia pueda manejar los requerimientos de financiamiento a corto, mediano y largo plazo así como la gestión de liquidez de la Sociedad. La Sociedad maneja el riesgo de liquidez manteniendo reservas, facilidades financieras y de préstamo adecuadas, monitoreando continuamente los flujos de efectivo proyectados y reales y conciliando los perfiles de vencimiento de los activos y pasivos financieros.

En la tabla siguiente se detallan los plazos de vencimiento de los pasivos financieros no derivados de la Sociedad a partir del cierre de cada ejercicio. Los montos presentados en la tabla son los flujos de efectivo contractuales sin descontar.

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Menos de tres meses	2.799.062	2.461.795
Entre tres meses y un año	442.444	280.985
Entre uno y cinco años	3.739.805	3.201.505
Más de cinco años	2.218	2.002
	<u>6.983.529</u>	<u>5.946.287</u>

En la tabla siguiente se detallan los flujos de fondos esperados de activos financieros no derivados de la Sociedad a partir del cierre de cada ejercicio.

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se adjunta por separado

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Menos de tres meses	2.882.821	1.802.946
Entre tres meses y un año	292.297	74.558
Entre uno y cinco años	45.356	72.126
Más de cinco años	1.840	102
	<u>3.222.314</u>	<u>1.949.732</u>

32.8 Mediciones del valor razonable

32.8.1 Valor razonable de los activos y pasivos financieros de la Sociedad que son medidos al valor razonable de forma recurrente:

Algunos de los activos y pasivos financieros de la Sociedad se miden al valor razonable al cierre de cada ejercicio. El siguiente detalle proporciona información sobre cómo los valores razonables de estos activos y pasivos financieros son determinados:

Activo / pasivo financiero	<u>Valor razonable al</u>		Jerarquía de valor razonable	Técnica de valuación e indicadores clave
	2017	2016		
<u>Activos financieros:</u>				
Efectivo y equivalentes de efectivo:				
Fondos comunes de inversión	674.372		Nivel 1	Valor de cotización en un mercado activo
Otros activos financieros corrientes:				
Instrumentos financieros derivados - Opción de venta		20.207	Nivel 3	Black & Scholes
<u>Pasivos financieros:</u>				
Otros pasivos corrientes – Instrumentos financieros derivados – Opción de compra		11.750	Nivel 3	Black & Scholes

Con relación a los activos y pasivos financieros de jerarquía 3, se informa lo siguiente:

Activo / pasivo financiero	Indicadores significativos no observables	Relación de los indicadores no observables con el valor razonable
Otros activos financieros – Instrumentos financieros derivados - Opción de venta de acciones	<ul style="list-style-type: none"> • Volatilidad del valor de la Sociedad • Valor interpolado de la tasa libre de riesgo de los bonos del tesoro americano. 	<ul style="list-style-type: none"> • Aumentos en la volatilidad generarán aumentos en el precio de la opción. • Aumentos en la tasa libre de riesgo reducirán el precio de la opción.
Otros pasivos – Instrumentos financieros derivados – Opción de compra de acciones	<ul style="list-style-type: none"> • Volatilidad del valor de la Sociedad • Valor interpolado de la tasa libre de riesgo de los bonos del tesoro americano. 	<ul style="list-style-type: none"> • Aumentos en la volatilidad generarán aumentos en el precio de la opción. • Aumentos en la tasa libre de riesgo, generarán aumentos en el precio de la opción.

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se adjunta por separado

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

32.8.2 Valor razonable de los activos financieros y pasivos financieros de la Sociedad que no son medidos al valor razonable de forma recurrente (pero se requieren revelaciones de valor razonable)

Excepto por lo informado en el siguiente detalle, el Directorio considera que los saldos de los activos y pasivos financieros expuestos en los estados financieros son aproximadamente sus valores razonables al cierre de cada ejercicio.

	2017		2016	
	Saldo registrado	Valor razonable (1)	Saldo registrado	Valor razonable (1)
Obligaciones Negociables - Vencimiento 2021	3.653.894	4.122.551	3.095.885	3.506.307

(1) La jerarquía del valor razonable es Nivel 2.

33. 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 las notas 3 y 4.

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.
- **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).

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se adjunta por separado

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

Información	2017		
	Lácteos	Otros	Totales
Ingresos - clientes externos	21.431.524	728.938	22.160.462
Ingresos intersegmentos	2.875	86.090	88.965
Resultado neto	(16.950)	(3.730)	(20.680)
Activos asignados al segmento	12.314.098	161.058	12.475.156
Pasivos asignados al segmento	7.589.098	136.975	7.726.073
Adiciones de propiedad, planta y equipo, y otros	392.664	604	393.268
Depreciación de propiedad, planta y equipo, y otros	565.457	7.128	572.585
Amortización de activos intangibles	429		429
Depreciación de propiedad de inversión	104		104
Depreciación de otros activos	478		478
Ingresos del mercado doméstico	19.733.818	728.938	20.462.756

Información	2016		
	Lácteos	Otros	Totales
Ingresos - clientes externos	17.033.852	689.205	17.723.057
Ingresos intersegmentos	1.702	92.200	93.902
Resultado neto	(82.194)	(13.227)	(95.421)
Activos asignados al segmento	9.663.240	161.012	9.824.252
Pasivos asignados al segmento	6.661.312	126.557	6.787.869
Adiciones de propiedad, planta y equipo, y otros	406.768	3.486	410.254
Depreciación de propiedad, planta y equipo, y otros	453.043	6.224	459.267
Amortización de activos intangibles	428		428
Depreciación de propiedad de inversión	610		610
Ingresos del mercado doméstico	15.007.406	689.205	15.696.611

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

Ejercicio	Ventas netas de bienes y servicios			Total
	Mercado doméstico	Exportación		
		Brasil y Paraguay	Otros países	
2017	20.462.756	1.527.837	169.869	22.160.462
2016	15.696.611	1.371.582	654.864	17.723.057

34. 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 Rodríguez, Provincia de Buenos Aires.

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se adjunta por separado

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
 Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
 Presidente

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 Rodríguez, Provincia de Buenos Aires.

35. APROBACIÓN DE ESTADOS FINANCIEROS

Los presentes estados financieros consolidados han sido aprobados por el Directorio de Mastellone Hermanos Sociedad Anónima y autorizados para ser emitidos con fecha 7 de marzo de 2018.

El informe de fecha 7 de marzo
de 2018 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

El informe de fecha 7 de marzo
de 2018 se adjunta por separado

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA

ESTADOS FINANCIEROS SEPARADOS (INDIVIDUALES)

CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO ECONÓMICO

TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2017

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

	Notas	<u>2017</u>	<u>2016</u>
<u>ACTIVOS</u>			
<u>ACTIVOS CORRIENTES</u>			
Efectivo y equivalentes de efectivo	6	744.876	103.300
Otros activos financieros	7	30.905	35.104
Cuentas comerciales por cobrar	8	1.834.755	1.379.407
Cuentas por cobrar impositivas	9	53.146	40.626
Otras cuentas por cobrar	10 y 30	206.743	97.869
Inventarios	11	1.902.361	1.475.092
Subtotal		<u>4.772.786</u>	<u>3.131.398</u>
Activos mantenidos para la venta		-	4.502
Activos corrientes totales		<u>4.772.786</u>	<u>3.135.900</u>
<u>ACTIVOS NO CORRIENTES</u>			
Otros activos financieros	7	1.220	22.732
Cuentas por cobrar impositivas	9	16.151	14.285
Otras cuentas por cobrar	10 y 30	4.638	21.567
Propiedad, planta y equipo, y otros	12 y 30	6.474.505	5.642.623
Propiedad de inversión		12.051	12.325
Inversiones en subsidiarias	13	889.813	676.583
Activos intangibles		1.371	1.800
Otros activos		42.398	7.783
Activos no corrientes totales		<u>7.442.147</u>	<u>6.399.698</u>
ACTIVOS TOTALES		<u>12.214.933</u>	<u>9.535.598</u>
<u>PASIVOS</u>			
<u>PASIVOS CORRIENTES</u>			
Cuentas comerciales por pagar	14	2.031.838	1.684.081
Préstamos	15 y 30	7.398	93.458
Remuneraciones y cargas sociales	16	593.447	546.672
Impuestos por pagar	17	123.580	124.832
Anticipos de clientes		233.934	653
Provisiones	18	1.873	695
Otros pasivos	19	8.359	34.950
Pasivos corrientes totales		<u>3.000.429</u>	<u>2.485.341</u>
<u>PASIVOS NO CORRIENTES</u>			
Préstamos	15 y 30	3.653.894	3.102.233
Impuestos por pagar	17	2.865	13.911
Pasivo por impuesto diferido	20	794.927	888.143
Provisiones	18	1.694	2.209
Otros pasivos	19	7.955	2.919
Pasivos no corrientes totales		<u>4.461.335</u>	<u>4.009.415</u>
PASIVOS TOTALES		<u>7.461.764</u>	<u>6.494.756</u>
<u>PATRIMONIO</u>			
Capital social y prima de emisión		1.499.347	943.547
Reservas		3.666.600	2.724.396
Resultados acumulados – incluye el resultado del ejercicio		<u>(412.778)</u>	<u>(627.101)</u>
PATRIMONIO TOTAL		<u>4.753.169</u>	<u>3.040.842</u>
PASIVOS TOTALES Y PATRIMONIO		<u>12.214.933</u>	<u>9.535.598</u>

Las notas 1 a 36 forman parte integrante de este estado financiero separado.

El informe de fecha 7 de marzo
de 2018 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

El informe de fecha 7 de marzo
de 2018 se adjunta por separado

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA
ESTADO SEPARADO DE GANANCIAS O PÉRDIDAS CORRESPONDIENTE AL
EJERCICIO ECONÓMICO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2017
(en miles de pesos)

	Notas	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Ingresos	21	20.060.454	15.699.409
Costo de ventas	22	<u>(13.863.281)</u>	<u>(10.812.332)</u>
Ganancia bruta		6.197.173	4.887.077
Gastos de comercialización	23	(4.972.963)	(4.039.404)
Gastos de administración	23	(828.672)	(673.718)
Ingresos por inversiones	24	144.666	60.211
Costos financieros	25	(436.825)	(372.620)
Diferencias de cambio		(474.985)	(533.399)
Resultado de inversiones en subsidiarias	26	374.539	343.154
Otras ganancias y pérdidas	27	5.841	(5.224)
Ganancia (pérdida) antes de impuestos		8.774	(333.923)
Impuesto a las ganancias	28	<u>(29.482)</u>	<u>238.491</u>
PÉRDIDA NETA DEL EJERCICIO		<u>(20.708)</u>	<u>(95.432)</u>

Las notas 1 a 36 forman parte integrante de este estado financiero separado.

El informe de fecha 7 de marzo
de 2018 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

El informe de fecha 7 de marzo
de 2018 se adjunta por separado

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA
ESTADO SEPARADO DE GANANCIAS O PÉRDIDAS Y OTROS RESULTADOS
INTEGRALES CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ECONÓMICO TERMINADO EL
31 DE DICIEMBRE DE 2017
(en miles de pesos)

	Notas	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Pérdida neta del ejercicio		(20.708)	(95.432)
Otros resultados integrales:			
Partidas que pueden ser reclasificadas posteriormente al estado de ganancias o pérdidas:			
Diferencias de conversión de sociedades en el exterior		35.501	61.489
Impuesto a las ganancias	28	<u>(1.487)</u>	<u>(1.536)</u>
		34.014	59.953
Partidas que nunca serán reclasificadas posteriormente al estado de ganancias o pérdidas:			
Ganancia por revaluación de propiedad, planta y equipo		1.078.393	1.211.707
Impuesto a las ganancias	28	<u>64.828</u>	<u>(424.098)</u>
		<u>1.143.221</u>	<u>787.609</u>
Otro resultado integral, neto de impuesto a las ganancias		<u>1.177.235</u>	<u>847.562</u>
GANANCIA INTEGRAL TOTAL DEL EJERCICIO		<u>1.156.527</u>	<u>752.130</u>

Las notas 1 a 36 forman parte integrante de este estado financiero separado.

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se adjunta por separado

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA
ESTADO SEPARADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ECONÓMICO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE 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 (nota 4.7)		
Saldos al 31 de diciembre de 2015	457.547	-	-	39.033	2.019.305	(713.173)	1.802.712
Pérdida neta del ejercicio						(95.432)	(95.432)
Otro resultado integral del ejercicio, neto de impuesto a las ganancias				59.953	787.609		847.562
Resultado integral total del ejercicio				59.953	787.609	(95.432)	752.130
Resolución de la Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas del 23 de febrero de 2016 (ver nota 2f):							
Aumento de capital social	115.542	370.458					486.000
Transferencia a resultados acumulados (1)					(181.504)	181.504	
Saldos al 31 de diciembre de 2016	573.089	370.458		98.986	2.625.410	(627.101)	3.040.842
Pérdida neta del ejercicio						(20.708)	(20.708)
Otro resultado integral del ejercicio, neto de impuesto a las ganancias				34.014	1.143.221		1.177.235
Resultado integral total del ejercicio				34.014	1.143.221	(20.708)	1.156.527
Aportes irrevocables aceptados por el Directorio el 17 de enero de 2017 (nota 2.c)			555.800				555.800
Resolución de la Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas del 7 de abril de 2017 (ver nota 2g):							
Aumento de capital social	80.880	474.920	(555.800)				
Transferencia a resultados acumulados (1)					(235.031)	235.031	
Saldos al 31 de diciembre de 2017	653.969	845.378	-	133.000	3.533.600	(412.778)	4.753.169

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

Las notas 1 a 36 forman parte integrante de este estado financiero separado.

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se adjunta por separado

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA
ESTADO SEPARADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ECONÓMICO
TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2017
(en miles de pesos)

	Nota	2017	2016
<u>FLUJOS DE EFECTIVO GENERADOS POR LAS ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</u>			
Pérdida neta del ejercicio		(20.708)	(95.432)
Ajustes para arribar al flujo de efectivo proveniente de las actividades de operación:			
Impuesto a las ganancias		29.482	(238.491)
Costos financieros		436.825	372.620
Diferencias de cambio		541.266	570.738
Depreciación de propiedad, planta y equipo, y otros		552.638	441.788
Cargos por constitución o aumento de provisiones		17.366	15.483
Pérdida por desvalorización de inventarios		198.291	129.570
Depreciación de propiedad de inversión		375	880
Amortización de activos intangibles		429	428
Depreciación de otros activos		478	-
Resultado de inversiones en subsidiarias		(374.539)	(343.154)
Ganancia por disposición de propiedad, planta y equipo y otros activos		(12.208)	(2.225)
		1.369.695	852.205
Cambios en el capital de trabajo	29	(517.834)	(420.910)
Subtotal		851.861	431.295
Pago de impuestos a las ganancias y a la ganancia mínima presunta		(23.532)	(31.840)
Flujo neto de efectivo generado por las actividades de operación		828.329	399.455
<u>FLUJOS DE EFECTIVO UTILIZADOS EN LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</u>			
Pagos por compras de propiedad, planta y equipo, y otros		(350.873)	(362.849)
Cobros por venta neta de otros activos financieros		7.710	53.564
Cobros por venta de subsidiaria		9.800	4.500
Cobros por venta de propiedad, planta y equipo y otros activos		30.600	4.416
Aumento de inversiones en subsidiarias		(11.400)	
Pagos por adquisición de subsidiaria		(12.683)	(15.152)
Dividendos cobrados de subsidiarias		76.250	14.307
Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de inversión		(250.596)	(301.214)
<u>FLUJOS DE EFECTIVO GENERADOS POR (UTILIZADOS EN) LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</u>			
Aportes para futuras suscripciones de capital		555.800	
Cobros de préstamos		22.538	102.336
Reembolso de préstamos		(93.592)	(143.472)
Pago de intereses		(455.770)	(404.179)
Flujo neto de efectivo generado por (utilizado en) las actividades de financiación		28.976	(445.315)
Aumento (disminución) neta del efectivo y equivalentes de efectivo		606.709	(347.074)
Efectos de la variación en las tasas de cambio sobre el efectivo y equivalentes de efectivo mantenidos en moneda extranjera		34.867	13.106
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del ejercicio		103.300	437.268
Efectivo y equivalentes de efectivo al cierre del ejercicio		744.876	103.300

Las notas 1 a 36 forman parte integrante de este estado financiero separado.

El informe de fecha 7 de marzo
de 2018 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

El informe de fecha 7 de marzo
de 2018 se adjunta por separado

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

**MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS SEPARADOS CORRESPONDIENTES AL
EJERCICIO ECONÓMICO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE 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 Serenísima, La Armonía, Ser y Finlandia, entre otras, 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 Y AUMENTOS DE CAPITAL SOCIAL

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 de fecha 7 de marzo de 2018 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se adjunta por separado

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

b) Transferencia de participaciones accionarias del 3 de diciembre de 2015

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.

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.

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 de fecha 7 de marzo
de 2018 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

El informe de fecha 7 de marzo
de 2018 se adjunta por separado

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

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.

g) Resolución de la Asamblea Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas del 7 de abril de 2017: aumento de capital social

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.

h) Transferencias de participaciones accionarias del 20 de abril de 2017 y del 1 de febrero de 2018

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. El 1 de febrero de 2018 ciertos accionistas informaron que se concretó otra venta similar a Arcor S.A.I.C. y Bagley Argentina por un total de 12.110.844 acciones, que representó un 1,85% sobre el total de acciones de la Compañía.

