

MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA

Índice

Reseña informativa consolidada al 31 de marzo de 2015.

Estados financieros intermedios consolidados condensados al 31 de marzo de 2015:

Estado intermedio consolidado condensado de situación financiera al 31 de marzo de 2015.

Estado intermedio consolidado condensado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales correspondiente al período de tres meses terminado el 31 de marzo de 2015.

Estado intermedio consolidado condensado de cambios en el patrimonio correspondiente al período de tres meses terminado el 31 de marzo de 2015.

Estado intermedio consolidado condensado de flujos de efectivo correspondiente al período de tres meses terminado el 31 de marzo de 2015.

Notas a los estados financieros intermedios consolidados condensados correspondientes al período de tres meses terminado el 31 de marzo de 2015.

Estados financieros intermedios separados condensados al 31 de marzo de 2015:

Estado intermedio separado condensado de situación financiera al 31 de marzo de 2015.

Estado intermedio separado condensado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales correspondiente al período de tres meses terminado el 31 de marzo de 2015.

Estado intermedio separado condensado de cambios en el patrimonio correspondiente al período de tres meses terminado el 31 de marzo de 2015.

Estado intermedio separado condensado de flujos de efectivo correspondiente al período de tres meses terminado el 31 de marzo de 2015.

Notas a los estados financieros intermedios separados condensados correspondientes al período de tres meses terminado el 31 de marzo de 2015.

Información adicional a las notas a los estados financieros intermedios condensados, requerida por el artículo 12 del Capítulo III, Título IV de las Normas de la Comisión Nacional de Valores (N.T. 2013) y por el artículo 68 del Reglamento de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, correspondiente al período de tres meses terminado el 31 de marzo de 2015.

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

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

Informe de la Comisión Fiscalizadora.

MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA

RESEÑA INFORMATIVA CONSOLIDADA

AL 31 DE MARZO DE 2015

(en miles de pesos)

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

Los estados financieros por el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2015 reflejan la menor actividad económica registrada en nuestro país en el primer trimestre del año y han sido influenciados por el comportamiento de ciertos factores con impacto en los negocios de la Compañía y en la industria láctea en su totalidad, los cuales son: i) los precios internacionales de la leche en polvo, ii) la producción de leche cruda; iii) el atraso en la recuperación de los mayores costos registrados en el ejercicio 2014 y esta primer parte del año.

Los precios internacionales han mostrado algunas señales de recuperación, pero las mismas han sido efímeras, regresando muy rápidamente a los niveles similares registrados en el último trimestre del 2014. Esta volatilidad ha generado una demora en el cierre de las exportaciones. A pesar de esta situación nuestra Compañía ha cerrado operaciones por aproximadamente 8000 toneladas, con embarques que han comenzado en el último mes del trimestre y que se extenderán a lo largo del próximo, y con precios levemente superiores a la media de los vigentes, aunque igualmente estos se encuentran por debajo de los mínimos requeridos.

Aún nuestra empresa no ha podido recuperar los niveles de provisión de materia prima láctea, lo cual ciertamente afecta sus resultados ya que por un lado condiciona el nivel de actividad para todo el portfolio de productos y por el otro, la menor oferta genera incrementos en los costos de este insumo. A pesar de esto, confiamos en poder recuperar los niveles de leche cruda procesada durante el resto del año.

Los incrementos de precios de nuestros productos, necesarios para la recuperación de los mayores costos registrados en el primer trimestre (más el efecto de arrastre del año anterior), recién han podido ser aplicados parcialmente a mediados del mes de marzo, en lugar de hacerlo durante los primeros días del trimestre.

Por último, los niveles de consumo de la economía no han tenido una recuperación adecuada lo cual ha tenido influencia en los volúmenes de nuestras ventas, más allá del impacto estacional que siempre se registra en los primeros tres meses del año. Sin embargo, creemos que habrá una recuperación de dichos niveles para lo que resta del año, lo cual obviamente será beneficioso para nuestra Compañía.

El informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados
fechado el 8 de mayo de 2015 se extiende en documento aparte

DELOITTE S.C.

GUSTAVO A. NACHON (Socio)

Contador Público U.B.A.

C.P.C.E.C.A.B.A. - T° 203 - F° 5

2. ESTRUCTURA FINANCIERA CONSOLIDADA

	31/03/2015	31/03/2014	31/03/2013	31/12/2012	31/03/2011
	(en miles de pesos)				
Activos corrientes totales	2.400.139	2.268.109	1.720.676	1.478.072	1.214.545
Activos no corrientes totales	3.911.678	1.735.704	1.609.179	1.511.316	1.490.836
ACTIVOS TOTALES	6.311.817	4.003.813	3.329.855	2.989.388	2.705.381
Pasivos corrientes totales	2.349.935	2.183.315	1.579.946	1.136.109	816.305
Pasivos no corrientes totales	2.465.701	1.297.608	1.069.788	1.078.648	1.103.474
PASIVOS TOTALES	4.815.636	3.480.923	2.649.734	2.214.757	1.919.779
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	1.496.162	522.871	680.111	774.621	785.592
Participaciones no controladoras	19	19	10	10	10
PATRIMONIO TOTAL	1.496.181	522.890	680.121	774.631	785.602
PASIVOS TOTALES Y PATRIMONIO	6.311.817	4.003.813	3.329.855	2.989.388	2.705.381

3. ESTRUCTURA DE RESULTADOS CONSOLIDADOS

	31/03/2015	31/03/2014	31/03/2013	31/03/2012	31/03/2011
	(en miles de pesos)				
Resultado operativo – (pérdida) ganancia	(90.199)	121.460	47.267	1.391	1.165
Ingresos por inversiones, costos financieros y diferencias de cambio	(159.296)	(365.881)	(70.420)	(45.752)	(44.956)
Otras ganancias y pérdidas	(2.275)	(686)	(2.540)	5.490	422
Pérdida antes de impuestos	(251.770)	(245.107)	(25.693)	(38.871)	(43.369)
Impuestos a las ganancias y a la ganancia mínima presunta	85.482	92.533	8.831	8.152	11.486
Pérdida neta del período de operaciones que continúan	(166.288)	(152.574)	(16.862)	(30.719)	(31.883)
Operaciones discontinuas		(7.681)			
PÉRDIDA NETA DEL PERÍODO	(166.288)	(160.255)	(16.862)	(30.719)	(31.883)
Otros resultados integrales	(17.069)	29.475	5.566	3.702	3.838
PÉRDIDA INTEGRAL TOTAL DEL PERÍODO	(183.357)	(130.780)	(11.296)	(27.017)	(28.045)
Pérdida integral atribuible a:					
Propietarios de la controladora	(183.357)	(130.781)	(11.296)	(27.017)	(28.045)
Participaciones no controladoras	-	1	-	-	-
	(183.357)	(130.780)	(11.296)	(27.017)	(28.045)

4. ESTRUCTURA DEL FLUJO DE EFECTIVO CONSOLIDADO

	31/03/2015	31/03/2014	31/03/2013	31/03/2012	31/03/2011
	(en miles de pesos)				
Flujo neto de efectivo (utilizado en) generado por las actividades de operación	(77.727)	96.852	49.044	50.547	54.743
Flujo neto de efectivo generado por (utilizado en) las actividades de inversión	24.123	(37.303)	(29.435)	(44.879)	(22.952)
Flujo neto de efectivo generado por (utilizado en) las actividades de financiación	73.471	37.997	(30)	3.734	33.873
Total de efectivo generado en el período	19.867	97.546	19.579	9.402	65.664

El informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados
 fechado el 8 de mayo de 2015 se extiende en documento aparte

DELOITTE S.C.

GUSTAVO A. NACHON (Socio)
 Contador Público U.B.A.
 C.P.C.E.C.A.B.A. - T° 203 - F° 5

5. VOLUMEN DE PRODUCCIÓN Y VENTAS (*)

	VENTAS ACUMULADAS				
	31/03/2015	31/03/2014	31/03/2013	31/03/2012	31/03/2011
	(en miles de litros de leche)				
Mercado interno	351.909	379.938	389.792	378.945	350.732
Mercado externo	55.173	54.308	51.086	56.494	58.138
Total	407.082	434.246	440.878	435.439	408.870

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

6. ÍNDICES

	31/03/2015	31/03/2014	31/03/2013	31/03/2012	31/03/2011
Liquidez	1,02	1,04	1,09	1,30	1,49
Solvencia	0,31	1,15	0,26	0,35	0,41
Inmovilización del capital	0,62	0,43	0,48	0,51	0,55

7. PERSPECTIVAS (*)

Estimamos que en los próximos meses el consumo interno se fortalecerá (tanto por una mejor estacionalidad como por un crecimiento real), lo cual tendrá un impacto directo sobre nuestras ventas y por consecuencia, sobre nuestros resultados.

En el plano internacional, durante el próximo trimestre nuestra Compañía continuará ejecutando las exportaciones correspondientes a las operaciones ya acordadas con nuestros clientes del exterior, las cuales tienen destinos tales como México y Argelia. El resto de las exportaciones del año estarán sujetas a la disponibilidad de materia prima láctea y a la evolución del precio internacional de la leche en polvo.

La Dirección de la Compañía volcará todos sus esfuerzos para revertir los resultados negativos del primer trimestre. Mastellone Hermanos S.A. tiene fortalezas que, a pesar que el comportamiento de algunas variables no es el más favorable y con la prudencia que el caso amerita, le permitirían generar una buena performance en cuanto a resultados para lo que resta del ejercicio económico anual. Asimismo, corresponde destacar que la Compañía continuará ejecutando las acciones comprendidas dentro del plan de crecimiento de la misma, el que indudablemente generará mejoras sustentables en los resultados económicos en el mediano y largo plazo.

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

Buenos Aires, 8 de mayo de 2015

JOSÉ A. MORENO

Presidente

El informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados
 fechado el 8 de mayo de 2015 se extiende en documento aparte

DELOITTE S.C.

GUSTAVO A. NACHON (Socio)

Contador Público U.B.A.

C.P.C.E.C.A.B.A. - T° 203 - F° 5

MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA

ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS CONSOLIDADOS CONDENSADOS

CORRESPONDIENTES AL PERÍODO DE TRES MESES

TERMINADO EL 31 DE MARZO DE 2015

MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA
ESTADO INTERMEDIO CONSOLIDADO CONDENSADO DE SITUACIÓN FINANCIERA AL 31 DE MARZO
DE 2015

(en miles de pesos)

	Notas	<u>31/03/2015</u>	<u>31/12/2014</u>
<u>ACTIVOS</u>			
<u>ACTIVOS CORRIENTES</u>			
Efectivo y equivalentes de efectivo		189.685	169.818
Otros activos financieros	3 y 18	8.376	77.930
Cuentas comerciales por cobrar	4 y 18	864.367	801.575
Cuentas por cobrar impositivas	5	54.864	73.827
Otras cuentas por cobrar	6 y 18	41.621	39.526
Inventarios	7 y 18	1.241.226	1.312.816
Activos corrientes totales		<u>2.400.139</u>	<u>2.475.492</u>
<u>ACTIVOS NO CORRIENTES</u>			
Otros activos financieros	3	9.694	9.328
Cuentas por cobrar impositivas	5	23.778	27.538
Otras cuentas por cobrar	6 y 18	57.887	56.017
Impuesto diferido	12	9.417	6.568
Propiedad, planta y equipo, y otros	8 y 18	3.777.382	3.821.752
Propiedad de inversión		1.819	1.190
Llave de negocio		3.121	3.121
Activos intangibles		20.797	24.005
Otros activos		7.783	7.783
Activos no corrientes totales		<u>3.911.678</u>	<u>3.957.302</u>
ACTIVOS TOTALES		<u>6.311.817</u>	<u>6.432.794</u>
<u>PASIVOS</u>			
<u>PASIVOS CORRIENTES</u>			
Cuentas comerciales por pagar	9	1.175.216	1.281.471
Préstamos	10 y 18	643.440	470.945
Remuneraciones y cargas sociales	11	358.020	348.422
Impuestos por pagar		139.841	110.735
Anticipos de clientes		10.704	14.906
Provisiones		1.706	1.522
Otros pasivos		21.008	16.610
Pasivos corrientes totales		<u>2.349.935</u>	<u>2.244.611</u>
<u>PASIVOS NO CORRIENTES</u>			
Cuentas comerciales por pagar		10.185	10.583
Préstamos	10 y 18	1.704.801	1.655.561
Impuestos por pagar	18	38.445	39.431
Impuesto diferido	12	667.051	758.697
Provisiones		22.575	22.494
Otros pasivos		22.644	21.879
Pasivos no corrientes totales		<u>2.465.701</u>	<u>2.508.645</u>
PASIVOS TOTALES		<u>4.815.636</u>	<u>4.753.256</u>
<u>PATRIMONIO</u>			
Capital social		457.547	457.547
Reservas		1.662.578	1.679.647
Resultados acumulados – incluye el resultado del período o ejercicio		(623.963)	(457.675)
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora		<u>1.496.162</u>	<u>1.679.519</u>
Participaciones no controladoras		<u>19</u>	<u>19</u>
PATRIMONIO TOTAL		<u>1.496.181</u>	<u>1.679.538</u>
PASIVOS TOTALES Y PATRIMONIO		<u>6.311.817</u>	<u>6.432.794</u>

Las notas 1 a 24 forman parte integrante de este estado financiero intermedio consolidado condensado.

JOAQUÍN LABOUGLE
 Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
 Presidente

El informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados
 fechado el 8 de mayo de 2015 se extiende en documento aparte

DELOITTE S.C.

GUSTAVO A. NACHON (Socio)
 Contador Público U.B.A.
 C.P.C.E.C.A.B.A. - T° 203 - F° 5

MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA
ESTADO INTERMEDIO CONSOLIDADO CONDENSADO DE GANANCIAS O PÉRDIDAS Y OTROS
RESULTADOS INTEGRALES CORRESPONDIENTE AL PERÍODO DE TRES MESES
TERMINADO EL 31 DE MARZO DE 2015

(en miles de pesos)

	Notas	<u>31/03/2015</u>	<u>31/03/2014</u>
<u>Operaciones que continúan</u>			
Ingresos	13	3.162.803	2.782.365
Costo de ventas	14	(2.355.620)	(1.970.624)
Ganancia bruta		807.183	811.741
Gastos de comercialización	15	(776.953)	(593.823)
Gastos de administración	15	(120.429)	(96.458)
Ingresos por inversiones		8.431	6.603
Costos financieros	16	(93.619)	(49.339)
Diferencias de cambio		(74.108)	(323.145)
Otras ganancias y pérdidas		(2.275)	(686)
Pérdida antes de impuestos		(251.770)	(245.107)
Impuestos a las ganancias y a la ganancia mínima presunta	17	85.482	92.533
Pérdida neta del período correspondiente a operaciones que continúan		(166.288)	(152.574)
<u>Operaciones discontinuas</u>			
Pérdida neta del período de operaciones discontinuas	23	-	(7.681)
PÉRDIDA NETA DEL PERÍODO		(166.288)	(160.255)
Otros resultados integrales:			
Partidas que pueden ser reclasificadas posteriormente al estado de ganancias o pérdidas:			
Diferencias de conversión de sociedades en el exterior		(17.069)	29.475
Otro resultado integral, neto de impuesto a las ganancias		(17.069)	29.475
PÉRDIDA INTEGRAL TOTAL DEL PERÍODO		(183.357)	(130.780)
Pérdida neta atribuible a:			
Propietarios de la controladora		(166.288)	(160.256)
Participaciones no controladoras		1	1
		(166.288)	(160.255)
Pérdida integral atribuible a:			
Propietarios de la controladora		(183.357)	(130.781)
Participaciones no controladoras		1	1
		(183.357)	(130.780)

Las notas 1 a 24 forman parte integrante de este estado financiero intermedio consolidado condensado.

JOAQUÍN LABOUGLE
 Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
 Presidente

El informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados
 fechado el 8 de mayo de 2015 se extiende en documento aparte

DELOITTE S.C.

GUSTAVO A. NACHON (Socio)
 Contador Público U.B.A.
 C.P.C.E.C.A.B.A. - T° 203 - F° 5

MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA**ESTADO INTERMEDIO CONSOLIDADO CONDENSADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO CORRESPONDIENTE AL PERÍODO DE TRES MESES TERMINADO EL 31 DE MARZO DE 2015**

(en miles de pesos)

Rubro	Capital social	Reservas					Resultados acumulados	Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	Participaciones no controladoras	Patrimonio total
		Reserva legal	Reserva facultativa	Reserva de conversión de sociedades del exterior	Reserva especial establecida por la R.G. N° 609/12 de la CNV	Reserva por revaluación de propiedad, planta y equipo				
Saldos al 31 de diciembre de 2014	457.547	15.273	30.682	35.064	128.603	1.470.025	(457.675)	1.679.519	19	1.679.538
Pérdida neta del período				(17.069)			(166.288)	(166.288)		(166.288)
Otro resultado integral del período				(17.069)				(17.069)		(17.069)
Pérdida integral total del periodo				(17.069)			(166.288)	(183.357)		(183.357)
Saldos al 31 de marzo de 2015	457.547	15.273	30.682	17.995	128.603	1.470.025	(623.963)	1.496.162	19	1.496.181

Las notas 1 a 24 forman parte integrante de este estado financiero intermedio consolidado condensado.