Las acciones iniciales, las acciones adicionales y las acciones mencionadas en el apartado b) y en el presente apartado, representan en conjunto el 40,24% del capital social de la Sociedad.

3. BASES DE PREPARACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS SEPARADOS

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

Los estados financieros separados se presentan en el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2017 sobre la base de la aplicación de las Normas Internacionales de Información Financiera (“NIIF”). La adopción de dichas normas, 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

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se adjunta por separado

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

(“F.A.C.P.C.E.”) y por las Normas de la Comisión Nacional de Valores (“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 1° de enero de 2012.

Los importes y otra información correspondientes al ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2016 son parte integrante de los estados financieros separados 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 separados adjuntos se presentan en miles de pesos.

3.2 Normas contables aplicables

Los estados financieros separados han sido preparados sobre la base del costo histórico, excepto por la revaluación de ciertos activos no corrientes e instrumentos financieros, que son medidos a valor revaluado (ver nota 4.7) o a valor razonable al cierre de cada ejercicio, de acuerdo a lo mencionado en las principales políticas contables en la nota 4. Por lo general, el costo histórico se basa en el valor razonable de la contraprestación otorgada a cambio de los activos.

El valor razonable es el precio que se recibiría al vender un activo o se pagaría al transferir un pasivo en una transacción realizada entre participantes del mercado a la fecha de medición, independientemente de si ese precio es directamente observable o estimado usando otra técnica de valuación. Al estimar el valor razonable de un activo o un pasivo, la Sociedad toma en cuenta las características del activo o pasivo, si los participantes del mercado toman en cuenta esas características al valorar el activo o pasivo a la fecha de medición. El valor razonable para efectos de medición y/o revelación en estos estados financieros separados se determina sobre esa base, excepto por las transacciones de arrendamiento, dentro del alcance de la NIC 17 y las mediciones que tienen ciertas similitudes con el valor razonable pero que no son valor razonable, como el valor realizable en la NIC 2 o el valor en uso en la NIC 36.

Además, para efectos de información financiera, las mediciones del valor razonable se categorizan en Nivel 1, 2 o 3 en base al grado en que la información utilizada en las mediciones del valor razonable es observable y la importancia de los datos utilizados para las mediciones del valor razonable en su totalidad, que se describen a continuación:

- Nivel 1: son precios cotizados (no ajustados) en mercados activos para activos y pasivos idénticos para los cuales la entidad tiene acceso a la fecha de medición;
- Nivel 2: son datos diferentes a los precios cotizados incluidos en el Nivel 1, que son observables para un activo o pasivo, ya sea directa o indirectamente; y
- Nivel 3: son datos no observables para un activo o pasivo.

Las políticas contables principales se describen en la nota 4.

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

El informe de fecha 7 de marzo
de 2018 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

El informe de fecha 7 de marzo
de 2018 se adjunta por separado

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

las normas contables. Las áreas con mayor grado de complejidad y que requieren mayores juicios, o aquellas en las que las asunciones o estimaciones resultan significativas, se detallan en la nota 5.

3.3 Nuevas normas e interpretaciones adoptadas a partir del presente ejercicio significativas para la Sociedad

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.

3.4 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 ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2017:

Norma	Denominación
NIIF 9	Instrumentos financieros ¹
NIIF 15	Ingresos ¹
NIIF 16	Arrendamientos ²
NIIF 17	Contratos de seguro ³
CINIIF 22	Transacciones en moneda extranjera y pagos anticipados ¹
CINIIF 23	Incertidumbres sobre tratamientos de impuesto a las ganancias ²
Modificaciones a la NIC 40	Propiedad de inversión ¹
Modificaciones anuales a las NIIF (ciclo 2014-2016)	Varias ¹
Modificaciones a la NIIF 9	Instrumentos financieros ²
Modificaciones a la NIC 28	Inversiones en asociadas y negocios conjuntos ²
Modificaciones anuales a las NIIF (ciclo 2015-2017)	Varias ²

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.

³ En vigencia para los ejercicios que comienzan a partir del 1° de enero de 2021.

- 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 ha evaluado que esta norma, que será adoptada en los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio económico que comienza el 1° de enero de 2018, no tendrá un impacto significativo en los estados financieros.

- 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

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se adjunta por separado

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

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 ha evaluado que esta norma, que será adoptada en los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio económico que comienza el 1° de enero de 2018, no tendrá un impacto significativo en los estados financieros.

- 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 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 2019.

- La NIIF 17, que reemplaza a la NIIF 4, establece los principios para el reconocimiento, medición y presentación de contratos de seguros. El objetivo de la NIIF 17 es asegurar que una entidad provea la información relevante de dichos contratos. Esta información da una base para que los usuarios de los estados financieros puedan evaluar el efecto que los contratos de seguro tienen en la situación financiera de la entidad, en los resultados y en el flujo de efectivo.

La NIIF 17 es efectiva para el ejercicio anual que comienza el 1° de enero de 2021, permitiéndose su aplicación anticipada si tanto la NIIF 15 como la NIIF 9 también han sido aplicadas. 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 2021.

- 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 ha evaluado que esta interpretación, que

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se adjunta por separado

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

será adoptada en los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio económico que comienza el 1° de enero de 2018, no tendrá un impacto significativo en los estados financieros.

- La CINIIF 23 (Incertidumbres sobre tratamientos de impuesto a las ganancias) clarifica la contabilización de incertidumbres en el impuesto a las ganancias para la determinación de la ganancia imponible o del quebranto impositivo, las bases impositivas, los créditos fiscales sin utilizar y las alícuotas de impuesto. Una entidad debe considerar si es probable que la autoridad fiscal acepte un tratamiento impositivo o grupo de ellos, que está utilizando o planea utilizar para la presentación de la declaración jurada de impuesto a las ganancias.

La CINIIF 23 es efectiva para el ejercicio anual que comienza el 1° de enero de 2019, 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 2019.

- 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 ha evaluado que estas modificaciones, que serán adoptadas en los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio económico que comienza el 1° de enero de 2018, no tendrá un impacto significativo en los estados financieros.

- 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 ha evaluado que estas modificaciones, que serán adoptadas en los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio económico que comienza el 1° de enero de 2018, no tendrá un impacto significativo en los estados financieros.

- Las modificaciones a la NIIF 9 (Instrumentos financieros) incluyen cambios que permiten que los activos financieros con una opción de pago anticipado que podría resultar en que la compensación recibida por el tenedor de la opción por la terminación anticipada sea medida a costo amortizado si se satisfacen ciertos criterios y clarificaciones en la contabilización de las modificaciones o canjes de deudas financieras medidas a costo amortizado en las que no resulta una baja de la deuda financiera.

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se adjunta por separado

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

Las modificaciones a la NIIF 9 son efectivas para el ejercicio anual que comienza el 1° de enero de 2019, 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 2019.

- Las modificaciones a la NIC 28 (Inversiones en asociadas y negocios conjuntos) clarifican que la NIIF 9, incluyendo sus requerimientos de desvalorización, aplica a participaciones en asociadas y en negocios conjuntos que forman parte de la inversión neta en estas inversiones y no son valuadas utilizando el método de participación.

Las modificaciones a la NIC 28 son efectivas para el ejercicio anual que comienza el 1° de enero de 2019, 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 2019.

- Las mejoras anuales a las NIIF (ciclo 2015-2017) incluyen modificaciones a las siguientes normas: NIIF 3 (Combinaciones de negocio) y NIIF 11 (Operaciones conjuntas) (clarifica el tratamiento contable cuando una entidad obtiene el control de un negocio que es una operación conjunta), NIC 12 (Impuesto a las ganancias) clarifica que las consecuencias del impuesto a las ganancias sobre dividendos se reconocen en pérdidas o ganancias y NIC 33 (costo de préstamos) clarifica el tratamiento de préstamos específicos una vez que el activo relacionado está listo para su uso o venta.

Las modificaciones son efectivas para el ejercicio anual que comienza el 1° de enero de 2019. 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 2019.

3.5 Inversiones en sociedades controladas

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, 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 ejercicio, determinado sobre estados financieros al 31 de diciembre de 2017 y 2016. Los resultados de las inversiones en las sociedades controladas al 31 de diciembre de 2017 y 2016 se computaron sobre los respectivos estados financieros a esas fechas, por períodos coincidentes con los de la sociedad controlante.

4. PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES

4.1 Moneda funcional y de presentación

Las partidas de los estados financieros de la Sociedad y de cada sociedad controlada son medidas utilizando la moneda del ambiente económico principal en que funciona (la moneda

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se adjunta por separado

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

funcional). La moneda funcional de la sociedad controladora y de las sociedades controladas con domicilio en la República Argentina es el peso (moneda de curso legal en la República Argentina), siendo ésta la moneda de presentación de los estados financieros separados. La moneda funcional de las subsidiarias brasileñas (Leitesol Industria e Comercio S.A. y Mastellone Hermanos do Brasil Comercial e Industrial Ltda.) y paraguaya, son el real y el guaraní, respectivamente.

En los estados financieros separados las inversiones en las sociedades del exterior se presentaron en pesos, utilizando los tipos de cambio vigentes al final de cada ejercicio. Las partidas de ingresos y gastos se convirtieron a los tipos de cambio promedio mensual. Las diferencias de cambio que surjan, dado el caso, se reconocen en otro resultado integral y son acumuladas en el patrimonio bajo el título de “Reserva de conversión de sociedades del exterior”.

4.2 Moneda extranjera

En la preparación de los estados financieros de las entidades individuales, las transacciones en monedas diferentes a la moneda funcional de cada entidad (monedas extranjeras) son registradas a los tipos de cambio vigentes a la fecha de cada transacción. A la fecha de cierre del ejercicio, las partidas monetarias denominadas en moneda extranjera son reconvertidas a los tipos de cambio vigentes a la fecha de cierre de los estados financieros. Las partidas no monetarias valuadas a sus valores razonables que están denominadas en moneda extranjera son reconvertidas a los tipos de cambio vigentes a la fecha cuando los valores razonables fueron determinados. Las partidas no monetarias que son valuadas en términos del costo histórico en moneda extranjera no son reconvertidas.

Las diferencias de cambio son reconocidas en el estado separado de resultados en el ejercicio en que se originaron.

4.3 Instrumentos financieros

Los activos y pasivos financieros se reconocen cuando una sociedad pasa a ser una de las partes de las disposiciones contractuales del instrumento.

Los activos y pasivos financieros se miden inicialmente al valor razonable. Los costos de transacción que son directamente atribuibles a la adquisición o emisión de activos y pasivos financieros (distintos a los activos y pasivos financieros designados al valor razonable con cambio en los resultados) se agregan o deducen del valor razonable de los activos o pasivos financieros, cuando sea apropiado, al momento del reconocimiento inicial. Los costos de transacción directamente atribuibles a la adquisición de activos o pasivos financieros designados al valor razonable con cambio en los resultados se reconocen de inmediato en ganancias o pérdidas.

4.4 Activos financieros

Activo financiero es cualquier activo que sea: dinero en efectivo, depósitos en entidades financieras, instrumentos de patrimonio de otras entidades, derechos contractuales, o un contrato que será o puede ser liquidado con la entrega de instrumentos de patrimonio propio.

El informe de fecha 7 de marzo
de 2018 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

El informe de fecha 7 de marzo
de 2018 se adjunta por separado

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

Los activos financieros se clasifican en las siguientes categorías: “activos financieros medidos a su valor razonable a través de resultados”, “activos financieros mantenidos hasta su vencimiento”, “activos financieros mantenidos para la venta” y “préstamos y cuentas por cobrar”. La clasificación depende de la naturaleza y el propósito de los activos financieros y se determina en el momento de su reconocimiento inicial.

Un activo financiero debe ser reconocido en la fecha de negociación, es decir, la fecha en que la Sociedad se compromete a comprar o vender un activo. El método de reconocimiento es consistente para todas las compras y ventas de activos financieros de la misma categoría.

4.4.1 Efectivo y equivalentes de efectivo

Incluye caja, depósitos en cuentas de entidades financieras, inversiones de corto plazo con vencimientos originales hasta 90 días y participaciones en fondos comunes de inversión, con riesgo bajo de variación en su valor y que se destinan a atender obligaciones de corto plazo.

4.4.2 Activos financieros al valor razonable con cambios en los resultados

Comprende los activos financieros que son mantenidos para su venta. Un activo financiero es clasificado como “mantenido para la venta” si éste ha sido adquirido con el propósito principal de ser vendido en el corto plazo.

Los activos financieros al valor razonable con cambios en los resultados han sido registrados a su valor razonable, reconociendo cualquier ganancia o pérdida surgida de la remediación en el estado separado de ganancias o pérdidas. La ganancia o pérdida neta reconocida en resultados incluye cualquier resultado obtenido por el activo financiero y se expone en la línea “Ingresos por inversiones” del estado separado de ganancias o pérdidas.

4.4.3 Inversiones mantenidas hasta su vencimiento

Comprende los títulos privados con cobros fijos o determinables y fechas de vencimiento fijas sobre los que la Sociedad tiene tanto la intención como la capacidad de conservarlos hasta su vencimiento. Dichas inversiones mantenidas hasta el vencimiento se miden al costo amortizado utilizando el método de la tasa de interés efectiva neto de pérdidas por desvalorizaciones. El reconocimiento de la ganancia se efectúa en base al rendimiento efectivo.

4.4.4 Préstamos y cuentas por cobrar

Las cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar son activos financieros no derivados con pagos fijos o determinables, que no se negocian en un mercado activo, se clasifican como “Cuentas por cobrar”. Las cuentas por cobrar se miden al costo amortizado usando el método de interés efectivo, menos cualquier deterioro.

El informe de fecha 7 de marzo
de 2018 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

El informe de fecha 7 de marzo
de 2018 se adjunta por separado

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

4.4.5 Método de la tasa de interés efectiva

El método de la tasa efectiva de interés es un método de cálculo del costo amortizado de un activo financiero y de la asignación de los ingresos por intereses a través del tiempo. La tasa de interés efectiva es la tasa que descuenta exactamente los flujos futuros de efectivo estimados por cobrar (incluyendo todos los impuestos pagados o recibidos, los costos de la operación y otros premios o descuentos) a través de la vida esperada del activo financiero.

Los ingresos se reconocen sobre una base de intereses efectivos en el caso de los activos financieros distintos de aquellos activos financieros clasificados a valor razonable a través de resultados (nota 4.4.2).

4.4.6 Desvalorización de activos financieros

Los activos financieros son analizados por la Sociedad a la fecha de cierre del ejercicio para identificar eventuales reducciones del valor de dichos activos. Los activos financieros son considerados irrecuperables cuando existen evidencias objetivas de que uno o más eventos, que ocurrieron después del reconocimiento inicial del activo financiero, han impactado en los flujos de efectivo futuros estimados del activo financiero.

4.4.7 Baja de activos financieros

La Sociedad deja de reconocer un activo financiero cuando han expirado sus derechos contractuales sobre los flujos de efectivo de dichos activos o cuando ha transferido el activo financiero y, en consecuencia, todos los riesgos y beneficios inherentes a la titularidad del activo financiero han pasado a otra entidad. Si la Sociedad no transfiere ni retiene sustancialmente todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad de un activo transferido y continúa controlando el activo transferido, reconocerá su participación residual en el activo y una deuda por el monto que tuviera que pagar. Si la Sociedad retiene de manera sustancial los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad de un activo financiero transferido, continuará reconociéndolo y también reconocerá un pasivo por los montos recibidos.

4.5 Instrumentos financieros derivados

Los derivados (activos y pasivos) se reconocen inicialmente al valor razonable a la fecha en que se suscribe el contrato del derivado y posteriormente son medidos nuevamente a su valor razonable al final del ejercicio sobre el cual se informa. La ganancia o pérdida resultante se reconoce en ganancias o pérdidas inmediatamente a menos que el derivado sea designado y efectivo como un instrumento de cobertura, en cuyo caso la oportunidad del reconocimiento en ganancias o pérdidas dependerá de la naturaleza de la relación de cobertura.

El informe de fecha 7 de marzo
de 2018 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

El informe de fecha 7 de marzo
de 2018 se adjunta por separado

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

4.6 Inventarios

Los inventarios han sido valuados al costo promedio ponderado, reducido de ser necesario, al valor neto de realización. El valor neto de realización es el precio estimado de venta del inventario menos los costos estimados para concretar la venta.

Con base en las evaluaciones llevadas a cabo por el Directorio de la Sociedad, al 31 de diciembre de 2017 y 2016, los inventarios de lenta rotación u obsoletos se reconocieron en resultados en el ejercicio en que se realizaron dichas evaluaciones, las cuales contemplaron el estado de conservación, su utilización futura y el valor neto de realización de las existencias.

4.7 Propiedad, planta y equipo, y otros

- Los terrenos y edificios mantenidos para su uso en producción, abastecimiento de servicios o para propósitos administrativos, maquinarias, equipos, instalaciones y equipos de laboratorio son medidos a costo revaluado, determinado por los valores razonables a la fecha de revaluación, menos, de corresponder, depreciaciones acumuladas.

Para determinar los valores razonables de los activos revaluados, se utilizaron los siguientes niveles establecidos por la NIIF 13:

<u>Clases de propiedad, planta y equipo</u>	<u>Medición de valor razonable</u>
Terrenos y edificios	Nivel 2 y 3
Maquinarias y equipos	Nivel 2 y 3
Instalaciones y equipos de laboratorio	Nivel 2 y 3

Para la revaluación de los terrenos, ciertas maquinarias y equipos y equipos de laboratorio, se utilizó el método de ventas comparativas y para la revaluación de edificios, instalaciones, y ciertas maquinarias y equipos, se utilizó el enfoque de costos. No hubo cambios en la técnica de valuación durante el presente ejercicio.