JOAQUÍN LABOUGLE
Por Comisión Fiscalizadora**JOSÉ A. MORENO**
PresidenteEl informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados
fechado el 8 de mayo de 2015 se extiende en documento aparte**DELOITTE S.C.****GUSTAVO A. NACHON (Socio)**
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.A.B.A. - T° 203 - F° 5

MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA
ESTADO INTERMEDIO CONSOLIDADO CONDENSADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO CORRESPONDIENTE AL PERÍODO DE TRES MESES TERMINADO EL 31 DE
MARZO DE 2014
(en miles de pesos)

Rubro	Capital social	Reservas				Resultados acumulados	Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	Participaciones no controladoras	Patrimonio total
		Reserva legal	Reserva facultativa	Reserva de conversión de sociedades del exterior	Reserva especial establecida por la R.G. N° 609/12 de la CNV				
Saldos al 31 de diciembre de 2013	457.547	15.273	30.682	21.547	186.416	(57.813)	653.652	18	653.670
Pérdida neta del período						(160.256)	(160.256)	1	(160.255)
Otro resultado integral del período				29.475			29.475		29.475
Ganancia (pérdida) integral total del periodo				29.475		(160.256)	(130.781)	1	(130.780)
Saldos al 31 de marzo de 2014	457.547	15.273	30.682	51.022	186.416	(218.069)	522.871	19	522.890

Las notas 1 a 24 forman parte integrante de este estado financiero intermedio consolidado condensado.

JOAQUÍN LABOUGLE
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

El informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados
fechado el 8 de mayo de 2015 se extiende en documento aparte
DELOITTE S.C.

GUSTAVO A. NACHON (Socio)
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.A.B.A. - T° 203 - F° 5

MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA
ESTADO INTERMEDIO CONSOLIDADO CONDENSADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CORRESPONDIENTE AL PERÍODO
DE TRES MESES TERMINADO EL 31 DE MARZO DE 2015
(en miles de pesos)

	<u>31/03/2015</u>	<u>31/03/2014</u>
<u>FLUJOS DE EFECTIVO (UTILIZADOS EN) GENERADOS POR LAS ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</u>		
Pérdida neta del período	(166.288)	(160.255)
Ajustes para arribar al flujo de efectivo proveniente de las actividades de operación:		
Impuestos a las ganancias y a la ganancia mínima presunta	(85.482)	(91.777)
Costos financieros	93.619	49.339
Diferencias de cambio	73.066	315.996
Depreciación de propiedad, planta y equipo, y otros	84.714	34.235
(Recupero) cargo neto por aumento de provisiones	(4.269)	1.237
Pérdida por desvalorización de inventarios	33.390	
Depreciación de propiedad de inversión	49	43
Amortización de activos intangibles	3.208	9.974
Ganancia por disposición de propiedad, planta y equipo, y otros	(843)	(1.005)
	<u>31.164</u>	<u>157.787</u>
Cambios en el capital de trabajo	(102.847)	(53.209)
Subtotal	<u>(71.683)</u>	<u>104.578</u>
Pago de impuestos a las ganancias y a la ganancia mínima presunta	(6.044)	(7.726)
Flujo neto de efectivo (utilizado en) generado por las actividades de operación	<u>(77.727)</u>	<u>96.852</u>
<u>FLUJOS DE EFECTIVO GENERADOS POR (UTILIZADOS EN) LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</u>		
Pagos por compras de propiedad, planta y equipo, y otros	(43.223)	(48.210)
Pagos por compra de propiedad de inversión	(678)	
Cobros por venta neta de otros activos financieros	66.928	2.679
Cobros por venta de subsidiarias		6.347
Cobros por venta de propiedad, planta y equipo, y otros	1.096	1.131
Disminución de otros activos		750
Flujo neto de efectivo generado por (utilizado en) las actividades de inversión	<u>24.123</u>	<u>(37.303)</u>
<u>FLUJOS DE EFECTIVO GENERADOS POR LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</u>		
Cobros de préstamos	134.724	50.619
Reembolso de préstamos	(30.695)	(3.035)
Pago de intereses	(30.558)	(9.587)
Flujo neto de efectivo generado por las actividades de financiación	<u>73.471</u>	<u>37.997</u>
Aumento neto del efectivo y equivalentes de efectivo	<u>19.867</u>	<u>97.546</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del ejercicio	<u>169.818</u>	<u>115.288</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo al cierre del período	<u>189.685</u>	<u>212.834</u>

Las notas 1 a 24 forman parte integrante de este estado financiero intermedio consolidado condensado.

JOAQUÍN LABOUGLE
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

El informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados
fechado el 8 de mayo de 2015 se extiende en documento aparte
DELOITTE S.C.

GUSTAVO A. NACHON (Socio)
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.A.B.A. - T° 203 - F° 5

MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS CONSOLIDADOS
CONDENSADOS CORRESPONDIENTES AL PERÍODO DE TRES MESES TERMINADO
EL 31 DE MARZO DE 2015

(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 Juana Manso N° 555, Piso 3°, Oficina “A”, Ciudad de Buenos Aires.

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

El detalle de las sociedades consolidadas en los presentes estados financieros intermedios consolidados condensados se incluye en la nota 2.5.

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

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

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

Por lo tanto, los estados financieros intermedios consolidados condensados se presentan en el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2015 sobre la base de la aplicación de la NIC N° 34. La adopción de dicha norma, así como la de la totalidad de las Normas Internacionales de Información Financiera (“NIIF”), tal como fueron emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (“IASB” por su sigla en inglés) fue resuelta por la Resolución Técnica N° 26 (texto ordenado) de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (“F.A.C.P.C.E.”) y por las Normas de la CNV. Las NIIF son de aplicación obligatoria para la Sociedad, según la norma contable profesional y las normas regulatorias antes citadas, a partir del ejercicio que se inició el 1° de enero de 2012.

La presente información financiera intermedia consolidada condensada no incluye toda la información que requieren las NIIF para la presentación de estados financieros completos, por corresponder a la modalidad de estados financieros condensados prevista en la NIC 34. Por lo tanto, los presentes estados financieros intermedios consolidados condensados deben ser leídos conjuntamente con los

El informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados
fechado el 8 de mayo de 2015 se extiende en documento aparte

DELOITTE S.C.

GUSTAVO A. NACHON (Socio)
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.A.B.A. - T° 203 - F° 5

estados financieros consolidados de la Sociedad correspondientes al ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2014, los que han sido preparados de acuerdo con las NIIF.

Los importes y otra información correspondientes al ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2014 y al período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2014 son parte integrante de los estados financieros intermedios consolidados condensados mencionados precedentemente y tienen el propósito de que se lean sólo en relación con esos estados financieros.

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

2.2 Normas contables aplicables

Las normas contables aplicadas en la preparación de los estados financieros intermedios consolidados condensados son las mismas que aquellas utilizadas para preparar los estados financieros consolidados correspondientes al ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2014, tal como se describen en aquellos estados financieros, excepto por los cambios mencionados en el apartado siguiente.

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

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

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

- Las Mejoras anuales a las NIIF (ciclo 2010-2012) introducen modificaciones a varias normas, las que incluyen modificaciones a la NIC 16 (Propiedad, planta y equipo), a la NIC 19 (Beneficios a empleados), a la NIC 24 (Partes relacionadas), a la NIC 38 (Activos intangibles), a la NIIF 2 (Pagos basados en acciones), a la NIIF 3 (Combinaciones de negocio) y a la NIIF 8 (Segmentos de operación), entre otras. La aplicación de estas mejoras no afectó los montos expuestos en relación a activos y pasivos de la Sociedad.
- Las Mejoras anuales a las NIIF (ciclo 2011-2013) introducen modificaciones a varias normas, las que incluyen modificaciones a la NIC 40 (Propiedades de inversión), a la NIIF 1 (Adopción por primera vez de las NIIF), a la NIIF 3 (Combinaciones de negocio) y a la NIIF 13 (Mediciones a valor razonable). La aplicación de estas mejoras no afectó los montos expuestos en relación a activos y pasivos de la Sociedad.

2.4 Normas e interpretaciones emitidas no adoptadas a la fecha

La Sociedad no adoptó las NIIF, revisiones de NIIF e interpretaciones que se detallan a continuación, que fueron emitidas, pero a la fecha no han sido adoptadas, dado que su aplicación no es exigida al cierre del período terminado el 31 de marzo de 2015:

El informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados
fechado el 8 de mayo de 2015 se extiende en documento aparte
DELOITTE S.C.

GUSTAVO A. NACHON (Socio)
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.A.B.A. - T° 203 - F° 5

Norma	Denominación
NIIF 9	Instrumentos financieros ¹
NIIF 15	Ingresos ²
Modificaciones a las NIIF (ciclo anual 2012-2014)	Varias ³
Modificaciones a la NIC 27	Estados financieros separados ³
Modificaciones a las NIC 16 y 38	Propiedad, planta y equipo y Activos intangibles ³
Modificaciones a las NIIF 10, 12 y NIC 28	Consolidación, Revelaciones de intereses en otras entidades e Inversiones en asociadas y negocios conjuntos ³
Modificaciones a la NIC 1	Presentación de estados financieros ³

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 2017.

³ En vigencia para los ejercicios que comienzan a partir del 1° de enero de 2016.

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

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

- La NIIF 15 reemplazará a las NIC 11 y NIC 18, así como a las interpretaciones relacionadas con ellas (CINIIF 13, CINIIF 15, CINIIF 18 y SIC 31). El principio básico de la norma es que las entidades reconocerán los ingresos procedentes de la transferencia de bienes o prestación de servicios a clientes por importes que reflejen la contraprestación a la cual la entidad espera tener derecho a cambio de esos bienes o servicios. Los nuevos criterios pueden cambiar qué bienes 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 estos 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 2017, 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 2017.

- Las Mejoras anuales a las NIIF (ciclo 2012-2014) introducen modificaciones a varias normas, las que incluyen modificaciones a la NIIF 5 (Activos no corrientes mantenidos para la venta y operaciones discontinuadas), NIIF 7 (Instrumentos financieros: Información a revelar), NIC 19 (Beneficios a empleados) y NIC 34 (Información financiera intermedia).

El Directorio anticipa que las modificaciones serán adoptadas en los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio anual que comienza el 1° de enero de 2016. Es probable que los

El informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados
fechado el 8 de mayo de 2015 se extiende en documento aparte

DELOITTE S.C.

GUSTAVO A. NACHON (Socio)
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.A.B.A. - T° 203 - F° 5

cambios no afecten en forma significativa los montos expuestos en relación a activos y pasivos de la Sociedad. Sin embargo, no es posible determinar en forma razonable el impacto del efecto potencial hasta que se realice un análisis detallado.

- El IASB ha modificado la NIC 27, “Estados financieros separados” para permitir la opción de utilizar el método de la participación para contabilizar las inversiones en subsidiarias, negocios conjuntos y asociadas en los estados financieros separados de una entidad de acuerdo a la NIC 28.

El Directorio anticipa que esta modificación no tendrá efecto en los estados financieros separados de la Sociedad, dado que los mismos se valúan de acuerdo al método de la participación según lo mencionado en la nota 2.5 a los estados financieros separados.

- Las modificaciones a las NIC 16 y 38 fueron emitidas por el IASB para aclarar cuando un método de depreciación o de amortización que tenga como base a los ingresos puede ser apropiado. La modificación a la NIC 16 aclara que la depreciación de un rubro de propiedades, planta y equipo, que tenga como base ingresos generados por la utilización del activo, no es apropiada. Por su lado, la modificación a la NIC 38 establece una presunción refutable de que la amortización de un activo intangible, que tenga como base ingresos generados por la utilización del activo, es inapropiada. Esta presunción solo puede ser refutada bajo ciertas circunstancias limitadas que se indican en la norma.

El Directorio anticipa que las modificaciones serán adoptadas en los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio anual que comienza el 1° de enero de 2016. Es probable que los cambios no afecten en forma significativa los montos expuestos en relación a activos y pasivos de la Sociedad. Sin embargo, no es posible determinar en forma razonable el impacto del efecto potencial hasta que se realice un análisis detallado.

- Las enmiendas a las NIIF 10 “Consolidación”, NIIF 12 “Revelaciones de intereses en otras entidades” y NIC 28 “Inversiones en asociadas y negocios conjuntos”, se enfoca en temas que surgieron por la aplicación de la excepción de consolidación para entidades de inversión.

El Directorio anticipa que las modificaciones serán adoptadas en los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio anual que comienza el 1° de enero de 2016. Es probable que los cambios no afecten en forma significativa los montos expuestos en relación a activos y pasivos de la Sociedad. Sin embargo, no es posible determinar en forma razonable el impacto del efecto potencial hasta que se realice un análisis detallado.

- La IASB ha realizado enmiendas a las NIC 1 “Presentación de estados financieros” para aclarar ciertos requerimientos existentes contenidos en la NIC 1, que incluyen la clarificación de que la entidad no debería oscurecer información útil agregando o desagregando información y que las consideraciones de materialidad aplican a todos los estados financieros, aun cuando una norma requiere una revelación específica; clarificación de que el detalle de las líneas que se presentan en los estados pueden ser desagregadas o agregadas incluyendo subtotales en los mismos estados; y la clarificación que el orden de las notas no necesariamente tiene que ser el mismo que el descrito en el párrafo 114 de la NIC 1.

El Directorio anticipa que las modificaciones serán adoptadas en los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio anual que comienza el 1° de enero de 2016. Es probable que los cambios no afecten en forma significativa las revelaciones en los estados financieros de la

El informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados
fechado el 8 de mayo de 2015 se extiende en documento aparte

DELOITTE S.C.

GUSTAVO A. NACHON (Socio)
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.A.B.A. - T° 203 - F° 5

Sociedad. Sin embargo, no es posible determinar en forma razonable el impacto del efecto potencial hasta que se realice un análisis detallado.

2.5 Bases de consolidación

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

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

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

Los principales ajustes de consolidación son los siguientes:

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

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

Controlada	Actividad principal	País	% de participación directa e indirecta - capital y votos		
			31/03/2015	31/12/2014	31/03/2014
Compañía Puntana de Carnes Elaboradas S.A.	Matanza de ganado, preparación y conservación de carnes y elaboración y conservación de productos alimenticios diversos	Argentina	99,99	99,99	99,99
Con-Ser S.A.	Transporte de productos, servicio de coordinación de transporte, compraventa de vehículos y repuestos y producción y venta de equipos de frío, furgones y semirremolques	Argentina	100,00	100,00	100,00
Leitesol Industria e Comercio S.A.	Fabricación y comercialización de productos lácteos	Brasil	100,00	100,00	100,00
Marca 4 S.A.	Propiedad, administración y defensa de las marcas Ser y La Serenísima	Argentina	99,99	99,99	99,99
Marca 5 Asesores en Seguros S.A.	Promotora y asesora de seguros	Argentina	99,99	99,99	99,99
Mastellone de Paraguay S.A.	Importación y comercialización de productos lácteos	Paraguay	100,00	100,00	100,00
Mastellone Hermanos do Brasil Comercial e Industrial Ltda.	Sin actividad	Brasil	100,00	100,00	100,00
Mastellone San Luis S.A.	Elaboración de productos lácteos	Argentina	99,99	99,99	99,99
Promas S.A. (1)	Explotación agropecuaria	Argentina			100,00

(1) Sociedad vendida en 2014 (ver nota 23).

El informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados fechado el 8 de mayo de 2015 se extiende en documento aparte

DELOITTE S.C.

GUSTAVO A. NACHON (Socio)
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.A.B.A. - T° 203 - F° 5

Los estados de situación financiera de Mastellone Hermanos Sociedad Anónima al 31 de marzo de 2015 y 31 de diciembre de 2014 y los estados de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por los períodos de tres meses terminados el 31 de marzo de 2015 y 2014 se consolidaron con los estados financieros de las sociedades controladas por los períodos o ejercicios terminados en esas fechas, con la excepción al 31 de marzo de 2015 y 2014 de las sociedades Marca 4 S.A., Mastellone de Paraguay S.A. y Mastellone Hermanos do Brasil Comercial e Industrial Ltda. Los estados financieros de estas sociedades utilizados para la preparación de los estados consolidados fueron los del 31 de diciembre de 2014 y 2013, respectivamente. No han ocurrido hechos que modifiquen sustancialmente la situación patrimonial y financiera y los resultados de las sociedades controladas entre ambas fechas, que no hayan sido considerados.

3. OTROS ACTIVOS FINANCIEROS

	<u>31/03/2015</u>	<u>31/12/2014</u>
• <u>Corrientes</u>		
Títulos públicos		60.689
Fondos comunes de inversión de disponibilidad restringida (nota 18d)		8.872
Títulos privados	7.515	7.513
Colocaciones financieras diversas	861	856
Total	<u>8.376</u>	<u>77.930</u>
• <u>No corrientes</u>		
Colocaciones financieras	9.694	9.328
Total	<u>9.694</u>	<u>9.328</u>

4. CUENTAS COMERCIALES POR COBRAR

	<u>31/03/2015</u>	<u>31/12/2014</u>
Comunes	730.472	709.052
Partes relacionadas (nota 19)	47.448	89.188
Del exterior	81.125	11.066
Documentados	562	420
Reintegros por exportaciones	22.740	20.566
Subtotal	<u>882.347</u>	<u>830.292</u>
Provisión para deudores incobrables	(17.980)	(17.127)
Provisión para bonificaciones y devoluciones	-	(11.590)
Total	<u>864.367</u>	<u>801.575</u>

El informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados
fechado el 8 de mayo de 2015 se extiende en documento aparte

DELOITTE S.C.

GUSTAVO A. NACHON (Socio)
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.A.B.A. - T° 203 - F° 5

5. CUENTAS POR COBRAR IMPOSITIVAS

	<u>31/03/2015</u>	<u>31/12/2014</u>
• <u>Corrientes</u>		
Saldo a favor IVA	27.452	37.401
Saldo a favor impuesto sobre los ingresos brutos	6.734	13.893
Saldo a favor impuesto a las ganancias e impuesto a la ganancia mínima presunta	6.675	7.329
Otros créditos fiscales	14.003	15.204
Total	<u>54.864</u>	<u>73.827</u>
• <u>No corrientes</u>		
Saldo a favor IVA	21.304	24.948
Saldo a favor impuesto sobre los ingresos brutos	495	491
Otros créditos fiscales	1.979	2.099
Total	<u>23.778</u>	<u>27.538</u>

6. OTRAS CUENTAS POR COBRAR

	<u>31/03/2015</u>	<u>31/12/2014</u>
• <u>Corrientes</u>		
Gastos pagados por adelantado	15.292	9.283
Deudores por venta de inversiones en subsidiarias	10.600	10.300
Deudores por ventas de propiedad, planta y equipo, y otros	328	413
Anticipos a proveedores de servicios	3.937	4.618
Recupero decretos N° 7290/67 y 9038/78		3.992
Siniestros y recuperos a cobrar de compañías de seguro	1.385	1.542
Depósitos en garantía (nota 18c)	164	165
Créditos con empresas en situación concursal	225	225
Diversas (nota 18c)	10.548	9.846
Subtotal	<u>42.479</u>	<u>40.384</u>
Provisión para deudores incobrables	(858)	(858)
Total	<u>41.621</u>	<u>39.526</u>

El informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados
 fechado el 8 de mayo de 2015 se extiende en documento aparte

DELOITTE S.C.

GUSTAVO A. NACHON (Socio)
 Contador Público U.B.A.
 C.P.C.E.C.A.B.A. - T° 203 - F° 5

	<u>31/03/2015</u>	<u>31/12/2014</u>
• <u>No corrientes</u>		
Deudores por venta de inversiones en subsidiarias	31.764	30.882
Régimen de fomento para la profesionalización del transporte (1)	17.567	17.567
Créditos con empresas en situación concursal	16.691	16.530
Deudores por ventas de propiedad, planta y equipo	6.033	5.845
Depósitos en garantía (nota 18c)	341	338
Diversas	105	119
Subtotal	72.501	71.281
Provisión para deudores incobrables	(14.614)	(15.264)
Total	57.887	56.017

(1) En gestión judicial.

7. INVENTARIOS

	<u>31/03/2015</u>	<u>31/12/2014</u>
Mercaderías de reventa	36.412	43.327
Productos terminados	561.253	620.474
Productos en proceso	236.218	244.700
Materias primas, envases y materiales	359.655	365.276
Mercadería en tránsito	36.485	23.968
Subtotal	1.230.023	1.297.745
Anticipos a proveedores	11.203	15.071
Total	1.241.226	1.312.816

El informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados
fechado el 8 de mayo de 2015 se extiende en documento aparte

DELOITTE S.C.

GUSTAVO A. NACHON (Socio)
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.A.B.A. - T° 203 - F° 5

8. PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO, Y OTROS

	31/03/2015											Neto resultante	
	Costo o costo revaluado					Depreciaciones					Acumula- das al cierre del período		
	Valor al comienzo del ejercicio	Diferencia de conversión de sociedades del exterior	Aumen- tos	Transfe- rencias	Dismi- nuciones	Valor al cierre del período	Acumula- das al comienzo del ejercicio	Diferencia de conversión de sociedades del exterior	Dismi- nuciones	Depreciación			
									Alícuota	Del período			
Terrenos y edificios (1)	1.867.007	(3.943)	475			1.863.539	31.246	(2.145)		2 a 6	13.341	42.442	1.821.097
Maquinarias y equipos (1)	1.186.844	(1.876)	4.897			1.189.865	153.715	(1.328)		3 a 25	38.814	191.201	998.664
Instalaciones y equipos de laboratorio (1)	749.559	(853)	1.414		119	750.001	140.763	(635)	119	2 a 33	17.275	157.284	592.717
Muebles y útiles	53.029		538		510	53.057	44.900		501	25	969	45.368	7.689
Rodados (2)	157.837	(150)	144		302	157.529	106.764	(88)	233	10 a 20	2.034	108.477	49.052
Obras en curso	203.105		19.591			225.026							225.026
Anticipos a proveedores	3.156				2.330	651							651
Subtotal	4.220.537	(6.822)	27.059		1.106	4.239.668	477.388	(4.196)	853		72.433	544.772	3.694.896
Otros bienes:													
Bandejas	157.261		16.164			173.425	78.658			33	12.281	90.939	82.486
Saldos al 31 de marzo de 2015	4.377.798	(6.822)	43.223		1.106	4.413.093	556.046	(4.196)	853		84.714	635.711	3.777.382

(1) El neto resultante al 31 de marzo de 2015 medido de acuerdo al modelo de costo atribuido de los bienes revaluados es el siguiente:

Terrenos y edificios	753.694
Maquinarias y equipos	255.507
Instalaciones y equipos de laboratorio	187.689

(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 25.190 al 31 de marzo de 2015.

El informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados
 fechado el 8 de mayo de 2015 se extiende en documento aparte

DELOITTE S.C.

GUSTAVO A. NACHON (Socio)

Contador Público U.B.A.
 C.P.C.E.C.A.B.A. - T° 203 - F° 5

	31/12/2014																
	Costo o costo revaluado							Depreciaciones							Neto resultante		
	Valor al comienzo del ejercicio	Diferencia de conversión de sociedades del exterior	Aumentos	Transferencias	Baja por venta de subsidiaria	Disminuciones	Aumento por revaluación	Valor al cierre del ejercicio	Acumuladas al comienzo del ejercicio	Diferencia de conversión de sociedades del exterior	Baja por venta de subsidiaria	Disminuciones	Depreciación			Disminución por revaluación	Acumuladas al cierre del ejercicio
												Alicuota	Del ejercicio				
Terrenos y edificios (1)	908.309	3.266	2.708	21.060	7.741	100	939.505	1.867.007	136.969	1.716	2.382		2 a 5	28.942	133.999	31.246	1.835.761
Plantaciones de olivos	50.166				50.166				15.465		15.465		2				
Maquinarias y equipos (1)	1.049.917	1.665	10.589	41.320	17.821	9.667	110.841	1.186.844	801.487	1.119	15.281	3.929	5 a 10	33.001	662.682	153.715	1.033.129
Instalaciones y equipos de laboratorio (1)	733.129	632	10.308	16.467	10.717	3.465	3.205	749.559	534.241	524	8.633	2.437	5 a 33	28.413	411.345	140.763	608.796
Muebles y útiles	50.371		3.174	127		643		53.029	40.972			634	25	4.562		44.900	8.129
Rodados (2)	150.660	171	11.836		1.589	3.241		157.837	102.760	73	1.552	2.210	10 a 20	7.693		106.764	51.073
Obras en curso	182.577		87.246	(64.878)	1.840			203.105									203.105
Anticipos a proveedores	4.315		13.436	(14.096)	499			3.156									3.156
Subtotal	3.129.444	5.734	139.297	-	90.373	17.116	1.053.551	4.220.537	1.631.894	3.432	43.313	9.210		102.611	1.208.026	477.388	3.743.149
Otros bienes:																	
Bandejas	94.578		62.683					157.261	37.089				33	41.569		78.658	78.603
Saldos al 31 de diciembre de 2014	3.224.022	5.734	201.980	-	90.373	17.116	1.053.551	4.377.798	1.668.983	3.432	43.313	9.210		144.180	1.208.026	556.046	3.821.752

(1) El neto resultante al 31 de diciembre de 2014 medido de acuerdo al modelo de costo atribuido de los bienes revaluados es el siguiente:

Terrenos y edificios	762.257
Maquinarias y equipos	259.606
Instalaciones y equipos de laboratorio	194.246

(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 26.072 al 31 de diciembre de 2014.

El informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados
 fechado el 8 de mayo de 2015 se extiende en documento aparte

DELOITTE S.C.

GUSTAVO A. NACHON (Socio)
 Contador Público U.B.A.
 C.P.C.E.C.A.B.A. - T° 203 - F° 5

9. CUENTAS COMERCIALES POR PAGAR CORRIENTES

	<u>31/03/2015</u>	<u>31/12/2014</u>
Comunes	751.597	835.123
Partes relacionadas (nota 19)	217.876	204.255
Documentadas	192.361	232.646
Proveedores del exterior	13.382	9.447
Total	<u>1.175.216</u>	<u>1.281.471</u>

10. PRÉSTAMOS

	<u>31/03/2015</u>	<u>31/12/2014</u>
• <u>Corrientes</u>		
Capital:		
Deudas financieras:		
Sin garantía	39.904	42.431
Con garantía	463.552	385.697
Con garantía – partes relacionadas (nota 19)	76.200	41.200
Total – Deudas financieras	<u>579.656</u>	<u>469.328</u>
Intereses devengados:		
Sin garantía y con garantía	63.784	1.617
Total - Intereses devengados	<u>63.784</u>	<u>1.617</u>
Total	<u>643.440</u>	<u>470.945</u>
• <u>No corrientes</u>		
Capital:		
Obligaciones negociables - Serie F - vencimiento 2021 (neto de gastos de emisión y de ajuste a costo amortizado por 72.055 al 31/03/2015 y por 72.910 al 31/12/2014)	<u>1.689.640</u>	<u>1.634.669</u>
Total - Obligaciones negociables	<u>1.689.640</u>	<u>1.634.669</u>
Otras deudas financieras:		
Sin garantía	6.884	8.919
Con garantía	8.277	11.973
Total – Otras deudas financieras	<u>15.161</u>	<u>20.892</u>
Total	<u>1.704.801</u>	<u>1.655.561</u>

Resumen de los principales acuerdos de préstamos

10.1 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.

El informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados
fechado el 8 de mayo de 2015 se extiende en documento aparte
DELOITTE S.C.

GUSTAVO A. NACHON (Socio)
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.A.B.A. - T° 203 - F° 5

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

Monto:	U\$S 199.693.422
Precio:	100%
Vencimiento:	3 de julio de 2021
Pago:	Capital: íntegro al vencimiento; intereses: por semestre vencido
Tasa de interés anual:	12,625%
Aplicación de los fondos percibidos en efectivo por U\$S 113.733.744:	<ul style="list-style-type: none">• Pago deudas existentes según lo detallado en el punto 10.2.• Gastos y comisiones relacionados con la emisión (incluyendo impuestos).• Pago de deudas financieras de corto plazo.• Capital de trabajo.• Inversión en bienes de capital en Argentina

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

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

10.2 Pago de deudas financieras

El 4 de junio de 2014 la Sociedad lanzó una oferta (condicionada a la obtención de la financiación necesaria) a todos los tenedores de las Obligaciones Negociables por ella emitidas (Series A, B, C y D) y a los acreedores bajo los préstamos a tasa variable con vencimiento en 2015 y a tasa fija con vencimiento en 2018 (la deuda financiera existente), para recomprar esas deudas a un precio equivalente a su valor nominal más intereses acumulados impagos, o bien, en el caso de los tenedores de Obligaciones Negociables Series A y C, canjearlas a la par por nuevas Obligaciones Negociables a ser emitidas por la Sociedad, informando asimismo la intención de la Sociedad de ejercer la opción de compra contenida en esos instrumentos de deuda con respecto a la parte de la misma que no aceptara el canje o la recompra. El total de esta deuda ascendía a miles de U\$S 160.795.

Habiéndose obtenido por medio de la mencionada emisión de las Obligaciones Negociables Serie F la financiación necesaria para concretar la cancelación de la deuda financiera objeto de la oferta, se concretó la oferta mencionada. Consecuentemente, se canceló el total de deuda existente por medio de (i) un canje por nuevas Obligaciones Negociables Serie F, por miles de U\$S 85.960, (ii) el pago de miles de U\$S 53.289 de deuda existente cuyos titulares aceptaron la oferta de recompra descripta, y (iii) miles de U\$S 21.546, por medio del ejercicio de la opción de compra mencionada precedentemente.

El informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados
fechado el 8 de mayo de 2015 se extiende en documento aparte

DELOITTE S.C.

GUSTAVO A. NACHON (Socio)
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.A.B.A. - T° 203 - F° 5

11. REMUNERACIONES Y CARGAS SOCIALES

	<u>31/03/2015</u>	<u>31/12/2014</u>
Remuneraciones y gratificaciones	245.573	241.209
Cargas sociales	112.447	107.213
Total	<u>358.020</u>	<u>348.422</u>

12. IMPUESTO DIFERIDO

Activo por impuesto diferido:

	<u>31/03/2015</u>	<u>31/12/2014</u>
Diferencias temporarias de medición:		
Provisiones y otros gastos no deducibles	6.855	6.254
Inventarios	28	285
Propiedad, planta y equipo, y otros	4	4
Quebrantos impositivos acumulados	2.505	
Impuesto a la ganancia mínima presunta	25	25
Total	<u>9.417</u>	<u>6.568</u>

Pasivo por impuesto diferido:

	<u>31/03/2015</u>	<u>31/12/2014</u>
Diferencias temporarias de medición:		
Provisiones y otros gastos no deducibles	31.882	34.746
Inventarios	41.181	63.658
Activos intangibles	946	910
Otros activos	(187)	(187)
Propiedad, planta y equipo, y otros	(1.072.064)	(1.091.764)
Préstamos	(25.687)	(25.883)
Quebrantos impositivos acumulados	263.471	174.087
Impuesto a la ganancia mínima presunta	93.407	85.736
Total	<u>(667.051)</u>	<u>(758.697)</u>

Los quebrantos acumulados por impuesto a las ganancias declarados por la Sociedad y sus sociedades controladas pendientes de utilización al 31 de marzo de 2015 son los siguientes:

<u>Año de generación</u>	<u>Importe del quebranto</u>	<u>Tasa impositiva vigente</u>	<u>Crédito por quebranto acumulado</u>	<u>Año de prescripción (fecha DDJJ)</u>
2013	22.554	35%	7.894	2018
2014	474.836	35%	166.193	2019
Quebrantos originados en el período			91.889 (1)	
			<u>265.976</u>	

(1) Corresponde al resultado fiscal estimado por el período de tres meses terminado el 31 de marzo de 2015.

El informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados
fechado el 8 de mayo de 2015 se extiende en documento aparte
DELOITTE S.C.

GUSTAVO A. NACHON (Socio)
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.A.B.A. - T° 203 - F° 5

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

	Saldo al comienzo del ejercicio	Baja de saldos de operaciones discontinuas	Utilización de quebrantos	Cargo a ganancias o pérdidas (nota 17 en 2015)	Cargo a otro resultado integral	Saldo al cierre del período / período
Diferencias temporarias de medición	(1.011.977)			(5.065)		(1.017.042)
Quebrantos impositivos acumulados	174.087			91.889		265.976
Total 31/03/2015	(837.890)	-	-	86.824	-	(751.066)
Diferencias temporarias de medición	(262.522)	9.988		32.109	(791.552)	(1.011.977)
Quebrantos impositivos acumulados	43.483	(3.060)	(2.106)	136.833	(1.063)	174.087
Total 31/12/2014	(219.039)	6.928	(2.106)	168.942	(792.615)	(837.890)

13. INGRESOS

	31/03/2015	31/03/2014
Ventas brutas de bienes	3.476.681	3.019.772
Servicios prestados	84.891	84.085
Impuestos directos sobre ventas	(91.870)	(85.889)
Bonificaciones	(247.103)	(175.754)
Devoluciones	(59.796)	(59.849)
Total	3.162.803	2.782.365

14. COSTO DE VENTAS

	31/03/2015	31/03/2014
<u>Costo de bienes vendidos</u>		
Existencias al comienzo del ejercicio	1.297.745	948.330
Compras del período	1.542.273	1.437.954
Gastos del período según detalle (nota 15)	689.270	522.057
Diferencia de conversión de las existencias al inicio de sociedades controladas del exterior	(16.594)	35.260
Beneficios de promoción industrial	(3.486)	(14.703)
Desvalorización de inventarios	33.390	
Existencias al cierre del período	(1.230.023)	(1.000.091)
Subtotal - costo de bienes vendidos	2.312.575	1.928.807
<u>Costo de servicios prestados</u>		
Compras del período	6.936	6.747
Gastos del período según detalle (nota 15)	36.109	35.070
Subtotal - costo de servicios prestados	43.045	41.817
Total costo de ventas	2.355.620	1.970.624

El informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados fechado el 8 de mayo de 2015 se extiende en documento aparte

DELOITTE S.C.