El Directorio de la Sociedad, en su reunión del 9 de marzo de 2017, aprobó la revaluación de bienes realizada al 31 de diciembre de 2016, mientras que la revaluación realizada al 31 de diciembre de 2017 fue aprobada por el Directorio de la Sociedad el 7 de marzo de 2018.

El incremento originado en la revaluación de las mencionadas clases de propiedad, planta y equipo, se reconoce en otros resultados integrales y se incluye en una reserva en el patrimonio (neta del efecto del impuesto diferido). Los terrenos no son depreciados. La depreciación de los montos revaluados se reconoce en pérdidas o ganancias. En el caso de una venta o baja de un bien revaluado, el saldo de la reserva por revaluación correspondiente a dicho bien se transfiere directamente a resultados acumulados. Al cierre de cada ejercicio, el monto de dicha reserva correspondiente a la depreciación del ejercicio se transfiere a resultados acumulados.

- Los muebles y útiles, rodados y bandejas son registrados en el estado de situación financiera a su costo menos cualquier depreciación acumulada y pérdida acumulada por desvalorización subsecuentes.

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se adjunta por separado

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

La depreciación de muebles y útiles, rodados y bandejas es reconocida en el resultado de cada ejercicio.

- Las obras en curso son registradas al costo, menos cualquier pérdida detectada por desvalorización. El costo incluye honorarios profesionales y los costos por préstamos capitalizados. Estas propiedades son clasificadas en la categoría apropiada de Propiedad, planta y equipo, y otros cuando su construcción se ha completado y están disponibles para su uso. La depreciación de dichos activos, con la misma base que otros bienes, comienza cuando los activos se encuentran en condiciones de ser usados.
- La depreciación es reconocida como una disminución del costo o valuación de los activos (diferentes de terrenos) menos sus valores residuales al término de sus vidas útiles, utilizando el método de línea recta. Las vidas útiles estimadas y los valores residuales son revisados al cierre de cada ejercicio, considerando el efecto de cualquier cambio en las estimaciones de forma prospectiva.
- Los activos adquiridos en el marco de contratos de arrendamiento financiero son depreciados a lo largo de las vidas útiles esperadas sobre la misma base que los activos propios.
- Un ítem de propiedad, planta y equipo, y otros se deja de reconocer cuando se da de baja o cuando se estima que no habrá beneficios económicos futuros derivados del uso continuado de ese activo. La pérdida o ganancia derivada de la baja o el retiro de un ítem de propiedad, planta y equipo, y otros es determinada como la diferencia entre el valor de venta obtenido y el valor contable del activo y es reconocida en el estado separado de ganancias o pérdidas.

4.8 Propiedad de inversión

Las propiedades de inversión son propiedades mantenidas para alquiler. Son valuadas a su costo neto de las correspondientes depreciaciones acumuladas.

4.9 Activos intangibles

Los activos intangibles incluyen costos de desarrollo de nuevos proyectos, marcas y patentes.

Los activos intangibles de vida definida adquiridos separadamente son valuados a su costo neto de las correspondientes amortizaciones acumuladas y pérdidas por desvalorización acumuladas. Las amortizaciones son calculadas aplicando el método de la línea recta durante la vida útil estimada de los activos intangibles. Las vidas útiles aplicadas y el método de amortización son revisados a la fecha de cierre de cada ejercicio, dando efecto a cualquier cambio en las estimaciones en forma prospectiva.

Un activo intangible se deja de reconocer cuando se da de baja o cuando no se espera que genere beneficios económicos futuros por su uso o venta. La ganancia o pérdida proveniente de la cancelación de un activo intangible es medida como la diferencia entre el ingreso neto obtenido por la venta y el valor registrado del activo y se imputa a resultados cuando el activo es cancelado.

El informe de fecha 7 de marzo
de 2018 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

El informe de fecha 7 de marzo
de 2018 se adjunta por separado

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

4.10 Desvalorización de activos tangibles e intangibles no corrientes, excepto llave de negocio

Al cierre de cada ejercicio, la Sociedad revisa el valor contable de sus activos tangibles e intangibles 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.

En la evaluación de deterioro, los activos que no generan flujo de efectivo independiente son agrupados en una unidad generadora de efectivo apropiada.

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.

Si el monto recuperable de un activo (o unidad generadora de efectivo) calculado es menor que su importe contabilizado, el importe contabilizado del activo (o unidad generadora de efectivo) se reduce a su monto recuperable. Las pérdidas por deterioro se reconocen inmediatamente en ganancias o pérdidas, salvo si el activo se contabiliza a costo revaluado, en cuyo caso se debe considerar la pérdida por deterioro como una disminución en la revaluación.

Cuando una pérdida por deterioro es revertida posteriormente, el importe contabilizado del activo (o unidad generadora de efectivo) aumenta al valor estimado revisado de su monto recuperable, de tal manera que el importe contabilizado incrementado no excede el importe registrado que se habría calculado si no se hubiera reconocido la pérdida por deterioro para dicho activo (o unidad generadora de efectivo) en años anteriores. La reversión de una pérdida por deterioro es reconocida inmediatamente en ganancias o pérdidas, salvo si el activo correspondiente se registra a costo revaluado, en cuyo caso la reversión de la pérdida por deterioro se trata como un aumento en la revaluación.

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016 no se han registrado pérdidas por desvalorización.

4.11 Llave de negocio

El valor llave que surge de la adquisición de un negocio es registrado al costo a la fecha de adquisición del negocio menos las pérdidas por deterioro acumuladas, si hubiese.

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se adjunta por separado

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

Para fines de la evaluación del deterioro, la llave de negocio es asignada a cada una de las unidades generadoras de efectivo (o grupos de unidades generadoras de efectivo) de la Sociedad que espera obtener beneficios de las sinergias de esta combinación.

Las unidades generadoras de efectivo a las cuales se asigna la llave de negocio son sometidas a evaluaciones por deterioro anualmente, o con mayor frecuencia, si existe un indicativo de que la unidad podría haber sufrido deterioros. Si el monto recuperable de la unidad generadora de efectivo es menor que el monto registrado de la unidad, la pérdida por deterioro se asigna primero a fin de reducir el monto contabilizado de la llave de negocio asignada a la unidad y luego a los otros activos de la unidad, proporcionalmente, tomando como base el monto contabilizado de cada activo en la unidad. Cualquier pérdida por deterioro para la llave de negocio se reconoce directamente en ganancias o pérdidas. La pérdida por deterioro reconocida por la llave de negocio no puede revertirse en periodos posteriores.

En caso de baja de una unidad generadora de efectivo, el monto atribuible de la llave de negocio se incluye en el cálculo de la ganancia o pérdida por baja.

El valor registrado de la llave de negocio no supera su valor recuperable al cierre de cada ejercicio.

4.12 Otros activos

Incluye principalmente: a) inversiones en sociedades donde no se ejerce influencia significativa; estas inversiones se valoraron a su costo más dividendos, el que no supera su valor estimado de recupero y b) terrenos y edificios transferidos de propiedad, planta y equipo, los cuales se encuentran valuados de acuerdo a lo indicado en la nota 4.7 al momento de su transferencia menos la correspondiente depreciación acumulada; dicho valor no supera su valor recuperable.

4.13 Pasivos

La Sociedad reconoce un pasivo cuando posee una obligación presente (exigible legalmente como consecuencia de la ejecución de un contrato o de un mandato contenido en una norma legal) resultante de un evento pasado y cuyo monto adeudado puede ser estimado de manera fiable.

4.14 Pasivos financieros

Las deudas financieras, inicialmente medidas a valores razonables, netas de costos de cada operación, son medidas al costo amortizado utilizando el método de la tasa efectiva de interés. El cargo por interés ha sido imputado al rubro “Costos financieros” del estado separado de ganancias o pérdidas, excepto por la parte imputada al costo de las obras en curso, que es registrada en Propiedad, planta y equipo, y otros.

El informe de fecha 7 de marzo
de 2018 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

El informe de fecha 7 de marzo
de 2018 se adjunta por separado

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

4.15 Provisiones

Las provisiones se reconocen cuando la Sociedad tiene una obligación presente (ya sea legal o implícita) como resultado de un suceso pasado por el cual es probable que tenga que cancelar dicha obligación y pueda efectuar una estimación fiable del importe a pagar.

El importe reconocido como provisión es la mejor estimación del desembolso necesario para cancelar la obligación presente, al final del ejercicio sobre el que se informa, teniendo en cuenta los riesgos y las incertidumbres correspondientes a la obligación. Cuando se mide una provisión usando el flujo de efectivo estimado para cancelar la obligación presente, su importe en libros representa el valor actual de dicho flujo de efectivo.

Cuando se espera la recuperación de algunos o todos los beneficios económicos requeridos para cancelar una provisión, se reconoce una cuenta por cobrar como un activo si es virtualmente seguro que se recibirá el desembolso y el monto de la cuenta por cobrar puede ser medido con fiabilidad.

La Sociedad ha sido demandada en ciertos litigios judiciales de índole laboral, civil o comercial. Las provisiones para juicios y contingencias son constituidas con base en la evaluación del riesgo y las posibilidades de ocurrencia de las pérdidas. La evaluación de las probabilidades de pérdida está basada en la opinión de los asesores legales de Sociedad.

4.16 Subvenciones gubernamentales

De corresponder, los préstamos subsidiados concedidos, directa o indirectamente, por el Gobierno a la Sociedad o sus sociedades controladas, que contemplan tasas de interés por debajo de las de mercado son tratados como una subvención. Su medición se efectúa considerando la diferencia entre los valores obtenidos y el valor razonable resultante de aplicar tasas vigentes en el mercado.

Los incentivos fiscales de los que es beneficiaria la Sociedad, se reconocen directamente en resultados de cada ejercicio, según corresponda.

4.17 Cuentas de patrimonio

Capital social

Está formado por los aportes comprometidos o efectuados por los accionistas representados por acciones, y comprende a las acciones en circulación a su valor nominal.

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 mediante la capitalización del aporte recibido el 4 de diciembre de 2015 de Arcor S.A.I.C. y Bagley Argentina S.A. El aumento de capital social fue aprobado por la Comisión Nacional de

El informe de fecha 7 de marzo
de 2018 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

El informe de fecha 7 de marzo
de 2018 se adjunta por separado

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

Valores el 24 de noviembre de 2016 y por la Dirección Provincial de Personas Jurídicas de la Provincia de Buenos Aires el 6 de febrero de 2018.

Al 31 de diciembre de 2016, el capital social ascendía a 573.089 y se componía de 573.089.509 acciones nominativas no endosables de v/n \$ 1 y de 1 voto por acción.

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. El aumento de capital social se encuentra en proceso de inscripción ante la Comisión Nacional de Valores.

Al 31 de diciembre de 2017, el capital social ascendía a 653.969 y se componía de 653.969.077 acciones nominativas no endosables de v/n \$ 1 y de 1 voto por acción.

Prima de emisión

La Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas celebrada el 23 de febrero de 2016 resolvió el aumento de capital social mediante la capitalización del aporte recibido de Arcor S.A.I.C. y Bagley Argentina S.A. representado por 115.542.240 acciones, las cuales se emitieron con una prima de emisión de 3,20625392064 por acción, que totalizó 370.458.

La Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas, celebrada el 7 de abril de 2017 resolvió el aumento del capital social mediante la capitalización del aporte recibido de Arcor S.A.I.C. y Bagley Argentina S.A., representado por 80.879.568 acciones, las cuales se emitieron con una prima de emisión de 5,8719457057431 por acción, que totalizó 474.920.

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, el saldo de Prima de emisión ascendía a 845.378 y 370.458, respectivamente.

Reserva legal

De acuerdo con las disposiciones de la Ley N° 19.550, la Sociedad debe efectuar una reserva legal no inferior al 5% del resultado positivo surgido de la sumatoria algebraica del resultado del ejercicio, los ajustes de ejercicios anteriores, las transferencias de otros resultados integrales a resultados acumulados y las pérdidas acumuladas de ejercicios anteriores, hasta alcanzar el 20% de la suma del capital social. En función de lo establecido en el artículo 70 de la mencionada Ley, con las ganancias que se obtengan en el futuro, en primer término deberán afectarse 15.273 a reintegrar la reserva legal, utilizada por resolución de la Asamblea de Accionistas del 8 de abril de 2015 para absorber pérdidas acumuladas al 31 de diciembre de 2014.

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se adjunta por separado

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

Reserva por revaluación de propiedad, planta y equipo

La reserva por revaluación se origina por la utilización del modelo de revaluación para las clases de terrenos y edificios, maquinarias y equipos e instalaciones y equipos de laboratorio del rubro Propiedad, planta y equipo, con fecha efectiva al 31 de diciembre de 2014. El monto de la reserva se expone neto del efecto del impuesto diferido. Los montos incluidos en dicha reserva nunca serán reclasificados posteriormente a pérdidas o ganancias. En el caso de una venta o baja de un bien revaluado, el saldo de la reserva por revaluación correspondiente a dicho bien se transfiere directamente a resultados acumulados. Al cierre de cada ejercicio, el monto de dicha reserva correspondiente a la depreciación del ejercicio se transfiere a resultados acumulados.

Resultados acumulados

Comprende el resultado del ejercicio, los resultados de ejercicios anteriores que no fueron distribuidos, los importes transferidos de otros resultados integrales y los ajustes de ejercicios anteriores por aplicación de las normas contables.

4.18 Reconocimiento de ingresos

Los ingresos se calcularon al valor razonable de la contraprestación cobrada o por cobrar, teniendo en cuenta el importe estimado de cualquier descuento, bonificación o rebaja comercial que la entidad pueda otorgar.

4.18.1 Venta de bienes

Los ingresos ordinarios procedentes de la venta de bienes se reconocieron al cumplirse todas y cada una de las siguientes condiciones:

- La entidad transfirió al comprador los riesgos y ventajas, de tipo significativo, derivados de la propiedad de los bienes;
- La entidad no conservó para sí ninguna implicancia en la gestión corriente de los bienes vendidos, en el grado usualmente asociado con la propiedad, ni retuvo el control efectivo sobre los mismos;
- El importe de los ingresos ordinarios se midió confiablemente;
- Se consideró probable que la entidad reciba los beneficios económicos asociados con la transacción; y
- Los costos incurridos, o por incurrir, en relación con la transacción fueron medidos confiablemente.

Los costos por descuentos por volumen y por bonificaciones son registrados en el momento en que el ingreso por la venta es reconocido.

El informe de fecha 7 de marzo
de 2018 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

El informe de fecha 7 de marzo
de 2018 se adjunta por separado

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

JOAQUÍN IBÁÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

4.18.2 Prestación de servicios

Los ingresos provenientes de servicios se reconocieron como sigue: (i) producción por cuenta y orden de otras sociedades (contratos de facón): cuando el cliente retira los bienes producidos en la planta de la Sociedad y (ii) prestación de servicios administrativos y de comercialización a Logística La Serenísimas Sociedad Anónima: se reconoce en el período en que el servicio es prestado.

4.18.3 Ingresos por intereses

Los ingresos por intereses se reconocieron luego de juzgar que es probable que la Sociedad reciba los beneficios económicos asociados con la transacción y su importe pueda ser medido de forma fiable. Los ingresos por intereses se registraron sobre una base temporaria, con referencia al capital pendiente y a la tasa de interés efectiva aplicable, la cual es la tasa de descuento que iguala exactamente los flujos de efectivo por cobrar o pagar estimados a lo largo de la vida esperada del instrumento financiero con el importe neto en libros del activo o pasivo financiero sobre el reconocimiento inicial.

4.19 Costos por préstamos

Los costos por préstamos directamente atribuibles a la adquisición, construcción o producción de activos elegibles, que corresponden a activos que requiere, necesariamente, de un período de tiempo sustancial antes de estar listos para su uso o para la venta, son capitalizados, formando parte del costo de dichos activos, hasta el momento que se encuentren sustancialmente listos para su uso o para la venta.

Durante los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2017 y 2016, la Sociedad capitalizó en la cuenta “Obras en curso” del rubro propiedad, planta y equipo, y otros, costos por préstamos por 4.337 y 29.336, respectivamente.

El resto de los costos por préstamos son reconocidos como gastos en el período en que se incurre en ellos.

4.20 Arrendamientos

Los arrendamientos se clasifican como financieros siempre que en las condiciones del contrato se transfieran sustancialmente todos los riesgos y beneficios de la propiedad al arrendatario. Los demás arrendamientos se clasifican como arrendamientos operativos. No hay situaciones en las que la Sociedad califica como un arrendador.

La Sociedad como arrendatario

Los activos mantenidos en régimen de arrendamiento financiero se registran inicialmente en el activo de la Sociedad a su valor justo al inicio del contrato o, si es inferior, al valor actual de los pagos mínimos del arrendamiento. La deuda con el arrendador se expone en el estado separado de situación financiera como una obligación financiera.

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se adjunta por separado

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

Los pagos por arrendamientos se registran como gastos financieros, con la pertinente reducción de la deuda contractual de manera de lograr una tasa de interés constante sobre el saldo restante del pasivo. Los gastos financieros se contabilizan en resultados.