GUSTAVO A. NACHON (Socio)
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.A.B.A. - T° 203 - F° 5

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

	31/03/2015				Total
	Gastos de fabricación	Costo de servicios	Gastos de comercialización	Gastos de administración	
Retribución a directores y síndicos				7.407	7.407
Honorarios y retribuciones por servicios	70.138	87	161.607	14.762	246.594
Sueldos, jornales, gratificaciones y cargas sociales	304.613	21.845	111.600	61.009	499.067
Depreciación de propiedad, planta y equipo, y otros	75.343	2.485	5.275	1.611	84.714
Amortización de activos intangibles	3.208				3.208
Provisión para deudores incobrables			3.538		3.538
Fletes	135.530		391.226		526.756
Mantenimiento y reparaciones	17.917	595	2.476	95	21.083
Varios de oficina y comunicaciones	421	53	119	619	1.212
Energía, fuerza motriz y agua	35.543	6.784	3.725	14	46.066
Rodados	4.946		3.553	434	8.933
Publicidad y propaganda			79.069		79.069
Impuestos, tasas y contribuciones	9.063	435	832	29.867	40.197
Seguros	11.357	39	3.505	795	15.696
Viajes	393		671	98	1.162
Exportación e importación			6.620	75	6.695
Varios	20.798	3.786	3.137	3.643	31.364
TOTAL	689.270	36.109	776.953	120.429	1.622.761

	31/03/2014				Total
	Gastos de fabricación	Costo de servicios	Gastos de comercialización	Gastos de administración	
Retribución a directores y síndicos				7.495	7.495
Honorarios y retribuciones por servicios	57.976	49	114.258	10.515	182.798
Sueldos, jornales, gratificaciones y cargas sociales	230.024	20.943	83.321	46.916	381.204
Depreciación de propiedad, planta y equipo, y otros	28.513	1.328	2.432	1.171	33.444
Amortización de activos intangibles	9.974				9.974
Provisión para deudores incobrables			249		249
Fletes	115.951		306.145		422.096
Mantenimiento y reparaciones	17.212	1.037	3.149	103	21.501
Varios de oficina y comunicaciones	403	35	125	467	1.030
Energía, fuerza motriz y agua	29.153	4.684	2.266	21	36.124
Rodados	4.060		2.428	300	6.788
Publicidad y propaganda			66.809		66.809
Impuestos, tasas y contribuciones	16.777	3.079	867	25.152	45.875
Seguros	7.852	126	2.508	728	11.214
Viajes	262		614	67	943
Exportación e importación			6.931	80	7.011
Varios	3.900	3.789	1.721	3.443	12.853
TOTAL	522.057	35.070	593.823	96.458	1.247.408

El informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados
 fechado el 8 de mayo de 2015 se extiende en documento aparte

DELOITTE S.C.

GUSTAVO A. NACHON (Socio)
 Contador Público U.B.A.
 C.P.C.E.C.A.B.A. - T° 203 - F° 5

16. COSTOS FINANCIEROS

	<u>31/03/2015</u>	<u>31/03/2014</u>
Intereses de obligaciones negociables y deuda financiera a largo plazo (1)	56.242	31.643
Intereses por otros préstamos	35.294	16.313
Otros intereses	2.083	1.383
Total	<u>93.619</u>	<u>49.339</u>

(1) Incluye 196 (ganancia) y 5.239 (ganancia) por los períodos de tres meses finalizados al 31 de marzo de 2015 y 2014, respectivamente, correspondientes a devengamiento y diferencias de cambio de valores actuales de deudas.

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

	<u>31/03/2015</u>	<u>31/03/2014</u>
Impuesto a las ganancias determinado		(6.358)
Quebrantos del período	91.889	83.375
Variación de diferencias temporarias de medición	(5.065)	15.565
Impuesto a la ganancia mínima presunta	(1.342)	(49)
Total – beneficio	<u>85.482</u>	<u>92.533</u>

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

	<u>31/03/2015</u>	<u>31/03/2014</u>
Pérdida neta del período antes de impuestos	(251.770)	(245.107)
Tasa impositiva vigente	35%	35%
Impuesto a las ganancias a la tasa impositiva vigente	88.120	85.787
Diferencias permanentes	(2.638)	6.746
Total – beneficio	<u>85.482</u>	<u>92.533</u>

18. BIENES GRAVADOS Y DE DISPONIBILIDAD RESTRINGIDA

- a) Se detallan a continuación los activos de la Sociedad afectados en garantía de pasivos bancarios, financieros, fiscales (régimen de promoción industrial) y otros pasivos por 176.087 al 31 de marzo de 2015 y por 139.684 al 31 de diciembre de 2014.

<u>Activos gravados o en garantía</u>	<u>31/03/2015</u>	<u>31/12/2014</u>
Cuentas comerciales por cobrar	136.461	41.200
Propiedad, planta y equipo, y otros	3.031	3.162
Acciones de Compañía Puntana de Carnes Elaboradas S.A.	99.259	97.606

- b) Asimismo, la Sociedad tiene líneas de crédito para prefinanciación de exportaciones garantizadas, según el caso, por un fideicomiso de cobranzas derivadas de ventas al mercado interno minorista, warrants sobre inventarios (de la sociedad controladora y de la sociedad

El informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados
fechado el 8 de mayo de 2015 se extiende en documento aparte

DELOITTE S.C.

GUSTAVO A. NACHON (Socio)
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.A.B.A. - T° 203 - F° 5

controlada Mastellone San Luis S.A.) y la cesión de órdenes de compra de la sociedad controlada Leitesol I.C.S.A. Al 31 de marzo de 2015, existían warrants sobre inventarios por un valor de 324.367 (31 de diciembre de 2014: 195.623). El saldo de la deuda al 31 de marzo de 2015 ascendía a 373.753 (31 de diciembre de 2014: 281.940).

- c) Adicionalmente, al 31 de marzo de 2015 existían otras cuentas por cobrar – depósitos en garantía (corrientes y no corrientes) por 505 (503 al 31 de diciembre de 2014) en garantía de operaciones financieras y comerciales y otras cuentas por cobrar – diversas (corrientes) por 1.328 al 31 de marzo de 2015 (1.328 al 31 de diciembre de 2014) de disponibilidad restringida.
- d) Existían activos financieros - fondos comunes de inversión por 8.872 de disponibilidad restringida al 31 de diciembre de 2014, en garantía de operaciones de compra de moneda extranjera a futuro.
- e) La sociedad controlada Con-ser S.A. mantenía al 31 de marzo de 2015 y 31 de diciembre de 2014 hipotecas constituidas con privilegio de primer grado sobre ciertos inmuebles de dicha sociedad por un valor residual de 5.533 y 5.599, respectivamente, en garantía de la relación comercial con YPF S.A. y con Oil Combustibles S.A., por un plazo indeterminado mientras se mantengan las relaciones comerciales entre las partes. El total garantizado asciende a miles de U\$S 3.262.
- f) Ver compromisos adquiridos con relación a la deuda financiera de la Sociedad mencionada en la nota 10.

19. SALDOS CON PARTES RELACIONADAS

Sociedad	Cuentas comerciales por cobrar (corrientes)		Cuentas comerciales por pagar (corrientes)	
	31/03/2015	31/12/2014	31/03/2015	31/12/2014
	Afianzar S.G.R.	2	3	20
Frigorífico Nueva Generación S.A.	557	364	1	
Logística La Serenísima S.A.	46.564	88.350	217.855	204.246
Los Toldos S.A.	325	471		
TOTAL	47.448	89.188	217.876	204.255

Sociedad	Préstamos financieros (corrientes)		Anticipos de clientes (corrientes)
	31/03/2015	31/12/2014	31/03/2015
	Fideicomiso Formu	76.200	41.200
Logística La Serenísima S.A.			1.496
TOTAL	76.200	41.200	1.496

El informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados
fechado el 8 de mayo de 2015 se extiende en documento aparte

DELOITTE S.C.

GUSTAVO A. NACHON (Socio)
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.A.B.A. - T° 203 - F° 5

20. TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

Las transacciones realizadas durante los períodos de tres meses terminados el 31 de marzo de 2015 y 2014 fueron las siguientes:

	<u>31/03/2015</u>	<u>31/03/2014</u>
<u>Ingresos</u>		
Afianzar S.G.R.	2	
Fideicomiso Formu	387	257
Frigorífico Nueva Generación S.A.	64	65
José Mastellone		23
Logística La Serenísimas S.A.	5.266	7.005
Los Toldos S.A.	23	197
<u>Compras de bienes y servicios</u>		
Logística La Serenísimas S.A.	207.847	161.661
Los Toldos S.A.	1.085	957
<u>Ingresos por inversiones</u>		
Logística La Serenísimas S.A.	1.008	926
<u>Costos financieros</u>		
Fideicomiso Formu	4.720	3.155
<u>Otras ganancias y pérdidas</u>		
Logística La Serenísimas S.A.	723	69

Durante los períodos de tres meses terminados el 31 de marzo de 2015 y 2014, la Sociedad abonó un total de 12.741 y 17.947, 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.

21. INFORMACIÓN POR SEGMENTOS

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

Las políticas contables de los segmentos sobre los que se informa son las mismas que las políticas contables de la Sociedad descriptas en la nota 2.

La Sociedad ha identificado los siguientes segmentos:

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

El informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados
fechado el 8 de mayo de 2015 se extiende en documento aparte
DELOITTE S.C.

GUSTAVO A. NACHON (Socio)
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.A.B.A. - T° 203 - F° 5

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

Información	31/03/2015		
	Lácteos	Otros	Totales
Ingresos - clientes externos	3.021.684	141.119	3.162.803
Ingresos intersegmentos	558	122.577	123.135
Resultado neto	(165.227)	(1.061)	(166.288)
Activos asignados al segmento	6.133.654	178.163	6.311.817
Pasivos asignados al segmento	4.695.843	119.793	4.815.636
Adiciones de propiedad, planta y equipo, y otros	42.801	422	43.223
Depreciación de propiedad, planta y equipo, y otros	83.196	1.518	84.714
Amortización de activos intangibles	3.208		3.208
Depreciación de propiedad de inversión	49		49
Ingresos del mercado doméstico	2.756.799	141.119	2.897.918

Información	31/03/2014		
	Lácteos	Otros	Totales
Ingresos - clientes externos	2.655.845	126.520	2.782.365
Ingresos intersegmentos	664	106.614	107.278
Resultado neto	(153.778)	1.204	(152.574)
Activos asignados al segmento	3.742.241	171.492	3.913.733
Pasivos asignados al segmento	3.360.443	110.366	3.470.809
Adiciones de propiedad, planta y equipo, y otros	47.088	80	47.168
Depreciación de propiedad, planta y equipo, y otros	32.013	1.431	33.444
Amortización de activos intangibles	9.974		9.974
Depreciación de propiedad de inversión	43		43
Ingresos del mercado doméstico	2.285.089	126.520	2.411.609

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

Período	Ventas netas de bienes y servicios		
	Mercado doméstico	Exportación	Total
		Brasil y Paraguay	Otros países
31/03/2015	2.897.918	165.464	99.421
31/03/2014	2.411.609	189.231	181.525

El informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados
fechado el 8 de mayo de 2015 se extiende en documento aparte

DELOITTE S.C.

GUSTAVO A. NACHON (Socio)
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.A.B.A. - T° 203 - F° 5

22. 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 Juana Manso N° 555, Piso 3°, Oficina "A", Ciudad de Buenos Aires, mientras que los libros societarios y contables legales antiguos se encuentran resguardados en la sede administrativa central de la Sociedad, ubicada en la calle Almirante Brown 957, General Rodríguez, Provincia de Buenos Aires.

Asimismo, informamos que la documentación que respalda las transacciones y registros contables y de gestión, se encuentra tanto en la sede administrativa central 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.

23. VENTA DE LA SOCIEDAD CONTROLADA PROMAS S.A.

El 1 de octubre de 2014 la Sociedad ha celebrado un contrato de compra-venta de acciones con Forcam S.A., mediante el cual la Sociedad vendió la totalidad de la participación accionaria que poseía en la subsidiaria Promas S.A. por la suma total de 60.760, que será abonada de la siguiente forma: 10.780 a la firma del contrato; 10.780, el 1 de noviembre de 2014, sin intereses ni actualizaciones de ningún tipo; y 39.200, que devengarán desde la fecha de firma del contrato un interés compensatorio del 12% anual, será pagadero en 4 cuotas anuales de 9.800, venciendo la primera el 1 de octubre de 2015 y las siguientes cuotas en el mismo día de los años subsiguientes, es decir, que la cuarta cuota vencerá el 1 de octubre de 2018. Asimismo, en garantía del pago del precio, Forcam S.A. otorgó a la Sociedad un derecho real de prenda en primer grado sobre las acciones.

Los resultados de la participación en Promas S.A. por el período de tres meses terminado el 31 de marzo de 2014, han sido expuestos en el estado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales, como operaciones discontinuas.

24. APROBACIÓN DE ESTADOS FINANCIEROS

Los presentes estados financieros intermedios consolidados condensados han sido aprobados por el Directorio de Mastellone Hermanos Sociedad Anónima y autorizados para ser emitidos con fecha 8 de mayo de 2015.

JOAQUÍN LABOUGLE
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

El informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados
fechado el 8 de mayo de 2015 se extiende en documento aparte

DELOITTE S.C.

GUSTAVO A. NACHON (Socio)
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.A.B.A. - T° 203 - F° 5

MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA

ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS SEPARADOS
CONDENSADOS (INDIVIDUALES)

CORRESPONDIENTES AL PERÍODO DE TRES MESES

TERMINADO EL 31 DE MARZO DE 2015

MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA
ESTADO INTERMEDIO SEPARADO CONDENSADO DE SITUACIÓN FINANCIERA AL 31 DE MARZO DE
2015
(en miles de pesos)

	Notas	<u>31/03/2015</u>	<u>31/12/2014</u>
<u>ACTIVOS</u>			
<u>ACTIVOS CORRIENTES</u>			
Efectivo y equivalentes de efectivo		171.294	145.725
Otros activos financieros	3 y 19	12.900	82.401
Cuentas comerciales por cobrar	4 y 19	966.023	816.836
Cuentas por cobrar impositivas		6.549	27.744
Otras cuentas por cobrar	5 y 19	39.307	40.624
Inventarios	6	979.875	1.021.538
Activos corrientes totales		<u>2.175.948</u>	<u>2.134.868</u>
<u>ACTIVOS NO CORRIENTES</u>			
Otros activos financieros	3 y 19	16.737	16.833
Cuentas por cobrar impositivas		1.400	1.508
Otras cuentas por cobrar	5 y 19	38.551	37.563
Propiedad, planta y equipo, y otros	7	3.622.334	3.663.804
Propiedad de inversión		1.819	1.190
Inversiones en subsidiarias	8	265.341	293.523
Activos intangibles		2.550	2.657
Otros activos		7.783	7.783
Activos no corrientes totales		<u>3.956.515</u>	<u>4.024.861</u>
ACTIVOS TOTALES		<u>6.132.463</u>	<u>6.159.729</u>
<u>PASIVOS</u>			
<u>PASIVOS CORRIENTES</u>			
Cuentas comerciales por pagar	9	1.132.028	1.160.200
Préstamos	10 y 19	605.025	425.020
Remuneraciones y cargas sociales	11	320.298	306.054
Impuestos por pagar		128.565	100.130
Anticipos de clientes		7.092	10.353
Provisiones		1.706	1.522
Otros pasivos		16.985	14.938
Pasivos corrientes totales		<u>2.211.699</u>	<u>2.018.217</u>
<u>PASIVOS NO CORRIENTES</u>			
Préstamos	10 y 19	1.702.239	1.649.339
Impuestos por pagar		38.445	39.431
Pasivo por impuesto diferido	12	657.034	747.126
Provisiones		4.240	4.218
Otros pasivos		22.644	21.879
Pasivos no corrientes totales		<u>2.424.602</u>	<u>2.461.993</u>
PASIVOS TOTALES		<u>4.636.301</u>	<u>4.480.210</u>
<u>PATRIMONIO</u>			
Capital social		457.547	457.547
Reservas		1.662.578	1.679.647
Resultados acumulados – incluye el resultado del período o ejercicio		(623.963)	(457.675)
PATRIMONIO TOTAL		<u>1.496.162</u>	<u>1.679.519</u>
PASIVOS TOTALES Y PATRIMONIO		<u>6.132.463</u>	<u>6.159.729</u>

Las notas 1 a 25 forman parte integrante de este estado financiero intermedio separado condensado.

JOAQUÍN LABOUGLE
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados
fechado el 8 de mayo de 2015 se extiende en documento aparte

DELOITTE S.C.

GUSTAVO A. NACHON (Socio)
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.A.B.A. - T° 203 - F° 5

MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA
ESTADO INTERMEDIO SEPARADO CONDENSADO DE GANANCIAS O PÉRDIDAS Y OTROS
RESULTADOS INTEGRALES CORRESPONDIENTE AL PERÍODO DE TRES MESES
TERMINADO EL 31 DE MARZO DE 2015
(en miles de pesos)

	Notas	<u>31/03/2015</u>	<u>31/03/2014</u>
<u>Operaciones que continúan</u>			
Ingresos	13	2.839.465	2.430.054
Costo de ventas	14	(2.138.926)	(1.735.575)
Ganancia bruta		700.539	694.479
Gastos de comercialización	15	(694.026)	(511.431)
Gastos de administración	15	(95.545)	(75.851)
Ingresos por inversiones		8.125	6.745
Costos financieros	16	(91.516)	(47.492)
Diferencias de cambio		(63.676)	(324.005)
Resultado de inversiones en subsidiarias	17	(11.114)	13.731
Otras ganancias y pérdidas		(1.496)	(47)
Pérdida antes de impuestos		(248.709)	(243.871)
Impuestos a las ganancias y a la ganancia mínima presunta	18	82.421	91.296
Pérdida neta del período correspondiente a operaciones que continúan		(166.288)	(152.575)
<u>Operaciones discontinuas</u>			
Pérdida neta del período de operaciones discontinuas	24	-	(7.681)
PÉRDIDA NETA DEL PERÍODO		(166.288)	(160.256)
Otros resultados integrales:			
Partidas que pueden ser reclasificadas posteriormente al estado de ganancias o pérdidas:			
Diferencias de conversión de sociedades en el exterior		(17.069)	29.475
Otro resultado integral, neto de impuesto a las ganancias		(17.069)	29.475
PÉRDIDA INTEGRAL TOTAL DEL PERÍODO		(183.357)	(130.781)

Las notas 1 a 25 forman parte integrante de este estado financiero intermedio separado condensado.

JOAQUÍN LABOUGLE
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados
fechado el 8 de mayo de 2015 se extiende en documento aparte
DELOITTE S.C.

GUSTAVO A. NACHON (Socio)
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.A.B.A. - T° 203 - F° 5

MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA
ESTADO INTERMEDIO SEPARADO CONDENSADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO CORRESPONDIENTE AL PERÍODO DE TRES MESES TERMINADO
EL 31 DE MARZO DE 2015
(en miles de pesos)

Rubro	Capital Social	Reservas					Resultados acumulados	Patrimonio total
		Reserva legal	Reserva facultativa	Reserva de conversión de sociedades del exterior	Reserva especial establecida por la R.G. N° 609/12 de la CNV	Reserva por revaluación de propiedad, planta y equipo		
Saldos al 31 de diciembre de 2014	457.547	15.273	30.682	35.064	128.603	1.470.025	(457.675)	1.679.519
Pérdida neta del período							(166.288)	(166.288)
Otro resultado integral del período				(17.069)				(17.069)
Pérdida integral total del período				(17.069)			(166.288)	(183.357)
Saldos al 31 de marzo de 2015	457.547	15.273	30.682	17.995	128.603	1.470.025	(623.963)	1.496.162

Las notas 1 a 25 forman parte integrante de este estado financiero intermedio separado condensado.

JOAQUÍN LABOUGLE
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados
fechado el 8 de mayo de 2015 se extiende en documento aparte
DELOITTE S.C.

GUSTAVO A. NACHON (Socio)
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.A.B.A. - T° 203 - F° 5

MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA
ESTADO INTERMEDIO SEPARADO CONDENSADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO CORRESPONDIENTE AL PERÍODO DE TRES MESES TERMINADO
EL 31 DE MARZO DE 2014
(en miles de pesos)

Rubro	Capital social	Reservas				Resultados acumulados	Patrimonio total
		Reserva legal	Reserva facultativa	Reserva de conversión de sociedades del exterior	Reserva especial establecida por la R.G. N° 609/12 de la CNV		
Saldos al 31 de diciembre de 2013	457.547	15.273	30.682	21.547	186.416	(57.813)	653.652
Pérdida neta del período						(160.256)	(160.256)
Otro resultado integral del período				29.475			29.475
Ganancia (pérdida) integral total del período				29.475		(160.256)	(130.781)
Saldos al 31 de marzo de 2014	457.547	15.273	30.682	51.022	186.416	(218.069)	522.871

Las notas 1 a 25 forman parte integrante de este estado financiero intermedio separado condensado.

JOAQUÍN LABOUGLE
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados
fechado el 8 de mayo de 2015 se extiende en documento aparte
DELOITTE S.C.

GUSTAVO A. NACHON (Socio)
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.A.B.A. - T° 203 - F° 5

MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA
ESTADO INTERMEDIO SEPARADO CONDENSADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CORRESPONDIENTE AL
PERÍODO DE TRES MESES TERMINADO EL 31 DE MARZO DE 2015

(en miles de pesos)

	<u>31/03/2015</u>	<u>31/03/2014</u>
<u>FLUJOS DE EFECTIVO (UTILIZADOS EN) GENERADOS POR LAS</u>		
<u>ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</u>		
Pérdida neta del período	(166.288)	(160.256)
Ajustes para arribar al flujo de efectivo proveniente de las actividades de operación:		
Impuestos a las ganancias y a la ganancia mínima presunta	(82.421)	(91.296)
Costos financieros	91.516	47.492
Diferencias de cambio	57.062	315.941
Depreciación de propiedad, planta y equipo, y otros	81.261	30.257
Recupero neto de provisiones	(5.859)	(161)
Pérdida por desvalorización de inventarios	33.390	
Depreciación de propiedad de inversión	49	43
Amortización de activos intangibles	107	107
Resultado de inversiones en subsidiarias	11.114	(6.050)
Ganancia por disposición de propiedad, planta y equipo, y otros	(650)	(628)
	<u>19.281</u>	<u>135.449</u>
Cambios en el capital de trabajo	<u>(111.608)</u>	<u>(27.495)</u>
Subtotal	(92.327)	107.954
Pago de impuestos a las ganancias y a la ganancia mínima presunta	(6.044)	(4.809)
Flujo neto de efectivo (utilizado en) generado por las actividades de operación	<u>(98.371)</u>	<u>103.145</u>
<u>FLUJOS DE EFECTIVO GENERADOS POR (UTILIZADOS EN) LAS</u>		
<u>ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</u>		
Pagos por compras de propiedad, planta y equipo, y otros	(39.800)	(45.467)
Pagos por compra de propiedad de inversión	(678)	
Cobros por venta neta de otros activos financieros	69.597	7.526
Cobros por venta de subsidiaria		6.347
Cobros por venta de propiedad, planta y equipo, y otros	658	754
Aumento de inversión en subsidiarias		(6.649)
Disminución de otros activos		750
Flujo neto de efectivo generado por (utilizado en) las actividades de inversión	<u>29.777</u>	<u>(36.739)</u>
<u>FLUJOS DE EFECTIVO GENERADOS POR LAS ACTIVIDADES DE</u>		
<u>FINANCIACIÓN</u>		
Cobros de préstamos	134.724	39.283
Reembolso de préstamos	(12.106)	(6.274)
Pago de intereses	(28.455)	(9.588)
Flujo neto de efectivo generado por las actividades de financiación	<u>94.163</u>	<u>23.421</u>
Aumento neto del efectivo y equivalentes de efectivo	<u>25.569</u>	<u>89.827</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del ejercicio	<u>145.725</u>	<u>91.165</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo al cierre del período	<u>171.294</u>	<u>180.992</u>

Las notas 1 a 25 forman parte integrante de este estado financiero intermedio separado condensado.

JOAQUÍN LABOUGLE
 Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
 Presidente

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados
 fechado el 8 de mayo de 2015 se extiende en documento aparte
DELOITTE S.C.

GUSTAVO A. NACHON (Socio)
 Contador Público U.B.A.
 C.P.C.E.C.A.B.A. - T° 203 - F° 5

MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS SEPARADOS CONDENSADOS
CORRESPONDIENTES AL PERIODO DE TRES MESES TERMINADO EL 31 DE
MARZO DE 2015

(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 Juana Manso N° 555, Piso 3°, Oficina “A”, Ciudad de Buenos Aires.

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

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

2.1 Bases de preparación

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

Por lo tanto, los estados financieros intermedios separados condensados se presentan en el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2015 sobre la base de la aplicación de la NIC N° 34. La adopción de dicha norma, así como la de la totalidad de las Normas Internacionales de Información Financiera (“NIIF”), tal como fueron emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (“IASB” por su sigla en inglés) fue resuelta por la Resolución Técnica N° 26 (texto ordenado) de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (“F.A.C.P.C.E.”) y por las Normas de la CNV. Las NIIF son de aplicación obligatoria para la Sociedad, según la norma contable profesional y las normas regulatorias antes citadas, a partir del ejercicio que se inició el 1° de enero de 2012.

La presente información financiera intermedia separada condensada no incluye toda la información que requieren las NIIF para la presentación de estados financieros completos, por corresponder a la modalidad de estados financieros condensados prevista en la NIC 34. Por lo tanto, los presentes estados financieros intermedios separados condensados deben ser leídos conjuntamente con los estados financieros separados de la Sociedad correspondientes al ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2014, los que han sido preparados de acuerdo con las NIIF.

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados
fechado el 8 de mayo de 2015 se extiende en documento aparte

DELOITTE S.C.

GUSTAVO A. NACHON (Socio)
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.A.B.A. - T° 203 - F° 5

Los importes y otra información correspondientes al ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2014 y al período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2014 son parte integrante de los estados financieros intermedios separados condensados mencionados precedentemente y tienen el propósito de que se lean sólo en relación con esos estados financieros.

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

2.2 Normas contables aplicables

Las normas contables aplicadas en la preparación de los estados financieros intermedios separados condensados son las mismas que aquellas utilizadas para preparar los estados financieros separados correspondientes al ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2014, tal como se describen en aquellos estados financieros, excepto por los cambios mencionados en el apartado siguiente.

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

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

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

- Las Mejoras anuales a las NIIF (ciclo 2010-2012) introducen modificaciones a varias normas, las que incluyen modificaciones a la NIC 16 (Propiedad, planta y equipo), a la NIC 19 (Beneficios a empleados), a la NIC 24 (Partes relacionadas), a la NIC 38 (Activos intangibles), a la NIIF 2 (Pagos basados en acciones), a la NIIF 3 (Combinaciones de negocio) y a la NIIF 8 (Segmentos de operación), entre otras. La aplicación de estas mejoras no afectó los montos expuestos en relación a activos y pasivos de la Sociedad.
- Las Mejoras anuales a las NIIF (ciclo 2011-2013) introducen modificaciones a varias normas, las que incluyen modificaciones a la NIC 40 (Propiedades de inversión), a la NIIF 1 (Adopción por primera vez de las NIIF), a la NIIF 3 (Combinaciones de negocio) y a la NIIF 13 (Mediciones a valor razonable). La aplicación de estas mejoras no afectó los montos expuestos en relación a activos y pasivos de la Sociedad.

2.4 Normas e interpretaciones emitidas no adoptadas a la fecha.

La Sociedad no adoptó las NIIF, revisiones de NIIF e interpretaciones que se detallan a continuación, que fueron emitidas, pero a la fecha no han sido adoptadas, dado que su aplicación no es exigida al cierre del período terminado el 31 de marzo de 2015:

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados
fechado el 8 de mayo de 2015 se extiende en documento aparte

DELOITTE S.C.

GUSTAVO A. NACHON (Socio)
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.A.B.A. - T° 203 - F° 5

Norma	Denominación
NIIF 9	Instrumentos financieros ¹
NIIF 15	Ingresos ²
Modificaciones a las NIIF (ciclo anual 2012-2014)	Varias ³
Modificaciones a la NIC 27	Estados financieros separados ³
Modificaciones a las NIC 16 y 38	Propiedad, planta y equipo y Activos intangibles ³
Modificaciones a las NIIF 10, 12 y NIC 28	Consolidación, Revelaciones de intereses en otras entidades e Inversiones en asociadas y negocios conjuntos ³
Modificaciones a la NIC 1	Presentación de estados financieros ³

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 2017.

³ En vigencia para los ejercicios que comienzan a partir del 1° de enero de 2016.

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

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

- La NIIF 15 reemplazará a las NIC 11 y NIC 18, así como a las interpretaciones relacionadas con ellas (CINIIF 13, CINIIF 15, CINIIF 18 y SIC 31). El principio básico de la norma es que las entidades reconocerán los ingresos procedentes de la transferencia de bienes o prestación de servicios a clientes por importes que reflejen la contraprestación a la cual la entidad espera tener derecho a cambio de esos bienes o servicios. Los nuevos criterios pueden cambiar qué bienes 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 estos 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 2017, 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 2017.

- Las Mejoras anuales a las NIIF (ciclo 2012-2014) introducen modificaciones a varias normas, las que incluyen modificaciones a la NIIF 5 (Activos no corrientes mantenidos para la venta y operaciones discontinuadas), NIIF 7 (Instrumentos financieros: Información a revelar), NIC 19 (Beneficios a empleados) y NIC 34 (Información financiera intermedia).

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados
fechado el 8 de mayo de 2015 se extiende en documento aparte

DELOITTE S.C.

GUSTAVO A. NACHON (Socio)
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.A.B.A. - T° 203 - F° 5

El Directorio anticipa que las modificaciones serán adoptadas en los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio anual que comienza el 1° de enero de 2016. Es probable que los cambios no afecten en forma significativa los montos expuestos en relación a activos y pasivos de la Sociedad. Sin embargo, no es posible determinar en forma razonable el impacto del efecto potencial hasta que se realice un análisis detallado.

- El IASB ha modificado la NIC 27, “Estados financieros separados” para permitir la opción de utilizar el método de la participación para contabilizar las inversiones en subsidiarias, negocios conjuntos y asociadas en los estados financieros separados de una entidad de acuerdo a la NIC 28.

El Directorio anticipa que esta modificación no tendrá efecto en los estados financieros separados de la Sociedad, dado que los mismos se valúan de acuerdo al método de la participación según lo mencionado en la nota 2.5 a los estados financieros separados

- Las modificaciones a las NIC 16 y 38 fueron emitidas por el IASB para aclarar cuando un método de depreciación o de amortización que tenga como base a los ingresos puede ser apropiado. La modificación a la NIC 16 aclara que la depreciación de un rubro de propiedades, planta y equipo, que tenga como base ingresos generados por la utilización del activo, no es apropiada. Por su lado, la modificación a la NIC 38 establece una presunción refutable de que la amortización de un activo intangible, que tenga como base ingresos generados por la utilización del activo, es inapropiada. Esta presunción solo puede ser refutada bajo ciertas circunstancias limitadas que se indican en la norma.

El Directorio anticipa que las modificaciones serán adoptadas en los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio anual que comienza el 1° de enero de 2016. Es probable que los cambios no afecten en forma significativa los montos expuestos en relación a activos y pasivos de la Sociedad. Sin embargo, no es posible determinar en forma razonable el impacto del efecto potencial hasta que se realice un análisis detallado.

- Las enmiendas a las NIIF 10 “Consolidación”, NIIF 12 “Revelaciones de intereses en otras entidades” y NIC 28 “Inversiones en asociadas y negocios conjuntos”, se enfoca en temas que surgieron por la aplicación de la excepción de consolidación para entidades de inversión.

El Directorio anticipa que las modificaciones serán adoptadas en los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio anual que comienza el 1° de enero de 2016. Es probable que los cambios no afecten en forma significativa los montos expuestos en relación a activos y pasivos de la Sociedad. Sin embargo, no es posible determinar en forma razonable el impacto del efecto potencial hasta que se realice un análisis detallado.

- La IASB ha realizado enmiendas a las NIC 1 “Presentación de estados financieros” para aclarar ciertos requerimientos existentes contenidos en la NIC 1, que incluyen la clarificación de que la entidad no debería obscurecer información útil agregando o desagregando información y que las consideraciones de materialidad aplican a todos los estados financieros, aun cuando una norma requiere una revelación específica; clarificación de que el detalle de las líneas que se presentan en los estados pueden ser desagregadas o agregadas incluyendo subtotales en los mismos estados; y la clarificación que el orden de las notas no necesariamente tiene que ser el mismo que el descrito en el párrafo 114 de la NIC 1.

El Directorio anticipa que las modificaciones serán adoptadas en los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio anual que comienza el 1° de enero de 2016. Es probable que los

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados
fechado el 8 de mayo de 2015 se extiende en documento aparte

DELOITTE S.C.

GUSTAVO A. NACHON (Socio)
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.A.B.A. - T° 203 - F° 5

cambios no afecten en forma significativa las revelaciones en los estados financieros de la Sociedad. Sin embargo, no es posible determinar en forma razonable el impacto del efecto potencial hasta que se realice un análisis detallado.

2.5 Inversiones en sociedades controladas

Las inversiones en sociedades controladas se contabilizaron utilizando el método de la participación (valor patrimonial proporcional) descrito en la NIC 28 “*Inversiones en asociadas*”. Este criterio de contabilización, dispuesto por la Resolución Técnica N° 29 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (“F.A.C.P.C.E.”), difiere del establecido en el párrafo 38 de la NIC 27 “*Estados financieros separados*”, según el cual la contabilización debe efectuarse en tales casos, al costo o a su valor razonable. De acuerdo con lo expresado en la citada Resolución Técnica, esta diferencia con las NIIF tiene como propósito lograr que el patrimonio y los resultados correspondientes a la participación controladora que surjan de los estados financieros consolidados presentados juntamente con estados financieros separados sean iguales en ambos juegos de estados financieros. Si bien el mencionado párrafo 38 de la NIC 27 ha sido recientemente modificado por el IASB para permitir la opción de utilizar el método de la participación, dicha modificación no ha sido aprobada aún por la F.A.C.P.C.E.

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

Las inversiones en las sociedades controladas se computaron a su respectivo valor patrimonial proporcional al cierre del período o ejercicio, determinado sobre estados financieros al 31 de marzo de 2015 y 31 de diciembre de 2014, respectivamente. Los resultados de las inversiones en las sociedades controladas al 31 de marzo de 2015 y 2014 se computaron sobre los respectivos estados financieros a esas fechas, por períodos coincidentes con los de la sociedad controlante.

Las inversiones en las sociedades controladas Marca 4 S.A., Mastellone de Paraguay S.A., y Mastellone Hermanos do Brasil Comercial e Industrial Ltda. al 31 de marzo de 2015 y 31 de diciembre de 2014, se computaron a su respectivo valor patrimonial proporcional sobre estados financieros al 31 de diciembre de 2014. No se han computado resultados por los períodos de tres meses terminados el 31 de marzo de 2015 y 2014. No han ocurrido hechos que modifiquen sustancialmente la situación patrimonial y financiera y los resultados de las sociedades controladas entre ambas fechas, que no hayan sido considerados.