Los pagos por arrendamientos operativos son reconocidos como un gasto, en forma lineal a lo largo del plazo del contrato, salvo que otra fórmula sea más representativa de la forma en que se devengan los beneficios económicos del activo arrendado.

4.21 Impuestos a las ganancias y a la ganancia mínima presunta

4.21.1 Impuesto a las ganancias corriente y diferido

El cargo por impuesto a las ganancias representa la suma del impuesto corriente y del impuesto diferido.

4.21.1.1 Impuesto corriente

El impuesto a pagar corriente es determinado sobre la ganancia imponible del año. La ganancia imponible difiere de la ganancia expuesta en el estado separado de ganancias o pérdidas porque excluye partidas que son imponibles o deducibles en otros años e incluye partidas que nunca serán gravables o deducibles. El pasivo por impuesto corriente de la Sociedad es calculado utilizando la tasa impositiva vigente a la fecha de cierre de cada ejercicio. El cargo por impuesto corriente es calculado sobre la base de las normas impositivas vigentes.

4.21.1.2 Impuesto diferido

El impuesto diferido es reconocido sobre las diferencias temporarias entre el valor contable de los activos y pasivos en los estados financieros y la correspondiente base fiscal utilizada en el cómputo de la ganancia impositiva. Los pasivos por impuesto diferido son generalmente reconocidos para todas aquellas diferencias temporarias imponibles, y los activos por impuesto diferido, incluyendo activos diferidos por quebrantos impositivos, son generalmente reconocidos para todas aquellas diferencias temporarias deducibles en la medida que resulte probable que existan ganancias impositivas contra la cual las diferencias temporarias deducibles puedan ser utilizadas.

Dichos activos y pasivos por impuesto diferido no son reconocidos si las diferencias temporarias se originan como resultado de una llave de negocio o en el reconocimiento inicial (diferente de una combinación de negocios) de otros activos y pasivos en una transacción que no afecta la ganancia impositiva ni la ganancia contable.

Los pasivos por impuesto diferido son reconocidos sobre diferencias temporarias imponibles asociadas con inversiones en subsidiarias, excepto cuando dichas entidades pueden controlar la reversión de diferencias temporarias y es probable que esas diferencias temporarias no se reversarán en el futuro cercano. Los activos por impuesto diferido originados en diferencias temporarias deducibles asociadas con dichas inversiones son sólo reconocidos en la medida que sea probable que existan suficientes ganancias impositivas contra la cual utilizar los beneficios de las diferencias temporarias y se espere que no se

El informe de fecha 7 de marzo
de 2018 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

El informe de fecha 7 de marzo
de 2018 se adjunta por separado

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

reversen en el futuro cercano. El valor contable de los activos por impuesto diferido es revisado a la fecha de cierre de cada ejercicio y reducido en la medida que deje de ser probable la existencia de suficiente ganancia impositiva disponible que permita que todo o una parte de dicho activo sea recuperado.

Los activos y pasivos por impuestos diferidos son medidos a las tasas impositivas que se espera resulten aplicables en el ejercicio en el cual el pasivo sea cancelado y el activo realizado, basados en tasas y normas impositivas vigentes o substancialmente vigentes a la fecha de cierre de cada ejercicio. La medición de los activos y pasivos por impuesto diferido refleja las consecuencias fiscales que deberían ocurrir de acuerdo al modo en que la Sociedad espera, a la fecha de emisión de los estados financieros, recuperar o cancelar el valor contable de sus activos y pasivos.

Los activos y pasivos por impuesto diferido son compensados cuando existe el derecho legal de compensación de créditos impositivos contra pasivos impositivos y cuando se encuentran vinculados a impuestos originados para una misma autoridad impositiva y la Sociedad tiene la intención de cancelar el neto de activos y pasivos por impuesto corriente.

De acuerdo con las disposiciones de las NIIF, los activos o pasivos por impuesto diferido son clasificados como activos o pasivos no corrientes.

4.21.1.3 Impuesto corriente y diferido de cada ejercicio

El impuesto a las ganancias corriente y diferido es reconocido como gasto o ingreso en el estado separado de ganancias o pérdidas, excepto cuando se relacione con partidas acreditadas o debitadas directamente en el patrimonio, en cuyo caso el impuesto es también reconocido directamente en el patrimonio, o cuando se originaron como producto del reconocimiento inicial de una combinación de negocios. En el caso de una combinación de negocios, el efecto impositivo es tomado en cuenta en el cálculo del valor de la llave de negocio o en la determinación del exceso del interés del adquirente en el valor razonable neto de los activos, pasivos y pasivos contingentes identificables de la adquirida sobre el costo de la combinación de negocios.

4.21.1.4 Reforma tributaria

El 29 de diciembre de 2017, fue publicada en el Boletín Oficial la Ley N° 27.430 de Reforma tributaria, que entró en vigencia al día siguiente de su publicación. Uno de los principales cambios de la Reforma tributaria es la reducción de la alícuota del impuesto a las ganancias que grava las utilidades empresarias no distribuidas del 35% a 25% a partir del 1° de enero de 2020, con un esquema de transición para los ejercicios fiscales que se inicien a partir del 1° de enero de 2018 y hasta el 31 de diciembre de 2019, inclusive, en los cuales la alícuota será del 30%.

El principal impacto de ese cambio normativo en los presentes estados financieros ha sido en la medición de activos y pasivos fiscales diferidos (incluyendo los quebrantos acumulados), dado que éstos deben reconocerse aplicando la tasa impositiva que estará vigente en las fechas en que las diferencias entre los valores contables y los fiscales y los quebrantos serán revertidos o utilizados.

El informe de fecha 7 de marzo
de 2018 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

El informe de fecha 7 de marzo
de 2018 se adjunta por separado

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

Por lo tanto, el pasivo diferido de la Sociedad al 31 de diciembre de 2017 fue medido considerando las tasas del 30% o 25%, de acuerdo a la fecha en que se espera que las partidas componentes serán revertidas o utilizadas. El efecto de la aplicación de las nuevas tasas se expone por separado en la nota de impuesto a las ganancias (nota 28).

Otra modificación incorporada por la ley de Reforma tributaria se refiere a los dividendos derivados de las utilidades generadas en los ejercicios que comiencen a partir del 1 de enero de 2018 y hasta el 31 de diciembre de 2019 que sean pagados a personas físicas argentinas o a residentes del exterior, que estarán sujetos a un impuesto del 7%, mientras que los dividendos originados a partir de los ejercicios iniciados a partir del 1 de enero de 2020, estarán sujetos a un impuesto del 13%.

4.21.2 Impuesto a la ganancia mínima presunta

El impuesto a la ganancia mínima presunta es complementario del impuesto a las ganancias. La Sociedad determina el impuesto aplicando la tasa vigente del 1% sobre los activos computables al cierre del ejercicio. La obligación fiscal de la Sociedad en cada ejercicio coincidirá con el monto mayor que surja de la determinación del impuesto a la ganancia mínima presunta y la obligación fiscal por el impuesto a las ganancias determinado aplicando la tasa vigente sobre la utilidad impositiva estimada del ejercicio. Sin embargo, si el impuesto a la ganancia mínima presunta excede en un ejercicio fiscal al impuesto a las ganancias a pagar, dicho exceso podrá computarse como pago a cuenta de cualquier excedente del impuesto a las ganancias a pagar sobre el impuesto a la ganancia mínima presunta que pudiera producirse en cualquiera de los diez ejercicios siguientes. Cabe mencionar que con fecha 22 de julio de 2016, se deroga dicho impuesto a través de la Ley N° 27.260, para los ejercicios que se inicien a partir del 1° de enero de 2019.

4.22 Ajuste por inflación

La NIC 29, “*Información financiera en economías hiperinflacionarias*”, requiere que los estados financieros de una entidad cuya moneda funcional sea la de una economía hiperinflacionaria sean expresados en términos de la unidad de medida corriente a la fecha de cierre del ejercicio sobre el que se informa. Para ello, en términos generales, se debe computar en las partidas no monetarias la inflación producida desde la fecha de adquisición o desde la fecha de revaluación, según corresponda. La norma detalla una serie de factores cuantitativos y cualitativos a considerar para determinar si una economía es o no hiperinflacionaria. Teniendo en consideración la tendencia decreciente de inflación, la inexistencia de indicadores cualitativos que den lugar a una conclusión definitiva y la inconsistencia de los datos de inflación del pasado publicados por el INDEC, el Directorio de la Sociedad ha concluido que no existe evidencia suficiente para que Argentina sea considerado un país con economía hiperinflacionaria a diciembre de 2017, en el marco de los lineamientos establecidos en la NIC 29. Por lo tanto, no se han aplicado los criterios de reexpresión de la información financiera establecidos en dicha norma en el ejercicio corriente.

En los últimos años, ciertas variables macroeconómicas que afectan los negocios de la Sociedad, tales como el costo salarial, los precios de las principales materias primas e insumos, las tasas de préstamos y los tipos de cambio, han sufrido variaciones de cierta importancia. Si la reexpresión de los estados financieros a moneda homogénea llegara a tornarse aplicable, el ajuste deberá reanudarse tomando como base la última fecha en que la

El informe de fecha 7 de marzo
de 2018 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

El informe de fecha 7 de marzo
de 2018 se adjunta por separado

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

Sociedad ajustó sus estados financieros para reflejar los efectos de la inflación, tal como establece la normativa aplicable. Ambas circunstancias deben ser tenidas en cuenta por los usuarios de los presentes estados financieros.

5. JUICIOS CONTABLES CRÍTICOS EN LA APLICACIÓN DE NORMAS CONTABLES

En la aplicación de las políticas contables de la Sociedad, que se describen en la nota 4, la Gerencia y el Directorio deben emitir juicios, elaborar estimaciones y efectuar suposiciones acerca de los valores de los activos y pasivos que no pueden obtenerse a partir de otras fuentes. Las estimaciones y las presunciones se basan en la experiencia histórica y otros factores considerados pertinentes. Los resultados reales podrían diferir de dichas estimaciones.

Las estimaciones y suposiciones se revisan periódicamente. Los efectos de la revisión de las estimaciones contables son reconocidos en el ejercicio en el cual que se efectúa la revisión, en tanto la revisión afecte sólo a ese ejercicio o en el ejercicio de la revisión y ejercicios futuros, si la revisión afecta al ejercicio corriente y a ejercicios futuros.

Estas estimaciones se refieren básicamente a lo siguiente:

- Valor de recupero de propiedad, planta y equipo, y otros

La Sociedad periódicamente evalúa el valor contable de sus activos fijos. La Sociedad considera el valor contable de los activos fijos en función de su valor estimado de recupero cuando el flujo de efectivo previsto descontado a ser obtenido del uso de dichos activos es menor que su valor contable. En tal caso, la Sociedad reconocería una pérdida en base al monto por el que el valor contable excede el valor de mercado de los activos fijos. El valor de mercado se determina principalmente utilizando el flujo de efectivo estimado descontado a una tasa medida según el riesgo involucrado.

La Sociedad entiende que la estimación contable relacionada con el valor de recupero de estos activos es una “estimación contable crítica” por los siguientes motivos: (1) es altamente susceptible a cambios de período a período ya que requiere que la Dirección asuma ciertos hechos sobre ingresos y costos futuros; y (2) es sustancial el impacto que tiene el reconocimiento de un deterioro sobre los activos informados en el estado separado de situación financiera de la Sociedad, así como sobre su resultado neto. Las estimaciones más importantes, y aquellas que podrían afectar significativamente el flujo de efectivo proyectado, son el precio de venta de sus productos, en cuanto a los ingresos, y la disponibilidad y precio de la materia prima, desde el punto de vista de su costo.

- Provisiones para juicios y contingencias varias

La Sociedad tiene ciertos pasivos contingentes con respecto a reclamos, juicios y otros procedimientos legales, reales o potenciales. La Sociedad determina regularmente la probabilidad de sentencias o resultados adversos en estos procedimientos, registrando una provisión en la medida de su probabilidad de ocurrencia, y sujeto a que el impacto financiero de una decisión contraria al interés de la Sociedad sea razonablemente cuantificable.

Al determinar el resultado probable de procedimientos judiciales, la Dirección considera muchos factores, incluidos, entre otros, los antecedentes históricos, los informes de sus asesores legales y demás prueba disponible, y los detalles y estado de cada procedimiento. La evaluación podrá

El informe de fecha 7 de marzo
de 2018 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

El informe de fecha 7 de marzo
de 2018 se adjunta por separado

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

resultar en la contabilización de una provisión o un cambio en una provisión previamente contabilizada. La determinación del resultado de reclamos y juicios, y estimar los costos y exposición relacionados involucra grandes incertidumbres que podrían originar que los costos reales varíen sustancialmente de las estimaciones, lo que podría tener un efecto sustancial sobre los futuros resultados de las operaciones, situación financiera y liquidez de la Sociedad.

- **Impuesto a las ganancias diferido e impuesto a la ganancia mínima presunta**

El reconocimiento de activos por impuesto a las ganancias diferido se realiza para reflejar los efectos fiscales netos de diferencias temporarias entre la presentación de la información contable y la base imponible de activos y pasivos. Los impuestos a las ganancias diferidos se miden utilizando las leyes y tasas impositivas actualmente vigentes o substancialmente vigentes en cada una de las jurisdicciones respectivas donde están ubicados los activos y pasivos.

El valor contable de los activos por impuesto diferido es revisado a la fecha de cierre de cada ejercicio y reducido en la medida que deje de ser probable la existencia de suficiente ganancia impositiva disponible que permita que todo o una parte de dicho activo sea recuperado. La Sociedad ha generado quebrantos impositivos, los que son utilizables contra ganancias imponibles hasta cinco años posteriores a aquél en el que se originaron.

La Sociedad también se encuentra sujeta al pago de un impuesto a la ganancia mínima presunta, que se calcula sin considerar los resultados económicos del período. Este impuesto se calcula utilizando una tasa del 1% del valor total de los activos de la Sociedad, con ciertas deducciones mayormente para evitar la doble imposición e incentivar las inversiones en bienes de capital. Los montos pagados sobre dicho impuesto pueden ser deducidos de la obligación de pago del impuesto a las ganancias argentino por un período de diez años.

6. EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Caja y bancos	227.362	103.300
Fondos comunes de inversión	517.514	
Total	<u>744.876</u>	<u>103.300</u>

7. OTROS ACTIVOS FINANCIEROS

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
• <u>Corrientes</u>		
Instrumentos financieros derivados		20.207
Títulos privados	4.298	7.517
Colocaciones financieras en subsidiarias (nota 31)	2.321	6.521
Colocaciones financieras diversas	24.286	859
Total	<u>30.905</u>	<u>35.104</u>
• <u>No corrientes</u>		
Colocaciones financieras en subsidiarias (nota 31)	1.220	3.504
Colocaciones financieras diversas		19.228
Total	<u>1.220</u>	<u>22.732</u>

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se adjunta por separado

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

JOAQUÍN IBÁÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

8. CUENTAS COMERCIALES POR COBRAR

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Comunes	1.420.811	1.051.224
Del exterior	17.521	5.139
Subsidiarias (nota 31)	196.206	77.015
Otras partes relacionadas (nota 31)	199.494	246.568
Documentados	183	183
Reintegros por exportaciones	23.406	27.625
Subtotal	1.857.621	1.407.754
Provisión para deudores incobrables	(14.937)	(17.904)
Provisión para bonificaciones y devoluciones	(7.929)	(10.443)
Total	1.834.755	1.379.407

La evolución de la provisión para deudores incobrables fue la siguiente:

Saldos al inicio del ejercicio	17.904	17.017
Aumentos (1)	527	1.115
Utilizaciones	(3.494)	(228)
Saldos al cierre del ejercicio	14.937	17.904

(1) Cargo a gastos de comercialización – nota 23.

La provisión para incobrables fue determinada en base a la experiencia histórica de incobrabilidad, datos estadísticos, análisis específicos para los principales clientes y la evaluación de la Gerencia acerca del escenario económico actual. Las cuentas de clientes en proceso concursal o de quiebra (netas de las provisiones aplicables) son excluidas de las cuentas comerciales por cobrar corrientes e incluidas en otras cuentas por cobrar. Se constituye una provisión, de corresponder, para los créditos con una antigüedad como vencidos superior a 180 días.

La evolución de la provisión para bonificaciones y devoluciones fue la siguiente:

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Saldos al inicio del ejercicio	10.443	3.527
Aumentos (1)	7.929	10.443
Utilizaciones	(10.443)	(3.527)
Saldos al cierre del ejercicio	7.929	10.443

(1) Imputado a resultado del ejercicio - deducido de ingresos.

Los plazos de pago se acuerdan con los clientes de acuerdo a las condiciones de mercado. No se cargan intereses sobre los saldos pendientes de cobro.

La Sociedad considera que el valor contable de las cuentas comerciales por cobrar se aproxima a su valor razonable.

El informe de fecha 7 de marzo
de 2018 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

El informe de fecha 7 de marzo
de 2018 se adjunta por separado

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

La Sociedad considera también que su exposición a la concentración de riesgo de crédito es limitada debido al gran número de clientes localizados en diversas ubicaciones geográficas, y el hecho de que sus clientes más grandes son empresas importantes con sólidas situaciones crediticias. La Sociedad considera que no está expuesta a riesgo de crédito significativo y que no es dependiente de un único cliente. En los ejercicios económicos terminados el 31 de diciembre de 2017 y 2016 no se registraron ventas a un mismo cliente por un monto superior al 10% de los ingresos.