3. OTROS ACTIVOS FINANCIEROS

	<u>31/03/2015</u>	<u>31/12/2014</u>
• <u>Corrientes</u>		
Títulos públicos		60.689
Fondos comunes de inversión de disponibilidad restringida (nota 19d)		8.872
Títulos privados	7.515	7.513
Colocaciones financieras en subsidiarias (nota 20)	4.744	4.522
Colocaciones financieras diversas	641	805
Total	<u>12.900</u>	<u>82.401</u>

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados
 fechado el 8 de mayo de 2015 se extiende en documento aparte

DELOITTE S.C.

GUSTAVO A. NACHON (Socio)
 Contador Público U.B.A.
 C.P.C.E.C.A.B.A. - T° 203 - F° 5

	<u>31/03/2015</u>	<u>31/12/2014</u>
• <u>No corrientes</u>		
Colocaciones financieras en subsidiarias (nota 20)	7.043	7.505
Colocaciones financieras diversas	9.694	9.328
Total	<u>16.737</u>	<u>16.833</u>

4. CUENTAS COMERCIALES POR COBRAR

	<u>31/03/2015</u>	<u>31/12/2014</u>
Comunes	617.854	579.075
Del exterior	81.125	11.066
Subsidiarias (nota 20)	221.660	157.341
Otras partes relacionadas (nota 20)	37.889	72.221
Documentados	183	183
Reintegros por exportaciones	22.740	20.566
Subtotal	<u>981.451</u>	<u>840.452</u>
Provisión para deudores incobrables	(15.428)	(13.116)
Provisión para bonificaciones y devoluciones	-	(10.500)
Total	<u>966.023</u>	<u>816.836</u>

5. OTRAS CUENTAS POR COBRAR

	<u>31/03/2015</u>	<u>31/12/2014</u>
• <u>Corrientes</u>		
Subsidiarias (nota 20)	5.776	8.197
Gastos pagados por adelantado	11.893	7.592
Deudores por venta de inversiones en subsidiarias	10.388	10.094
Recupero decretos N° 7290/67 y 9038/78	-	3.992
Deudores por ventas de propiedad, planta y equipo, y otros	328	413
Siniestros a recuperar	1.385	1.542
Anticipos a proveedores de servicios	1.358	1.728
Depósitos en garantía (nota 19c)	6	7
Créditos con empresas en situación concursal	225	225
Diversas (nota 19c)	8.806	7.692
Subtotal	<u>40.165</u>	<u>41.482</u>
Provisión para deudores incobrables	(858)	(858)
Total	<u>39.307</u>	<u>40.624</u>

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados
 fechado el 8 de mayo de 2015 se extiende en documento aparte

DELOITTE S.C.

GUSTAVO A. NACHON (Socio)
 Contador Público U.B.A.
 C.P.C.E.C.A.B.A. - T° 203 - F° 5

	<u>31/03/2015</u>	<u>31/12/2014</u>
• <u>No corrientes</u>		
Deudores por venta de inversiones en subsidiarias	31.164	30.282
Créditos con empresas en situación concursal	8.968	9.042
Deudores por ventas de propiedad, planta y equipo	6.033	5.845
Depósitos en garantía (nota 19c)	98	95
Diversas	74	85
Subtotal	46.337	45.349
Provisión para deudores incobrables	(7.786)	(7.786)
Total	38.551	37.563

6. INVENTARIOS

	<u>31/03/2015</u>	<u>31/12/2014</u>
Mercaderías de reventa		307
Productos terminados	529.048	587.612
Productos en proceso	133.374	129.361
Materias primas, envases y materiales	306.634	289.200
Subtotal	969.056	1.006.480
Anticipos a proveedores	10.819	15.058
Total	979.875	1.021.538

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados
 fechado el 8 de mayo de 2015 se extiende en documento aparte

DELOITTE S.C.

GUSTAVO A. NACHON (Socio)
 Contador Público U.B.A.
 C.P.C.E.C.A.B.A. - T° 203 - F° 5

7. PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO, Y OTROS

	31/03/2015										
	Costo o costo revaluado				Valor al cierre del período	Acumuladas al comienzo del ejercicio	Disminuciones	Depreciaciones		Acumuladas al cierre del período	Neto resultante
	Valor al comienzo del ejercicio	Aumentos	Transferencias	Disminuciones				Alícuota	Del período		
Terrenos y edificios (1)	1.760.767				1.760.767	2.659		2 a 6	12.722	15.381	1.745.386
Maquinarias y equipos (1)	1.139.033	3.227			1.142.260	133.699		3 a 25	38.011	171.710	970.550
Instalaciones y equipos de laboratorio (1)	681.403	305			681.708	97.680		2 a 33	16.300	113.980	567.728
Muebles y útiles	44.314	538		510	44.342	36.932	501	25	969	37.400	6.942
Rodados (2)	120.039			19	120.020	93.004	19	10 a 20	978	93.963	26.057
Obras en curso	200.762	19.566	2.330		222.658						222.658
Anticipos a proveedores	3.156		(2.330)		826						826
Subtotal	3.949.474	23.636	-	529	3.972.581	363.974	520		68.980	432.434	3.540.147
Otros bienes:											
Bandejas	156.962	16.164			173.126	78.658		33	12.281	90.939	82.187
Saldos al 31 de marzo de 2015	4.106.436	39.800	-	529	4.145.707	442.632	520		81.261	523.373	3.622.334

(1) El neto resultante al 31 de marzo de 2015 medido de acuerdo al modelo de costo atribuido de los bienes revaluados es el siguiente:

Terrenos y edificios	677.983
Maquinarias y equipos	227.393
Instalaciones y equipos de laboratorio	162.700

(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 25.190 al 31 de marzo de 2015.

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados
 fechado el 8 de mayo de 2015 se extiende en documento aparte

DELOITTE S.C.

GUSTAVO A. NACHON (Socio)
 Contador Público U.B.A.
 C.P.C.E.C.A.B.A. - T° 203 - F° 5

	31/12/2014												
	Costo o costo revaluado						Depreciaciones						Neto resultante
	Valor al comienzo del ejercicio	Aumentos	Transfe-rencias	Dismi-nuciones	Aumento por revalua-ción	Valor al cierre del ejercicio	Acumuladas al comienzo del ejercicio	Dismi-nuciones	Depreciación		Disminución por revaluación	Acumuladas al cierre del ejercicio	
								Alí-cuota	Del ejercicio				
Terrenos y edificios (1)	800.302		21.060	100	939.505	1.760.767	110.224		2 a 5	26.434	133.999	2.659	1.758.108
Maquinarias y equipos (1)	990.331	5.807	41.320	9.266	110.841	1.139.033	769.980	3.721	5 a 10	30.122	662.682	133.699	1.005.334
Instalaciones y equipos de laboratorio (1)	657.713	7.441	16.467	3.423	3.205	681.403	486.473	2.399	5 a 33	24.951	411.345	97.680	583.723
Muebles y útiles	41.928	2.902	127	643		44.314	33.251	634	25	4.315		36.932	7.382
Rodados (2)	112.898	8.920		1.779		120.039	91.001	1.578	10 a 20	3.581		93.004	27.035
Obras en curso	180.295	85.345	(64.878)			200.762							200.762
Anticipos a proveedores	3.816	13.436	(14.096)			3.156							3.156
Subtotal	2.787.283	123.851	-	15.211	1.053.551	3.949.474	1.490.929	8.332		89.403	1.208.026	363.974	3.585.500
Otros bienes:													
Bandejas	94.454	62.508				156.962	37.089		33	41.569		78.658	78.304
Saldos al 31 de diciembre de 2014	2.881.737	186.359		15.211	1.053.551	4.106.436	1.528.018	8.332		130.972	1.208.026	442.632	3.663.804

(1) El neto resultante al 31 de diciembre de 2014 medido de acuerdo al modelo de costo atribuido de los bienes revaluados es el siguiente:

Terrenos y edificios	684.604
Maquinarias y equipos	231.811
Instalaciones y equipos de laboratorio	169.173

(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 26.072 al 31 de diciembre de 2014.

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados
 fechado el 8 de mayo de 2015 se extiende en documento aparte
DELOITTE S.C.

GUSTAVO A. NACHON (Socio)
 Contador Público U.B.A.
 C.P.C.E.C.A.B.A. - T° 203 - F° 5

8. INVERSIONES EN SUBSIDIARIAS

Denominación y características de los valores	Clase	Cantidad	31/03/2015		31/12/2014
			Valor nominal (en pesos)	Valor de libros	Valor de libros
Compañía Puntana de Carnes Elaboradas S.A.	Ordinarias	46.135.675	1,00	99.259	97.606
Con-Ser S.A.	Ordinarias	1.342.026	1,00	48.881	49.692
Leitesol Industria e Comercio S.A.	Ordinarias	20.484.550	1,00 (1)	95.173	119.578
Marca 4 S.A.	Ordinarias	11.400	1,00	50	50
Marca 5 Asesores en Seguros S.A.	Ordinarias	350.594	1,00	2.014	2.127
Mastellone de Paraguay S.A.	Ordinarias	47	100,00 (2)		
Mastellone Hermanos do Brasil Comercial e Industrial Ltda.	Ordinarias	261.988	1,00 (1)		
Mastellone San Luis S.A.	Ordinarias	41.293.949	1,00	16.843	21.349
Subtotal				262.220	290.402
<u>Llave de negocio:</u> Con-Ser S.A.				3.121	3.121
Total inversiones en subsidiarias				265.341	293.523

(1) En reales

(2) En guaraníes

9. CUENTAS COMERCIALES POR PAGAR

	31/03/2015	31/12/2014
Comunes	631.746	726.867
Subsidiarias (nota 20)	92.623	1.448
Otras partes relacionadas (nota 20)	202.303	189.891
Documentadas	192.357	232.644
Proveedores del exterior	12.999	9.350
Total	1.132.028	1.160.200

10. PRÉSTAMOS

	31/03/2015	31/12/2014
• <u>Corrientes</u>		
Capital:		
Deudas financieras:		
Sin garantía	39.338	41.659
Con garantía	425.703	340.544
Con garantía– partes relacionadas (nota 20)	76.200	41.200
Total – Deudas financieras	541.241	423.403
Intereses devengados:		
Sin garantía y con garantía	63.784	1.617
Total - intereses devengados	63.784	1.617
Total	605.025	425.020

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados
 fechado el 8 de mayo de 2015 se extiende en documento aparte

DELOITTE S.C.

GUSTAVO A. NACHON (Socio)
 Contador Público U.B.A.
 C.P.C.E.C.A.B.A. - T° 203 - F° 5

	<u>31/03/2015</u>	<u>31/12/2014</u>
• <u>No corrientes</u>		
Capital:		
Obligaciones negociables - Serie F – vencimiento 2021 (neto de gastos de emisión y ajuste a costo amortizado por 72.055 al 31/03/2015 y por 72.910 al 31/12/2014)	1.689.640	1.634.669
Total - Obligaciones negociables	1.689.640	1.634.669
Otras deudas financieras:		
Sin garantía	6.617	8.551
Con garantía	5.982	6.119
Total – Otras deudas financieras	12.599	14.670
Total	1.702.239	1.649.339

Resumen de los principales acuerdos de préstamos

10.1 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 nuevas Obligaciones Negociables emitidas son las siguientes:

Monto:	U\$S 199.693.422
Precio:	100%
Vencimiento:	3 de julio de 2021
Pago:	Capital: íntegro al vencimiento; intereses: por semestre vencido
Tasa de interés anual:	12,625%
Aplicación de los fondos percibidos en efectivo por U\$S 113.733.744:	<ul style="list-style-type: none"> • Pago deudas existentes según lo detallado en el punto 10.2. • Gastos y comisiones relacionados con la emisión (incluyendo impuestos). • Pago de deudas financieras de corto plazo. • Capital de trabajo. • Inversión en bienes de capital en Argentina

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

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados
fechado el 8 de mayo de 2015 se extiende en documento aparte

DELOITTE S.C.

GUSTAVO A. NACHON (Socio)
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.A.B.A. - T° 203 - F° 5

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

10.2 Pago de deudas financieras

El 4 de junio de 2014 la Sociedad lanzó una oferta (condicionada a la obtención de la financiación necesaria) a todos los tenedores de las Obligaciones Negociables por ella emitidas (Series A, B, C y D) y a los acreedores bajo los préstamos a tasa variable con vencimiento en 2015 y a tasa fija con vencimiento en 2018 (la deuda financiera existente), para recomprar esas deudas a un precio equivalente a su valor nominal más intereses acumulados impagos, o bien, en el caso de los tenedores de Obligaciones Negociables Series A y C, canjearlas a la par por nuevas Obligaciones Negociables a ser emitidas por la Sociedad, informando asimismo la intención de la Sociedad de ejercer la opción de compra contenida en esos instrumentos de deuda con respecto a la parte de la misma que no aceptara el canje o la recompra. El total de esta deuda ascendía a miles de U\$S 160.795.

Habiéndose obtenido por medio de la mencionada emisión de las Obligaciones Negociables Serie F la financiación necesaria para concretar la cancelación de la deuda financiera objeto de la oferta, se concretó la oferta mencionada. Consecuentemente, se canceló el total de deuda existente por medio de (i) un canje por nuevas Obligaciones Negociables Serie F, por miles de U\$S 85.960, (ii) el pago de miles de U\$S 53.289 de deuda existente cuyos titulares aceptaron la oferta de recompra descripta, y (iii) miles de U\$S 21.546, por medio del ejercicio de la opción de compra mencionada precedentemente.

11. REMUNERACIONES Y CARGAS SOCIALES

	<u>31/03/2015</u>	<u>31/12/2014</u>
Remuneraciones y gratificaciones	218.764	210.447
Cargas sociales	101.534	95.607
Total	<u>320.298</u>	<u>306.054</u>

12. PASIVO POR IMPUESTO DIFERIDO

	<u>31/03/2015</u>	<u>31/12/2014</u>
Diferencias temporarias de medición:		
Provisiones y otros gastos no deducibles	27.853	31.011
Inventarios	40.266	62.379
Activos intangibles	947	910
Otros activos	(187)	(187)
Propiedad, planta y equipo, y otros	(1.056.022)	(1.074.954)
Préstamos	(25.687)	(25.883)
Quebrantos impositivos acumulados	262.389	173.862
Impuesto a la ganancia mínima presunta	93.407	85.736
Total	<u>(657.034)</u>	<u>(747.126)</u>

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados
 fechado el 8 de mayo de 2015 se extiende en documento aparte
DELOITTE S.C.

GUSTAVO A. NACHON (Socio)
 Contador Público U.B.A.
 C.P.C.E.C.A.B.A. - T° 203 - F° 5

Los quebrantos acumulados por impuesto a las ganancias declarados por la Sociedad pendientes de utilización al 31 de marzo de 2015 son los siguientes:

Año de generación	Importe del quebranto	Tasa impositiva vigente	Crédito por quebranto acumulado	Año de prescripción (fecha DDJJ)
2013	22.553	35%	7.894	2018
2014	474.193	35%	165.968	2019
Quebrantos originados en el periodo			88.527 (1)	
			262.389	

(1) Corresponde al quebranto por el resultado fiscal estimado por el período de tres meses terminado el 31 de marzo de 2015.

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

	Saldo al comienzo del ejercicio	Cargo a ganancias y pérdidas (nota 18 en 2015)	Cargo a otro resultado integral	Saldo al cierre del período / ejercicio
Diferencias temporarias de medición	(1.006.724)	(6.106)		(1.012.830)
Quebrantos impositivos acumulados	173.862	88.527		262.389
Total 31/03/2015	(832.862)	82.421	-	(750.441)
Diferencias temporarias de medición	(250.800)	35.628	(791.552)	(1.006.724)
Quebrantos impositivos acumulados	38.092	136.833	(1.063)	173.862
Total 31/12/2014	(212.708)	172.461	(792.615)	(832.862)

13. INGRESOS

	31/03/2015	31/03/2014
Ventas brutas de bienes	3.131.764	2.629.941
Servicios prestados	45.504	49.794
Impuestos directos sobre ventas	(64.655)	(55.881)
Bonificaciones	(220.559)	(146.490)
Devoluciones	(52.589)	(47.310)
Total	2.839.465	2.430.054

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados
 fechado el 8 de mayo de 2015 se extiende en documento aparte
DELOITTE S.C.

GUSTAVO A. NACHON (Socio)
 Contador Público U.B.A.
 C.P.C.E.C.A.B.A. - T° 203 - F° 5

14. COSTO DE VENTAS

	<u>31/03/2015</u>	<u>31/03/2014</u>
<u>Costo de bienes vendidos</u>		
Existencias al comienzo del ejercicio	1.006.480	677.682
Compras del período	1.390.590	1.260.918
Gastos del período según detalle (nota 15)	637.391	475.405
Desvalorización de inventarios	33.390	
Existencias al cierre del período	<u>(969.056)</u>	<u>(718.205)</u>
Subtotal - costo de bienes vendidos	<u>2.098.795</u>	<u>1.695.800</u>
<u>Costo de servicios prestados</u>		
Compras del período	6.936	6.747
Gastos del período según detalle (nota 15)	<u>33.195</u>	<u>33.028</u>
Subtotal - costo de servicios prestados	<u>40.131</u>	<u>39.775</u>
Total costo de ventas	<u>2.138.926</u>	<u>1.735.575</u>

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

	<u>31/03/2015</u>				Total
	Gastos de fabricación	Costo de servicios	Gastos de comercialización	Gastos de administración	
Retribución a directores y síndicos				7.407	7.407
Honorarios y retribuciones por servicios	69.032		141.056	9.662	219.750
Sueldos, jornales, gratificaciones y cargas sociales	266.089	19.300	103.720	46.795	435.904
Depreciación de propiedad, planta y equipo, y otros	73.541	2.481	4.139	1.100	81.261
Amortización de activos intangibles	107				107
Provisión para deudores incobrables			2.546		2.546
Fletes	133.009		353.288		486.297
Mantenimiento y reparaciones	16.907	595	2.154	81	19.737
Varios de oficina y comunicaciones	419		119	177	715
Energía, fuerza motriz y agua	33.508	6.752	3.725	14	43.999
Rodados	4.946		3.553	434	8.933
Publicidad y propaganda			66.979		66.979
Impuestos, tasas y contribuciones	8.682	303	419	26.748	36.152
Seguros	10.889	39	3.128	750	14.806
Viajes	378		167	98	643
Exportación e importación			6.620	75	6.695
Varios	19.884	3.725	2.413	2.204	28.226
TOTAL	<u>637.391</u>	<u>33.195</u>	<u>694.026</u>	<u>95.545</u>	<u>1.460.157</u>

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados
fechado el 8 de mayo de 2015 se extiende en documento aparte
DELOITTE S.C.