Las cuentas comerciales por cobrar reveladas en los párrafos anteriores incluyen los montos que están vencidos al final del ejercicio sobre el que se informa. La antigüedad de las cuentas por cobrar es la siguiente:

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Vencido (1)	98.038	193.488
A vencer:		
dentro de los 3 meses	1.741.792	1.193.548
Entre 3 y 6 meses	6.088	6.906
Entre 6 y 9 meses	5.851	6.906
Entre 9 y 12 meses	5.852	6.906
Subtotal	1.857.621	1.407.754
Provisión para deudores incobrables	(14.937)	(17.904)
Provisión para bonificaciones y devoluciones	(7.929)	(10.443)
Total	1.834.755	1.379.407

(1) Incluye 7.173 en 2017 y 95.917 en 2016 a cobrar de organismos estatales por licitaciones.

La antigüedad de las cuentas por cobrar vencidas, que no se encuentran provisionadas, es la siguiente:

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Dentro de los 6 meses	83.101	136.552
Más de 6 meses		32.274
Total	83.101	168.826

La antigüedad de las cuentas por cobrar vencidas, que se encuentran provisionadas, es la siguiente:

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Entre 3 y 12 meses	9.600	4.999
Más de 12 meses	5.337	19.663
Total	14.937	24.662

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se adjunta por separado

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

9. CUENTAS POR COBRAR IMPOSITIVAS

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
• <u>Corrientes</u>		
Saldo a favor IVA	10.001	19.606
Saldo a favor impuesto sobre los ingresos brutos	43.145	21.020
Total	<u>53.146</u>	<u>40.626</u>
• <u>No corrientes</u>		
Saldo a favor impuesto sobre los ingresos brutos	15.891	14.025
Créditos fiscales diversos	260	260
Total	<u>16.151</u>	<u>14.285</u>

10. OTRAS CUENTAS POR COBRAR

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
• <u>Corrientes</u>		
Subsidiarias (nota 31)	152.215	64.886
Gastos pagados por adelantado	13.248	9.496
Deudores por venta de inversiones en subsidiarias	13.622	11.965
Anticipos a proveedores de servicios	4.174	2.672
Deudores por ventas de propiedad, planta y equipo, y otros	10.142	331
Siniestros y recuperos a cobrar de compañías de seguro	632	532
Depósitos en garantía (nota 30b)		6
Créditos con empresas en situación concursal		178
Préstamos al personal	9.932	2.563
Diversas (nota 30b)	5.468	6.876
Subtotal	<u>209.433</u>	<u>99.505</u>
Provisión para deudores incobrables	(2.690)	(1.636)
Total	<u>206.743</u>	<u>97.869</u>
• <u>No corrientes</u>		
Créditos con empresas en situación concursal	9.615	9.437
Deudores por venta de inversiones en subsidiarias		11.837
Deudores por ventas de propiedad, planta y equipo		8.195
Depósitos en garantía (nota 30b)	23	21
Diversas	4.805	1.320
Subtotal	<u>14.443</u>	<u>30.810</u>
Provisión para deudores incobrables	(9.805)	(9.243)
Total	<u>4.638</u>	<u>21.567</u>

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se adjunta por separado

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

JOAQUÍN IBÁÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

La evolución de la provisión para deudores incobrables fue la siguiente:

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
• <u>Corrientes</u>		
Saldos al inicio del ejercicio	1.636	1.488
Aumentos (1)	2.879	400
Utilizaciones	(2.017)	(252)
Transferencias	192	
Saldos al cierre del ejercicio	<u>2.690</u>	<u>1.636</u>
• <u>No corrientes</u>		
Saldos al inicio del ejercicio	9.243	8.677
Aumentos (1)	754	789
Utilizaciones		(223)
Transferencias	(192)	
Saldos al cierre del ejercicio	<u>9.805</u>	<u>9.243</u>

(1) Cargo a gastos de comercialización – nota 23.

11. INVENTARIOS

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Mercadería de reventa	17.117	
Productos terminados	1.149.633	799.568
Productos en proceso	259.084	242.163
Materias primas, envases y materiales	459.069	432.005
Subtotal	<u>1.884.903</u>	<u>1.473.736</u>
Anticipos a proveedores	17.458	1.356
Total	<u>1.902.361</u>	<u>1.475.092</u>

El informe de fecha 7 de marzo
de 2018 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

El informe de fecha 7 de marzo
de 2018 se adjunta por separado

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

12. PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO, Y OTROS

2017

	Costo o costo revaluado						Depreciaciones					Neto resultante			
	Valor al comienzo del ejercicio	Aumentos	Transfe-rencias	Dismi-sinuciones	Transfe-rencias a otros activos	Aumento por revalua-ción (nota 4.7)	Valor al cierre del ejercicio	Acumuladas al comienzo del ejercicio	Transfe-rencias a otros activos	Dismi-nuciones	Depreciación Alícuota Del ejercicio		Disminución por revaluación (nota 4.7)	Acumuladas al cierre del ejercicio	
Terrenos y edificios (1)	2.646.873		174.444	8.843	(32.308)	32.437	2.812.603	3.291	(406)		2, 2,5, 2,86, 3,33, 4 y 5	87.562	86.807	3.640	2.808.963
Maquinarias y equipos (1)	1.716.854	19.253	185.882	4.101		535.210	2.453.098	146.615			5 y 10	270.200	259.456	157.359	2.295.739
Instalaciones y equipos de laboratorio (1)	943.348	1.140	129.221	690	(3.359)	61.457	1.131.117	104.855	(168)	83	5, 10 y 25	108.402	103.027	109.979	1.021.138
Muebles y útiles	53.451	5.228	1.599	93			60.185	42.814		93	25	4.809		47.530	12.655
Rodados (2)	125.640	15.911	9.873	2.825			148.599	99.905		2.385	10 y 20	5.162		102.682	45.917
Obras en curso	429.626	171.643	(478.011)				123.258								123.258
Anticipos a proveedores	18.161	21.494	(23.008)				16.647								16.647
Subtotal	5.933.953	234.669	-	16.552	(35.667)	629.104	6.745.507	397.480	(574)	2.561		476.135	449.290	421.190	6.324.317
Otros bienes:															
Bandejas	278.497	120.541		102.257			296.781	172.347		102.257	33	76.503		146.593	150.188
Saldos al 31 de diciembre de 2017	6.212.450	355.210	-	118.809	(35.667)	629.104	7.042.288	569.827	(574)	104.818		552.638	449.290	567.783	6.474.505

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

Terrenos y edificios	745.738
Maquinarias y equipos	365.349
Instalaciones y equipos de laboratorio	281.006

(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 33.523 al 31 de diciembre de 2017.

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se adjunta por separado

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

	2016												
	Costo o costo revaluado					Depreciaciones						Neto resultante	
	Valor al comienzo del ejercicio	Aumentos	Transferencias	Disminuciones	Aumento por revaluación (nota 4.7)	Valor al cierre del ejercicio	Acumuladas al comienzo del ejercicio	Disminuciones	Depreciación		Disminución por revaluación (nota 4.7)		Acumuladas al cierre del ejercicio
								Alicuota	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 de fecha 7 de marzo de 2018 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se adjunta por separado

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

13. INVERSIONES EN SUBSIDIARIAS

Denominación y características de los valores	Clase	Cantidad	2017		2016
			Valor nominal (en pesos)	Valor de libros	Valor de libros
Con-Ser S.A.	Ordinarias	1.342.026	1,00	25.851	24.796
Leitesol Industria e Comercio S.A.	Ordinarias	20.484.550	1,00 (1)	266.727	338.763
Marca 4 S.A.	Ordinarias	11.400	1,00	87	76
Marca 5 Asesores en Seguros S.A.	Ordinarias	350.594	1,00	4.514	3.206
Mastellone de Paraguay S.A.	Ordinarias	47	100,00 (2)	6.055	
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	583.458	306.621
Subtotal				886.692	673.462
<u>Llave de negocio: Con-Ser S.A.</u>				3.121	3.121
Total inversiones en subsidiarias				889.813	676.583

- (1) En reales
(2) En guaraníes

14. CUENTAS COMERCIALES POR PAGAR

	2017	2016
Comunes	1.196.473	1.065.725
Subsidiarias (nota 31)	37.499	32.709
Otras partes relacionadas (nota 31)	458.388	371.715
Documentadas	312.284	197.638
Proveedores del exterior	27.194	16.294
Total	2.031.838	1.684.081

La antigüedad de las cuentas comerciales por pagar corrientes es la siguiente:

	2017	2016
A vencer:		
dentro de los 3 meses	2.020.561	1.681.327
Entre 3 y 6 meses	8.867	1.264
Entre 6 y 9 meses	1.553	1.117
Entre 9 y 12 meses	857	373
Total	2.031.838	1.684.081

El plazo promedio de pago a proveedores se encuentra aproximadamente entre 30 y 60 días. No se devengan intereses sobre las cuentas comerciales por pagar.

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se adjunta por separado

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

15. PRÉSTAMOS

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
• <u>Corrientes</u>		
Capital:		
Deudas financieras:		
Sin garantía	20	90.552
Con garantía	7.378	2.891
Total – Deudas financieras	7.398	93.443
Intereses devengados:		
Sin garantía y con garantía		15
Total - Intereses devengados		15
Total	7.398	93.458
• <u>No corrientes</u>		
Capital:		
Obligaciones negociables Serie F – vencimiento 2021 (neto de gastos de emisión y ajuste a costo amortizado por 70.188 al 31/12/2017 y 77.243 al 31/12/2016)	3.653.894	3.095.885
Total - Obligaciones negociables	3.653.894	3.095.885
Otras deudas financieras:		
Con garantía		6.348
Total - Otras deudas financieras		6.348
Total	3.653.894	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:	US\$ 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 US\$ 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

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se adjunta por separado

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

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.

Programa global de Obligaciones Negociables

La Asamblea General Extraordinaria de Accionistas celebrada el 17 de octubre de 2017 aprobó la creación de un programa global de emisión de obligaciones negociables por hasta U\$S 500.000.000. El 7 de noviembre de 2017 el Directorio de la Sociedad aprobó los términos y condiciones de dicho programa, el cual fue aprobado por la Comisión Nacional de Valores el 15 de febrero de 2018, mediante la Resolución N°19.362.

16. REMUNERACIONES Y CARGAS SOCIALES

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Remuneraciones y gratificaciones	392.742	350.038
Cargas sociales	200.705	196.634
Total	<u>593.447</u>	<u>546.672</u>

17. IMPUESTOS POR PAGAR

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
• <u>Corrientes</u>		
Impuestos retenidos a depositar	81.853	76.859
Impuestos, tasas y contribuciones (neto de anticipos)	30.102	36.782
Moratoria A.F.I.P. – Ley N° 26.476 y otras	8.594	8.160
Diferimiento impositivo Ley N° 22.021	3.031	3.031
Total	<u>123.580</u>	<u>124.832</u>
• <u>No corrientes</u>		
Moratoria A.F.I.P. – Ley N° 26.476 y otras	2.865	10.880
Diferimiento impositivo Ley N° 22.021		3.031
Total	<u>2.865</u>	<u>13.911</u>

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se adjunta por separado

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

18. PROVISIONES

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
• <u>Corrientes</u>		
Juicios	1.278	73
Contingencias varias	595	622
Total	<u>1.873</u>	<u>695</u>
• <u>No corrientes</u>		
Juicios	640	1.412
Contingencias varias	1.054	797
Total	<u>1.694</u>	<u>2.209</u>

La evolución de las provisiones fue la siguiente:

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
• <u>Corrientes</u>		
Saldo al inicio del ejercicio	695	1.088
Utilizaciones	(4.614)	(2.689)
Transferencias de provisiones no corrientes	5.792	2.296
Saldos al cierre del ejercicio	<u>1.873</u>	<u>695</u>
• <u>No corrientes</u>		
Saldo al inicio del ejercicio	2.209	1.769
Aumento (1)	5.277	2.736
Transferencia a provisiones corrientes	(5.792)	(2.296)
Saldos al cierre del ejercicio	<u>1.694</u>	<u>2.209</u>

(1) Imputado a otras ganancias y pérdidas – nota 27.

19. OTROS PASIVOS

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
• <u>Corrientes</u>		
Acreedores por compra de sociedades (nota 30a)		16.252
Instrumentos financieros derivados		11.750
Diversos	8.359	6.948
Total	<u>8.359</u>	<u>34.950</u>
• <u>No corrientes</u>		
Ingresos diferidos por el uso de licencia de marcas	3.293	2.919
Acreedores por compra de sociedades (nota 30a)	4.662	
Total	<u>7.955</u>	<u>2.919</u>

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se adjunta por separado

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

20. PASIVO POR IMPUESTO DIFERIDO

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Diferencias temporarias de medición:		
Provisiones y otros gastos no deducibles	28.912	35.430
Efectivo y equivalentes de efectivo	(8.419)	
Inventarios	96.730	56.926
Activos intangibles	1.014	1.208
Otros activos	(7.539)	(185)
Propiedad, planta y equipo, y otros	(1.408.655)	(1.681.786)
Préstamos	(19.552)	(26.091)
Quebrantos impositivos acumulados	305.899	569.029
Impuesto a la ganancia mínima presunta	216.683	157.326
Total	<u>(794.927)</u>	<u>(888.143)</u>

Los quebrantos acumulados por impuesto a las ganancias declarados por la Sociedad pendientes de utilización al 31 de diciembre 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>
2014	459.506	30%	137.852	2019
2015	369.099	25%	92.275	2020
2016	303.091	25%	75.772	2021
			<u>305.899</u>	

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 (nota 28)</u>	<u>Cargo a otro resultado integral (nota 28)</u>	<u>Saldo al cierre del ejercicio</u>
Diferencias temporarias de medición	(1.614.498)		232.161	64.828	(1.317.509)
Quebrantos impositivos acumulados	569.029	(46.927)	(214.716)	(1.487)	305.899
Total 2017	<u>(1.045.469)</u>	<u>(46.927)</u>	<u>17.445</u>	<u>63.341</u>	<u>(1.011.610)</u>
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 2016	<u>(858.326)</u>	<u>-</u>	<u>238.491</u>	<u>(425.634)</u>	<u>(1.045.469)</u>

Adicionalmente a los quebrantos registrados al 31 de diciembre de 2017, existen aproximadamente 15.690 y 409.358 de quebrantos (base imponible) de la Sociedad cuyo año de prescripción es 2019 y 2020, respectivamente, que no han sido reconocidos como activos por considerar que a la fecha de emisión de los presentes estados financieros no existen elementos para validar su recuperabilidad.

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se adjunta por separado

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

21. INGRESOS

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Ventas brutas de bienes	22.210.014	17.456.571
Servicios prestados	335.249	299.301
Impuestos directos sobre ventas	(367.216)	(274.876)
Bonificaciones	(1.807.230)	(1.487.330)
Devoluciones	(310.363)	(294.257)
Total	<u>20.060.454</u>	<u>15.699.409</u>

Compromisos de venta:

- Existen compromisos de exportaciones de leche en polvo, suero de queso y suero de ricota por un total de aproximadamente 7.196 toneladas a un valor estimado de miles de U\$S 17.651.
- Adicionalmente, existen compromisos firmados por ventas a organismos estatales por aproximadamente 2.200 toneladas de leche en polvo a un valor aproximado de 231.817.

22. COSTO DE VENTAS

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
<u>Costo de bienes vendidos</u>		
Existencias al comienzo del ejercicio	1.473.736	981.479
Compras del ejercicio	9.092.835	7.106.718
Desvalorización de inventarios	198.291	129.570
Gastos del ejercicio según detalle (nota 23)	4.687.349	3.818.381
Existencias al cierre del ejercicio	(1.884.903)	(1.473.736)
Subtotal - costo de bienes vendidos	<u>13.567.308</u>	<u>10.562.412</u>
<u>Costo de servicios prestados</u>		
Compras del ejercicio	42.384	38.509
Gastos del ejercicio según detalle (nota 23)	253.589	211.411
Subtotal - costo de servicios prestados	<u>295.973</u>	<u>249.920</u>
Total costo de ventas	<u>13.863.281</u>	<u>10.812.332</u>

Compromisos de compra

- La Sociedad y su subsidiaria Mastellone San Luis S.A., por una parte, y Danone Argentina S.A., por otra, acordaron con Logística La Serenísima S.A. (“Logística”) la prestación de los servicios de logística comercial, almacenamiento y depósito, conservación, transporte, administración y atención de clientes, gestión comercial y otros servicios conexos, con vigencia hasta el 1 de octubre de 2040, y en relación con la distribución de productos lácteos y otros productos frescos, elaborados, comercializados o importados por esas empresas en Argentina. Logística percibe por su prestación ingresos calculados de acuerdo con sus gastos reales más un margen del 0,1%. Este convenio incluye una cláusula por la cual si una de las partes (Mastellone Hermanos Sociedad Anónima o Mastellone San Luis S.A.) decide cancelar el acuerdo antes del plazo de finalización, deberán pagar a Logística una multa de U\$S 50.000.000. Esta multa no sería aplicable si la finalización del contrato se debe a una causal

El informe de fecha 7 de marzo
de 2018 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

El informe de fecha 7 de marzo
de 2018 se adjunta por separado

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

de incumplimiento por parte de Logística de sus obligaciones establecidas en el contrato. La misma penalidad correspondería si las mencionadas sociedades elaboraran productos de la misma naturaleza que los comercializados actualmente por Danone Argentina S. A.

- La Sociedad mantiene un acuerdo para la prestación del servicio de fletes y asistencia técnica para el transporte de leche con la subsidiaria Con-Ser Sociedad Anónima (Con-Ser), cuyo vencimiento opera el 30 de junio de 2019. Con-Ser administra los bienes entregados por Mastellone Hermanos Sociedad Anónima en comodato a transportistas, siendo las reparaciones de tales bienes a cargo de Mastellone Hermanos Sociedad Anónima. Con-Ser factura a Mastellone Hermanos los montos de los fletes prestados por sí mismo. Además, Con-Ser le presta a la Sociedad el servicio de control y administración de flota de recolección y servicios administrativos.

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

	2017				Total
	Gastos de fabricación	Costo de servicios	Gastos de comercialización	Gastos de administración	
Retribución a directores y síndicos Honorarios y retribuciones por servicios				54.242	54.242
Sueldos, jornales, gratificaciones y cargas sociales	551.944		1.021.883	84.366	1.658.193
Depreciación de propiedad, planta y equipo, y otros	2.174.146	126.058	841.848	479.313	3.621.365
Amortización de activos intangibles	497.298	19.208	29.252	6.880	552.638
Provisión para deudores incobrables	429				429
Fletes			4.160		4.160
Mantenimiento y reparaciones	729.549		2.478.979		3.208.528
Varios de oficina y comunicaciones	111.897	5.819	18.702	302	136.720
Energía, fuerza motriz y agua	1.405		1.544	2.113	5.062
Rodados	313.486	66.200	36.810	107	416.603
Publicidad y propaganda	30.181		26.009	3.948	60.138
Impuestos, tasas y contribuciones			432.556		432.556
Seguros	138.382	667	3.544	172.093	314.686
Viajes	105.432	846	34.769	8.432	149.479
Exportación e importación	4.468		2.545	777	7.790
Varios			19.787	670	20.457
	28.732	34.791	20.575	15.429	99.527
TOTAL	4.687.349	253.589	4.972.963	828.672	10.742.573

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se adjunta por separado

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

	2016				
	Gastos de fabricación	Costo de servicios	Gastos de comercialización	Gastos de administración	Total
Retribución a directores y síndicos Honorarios y retribuciones por servicios				129.514	129.514
Sueldos, jornales, gratificaciones y cargas sociales	461.709		851.513	63.815	1.377.037
Depreciación de propiedad, planta y equipo, y otros	1.703.894	106.197	668.888	329.771	2.808.750
Amortización de activos intangibles	398.298	15.768	22.737	4.985	441.788
Provisión para deudores incobrables	428				428
Fletes			2.304		2.304
Mantenimiento y reparaciones	643.930		2.006.162		2.650.092
Varios de oficina y comunicaciones	106.265	3.577	12.016	305	122.163
Energía, fuerza motriz y agua	1.814		1.026	711	3.551
Rodados	263.493	55.251	31.001	6	349.751
Publicidad y propaganda	22.785		21.086	3.116	46.987
Impuestos, tasas y contribuciones			336.272		336.272
Seguros	82.326	673	2.520	125.675	211.194
Viajes	91.552	981	29.044	6.941	128.518
Exportación e importación	2.187		1.179	887	4.253
Varios	2		39.701	553	40.256
TOTAL	39.698	28.964	13.955	7.439	90.056
	3.818.381	211.411	4.039.404	673.718	8.742.914

24. INGRESOS POR INVERSIONES

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Intereses y rentas	129.889	59.928
Pérdida por operaciones de compra de moneda extranjera a futuro		(11.495)
Regalías y licencias	6.851	5.341
Alquileres	7.926	6.437
Total	144.666	60.211

25. COSTOS FINANCIEROS

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Intereses de obligaciones negociables	425.783	351.984
Intereses por otros préstamos	9.557	16.627
Otros intereses	1.485	4.009
Total	436.825	372.620

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se adjunta por separado

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

26. RESULTADOS DE INVERSIONES EN SUBSIDIARIAS

Sociedad	2017	2016
Con-Ser S.A.	(10.345)	(13.018)
Leitesol Industria e Comercio S.A.	105.824	233.468
Marca 4 S.A.	11	13
Marca 5 Asesores en Seguros S.A.	1.308	786
Mastellone de Paraguay S.A.	2.468	(443)
Mastellone Hermanos do Brasil Comercial e Industrial Ltda.	(1.564)	4.555
Mastellone San Luis S.A.	276.837	117.793
Total	374.539	343.154

27. OTRAS GANANCIAS Y PÉRDIDAS

	2017	2016
Ganancia por disposición de propiedad, planta y equipo y otros activos	12.208	2.225
Cargos a fleteros	2.849	4.107
Moratorias impositivas	(654)	(5.371)
Provisión para juicios y contingencias varias	(5.277)	(2.736)
Donaciones	(1.302)	(1.096)
Recupero de siniestros	1.044	1.194
Depreciación de propiedad de inversión	(375)	(880)
Depreciación de otros activos	(478)	-
Diversas	(2.174)	(2.667)
Total –ganancia (pérdida) neta	5.841	(5.224)

28. IMPUESTO A LAS GANANCIAS

	2017	2016
<u>Incluido en la pérdida neta del ejercicio:</u>		
Impuesto a las ganancias determinado	(46.927)	
Quebrantos del ejercicio		117.004
Quebrantos no reconocibles	(82.801)	
Efecto cambio de tasa en los quebrantos	(131.915)	
Variación de diferencias temporarias de medición	178.157	121.487
Efecto cambio de tasa en las diferencias temporarias de medición	54.004	
Total – (cargo) beneficio	(29.482)	238.491
<u>Incluido en otro resultado integral:</u>		
Impuesto a las ganancias determinado	(1.487)	(1.536)
Variación de diferencias temporarias de medición	(377.127)	(424.098)
Efecto cambio de tasa en las diferencias temporarias de medición	441.955	
Total – beneficio (cargo)	63.341	(425.634)

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se adjunta por separado

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

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

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Ganancia (pérdida) del ejercicio antes de impuestos	8.774	(333.923)
Tasa impositiva vigente	35%	35%
Impuesto a las ganancias a la tasa impositiva vigente	(3.071)	116.873
Diferencias permanentes:		
Resultados de inversiones en subsidiarias	131.089	120.104
Efecto cambio de tasa de impuesto a las ganancias	(77.911)	
Quebrantos no reconocibles	(82.801)	
Otras	3.212	1.514
Total – (cargo) beneficio	(29.482)	238.491

29. INFORMACIÓN ADICIONAL DEL ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO

Cambios en el capital de trabajo

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Cuentas comerciales por cobrar	(463.804)	(472.736)
Otras cuentas por cobrar	8.693	(201)
Cuentas por cobrar impositivas	(14.386)	(37.212)
Inventarios	(625.560)	(620.308)
Cuentas comerciales por pagar	347.757	573.071
Remuneraciones y cargas sociales	46.775	152.658
Impuestos por pagar	(49.383)	8.693
Anticipos de clientes	233.281	50
Provisiones	(4.614)	(2.689)
Otros pasivos	3.407	(22.236)
Total	(517.834)	(420.910)

Transacciones que no implicaron movimiento de efectivo

Durante los ejercicios económicos terminados en 2017 y 2016, la Sociedad realizó la siguiente actividad de inversión que no implicó movimiento de efectivo, la cual no se reflejó en el estado separado de flujo de efectivo: dividendos de subsidiarias por 150.696 y 61.010 se encuentran pendientes de cobro al 31 de diciembre de 2017 y 2016, respectivamente.

30. 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 11.932 al 31 de diciembre de 2017 y por 25.151 al 31 de diciembre de 2016.

<u>Activos gravados o en garantía</u>	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Propiedad, planta y equipo, y otros	20.620	15.967
Acciones de Mastellone San Luis S.A. provenientes de la fusión con Compañía Puntana de Carnes Elaboradas S.A.	10.009	6.375

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se adjunta por separado

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

- b) Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2017 existían otras cuentas por cobrar – depósitos en garantía (corrientes y no corrientes) por 23 (27 al 31 de diciembre de 2016) en garantía de operaciones financieras y comerciales y otras cuentas por cobrar – diversas (corrientes) por 230 al 31 de diciembre 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 15.

31. SALDOS CON SUBSIDIARIAS Y PARTES RELACIONADAS

- **Subsidiarias**

Sociedad	Otros activos financieros (corrientes)		Otros activos financieros (no corrientes)		Cuentas comerciales por cobrar (corrientes)	
	2017	2016	2017	2016	2017	2016
Con-Ser S.A.	2.321	2.149	1.220	3.504	117	483
Leitesol Industria e Comercio S.A.					88.471	48.485
Mastellone de Paraguay S.A.		4.372			3.167	4.423
Mastellone San Luis S.A.					104.451	23.624
TOTAL	2.321	6.521	1.220	3.504	196.206	77.015

Sociedad	Otras cuentas por cobrar (corrientes)		Cuentas comerciales por pagar (corrientes)	
	2017	2016	2017	2016
Con-Ser S.A.			20.611	4.532
Leitesol Industria e Comercio S.A.	150.696	61.010		
Marca 4 S.A.			8	8
Marca 5 Asesores en Seguros S.A.		23	13	
Mastellone Hermanos do Brasil Comercial e Industrial Ltda.	199	1.158		
Mastellone San Luis S.A. (1)	1.320	2.695	16.867	28.169
TOTAL	152.215	64.886	37.499	32.709

(1) El saldo de cuentas comerciales por pagar incluye saldos originados por ventas de bienes realizadas por cuenta y orden de Mastellone San Luis S.A. 16.837 al 31 de diciembre de 2017 y por 27.482 al 31 de diciembre de 2016.

- **Otras partes relacionadas**

Sociedad	Cuentas comerciales por cobrar (corrientes)		Cuentas comerciales por pagar (corrientes)	
	2017	2016	2017	2016
Afianzar S.G.R.				18
Arcor S.A.I.C.			2.234	1.417
Bagley Argentina S.A.	323			
Cartocor S.A.			5.799	7.850
Frigorífico Nueva Generación S.A.		9		
Logística La Serenísima S.A.	199.171	246.559	450.108	362.315
Los Toldos S.A.			247	115
TOTAL	199.494	246.568	458.388	371.715

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se adjunta por separado

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

32. TRANSACCIONES CON SUBSIDIARIAS Y PARTES RELACIONADAS

Las transacciones realizadas durante los ejercicios económicos terminados el 31 de diciembre de 2017 y 2016 fueron las siguientes:

- **Subsidiarias**

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
<u>Ingresos</u>		
Con-Ser S.A.	1.740	709
Leitesol Industria e Comercio S.A.	988.446	675.193
Marca 5 Asesores en Seguros S.A.	1.135	993
Mastellone de Paraguay S.A.	31.977	16.839
Mastellone San Luis S.A.	1.862.146	1.460.637
<u>Compras de bienes y servicios</u>		
Con-Ser S.A.	86.067	92.193
Marca 4 S.A.	114	154
Mastellone San Luis S.A.	22.891	9.469
<u>Ingresos por inversiones</u>		
Con-Ser S.A.	736	916
Mastellone de Paraguay S.A. (1)	(1.172)	794
Mastellone San Luis S.A.	6.921	5.362
<u>Compras de propiedad, planta y equipo</u>		
Con-Ser S.A.	11.665	
Mastellone San Luis S.A.	13.651	

(1) En 2017, se modificó la tasa de interés con dicha sociedad controlada.

- **Partes relacionadas**

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
<u>Ingresos</u>		
Afianzar S.G.R.	12	15
Arcor S.A.I.C.	33.866	32.728
Bagley Argentina S.A.	3.730	665
Fideicomiso Formu	3.171	2.330
Frigorífico Nueva Generación S.A.		20
Logística La Serenísima S.A.	53.826	42.661
Los Toldos S.A.		86
<u>Compras de bienes y servicios</u>		
Arcor S.A.I.C.	14.625	7.913
Cartocor S.A.	38.898	37.530
Logística La Serenísima S.A.	1.430.630	1.239.916
Los Toldos S.A.	5.298	4.488
<u>Ingresos por inversiones</u>		
Logística La Serenísima	7.820	5.370
<u>Otras ganancias y pérdidas</u>		
Logística La Serenísima S.A.	1.949	1.523
<u>Compras de propiedad, planta y equipo</u>		
Logística La Serenísima S.A.	-	1.911

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se adjunta por separado

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

Durante los ejercicios económicos terminados el 31 de diciembre de 2017 y 2016, la Sociedad abonó un total de 188.893 y 201.845, 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.

Las ventas a partes relacionadas se realizaron a los precios de lista usuales de la Sociedad. Las compras de bienes y servicios se realizaron a precios de mercado.

Los importes pendientes por cobrar y por pagar no están garantizados y se liquidarán en efectivo. No se han otorgado ni recibido garantías, con excepción de lo mencionado en la nota 30. No se ha reconocido ningún gasto en el presente ejercicio ni en ejercicios anteriores con respecto a incobrables o cuentas de dudoso cobro relacionados con los importes adeudados por partes relacionadas.

33. INSTRUMENTOS FINANCIEROS

33.1 Gestión del capital

La Sociedad gestiona su capital para maximizar el rendimiento para sus accionistas a través de la optimización de los saldos de deuda y patrimonio en consonancia con su plan de negocios. A tal fin, sea directamente o por medio de sus sociedades controladas, participa en operaciones que involucran instrumentos financieros, los cuales pueden generar a su vez diversos riesgos.

La Sociedad no está sujeta a ningún requerimiento de capital fijado externamente.

Estructura de capital e índice de endeudamiento

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Deuda (1)	3.661.292	3.195.691
Efectivo y equivalentes de efectivo	744.876	103.300
Deuda neta	2.916.416	3.092.391
Patrimonio	4.753.169	3.040.842
Índice de deuda neta y patrimonio	0,61	1,02

(1) La deuda se define como préstamos corrientes y no corrientes, cuyo detalle se incluye en la nota 15.

33.2 Categorías de los instrumentos financieros

Los instrumentos financieros de la Sociedad fueron clasificados de acuerdo con la NIIF 7 en las siguientes categorías:

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se adjunta por separado

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
<u>Activos financieros</u>		
Caja y bancos	227.362	103.300
A valor razonable con cambios en resultados		
Fondos comunes de inversión	517.514	
Instrumentos financieros derivados		20.207
Inversiones mantenidas hasta su vencimiento		
Títulos privados	4.298	7.517
Préstamos y cuentas por cobrar		
Otros activos financieros	27.827	30.112
Cuentas comerciales por cobrar	1.834.755	1.379.407
Cuentas por cobrar impositivas	69.297	54.911
Otras cuentas por cobrar	211.381	119.436
	<u>2.892.434</u>	<u>1.714.890</u>
 <u>Pasivos financieros</u>		
Costo amortizado:		
Cuentas comerciales por pagar	2.031.838	1.684.081
Préstamos	3.661.292	3.195.691
Otros pasivos	970.140	712.187
A valor razonable con cambio en resultados:		
Instrumentos financieros derivados		11.750
	<u>6.663.270</u>	<u>5.603.709</u>

33.3 Administración de riesgos

Por sus negocios ordinarios, por las deudas tomadas para financiar dichos negocios, y por los instrumentos financieros en general de los que sea parte, la Sociedad, tanto en forma directa como indirecta por medio de sus sociedades controladas, se encuentra expuesta a diversos tipos de riesgos. Los principales riesgos a los que está expuesta la Sociedad son los riesgos cambiarios, de tasa de interés, de crédito y de liquidez.

33.4 Gestión del riesgo cambiario

La Sociedad tiene activos y pasivos denominados en moneda extranjera y realiza transacciones denominadas en moneda extranjera, por lo que se generan exposiciones a fluctuaciones en el tipo de cambio.

Los saldos al cierre de cada ejercicio de los activos y pasivos monetarios denominados en moneda extranjera, considerando como tal una moneda distinta a la moneda funcional de cada sociedad, son los siguientes:

El informe de fecha 7 de marzo
de 2018 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

El informe de fecha 7 de marzo
de 2018 se adjunta por separado

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Activos		
Dólares estadounidenses	597.887	115.642
Euros	182	588
Reales	150.696	61.010
Pasivos		
Dólares estadounidenses	3.758.266	3.201.356
Euros	280	1.225
Exposición cambiaria neta	(3.009.783)	(3.025.341)

Análisis de sensibilidad de moneda extranjera

Bajo el concepto de moneda funcional de cada sociedad, la Sociedad realizó operaciones en moneda extranjera, principalmente con el dólar estadounidense, y en menor medida con el euro y real.

El impacto que tendría cada 1% de crecimiento del valor de las monedas extranjeras expresado en pesos argentinos:

	<u>Pérdida</u>	
	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Impacto por cada 1% de aumento del tipo de cambio de la moneda extranjera, en miles de pesos	(30.098)	(30.253)

La Sociedad considera que el riesgo derivado de esta exposición a la devaluación se encuentra mitigado por el hecho de que, directamente o por medio de sus sociedades controladas, tiene ventas denominadas en moneda extranjera (fundamentalmente por exportaciones desde Argentina y por ventas en el mercado doméstico brasileño hechas por medio de la sociedad controlada Leitesol), las que han sido las siguientes para los ejercicios económicos 2017 y 2016:

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Exportaciones y ventas en el exterior (importes consolidados)	1.697.706	2.026.446

La Sociedad considera que el distinto signo de las exposiciones arriba detalladas le provee una cobertura natural, aunque imperfecta, a los riesgos de tipo de cambio. No obstante ello, mantiene por medio de las gerencias correspondientes un control permanente de este riesgo, a efectos de minimizarlo dentro de las alternativas disponibles.