GUSTAVO A. NACHON (Socio)
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.A.B.A. - T° 203 - F° 5

	31/03/2014				
	Gastos de fabricación	Costo de servicios	Gastos de comercialización	Gastos de administración	Total
Retribución a directores y síndicos				7.495	7.495
Honorarios y retribuciones por servicios	57.211		97.397	6.738	161.346
Sueldos, jornales, gratificaciones y cargas sociales	202.058	19.150	77.529	36.312	335.049
Depreciación de propiedad, planta y equipo, y otros	26.863	1.322	1.341	731	30.257
Amortización de activos intangibles	107				107
Fletes	113.469		261.898		375.367
Mantenimiento y reparaciones	15.912	1.037	2.015	91	19.055
Varios de oficina y comunicaciones	400		125	108	633
Energía, fuerza motriz y agua	27.672	4.669	2.266	17	34.624
Rodados	4.566		2.428	300	7.294
Publicidad y propaganda			55.203		55.203
Impuestos, tasas y contribuciones	16.501	2.987	566	21.419	41.473
Seguros	7.456	126	2.218	645	10.445
Viajes	250		160	67	477
Exportación e importación			6.931	80	7.011
Varios	2.940	3.737	1.354	1.848	9.879
TOTAL	475.405	33.028	511.431	75.851	1.095.715

16. COSTOS FINANCIEROS

	<u>31/03/2015</u>	<u>31/03/2014</u>
Intereses de obligaciones negociables y deuda financiera a largo plazo (1)	53.924	28.721
Intereses por otros préstamos	36.545	17.681
Otros intereses	1.047	1.090
Total	91.516	47.492

(1) Incluye 196 (ganancia) y 5.239 (ganancia) por los períodos de tres meses finalizados al 31 de marzo de 2015 y 2014, respectivamente, correspondientes a devengamiento y diferencias de cambio de valores actuales de deudas.

17. RESULTADOS DE INVERSIONES EN SUBSIDIARIAS

Sociedad	<u>31/03/2015</u>	<u>31/03/2014</u>
Compañía de Carnes Puntanas Elaboradas S.A.	1.653	5.857
Con-Ser S.A.	(811)	1.273
Leitesol Industria e Comercio S.A.	(7.337)	7.127
Marca 5 Asesores en Seguros S.A.	(113)	(45)
Mastellone San Luis S.A.	(4.506)	(481)
Total	(11.114)	13.731

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados
fechado el 8 de mayo de 2015 se extiende en documento aparte
DELOITTE S.C.

GUSTAVO A. NACHON (Socio)
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.A.B.A. - T° 203 - F° 5

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

	<u>31/03/2015</u>	<u>31/03/2014</u>
Quebrantos del período	88.527	84.847
Variación de diferencias temporarias de medición	(6.106)	6.449
Total – beneficio	<u>82.421</u>	<u>91.296</u>

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

	<u>31/03/2015</u>	<u>31/03/2014</u>
Pérdida neta del período antes de impuestos	(248.709)	(243.871)
Tasa impositiva vigente	35%	35%
Impuesto a las ganancias a la tasa impositiva vigente	87.048	85.355
Diferencias permanentes	(4.627)	5.941
Total – beneficio	<u>82.421</u>	<u>91.296</u>

19. BIENES GRAVADOS Y DE DISPONIBILIDAD RESTRINGIDA

- a) Se detallan a continuación los activos de la Sociedad afectados en garantía de pasivos bancarios, financieros, fiscales (régimen de promoción industrial) y otros pasivos por 176.087 al 31 de marzo de 2015 y por 139.684 al 31 de diciembre de 2014.

<u>Activos gravados o en garantía</u>	<u>31/03/2015</u>	<u>31/12/2014</u>
Cuentas comerciales por cobrar	136.461	41.200
Propiedad, planta y equipo, y otros	3.031	3.162
Acciones de Compañía Puntana de Carnes Elaboradas S.A.	99.259	97.606

- b) Asimismo, la Sociedad tiene líneas de crédito para prefinanciación de exportaciones garantizadas, según el caso, por un fideicomiso de cobranzas derivadas de ventas al mercado interno minorista, warrants sobre inventarios (propios y de la sociedad controlada Mastellone San Luis S.A.) y la cesión de órdenes de compra de la sociedad controlada Leitesol I.C.S.A. Al 31 de marzo de 2015, existían warrants sobre inventarios por un valor de 324.367, incluyendo saldos de la sociedad controlada Mastellone San Luis S.A. (31 de diciembre de 2014: 195.623). El saldo de la deuda al 31 de marzo de 2015 ascendía a 373.753 (31 de diciembre de 2014: 281.940).
- c) Adicionalmente, al 31 de marzo de 2015 existían otras cuentas por cobrar – depósitos en garantía (corrientes y no corrientes) por 104 (102 al 31 de diciembre de 2014) en garantía de operaciones financieras y comerciales y otras cuentas por cobrar – diversas (corrientes) por 1.328 al 31 de marzo de 2015 y al 31 de diciembre de 2014 de disponibilidad restringida.
- d) Existían activos financieros - fondos comunes de inversión por 8.872 de disponibilidad restringida al 31 de diciembre de 2014, en garantía de operaciones de compra de moneda extranjera a futuro.

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados
fechado el 8 de mayo de 2015 se extiende en documento aparte

DELOITTE S.C.

GUSTAVO A. NACHON (Socio)
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.A.B.A. - T° 203 - F° 5

- e) Ver compromisos adquiridos con relación a la deuda financiera de la Sociedad mencionada en la nota 10.

20. SALDOS CON SUBSIDIARIAS Y PARTES RELACIONADAS

• Subsidiarias

Sociedad	Otros activos financieros (corrientes)		Otros activos financieros (no corrientes)		Cuentas comerciales por cobrar (corrientes)	
	31/03/2015	31/12/2014	31/03/2015	31/12/2014	31/03/2015	31/12/2014
Compañía Puntana de Carnes Elaboradas S.A.					48.073	64.734
Con-Ser S.A.	1.883	1.848	7.043	7.505	213	35
Leitesol Industria e Comercio S.A.					65.767	64.664
Marca 4 S.A.					84	
Mastellone de Paraguay S.A.	2.861	2.674			1.267	1.194
Mastellone San Luis S.A.					106.256	26.714
TOTAL	4.744	4.522	7.043	7.505	221.660	157.341

Sociedad	Otras cuentas por cobrar (corrientes)		Cuentas comerciales por pagar (corrientes)	
	31/03/2015	31/12/2014	31/03/2015	31/12/2014
Compañía Puntana de Carnes Elaboradas S.A.		7		825
Con-Ser S.A.			1.244	4.853
Leitesol Industria e Comercio S.A.	4.370	5.115		
Marca 4 S.A.			49	5
Marca 5 Asesores en Seguros S.A.			876	592
Mastellone Hermanos do Brasil Comercial e Industrial Ltda.		373	373	
Mastellone San Luis S.A.	1.026	1.465	86.845	26
TOTAL	5.776	8.197	92.623	1.448

• Otras partes relacionadas

Sociedad	Cuentas comerciales por cobrar (corrientes)		Cuentas comerciales por pagar (corrientes)		Préstamos financieros (corrientes)	
	31/03/2015	31/12/2014	31/03/2015	31/12/2014	31/03/2015	31/12/2014
Afianzar S.G.R.				2		
Fideicomiso Formu					76.200	41.200
Frigorífico Nueva Generación S.A.	174	101				
Guifra S.A.		1				
Logística La Serenísima S.A.	37.674	72.117	202.303	189.891		
Los Toldos S.A.	41					
TOTAL	37.889	72.221	202.303	189.891	76.200	41.200

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados
fechado el 8 de mayo de 2015 se extiende en documento aparte

DELOITTE S.C.

GUSTAVO A. NACHON (Socio)
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.A.B.A. - T° 203 - F° 5

21. TRANSACCIONES CON SUBSIDIARIAS Y PARTES RELACIONADAS

Las transacciones realizadas durante los períodos de tres meses terminados el 31 de marzo de 2015 y 2014 fueron las siguientes:

- **Subsidiarias**

	<u>31/03/2015</u>	<u>31/03/2014</u>
<u>Ingresos</u>		
Compañía Puntana de Carnes Elaboradas S.A.	27.908	99.190
Con-Ser S.A.	348	465
Leitesol Industria e Comercio S.A.	95.212	68.376
Marca 5 Asesores en Seguros S.A.	210	197
Mastellone de Paraguay S.A.	1.688	1.079
Mastellone San Luis S.A.	108.460	112.577
Promas S.A.		628
<u>Compras de bienes y servicios</u>		
Compañía Puntana de Carnes Elaboradas S.A.		80
Con-Ser S.A.	122.576	106.614
Marca 4 S.A.	63	27
Mastellone San Luis S.A.	288	340
<u>Ingresos por inversiones</u>		
Compañía Puntana de Carnes Elaboradas S.A.		250
Con-Ser S.A.	140	248
Mastellone de Paraguay S.A.	89	82
Mastellone San Luis S.A.	652	548

- **Partes relacionadas**

	<u>31/03/2015</u>	<u>31/03/2014</u>
<u>Ingresos</u>		
Afianzar S.G.R.	2	
Fideicomiso Formu	387	257
Frigorífico Nueva Generación S.A.	64	7
José Mastellone		23
Logística La Serenísima S.A.	5.266	3.425
Los Toldos S.A.	22	180
<u>Compras de bienes y servicios</u>		
Logística La Serenísima S.A.	188.407	137.176
Los Toldos S.A.	1.085	957
<u>Ingresos por inversiones</u>		
Logística La Serenísima	1.008	926
<u>Costos financieros</u>		
Fideicomiso Formu	4.720	3.155
<u>Otras ganancias y pérdidas</u>		
Logística La Serenísima S.A.	723	69

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados
 fechado el 8 de mayo de 2015 se extiende en documento aparte

DELOITTE S.C.

GUSTAVO A. NACHON (Socio)
 Contador Público U.B.A.
 C.P.C.E.C.A.B.A. - T° 203 - F° 5

Durante los períodos de tres meses terminados el 31 de marzo de 2015 y 2014, la Sociedad abonó un total de 12.741 y 17.947, 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.

22. ACTIVOS Y PASIVOS EN MONEDA EXTRANJERA

	31/03/2015			31/12/2014
	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\$\$ 656	8,722	5.721	8.334
Otros activos financieros				
Subsidiarias	U\$\$ 328	8,722	2.861	2.674
Colocaciones financieras diversas	U\$\$ 73	8,722	641	805
Cuentas por cobrar comerciales				
Del exterior	U\$\$ 9.301	8,722	81.125	11.066
Subsidiarias	U\$\$ 7.686	8,722	67.034	65.858
Reintegros por exportaciones	U\$\$ 2.607	8,722	22.740	20.566
Otras cuentas por cobrar				
Subsidiarias	U\$\$ 43	8,722	373	373
Depósitos en garantía	R 1.608	2,719	4.370	5.115
Diversas	U\$\$ 1	8,722	6	7
Inventarios				
Anticipos a proveedores	U\$\$ 100	8,822	881	3.168
	€ 37	9,485	347	349
Total del Activo Corriente			186.792	119.008
<u>ACTIVO NO CORRIENTE</u>				
Otros activos financieros				
Colocaciones financieras	U\$\$ 1.111	8,722	9.694	9.328
Propiedad, planta y equipo, y otros				
Anticipos a proveedores	€			1.343
Total del Activo no Corriente			9.694	10.671
TOTAL DEL ACTIVO			196.486	129.679

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados
 fechado el 8 de mayo de 2015 se extiende en documento aparte
DELOITTE S.C.

GUSTAVO A. NACHON (Socio)
 Contador Público U.B.A.
 C.P.C.E.C.A.B.A. - T° 203 - F° 5

	31/03/2015			31/12/2014	
Clase y monto de la moneda extranjera (en miles)	Cambio o cotización vigente \$	Monto en moneda argentina e importe contabilizado	Monto en moneda argentina e importe contabilizado		
<u>PASIVO</u>					
<u>PASIVO CORRIENTE</u>					
Cuentas comerciales por pagar					
Proveedores del exterior	U\$S	1.371	8,822	12.098	9.323
	€	95	9,485	901	27
Préstamos					
Capital					
Deudas financieras:					
Sin garantía	U\$S	2.767	8,822	24.412	23.662
Con garantía	U\$S	41.454	8,822	365.703	280.544
Intereses devengados:					
Sin garantía y con garantía	U\$S	7.182	8,822	63.362	1.248
Anticipos de clientes	U\$S				972
Total del Pasivo Corriente				466.476	315.776
<u>PASIVO NO CORRIENTE</u>					
Préstamos					
Capital					
Obligaciones negociables - Serie F – vencimiento 2021	U\$S	199.693	8,822	1.761.695	1.707.579
Otras deudas financieras:					
Sin garantía	U\$S	750	8,822	6.617	8.551
Con garantía	U\$S	678	8,822	5.982	6.119
Total del Pasivo no Corriente				1.774.294	1.722.249
TOTAL DEL PASIVO				2.240.770	2.038.025

23. 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 Juana Manso N° 555, Piso 3°, Oficina "A", Ciudad de Buenos Aires, mientras que los libros societarios y contables legales antiguos se encuentran resguardados en la sede administrativa central de la Sociedad, ubicada en la calle Almirante Brown 957, General Rodriguez, Provincia de Buenos Aires.

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

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados
 fechado el 8 de mayo de 2015 se extiende en documento aparte

DELOITTE S.C.

GUSTAVO A. NACHON (Socio)
 Contador Público U.B.A.
 C.P.C.E.C.A.B.A. - T° 203 - F° 5

24. VENTA DE LA SOCIEDAD CONTROLADA PROMAS S.A.

El 1 de octubre de 2014 la Sociedad ha celebrado un contrato de compra-venta de acciones con Forcam S.A., mediante el cual la Sociedad vendió la totalidad de la participación accionaria que poseía en la subsidiaria Promas S.A. por la suma total de 60.760, que será abonada de la siguiente forma: 10.780 a la firma del contrato; 10.780, el 1 de noviembre de 2014, sin intereses ni actualizaciones de ningún tipo; y 39.200, que devengarán desde la fecha de firma del contrato un interés compensatorio del 12% anual, será pagadero en 4 cuotas anuales de 9.800, venciendo la primera el 1 de octubre de 2015 y las siguientes cuotas en el mismo día de los años subsiguientes, es decir, que la cuarta cuota vencerá el 1 de octubre de 2018. Asimismo, en garantía del pago del precio, Forcam S.A. otorgó a la Sociedad un derecho real de prenda en primer grado sobre las acciones.

El resultado de la participación en Promas S.A. por el período de tres meses terminado el 31 de marzo de 2014, ha sido expuesto en el estado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales, como operaciones discontinuas.

25. APROBACIÓN DE ESTADOS FINANCIEROS

Los presentes estados financieros intermedios separados condensados han sido aprobados por el Directorio de Mastellone Hermanos Sociedad Anónima y autorizados para ser emitidos con fecha 8 de mayo de 2015.

JOAQUÍN LABOUGLE
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados
fechado el 8 de mayo de 2015 se extiende en documento aparte
DELOITTE S.C.

GUSTAVO A. NACHON (Socio)
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.A.B.A. - T° 203 - F° 5

MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA
INFORMACIÓN ADICIONAL A LAS NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
INTERMEDIOS CONDENSADOS REQUERIDA POR EL ARTÍCULO 12 DEL CAPÍTULO III,
TÍTULO IV DE LAS NORMAS DE LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES (N.T. 2013) Y
POR EL ARTÍCULO 68 DEL REGLAMENTO DE LA BOLSA DE COMERCIO DE BUENOS
AIRES CORRESPONDIENTE AL PERÍODO DE TRES MESES TERMINADO EL 31 DE
MARZO DE 2015
(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 10.1 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	121.714
A vencer:	
dentro de los 3 meses	861.221
Entre 3 y 6 meses	6.628
Entre 6 y 9 meses	13.131
Entre 9 y 12 meses	25.471
Entre 1 y 2 años	18.799
Entre 2 y 3 años	10.076
Entre 3 y 4 años	10.083
Entre 4 y 5 años	83
Entre 5 y 6 años	83
Entre 6 y 7 años	98
Entre 9 y 10 años	1
Sin plazo establecido - no corrientes	8.514
Subtotal antes de provisiones	1.075.902
Previsiones	(24.072)
Total	1.051.830

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados
fechado el 8 de mayo de 2015 se extiende en documento aparte
DELOITTE S.C.