33.5 Gestión del riesgo en las tasas de interés

La deuda financiera de largo plazo de la Sociedad está representada por las Obligaciones Negociables Clase F con vencimiento 2021, la cual posee una tasa fija nominal anual del 12,625%. Al 31 de diciembre de 2017, la Sociedad no posee deudas financieras con tasa variable, excepto por un saldo de 108.

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se adjunta por separado

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

Al cierre de cada ejercicio, la exposición neta de la Sociedad a las tasas de interés sobre activos y pasivos financieros es la siguiente:

Características	Activos (pasivos) financieros netos	
	2017	2016
No devengan interés	(668.021)	(810.643)
Instrumentos financieros con tasas fijas	(3.620.221)	(3.086.293)
Instrumentos financieros con tasas variables	517.406	(340)
	(3.770.836)	(3.897.276)

33.6 Gestión del riesgo de crédito

El riesgo de crédito se refiere al riesgo derivado de la posibilidad que una de las partes incumpla con sus obligaciones contractuales resultando en una pérdida para la Sociedad o sus controladas. El mayor riesgo se registra con las cuentas comerciales por cobrar. La Sociedad considera que este riesgo se encuentra significativamente limitado, por varios factores:

- las ventas en los mercados domésticos argentino y brasileño se encuentran altamente diversificadas en un alto número de clientes en diversas localizaciones. Al mismo tiempo, por el carácter de sus productos, las operaciones de ventas se realizan sobre una base permanente, lo que facilita el seguimiento del estado del cliente. En el caso de los clientes más importantes, existe un seguimiento individualizado. En los ejercicios 2017 y 2016, no se registraron ventas a un mismo cliente por un importe superior al 10% de las ventas totales de cada ejercicio. Los créditos a empresas en situación concursal o en quiebra se encuentran expuestos en otras cuentas por cobrar y provisionados adecuadamente.
- Las exportaciones a terceros se efectúan casi exclusivamente por medio de cartas de crédito confirmadas localmente.

Las cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar están expuestas a sus valores nominales menos las correspondientes provisiones para deudores incobrables, sin considerar las garantías de ciertas cuentas por cobrar. Estos saldos no difieren significativamente de sus valores razonables.

33.7 Gestión del riesgo de liquidez

El Directorio es el que tiene la responsabilidad final por la gestión de liquidez, habiendo establecido un marco de trabajo apropiado para la gestión de liquidez de manera que la gerencia pueda manejar los requerimientos de financiamiento a corto, mediano y largo plazo así como la gestión de liquidez de la Sociedad. La Sociedad maneja el riesgo de liquidez manteniendo reservas, facilidades financieras y de préstamo adecuadas, monitoreando continuamente los flujos de efectivo proyectados y reales y conciliando los perfiles de vencimiento de los activos y pasivos financieros.

En la tabla siguiente se detallan los plazos de vencimiento de los pasivos financieros no derivados de la Sociedad a partir del cierre de cada ejercicio. Los montos presentados en la tabla son los flujos de efectivo contractuales sin descontar.

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se adjunta por separado

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Menos de tres meses	2.735.524	2.246.145
Entre tres meses y un año	263.032	226.751
Entre uno y cinco años	3.732.684	3.194.304
Más de cinco años	2.218	2.002
	<u>6.733.458</u>	<u>5.669.202</u>

En la tabla siguiente se detallan los flujos de fondos esperados de los activos financieros no derivados de la Sociedad a partir del cierre de cada ejercicio.

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Menos de tres meses	2.608.113	1.565.379
Entre tres meses y un año	262.312	70.720
Entre uno y cinco años	20.169	58.481
Más de cinco años	1.840	103
	<u>2.892.434</u>	<u>1.694.683</u>

33.8 Mediciones del valor razonable

33.8.1 Valor razonable de los activos y pasivos financieros de la Sociedad que son medidos al valor razonable de forma recurrente:

Algunos de los activos y pasivos financieros de la Sociedad se miden al valor razonable al cierre de cada ejercicio. El siguiente detalle proporciona información sobre cómo los valores razonables de estos activos financieros son determinados:

Activo / pasivo financiero	Valor razonable al	Jerarquía	Técnica de valuación e
	2017	2016	indicadores clave
<u>Activos financieros:</u>			
Efectivo y equivalentes de efectivo:			
Fondos comunes de inversión	517.514		Nivel 1 Valor de cotización en un mercado activo
Otros activos financieros corrientes:			
Opción de venta		20.207	Nivel 3 Black & Scholes
<u>Pasivos financieros:</u>			
Otros pasivos corrientes – Opción de compra		11.750	Nivel 3 Black & Scholes

Con relación a los activos y pasivos financieros de jerarquía 3, se informa lo siguiente:

Activo / pasivo financiero	Indicadores significativos no observables	Relación de los indicadores no observables con el valor razonable
Otros activos financieros – Instrumentos financieros derivados - Opción de venta de acciones	<ul style="list-style-type: none"> • Volatilidad del valor de la Sociedad • Valor interpolado de la tasa libre de riesgo de los bonos del tesoro americano. 	<ul style="list-style-type: none"> • Aumentos en la volatilidad generarán aumentos en el precio de la opción. • Aumentos en la tasa libre de riesgo reducirán el precio de la opción.
Otros pasivos – Instrumentos financieros derivados – Opción de compra de acciones	<ul style="list-style-type: none"> • Volatilidad del valor de la Sociedad • Valor interpolado de la tasa libre de riesgo de los bonos del tesoro americano. 	<ul style="list-style-type: none"> • Aumentos en la volatilidad generarán aumentos en el precio de la opción. • Aumentos en la tasa libre de riesgo, generarán aumentos en el precio de la opción.

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se adjunta por separado

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

33.8.2 Valor razonable de los activos financieros y pasivos financieros de la Sociedad que no son medidos al valor razonable de forma recurrente (pero se requieren revelaciones de valor razonable)

Excepto por lo informado en el siguiente detalle, el Directorio considera que los saldos de los activos y pasivos financieros expuestos en los estados financieros son aproximadamente sus valores razonables al cierre de cada ejercicio.

	2017		2016	
	Saldo registrado	Valor razonable (1)	Saldo registrado	Valor razonable (1)
Obligaciones Negociables - Vencimiento 2021	3.653.894	4.122.551	3.095.885	3.506.307

(1) La jerarquía del valor razonable es Nivel 2.

34. ACTIVOS Y PASIVOS EN MONEDA EXTRANJERA

	2017		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 22.998	18,549	426.582	1.437
	€ 8	22,283	182	
Otros activos financieros				
Subsidiarias	U\$S			4.372
Colocaciones financieras diversas	U\$S 1.309	18,549	24.286	859
Cuentas por cobrar comerciales				
Del exterior	U\$S 945	18,549	17.521	4.551
	€			588
Subsidiarias	U\$S 4.940	18,549	91.638	52.908
Reintegros por exportaciones	U\$S 1.262	18,549	23.406	27.625
Otras cuentas por cobrar				
Gastos pagados por adelantado	U\$S 140	18,649	2.612	2.226
Subsidiarias	U\$S 11	18,549	199	1.158
	R 26.875	5,607	150.696	61.010
Deudores por venta de propiedad, planta y equipo	U\$S 547	18,549	10.142	
Diversas	U\$S 80	18,549	1.484	
Inventarios				
Anticipos a proveedores	U\$S 16	18,549	289	278
	€ 23	22,450	515	346
Total del Activo Corriente			749.552	157.358

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se adjunta por separado

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

	2017			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 NO CORRIENTE</u>					
Otros activos financieros					
Colocaciones financieras	U\$\$				19.228
Otras cuentas por cobrar					
Depósitos en garantía	U\$\$	1	18,549	17	15
Diversas	U\$\$				1.263
Propiedad, planta y equipo, y otros	U\$\$				
Anticipos a proveedores	€	500	22,450	11.229	
	U\$\$	96	18,649	1.790	10.445
Total del Activo no Corriente				13.036	30.951
TOTAL DEL ACTIVO				762.588	188.309
<u>PASIVO</u>					
<u>PASIVO CORRIENTE</u>					
Cuentas comerciales por pagar					
Proveedores del exterior	U\$\$	1.443	18,649	26.914	15.069
	€	12	22,450	280	1.225
Préstamos					
Capital					
Deudas financieras:					
Sin garantía	U\$\$				4.245
Con garantía	U\$\$	390	18,649	7.270	2.705
Intereses devengados:					
Sin garantía y con garantía	U\$\$				15
Total del Pasivo Corriente				34.464	23.259
<u>PASIVO NO CORRIENTE</u>					
Préstamos					
Capital					
Obligaciones negociables Serie F – vencimiento 2021	U\$\$	199.693	18,649	3.724.082	3.173.128
Otras deudas financieras:					
Con garantía	U\$\$				6.194
Total del Pasivo no Corriente				3.724.082	3.179.322
TOTAL DEL PASIVO				3.758.546	3.202.581

35. 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 Rodríguez, Provincia de Buenos Aires.

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se adjunta por separado

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

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.

36. APROBACIÓN DE ESTADOS FINANCIEROS

Los presentes estados financieros separados han sido aprobados por el Directorio de Mastellone Hermanos Sociedad Anónima y autorizados para ser emitidos con fecha 7 de marzo de 2018.

El informe de fecha 7 de marzo
de 2018 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

El informe de fecha 7 de marzo
de 2018 se adjunta por separado

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA
INFORMACIÓN ADICIONAL A LAS NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS REQUERIDA
POR EL ARTÍCULO 12 DEL CAPÍTULO III, TÍTULO IV DE LAS NORMAS DE LA COMISIÓN
NACIONAL DE VALORES (N.T. 2013) CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ECONÓMICO
TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE 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 15 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	99.137
A vencer:	
dentro de los 3 meses	1.788.278
Entre 3 y 6 meses	24.382
Entre 6 y 9 meses	17.589
Entre 9 y 12 meses	190.814
Entre 1 y 2 años	11.956
Entre 2 y 3 años	3.956
Entre 3 y 4 años	2.817
Entre 4 y 5 años	1.042
Entre 5 y 6 años	171
Entre 6 y 7 años	72
Entre 7 y 8 años	72
Entre 8 y 9 años	72
Entre 9 y 10 años	72
Entre 10 y 11 años	1.382
Sin plazo establecido - no corrientes	8.982
Subtotal antes de provisiones	2.150.794
Provisiones	(35.361)
Total	2.115.433

El informe de fecha 7 de marzo
de 2018 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

El informe de fecha 7 de marzo
de 2018 se adjunta por separado

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

2) Saldos acreedores

A vencer:

dentro de los 3 meses	2.735.524
Entre 3 y 6 meses	119.451
Entre 6 y 9 meses	77.009
Entre 9 y 12 meses	66.572
Entre 1 y 2 años	7.816
Entre 2 y 3 años	275
Entre 3 y 4 años	3.724.344
Entre 4 y 5 años	249
Entre 5 y 6 años	237
Entre 6 y 7 años	226
Entre 7 y 8 años	215
Entre 8 y 9 años	205
Entre 9 y 10 años	195
Entre 10 y 11 años	185
Entre 11 y 12 años	177
Entre 12 y 13 años	169
Entre 13 y 14 años	161
Entre 14 y 15 años	448
Gastos de emisión y ajuste a costo amortizado de préstamos	(70.188)
Total	<u>6.663.270</u>

4. Cuentas en moneda nacional y moneda extranjera:

Los saldos en moneda extranjera están expuestos en la nota 34 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 3.5 a los estados financieros consolidados.

b) Saldos deudores con Sociedades art. 33 Ley N° 19.550. (Ver nota 31 a los estados financieros separados).

1) Devengan intereses	3.541
2) No devengan intereses	348.421

c) Saldos acreedores con Sociedades art. 33 Ley N° 19.550. (Ver nota 31 a los estados financieros separados).

1) Devengan intereses	-
2) No devengan intereses	37.499

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se adjunta por separado

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

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 (ver nota 4.7 a los estados financieros separados), 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.

Ver nota 4.10 a los estados financieros separados.

El informe de fecha 7 de marzo
de 2018 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

El informe de fecha 7 de marzo
de 2018 se adjunta por separado

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

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	12.007.076	6.411.941
Automotores, semirremolques y acoplados	Cobertura por destrucción total, robo e incendio	227.192	45.917
	Responsabilidad civil:		
	Automotores	hasta 6.000	por unidad
	Semirremolques y acoplados	hasta 18.000	por unidad
Existencias de mercaderías y materias primas (incluye mercaderías en tránsito)	Cobertura de todo riesgo	1.814.400	1.884.903
Pérdida de beneficio bruto	Cobertura de todo riesgo	7.851.703	
Valores en caja y tránsito	Robo	2.117	8.342
Responsabilidad civil general	Responsabilidad civil	94.500	
Caución	Caución	165.753	
Personal y operarios	1) A.R.T. Cobertura de gastos médicos y farmacéuticos de los accidentes y enfermedades profesionales y de las incapacidades emergentes de los mismos. 2) Cobertura: muerte	sin tope gastos médicos	
	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.

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

No se registran por no requerirlo según la normativa contable.

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

El informe de fecha 7 de marzo de 2018 se adjunta por separado

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

15. Adelantos irrevocables a cuenta de futuras suscripciones:

Ver nota 2 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 4.18 y 15 a los estados financieros separados.

General Rodriguez, Provincia de Buenos Aires, 7 de marzo de 2018

El informe de fecha 7 de marzo
de 2018 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

El informe de fecha 7 de marzo
de 2018 se adjunta por separado

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES (sobre estados financieros consolidados)

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

Informe sobre los estados financieros consolidados

1. Identificación de los estados financieros consolidados objeto de la auditoría

Hemos auditado los estados financieros consolidados 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 3.5 a dichos estados financieros consolidados), que comprenden el estado consolidado de situación financiera al 31 de diciembre de 2017, los correspondientes estados consolidados de ganancias o pérdidas, de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el ejercicio económico finalizado en esa fecha, así como un resumen de las políticas contables significativas y otra información explicativa incluidas en las notas 1 a 35.

Las cifras y otra información correspondientes al ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2016 son parte integrante de los estados financieros mencionados precedentemente y se las presenta con el propósito de que se interpreten exclusivamente en relación con las cifras y otra información del ejercicio actual.

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

El Directorio de la Sociedad es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados financieros consolidados de la Sociedad de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (FACPCE) 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, como así también 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 expresar una opinión sobre los estados financieros adjuntos basada en nuestra auditoría. Hemos llevado a cabo nuestro examen de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría ("NIA") emitidas 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), adoptadas en Argentina con la vigencia establecida por la FACPCE a través de la Resolución Técnica N° 32 y las Circulares de Adopción de Normas Emitidas por el IAASB y el IESBA de la IFAC N° 1 y 2. Dichas normas exigen que cumplamos los requerimientos de ética, así como que planifiquemos y ejecutemos la auditoría con el fin de obtener una seguridad razonable de que los estados financieros están libres de incorrecciones significativas.

Una auditoría involucra la aplicación de procedimientos, sustancialmente sobre bases selectivas, para obtener elementos de juicio sobre las cifras y otra información presentadas en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados, así como la valoración de los riesgos de incorrecciones significativas en los estados financieros, dependen del juicio profesional del auditor. Al efectuar dichas valoraciones del riesgo, el auditor tiene en cuenta el control interno pertinente para la preparación y presentación razonable por parte de la Sociedad de los estados financieros, con el fin de diseñar los procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la Sociedad. Una auditoría también incluye la evaluación de la adecuación de las políticas contables aplicadas y de la razonabilidad de las estimaciones contables realizadas por el Directorio y la Gerencia de la Sociedad, así como la evaluación de la presentación de los estados financieros en su conjunto.

Consideramos que los elementos de juicio que hemos obtenido proporcionan una base suficiente y adecuada para nuestra opinión de auditoría.

4. Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros consolidados mencionados en el primer párrafo del capítulo 1 presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación financiera consolidada de Mastellone Hermanos Sociedad Anónima al 31 de diciembre de 2017, así como sus ganancias o pérdidas consolidados, sus ganancias o pérdidas y otros resultados integrales consolidados, los cambios en su patrimonio consolidado y los flujos de su efectivo consolidado por el ejercicio económico finalizado en esa fecha, de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera.

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

- a) Los estados financieros consolidados mencionados en el primer párrafo del capítulo 1 de este informe han sido preparados, en todos sus aspectos significativos, de acuerdo con las normas aplicables de la Ley de Sociedades Comerciales N° 19.550 y de la Comisión Nacional de Valores.
- b) Las cifras de los estados financieros consolidados mencionados en el primer párrafo del 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 de las sociedades que integran el grupo económico, las que se detallan en la nota 3.5. Los estados financieros separados de la sociedad controladora surgen de sus registros contables que, en sus aspectos formales, han sido llevados de conformidad con las disposiciones legales vigentes. En cumplimiento de las normas aplicables de la Comisión Nacional de Valores, informamos que, según nuestro criterio, los sistemas de registro contable de la sociedad controladora mantienen las condiciones de seguridad e integridad en base a las cuales fueron oportunamente autorizadas por la Inspección General de Justicia (previo al ingreso de la sociedad controladora al régimen de oferta pública).

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

- c) Los estados financieros consolidados mencionados en el primer párrafo del capítulo 1 de este informe se encuentran transcritos en el libro Inventarios y balances de la sociedad controladora.
- 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) En cumplimiento de las normas aplicables de la Comisión Nacional de Valores, informamos las siguientes relaciones porcentuales correspondientes a los honorarios facturados directa o indirectamente por nuestra sociedad profesional:
- cociente entre el total de honorarios por servicios de auditoría de estados financieros y otros servicios de auditoría prestados a la emisora y el total de los honorarios facturados a la emisora por todo concepto, incluidos los servicios de auditoría: 61%;
 - cociente entre el total de honorarios por servicios de auditoría de estados financieros y otros servicios de auditoría prestados a la emisora y el total de servicios de auditoría facturados a la emisora y a las controlantes, controladas y vinculadas: 70%;
 - cociente entre el total de honorarios por servicios de auditoría de estados financieros y otros servicios de auditoría prestados a la emisora y el total facturado a la emisora y sus controlantes, controladas y vinculadas por todo concepto, incluidos los servicios de auditoría: 47%.
- f) Según surge de los registros contables de la sociedad controladora mencionados en el apartado b) de este capítulo, el pasivo devengado en dicha sociedad al 31 de diciembre de 2017 a favor del Sistema Integrado Previsional Argentino en concepto de aportes y contribuciones previsionales ascendía a miles de \$ 95.640 y no era exigible a esa fecha.
- g) Según surge de los registros contables de la Sociedad, no existe pasivo devengado al 31 de diciembre de 2017 en concepto de impuesto sobre los ingresos brutos de la Agencia de Recaudación de la Provincia de Buenos Aires.
- h) Hemos aplicado los procedimientos sobre prevención de lavado de activos de origen delictivo y financiación del terrorismo previstos en la Resolución N° 420/11 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas.
- i) El presente informe no tiene validez sin la autenticación de la firma por parte del Consejo Profesional de Ciencias Económicas.

General Rodriguez, Provincia de Buenos Aires, 7 de marzo de 2018

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 LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

(sobre estados financieros separados)

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

Informe sobre los estados financieros separados

1. Identificación de los estados financieros separados objeto de la auditoría

Hemos auditado los estados financieros separados adjuntos de Mastellone Hermanos Sociedad Anónima (en adelante mencionada indistintamente como "Mastellone Hermanos Sociedad Anónima" o la "Sociedad"), que comprenden el estado separado de situación financiera al 31 de diciembre de 2017, los correspondientes estados separados de ganancias o pérdidas, de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el ejercicio económico finalizado en esa fecha, así como un resumen de las políticas contables significativas y otra información explicativa incluidas en las notas 1 a 36.

Las cifras y otra información correspondientes al ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2016 son parte integrante de los estados financieros mencionados precedentemente y se las presenta con el propósito de que se interpreten exclusivamente en relación con las cifras y otra información del ejercicio actual.

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

El Directorio de la Sociedad es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados financieros separados de la Sociedad de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (FACPCE) 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, como así también 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 expresar una opinión sobre los estados financieros adjuntos basada en nuestra auditoría. Hemos llevado a cabo nuestro examen de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría ("NIA") emitidas 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), adoptadas en Argentina con la vigencia establecida por la FACPCE a través de la Resolución Técnica N° 32 y las Circulares de Adopción de Normas Emitidas por el IAASB y el IESBA de la IFAC N° 1 y 2. Dichas normas exigen que cumplamos los requerimientos de ética, así como que planifiquemos y ejecutemos la auditoría con el fin de obtener una seguridad razonable de que los estados financieros están libres de incorrecciones significativas.

Una auditoría involucra la aplicación de procedimientos, sustancialmente sobre bases selectivas, para obtener elementos de juicio sobre las cifras y otra información presentadas en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados, así como la valoración de los riesgos de incorrecciones significativas en los estados financieros, dependen del juicio profesional del auditor. Al efectuar dichas valoraciones del riesgo, el auditor tiene en cuenta el control interno pertinente para la preparación y presentación razonable por parte de la Sociedad de los estados financieros, con el fin de diseñar los procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la Sociedad. Una auditoría también incluye la evaluación de la adecuación de las políticas contables aplicadas y de la razonabilidad de las estimaciones contables realizadas por el Directorio y la Gerencia de la Sociedad, así como la evaluación de la presentación de los estados financieros en su conjunto.

Consideramos que los elementos de juicio que hemos obtenido proporcionan una base suficiente y adecuada para nuestra opinión de auditoría.

4. Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros separados mencionados en el primer párrafo del capítulo 1 presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación financiera de Mastellone Hermanos Sociedad Anónima al 31 de diciembre de 2017, así como sus ganancias o pérdidas, sus ganancias o pérdidas y otros resultados integrales, los cambios en su patrimonio y los flujos de su efectivo por el ejercicio económico finalizado en esa fecha, de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera.

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

- a) Los estados financieros separados mencionados en el primer párrafo del capítulo 1 de este informe han sido preparados, en todos sus aspectos significativos, de acuerdo con las normas aplicables de la Ley de Sociedades Comerciales N° 19.550 y de la Comisión Nacional de Valores.
- b) Las cifras de los estados financieros separados mencionados en el primer párrafo del 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. En cumplimiento de las normas aplicables de la Comisión Nacional de Valores, informamos que, según nuestro criterio, los sistemas de registro contable de la sociedad controladora mantienen las condiciones de seguridad e integridad en base a las cuales fueron oportunamente autorizadas por la Inspección General de Justicia (previo al ingreso de la sociedad controladora al régimen de oferta pública).

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

- c) Los estados financieros separados mencionados en el primer párrafo del 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 separados requerida por el artículo 12 del Capítulo III, Título IV de las Normas de la Comisión Nacional de Valores (N.T. 2013) preparada por el Directorio y sobre la cual, en lo que es materia de nuestra competencia, no tenemos observaciones que formular.
- e) En cumplimiento de las normas aplicables de la Comisión Nacional de Valores, informamos las siguientes relaciones porcentuales correspondientes a los honorarios facturados directa o indirectamente por nuestra sociedad profesional:
- cociente entre el total de honorarios por servicios de auditoría de estados financieros y otros servicios de auditoría prestados a la emisora y el total de honorarios facturados a la emisora por todo concepto, incluidos los servicios de auditoría: 61%;
 - cociente entre el total de honorarios por servicios de auditoría de estados financieros y otros servicios de auditoría prestados a la emisora y el total de servicios de auditoría facturados a la emisora y a las controlantes, controladas y vinculadas: 70%;
 - cociente entre el total de honorarios por servicios de auditoría de estados financieros y otros servicios de auditoría prestados a la emisora y el total facturado a la emisora y sus controlantes, controladas y vinculadas por todo concepto, incluidos los servicios de auditoría: 47%.
- f) Según surge de los registros contables de la Sociedad mencionados en el apartado b) de este capítulo, el pasivo devengado al 31 de diciembre de 2017 a favor del Sistema Integrado Previsional Argentino en concepto de aportes y contribuciones previsionales ascendía a miles de \$ 95.640 y no era exigible a esa fecha.
- g) Según surge de los registros contables de la Sociedad, no existe pasivo devengado al 31 de diciembre de 2017 en concepto de Impuesto sobre los Ingresos Brutos de la Provincia de Buenos Aires.
- h) Hemos aplicado los procedimientos sobre prevención de lavado de activos de origen delictivo y financiación del terrorismo previstos en la Resolución N° 420/11 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas.
- j) El presente informe no tiene validez sin la autenticación de la firma por parte del Consejo Profesional de Ciencias Económicas.

General Rodriguez, Provincia de Buenos Aires, 7 de marzo de 2018

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., de acuerdo con lo dispuesto por el inciso 5 del artículo 294 de la Ley de Sociedades Comerciales N° 19.550 y las normas reglamentarias sobre información contable de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, hemos efectuado un examen de los documentos detallados en el capítulo I siguiente.

I. DOCUMENTOS EXAMINADOS

a) Estados financieros consolidados:

- Estado consolidado de situación financiera al 31 de diciembre de 2017.
- Estado consolidado de ganancias o pérdidas correspondiente al ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2017.
- Estado consolidado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales correspondiente al ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2017.
- Estado consolidado de cambios en el patrimonio correspondiente al ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2017.
- Estado consolidado de flujos de efectivo correspondiente al ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2017.
- Notas 1 a 35 correspondientes a los estados financieros consolidados por el ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2017.

b) Estados financieros separados (individuales):

- Estado separado de situación financiera al 31 de diciembre de 2017.
- Estado separado de ganancias o pérdidas correspondiente al ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2017.
- Estado separado ganancias o pérdidas y otros resultados integrales correspondiente al ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2017.
- Estado separado de cambios en el patrimonio correspondiente al ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2017.
- Estado separado de flujos de efectivo correspondiente al ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2017.
- Notas 1 a 36 correspondientes a los estados financieros separados por el ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2017.

c) Inventario al 31 de diciembre de 2017.

d) Memoria del Directorio por el ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2017.

e) Información adicional a las notas a los estados financieros al 31 de diciembre de 2017, requerida por el artículo 12 del Capítulo III, Título IV de las Normas de la Comisión Nacional de Valores (N.T. 2013).

f) Reseña informativa consolidada, establecida por la Resolución General N° 368/01 y modificatorias de la Comisión Nacional de Valores, por el ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2017.

Las cifras y otra información correspondientes al ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2016 son parte integrante de los estados financieros mencionados precedentemente en los apartados a) y b) y se las presenta con el propósito de que se interpreten exclusivamente en relación con las cifras y con la información del ejercicio económico actual.

II. RESPONSABILIDAD DE LA DIRECCIÓN EN RELACIÓN CON LOS ESTADOS FINANCIEROS

El Directorio de la Sociedad es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados financieros de la Sociedad mencionados en el capítulo I. de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (FACPCE) 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, como así también del control interno que considere necesario para permitir la preparación de estados financieros libres de incorrecciones significativas.

III. RESPONSABILIDAD DE LA COMISIÓN FISCALIZADORA

Nuestro examen fue realizado de acuerdo con las normas de sindicatura vigentes establecidas por la Resolución Técnica N° 15 (modificada por la Resolución Técnica N°45) de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas. Dichas normas requieren que el examen de los estados financieros se efectúe de acuerdo con las normas de auditoría vigentes en la República Argentina, e incluya la verificación de la congruencia de los documentos e información examinados 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 los ítems a) y b) del capítulo I, hemos efectuado una revisión de la auditoría efectuada por los auditores externos, Deloitte & Co S.A., quienes emitieron su informe, de acuerdo con las normas de auditoría vigentes, con fecha 7 de marzo de 2018. Nuestra revisión incluyó la planificación de la auditoría, la naturaleza, alcance y oportunidad de los procedimientos aplicados y las conclusiones de la auditoría efectuada por dichos auditores.

Una auditoría requiere que el auditor planifique y desarrolle su tarea con el objetivo de obtener un grado razonable de seguridad acerca de la inexistencia de manifestaciones no veraces o errores significativos en los estados financieros. Una auditoría incluye examinar, sobre bases selectivas, los elementos de juicio que respaldan la información expuesta en los estados financieros, así como evaluar la aplicación de las normas contables utilizadas, las estimaciones significativas efectuadas por el Directorio de la Sociedad y la presentación de los estados financieros tomados en su conjunto. Dado que no es responsabilidad de la Comisión Fiscalizadora efectuar un control de gestión, el examen no se extendió a los criterios y decisiones empresarias de las diversas áreas de la Sociedad, cuestiones que son responsabilidad exclusiva del Directorio. Consideramos que nuestro trabajo es una base razonable para fundamentar nuestro dictamen.

Con relación a la memoria del Directorio, la Reseña informativa requerida por el artículo 4 del Capítulo III, Título IV de las Normas de la Comisión Nacional de Valores (N.T. 2013) y la Información adicional a las notas a los estados financieros requerida por el artículo 12 del Capítulo III, Título IV de las Normas de la Comisión Nacional de Valores (N.T. 2013), todos por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2017, hemos constatado que, respectivamente, estos documentos contengan la información requerida por el artículo 66 de la Ley de Sociedades Comerciales N° 19.550, el artículo 4 del Capítulo III, Título IV de las Normas de la Comisión Nacional de Valores (N.T. 2013) y por el artículo 12 del Capítulo III, Título IV de las Normas de la Comisión Nacional de Valores (N.T. 2013), siendo las afirmaciones sobre el marco económico en que se desarrolló la Sociedad, la gestión empresarial y hechos futuros, señaladas en los documentos citados, responsabilidad exclusiva del Directorio. Asimismo, en lo que respecta a los datos numéricos contables incluidos en dichos documentos, en lo que sea materia de nuestra competencia, hemos constatado que tales datos concuerden con los registros contables de la Sociedad y otra documentación pertinente.

Asimismo, hemos realizado una revisión del Informe sobre el grado de cumplimiento del Código de Gobierno Societario, acompañado como Anexo a la Memoria, elaborado por el Órgano de Administración en cumplimiento de lo previsto en la normativa de la Comisión Nacional de Valores. Como resultado de nuestra revisión, no se ha puesto de manifiesto ningún aspecto que nos haga creer que dicho Anexo contiene errores

significativos o no ha sido preparado, en todos sus aspectos significativos, de acuerdo con lo establecido en la citada Resolución General de la Comisión Nacional de Valores.

IV. DICTAMEN

En nuestra opinión:

- a) los estados financieros consolidados mencionados en el apartado a) del capítulo I presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación financiera consolidada de Mastellone Hermanos Sociedad Anónima al 31 de diciembre de 2017 y sus ganancias o pérdidas consolidadas, sus ganancias o pérdidas y otros resultados integrales consolidados, los cambios en su patrimonio consolidado y los flujos de su efectivo consolidado por el ejercicio económico finalizado en esa fecha, de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera.
- b) los estados financieros separados mencionados en el apartado b) del capítulo I presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación financiera de Mastellone Hermanos Sociedad Anónima al 31 de diciembre de 2017 y sus ganancias o pérdidas, sus ganancias o pérdidas y otros resultados integrales, los cambios en su patrimonio y los flujos de su efectivo por el ejercicio económico finalizado en esa fecha, de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera.
- c) la memoria del Directorio, la Reseña informativa requerida por el artículo 4 del Capítulo III, Título IV de las Normas de la Comisión Nacional de Valores (N.T. 2013) y la Información adicional a las notas a los estados financieros requerida por el artículo 12 del Capítulo III, Título IV de las Normas de la Comisión Nacional de Valores (N.T. 2013), todos por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2017, contienen, respectivamente, la información requerida por el artículo 66 de la Ley de Sociedades Comerciales N° 19.550, el artículo 4 del Capítulo III, Título IV de las Normas de la Comisión Nacional de Valores (N.T. 2013) y por el artículo 12 del Capítulo III, Título IV de las Normas de la Comisión Nacional de Valores (N.T. 2013), siendo las afirmaciones sobre el marco económico en que se desarrolló la Sociedad, la gestión empresarial y hechos futuros, señaladas en los documentos citados, responsabilidad exclusiva del Directorio. En lo que respecta a los datos numéricos contables incluidos en dichos documentos, en lo que sea materia de nuestra competencia, concuerdan con los registros contables de la Sociedad y otra documentación pertinente y no tenemos observaciones que formular;
- d) los estados financieros mencionados en los apartados a) y b) del capítulo I, y el correspondiente inventario, surgen de registros contables llevados, en sus aspectos formales, de conformidad con las disposiciones legales vigentes.

V. INFORME SOBRE OTROS REQUERIMIENTOS LEGALES Y REGLAMENTARIOS

- a) en el ejercicio de control de legalidad que nos compete, hemos aplicado durante el ejercicio los procedimientos descriptos por el art. 294 de la Ley N° 19.550, que consideramos necesarios de acuerdo a las circunstancias, no teniendo observaciones que formular al respecto. Asimismo, y en cumplimiento a dicha normativa, hemos asistido a las reuniones de Directorio y Asambleas de la Sociedad.
- b) se ha verificado el cumplimiento de los Directores Titulares con la constitución de la garantía requerida estatutariamente de conformidad con lo dispuesto por los artículos 256 de la Ley de Sociedades y las normas de la Dirección Provincial de Personas Jurídicas de la Prov. de Buenos Aires.
- c) de acuerdo a lo requerido por las Normas de la CNV (T.O. 2013), sobre la independencia de los auditores externos y sobre la calidad de las políticas de auditoría aplicadas por los mismos y de las políticas de contabilización de la Sociedad, el informe de los auditores externos descripto anteriormente, incluye manifestación de haber aplicado las normas de auditoría vigentes en Argentina, que comprenden los requisitos de independencia, y no contiene salvedades en relación con la aplicación de dichas normas ni discrepancias con respecto a las normas contables profesionales.
- d) al 31 de diciembre de 2017, la deuda devengada en concepto de aportes y contribuciones con destino al Sistema Integrado Previsional Argentino, que surge de los registros contables de la Sociedad, asciende a miles de \$95.640, no siendo exigible a esa fecha.

- e) Hemos examinado la información, incluida en Anexo a la Memoria, sobre el grado de cumplimiento del Código de Gobierno Societario requerida por las Normas de la CNV, y sobre la misma no tenemos observaciones que formular.
- f) han sido aplicados, conforme sus incumbencias profesionales, los procedimientos de prevención de lavado de activos y financiación del terrorismo, previstos en las correspondientes normas profesionales emitidas por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas.

General Rodriguez, Provincia de Buenos Aires, 7 de marzo de 2018

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