GUSTAVO A. NACHON (Socio)
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.A.B.A. - T° 203 - F° 5

2) Saldos acreedores

A vencer:

dentro de los 3 meses	1.837.641
Entre 3 y 6 meses	296.201
Entre 6 y 9 meses	42.385
Entre 9 y 12 meses	33.766
Entre 1 y 2 años	32.494
Entre 2 y 3 años	27.147
Entre 3 y 4 años	12.101
Entre 4 y 5 años	735
Entre 5 y 6 años	113
Entre 6 y 7 años	1.761.803
Entre 7 y 8 años	102
Entre 8 y 9 años	97
Entre 9 y 10 años	93
Entre 10 y 11 años	88
Entre 11 y 12 años	84
Entre 12 y 13 años	80
Entre 13 y 14 años	76
Entre 14 y 15 años	370
Gastos de emisión y ajuste a costo amortizado de préstamos	(72.055)
Total	<u><u>3.973.321</u></u>

4. Cuentas en moneda nacional y moneda extranjera:

Los saldos en moneda extranjera están expuestos en la nota 22 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 2.5 a los estados financieros consolidados.

b) Saldos deudores con Sociedades art. 33 Ley N° 19.550. (Ver nota 20 a los estados financieros separados).

1) Devengan intereses	11.787
2) No devengan intereses	227.436

c) Saldos acreedores con Sociedades art. 33 Ley N° 19.550. (Ver nota 20 a los estados financieros separados).

1) Devengan intereses	-
2) No devengan intereses	92.623

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados
 fechado el 8 de mayo de 2015 se extiende en documento aparte
DELOITTE S.C.

GUSTAVO A. NACHON (Socio)
 Contador Público U.B.A.
 C.P.C.E.C.A.B.A. - T° 203 - F° 5

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

No existen.

7. Inventario físico de los inventarios:

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

8. Valores corrientes:

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

9. Propiedad, planta y equipo:

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

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

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

No existen.

10. Participaciones en otras sociedades:

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

No se registra.

11. Valores recuperables:

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

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

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados
fechado el 8 de mayo de 2015 se extiende en documento aparte

DELOITTE S.C.

GUSTAVO A. NACHON (Socio)
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.A.B.A. - T° 203 - F° 5

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

12. Seguros:

Conceptos asegurados:

Descripción	Riesgo	Suma asegurada miles de \$	Valor contable miles de \$
Edificios, máquinas, instalaciones, mobiliarios, útiles, bandejas y obras en curso	Cobertura de todo riesgo	5.121.051	3.595.451
Automotores, semirremolques y acoplados	Cobertura por destrucción total, robo e incendio	124.428	26.057
	Responsabilidad civil:		
	Automotores	hasta 3.000	por unidad
	Semirremolques y acoplados	hasta 10.000	por unidad
Existencias de mercaderías y materias primas (incluye mercaderías en tránsito)	Cobertura de todo riesgo	919.926	969.056
Pérdida de beneficio bruto	Cobertura de todo riesgo	3.488.512	
Valores en caja y tránsito	Robo	970	4.252
Responsabilidad civil general	Responsabilidad civil	44.100	
Caución	Caución	79.142	
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 Topes:	sin tope gastos médicos	por persona: sin límite

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

13. Contingencias positivas y negativas:

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

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

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados
fechado el 8 de mayo de 2015 se extiende en documento aparte

DELOITTE S.C.

GUSTAVO A. NACHON (Socio)
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.A.B.A. - T° 203 - F° 5

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

No se registran por no requerirlo según la normativa contable.

15. Adelantos irrevocables a cuenta de futuras suscripciones:

No existen.

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 10 a los estados financieros separados.

Buenos Aires, 8 de mayo de 2015

JOSÉ A. MORENO
Presidente

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados
fechado el 8 de mayo de 2015 se extiende en documento aparte
DELOITTE S.C.

GUSTAVO A. NACHON (Socio)
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.A.B.A. - T° 203 - F° 5

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

Señores Presidente y Directores de
Mastellone Hermanos Sociedad Anónima
CUIT N°: 30-54724233-1
Domicilio legal: Juana Manso N° 555, Piso 3°, Oficina “A”
Ciudad Autónoma de Buenos Aires

Informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados

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

Hemos revisado los estados financieros intermedios consolidados condensados adjuntos de Mastellone Hermanos Sociedad Anónima (en adelante mencionada indistintamente como “Mastellone Hermanos Sociedad Anónima” o la “Sociedad”) con sus sociedades controladas (las que se detallan en la nota 2.5 a dichos estados financieros intermedios consolidados condensados), que comprenden el estado intermedio consolidado condensado de situación financiera al 31 de marzo de 2015, el estado intermedio consolidado condensado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales, el estado intermedio consolidado condensado de cambios en el patrimonio y el estado intermedio consolidado condensado de flujos de efectivo correspondientes al período de tres meses finalizado en esa fecha, así como la información explicativa seleccionada incluida en las notas 1 a 24.

Las cifras y otra información correspondientes al ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2014 y al período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2014 son parte integrante de los estados financieros intermedios consolidados condensados mencionados precedentemente y se las presenta con el propósito de que se interpreten exclusivamente en relación con las cifras y otra información del período intermedio actual.

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

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

3. Responsabilidad de los auditores

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

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

4. Conclusión

Sobre la base de nuestra revisión, estamos en condiciones de manifestar que no se nos han presentado circunstancias que nos hicieran pensar que los estados financieros intermedios consolidados condensados adjuntos de Mastellone Hermanos Sociedad Anónima correspondientes al período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2015 no están presentados, en todos sus aspectos significativos, de acuerdo con la Norma Internacional de Contabilidad 34.

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

- a) Los estados financieros intermedios consolidados condensados mencionados en el capítulo 1 de este informe han sido preparados, en todos sus aspectos significativos, de acuerdo con las normas aplicables de la Ley de Sociedades Comerciales N° 19.550 y de la Comisión Nacional de Valores.
- b) Las cifras de los estados financieros intermedios consolidados condensados mencionados en el capítulo 1 de este informe surgen de aplicar los procedimientos de consolidación establecidos por las Normas Internacionales de Información Financiera a partir de los estados financieros separados intermedios de las sociedades que integran el grupo económico, las que se detallan en la nota 2.5. Los estados financieros intermedios separados condensados de la sociedad controladora surgen de sus registros contables que, en sus aspectos formales, han sido llevados de conformidad con las disposiciones legales vigentes.
- c) Los estados financieros intermedios consolidados condensados mencionados en el capítulo 1 de este informe se encuentran transcritos en el libro Inventarios y balances.
- d) Como parte de nuestro trabajo, cuyo alcance se describe en el capítulo 3, hemos revisado la Reseña informativa requerida por la Comisión Nacional de Valores, preparada por el Directorio y sobre la cual, en lo que es materia de nuestra competencia, no tenemos observaciones que formular.

- e) Según surge de los registros contables de la sociedad controladora, el pasivo devengado al 31 de marzo de 2015 a favor del Sistema Integrado Previsional Argentino en concepto de aportes y contribuciones previsionales ascendía a miles de \$ 33.499 y no era exigible a esa fecha.

Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 8 de mayo de 2015

DELOITTE S.C.

(Registro de Asoc. Prof. Universitarios
C.P.C.E.C.A.B.A. - Tomo 1, Folio 2)

GUSTAVO A. NACHON (Socio)

Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.A.B.A. - T° 203 - F° 5

INFORME DE REVISIÓN DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

(sobre estados financieros intermedios separados condensados)

Señores Presidente y Directores de
Mastellone Hermanos Sociedad Anónima
CUIT N°: 30-54724233-1
Domicilio legal: Juana Manso N° 555, Piso 3°, Oficina “A”
Ciudad Autónoma de Buenos Aires

Informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados

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

Hemos revisado los estados financieros intermedios separados condensados adjuntos de Mastellone Hermanos Sociedad Anónima (en adelante mencionada indistintamente como “Mastellone Hermanos Sociedad Anónima” o la “Sociedad”), que comprenden el estado intermedio separado condensado de situación financiera al 31 de marzo de 2015, el estado intermedio separado condensado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales, el estado intermedio separado condensado de cambios en el patrimonio y el estado intermedio separado condensado de flujos de efectivo correspondientes al período de tres meses finalizado en esa fecha, así como la información explicativa seleccionada incluida en las notas 1 a 25.

Las cifras y otra información correspondientes al ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2014 y al período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2014 son parte integrante de los estados financieros intermedios separados condensados mencionados precedentemente y se las presenta con el propósito de que se interpreten exclusivamente en relación con las cifras y otra información del período intermedio actual.

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

El Directorio de la Sociedad es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados financieros intermedios separados condensados adjuntos de acuerdo con las normas contables profesionales contenidas en la Resolución Técnica N° 26 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (“FACPCE”) aplicables a estados financieros separados de una entidad controladora e incorporadas por la Comisión Nacional de Valores a su normativa. Dichas normas aprobadas por la FACPCE a la fecha de emisión de los presentes estados financieros separados condensados, tal como se explica en la nota 2.5 a dichos estados adjuntos, difieren en algunos aspectos de lo establecido en las Normas Internacionales de Información Financiera, tal como fueron aprobadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (“IASB”, por su sigla en inglés). En la preparación de los estados financieros intermedios consolidados condensados de la Sociedad con sus sociedades controladas, se han aplicado las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la FACPCE como normas contables profesionales, tal como fueron aprobadas por el IASB, e incorporadas por la Comisión Nacional de Valores a su normativa. Asimismo, el Directorio de la Sociedad es responsable del control interno que considere necesario para permitir la preparación de estados financieros libres de incorrecciones significativas.

3. Responsabilidad de los auditores

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

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

4. Conclusión

Sobre la base de nuestra revisión, estamos en condiciones de manifestar que no se nos han presentado circunstancias que nos hicieran pensar que los estados financieros intermedios separados condensados adjuntos de Mastellone Hermanos Sociedad Anónima correspondientes al período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2015 no están presentados, en todos sus aspectos significativos, de acuerdo con las normas contables profesionales contenidas en la Resolución Técnica N° 26 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas aplicables a estados financieros separados de una entidad controladora.

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

- a) Los estados financieros intermedios separados condensados mencionados en el capítulo 1 de este informe han sido preparados, en todos sus aspectos significativos, de acuerdo con las normas aplicables de la Ley de Sociedades Comerciales N° 19.550 y de la Comisión Nacional de Valores.
- b) Las cifras de los estados financieros intermedios separados condensados mencionados en el capítulo 1 de este informe surgen de los registros contables de la Sociedad que, en sus aspectos formales, han sido llevados de conformidad con las disposiciones legales vigentes.
- c) Los estados financieros intermedios separados condensados mencionados en el capítulo 1 de este informe se encuentran transcritos en el libro Inventarios y balances.
- d) Como parte de nuestro trabajo, cuyo alcance se describe en el capítulo 3, hemos revisado la Información adicional a las notas de los estados financieros intermedios condensados requerida por el artículo 12 del Capítulo III, Título IV de las Normas de la Comisión Nacional de Valores (N.T. 2013) y por el artículo N° 68 del Reglamento de Cotización de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, preparada por el Directorio y sobre la cual, en lo que es materia de nuestra competencia, no tenemos observaciones que formular.

- e) Según surge de los registros contables de la Sociedad mencionados en el apartado b) de este capítulo, el pasivo devengado al 31 de marzo de 2015 a favor del Sistema Integrado Previsional Argentino en concepto de aportes y contribuciones previsionales ascendía a miles de \$ 33.499 y no era exigible a esa fecha.

Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 8 de mayo de 2015

DELOITTE S.C.

(Registro de Asoc. Prof. Universitarios
C.P.C.E.C.A.B.A. - Tomo 1, Folio 2)

GUSTAVO A. NACHON (Socio)

Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.A.B.A. - T° 203 - F° 5

INFORME DE LA COMISIÓN FISCALIZADORA

A los Señores Accionistas de
Mastellone Hermanos Sociedad Anónima

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

I. DOCUMENTOS OBJETO DE LA REVISIÓN

a) Estados financieros intermedios consolidados condensados:

- Estado intermedio consolidado condensado de situación financiera al 31 de marzo de 2015.
- Estado intermedio consolidado condensado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales por el período de tres meses terminado el 31 de marzo de 2015.
- Estado intermedio consolidado condensado de cambios en el patrimonio por el período de tres meses terminado el 31 de marzo de 2015.
- Estado intermedio consolidado condensado de flujos de efectivo por el período de tres meses terminado el 31 de marzo de 2015.
- Notas 1 a 24 correspondientes a los estados financieros intermedios consolidados condensados por el período de tres meses terminado el 31 de marzo de 2015.

b) Estados financieros intermedios separados condensados:

- Estado intermedio separado condensado de situación financiera al 31 de marzo de 2015.
- Estado intermedio separado condensado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales por el período de tres meses terminado el 31 de marzo de 2015.
- Estado intermedio separado condensado de cambios en el patrimonio por el período de tres meses terminado el 31 de marzo de 2015.
- Estado intermedio separado condensado de flujos de efectivo por el período de tres meses terminado el 31 de marzo de 2015.
- Notas 1 a 25 correspondientes a los estados financieros intermedios separados condensados por el período de tres meses terminado el 31 de marzo de 2015

c) Información adicional a las notas a los estados financieros intermedios condensados al 31 de marzo de 2015, requerida por el artículo 12 del Capítulo III, Título IV de las Normas de la Comisión Nacional de Valores (N.T. 2013) y por el artículo N° 68 del Reglamento de Cotización de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires.

d) Reseña informativa consolidada, establecida por la Resolución General N° 368/01 y modificatorias de la Comisión Nacional de Valores, por el período de tres meses terminado el 31 de marzo de 2015.

II. ALCANCE LA REVISIÓN

Nuestra revisión fue realizada de acuerdo con las normas de sindicatura vigentes establecidas por la Resolución Técnica N° 15 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas. Dichas normas requieren que la revisión de los documentos detallados en el capítulo I se efectúe de acuerdo con las normas de auditoría vigentes para la revisión de estados financieros correspondientes a períodos intermedios, e incluya la verificación de la congruencia de los documentos revisados con la información sobre las decisiones societarias expuestas en actas, y la adecuación de dichas decisiones a la Ley y los estatutos, en lo relativo a sus aspectos formales y documentales.

Para realizar nuestra tarea profesional sobre los documentos detallados en el capítulo I, hemos tenido en cuenta la revisión efectuada por los auditores externos, Deloitte S.C., quienes emitieron su informe sin observaciones con fecha 8 de mayo de 2015, de acuerdo con las normas de auditoría vigentes en la República Argentina para la revisión de estados financieros de períodos intermedios. Nuestra revisión incluyó la verificación de la planificación del trabajo, de la naturaleza, alcance y oportunidad de los procedimientos aplicados y de los resultados de la revisión efectuada por dichos profesionales. Una revisión consiste principalmente en aplicar procedimientos analíticos a la información financiera y en efectuar indagaciones a los responsables de las cuestiones contables y financieras. El alcance de esta revisión es sustancialmente menor al de una auditoría de estados financieros, cuyo objetivo es la expresión de una opinión sobre los estados financieros tomados en conjunto. Por lo tanto, no expresamos tal opinión. Dado que no es responsabilidad de la Comisión Fiscalizadora efectuar un control de gestión, la revisión no se extendió a los criterios y decisiones empresarias de las diversas áreas de la Sociedad como administración, comercialización ni producción, cuestiones que son de responsabilidad exclusiva del Directorio.

III. CONCLUSIÓN DE LA COMISIÓN FISCALIZADORA

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

- a) las cifras de los estados financieros intermedios consolidados condensados mencionados en el apartado a) del capítulo I de este informe surgen de aplicar los procedimientos de consolidación establecidos por las Normas Internacionales de Información Financiera a partir de los estados financieros intermedios separados condensados de las sociedades que integran el grupo económico, las que se detallan en la nota 2.5.
- b) no hemos tomado conocimiento de modificación significativa alguna que deba hacerse a los estados financieros intermedios consolidados condensados de Mastellone Hermanos Sociedad Anónima identificados en el apartado a) del capítulo 1 para que estén presentados de acuerdo con la Norma Internacional de Contabilidad N° 34.
- c) no hemos tomado conocimiento de modificación significativa alguna que deba hacerse a los estados financieros intermedios separados condensados de Mastellone Hermanos Sociedad Anónima identificados en el apartado b) del capítulo I para que estén presentados de acuerdo con las normas de la Resolución Técnica N° 26 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas para la preparación de estados financieros separados de una entidad controladora.
- d) con respecto a la Reseña informativa consolidada y a la Información adicional requerida por el artículo 12 del Capítulo III, Título IV de las Normas de la Comisión Nacional de Valores (N.T. 2013) y por el artículo N° 68 del Reglamento de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, mencionados en los apartados c) y d) del capítulo I, en lo que es materia de nuestra competencia, no tenemos observaciones que formular.

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

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

Buenos Aires, 8 de mayo de 2015

JOAQUÍN LABOUGLE
Por Comisión Fiscalizadora

Ciudad de Buenos Aires, 8 de mayo de 2015

Por la presente ratificamos las firmas que obran litografiadas en las fojas que anteceden donde constan la Reseña informativa consolidada, cuyas páginas están numeradas del 1 al 3, los Estados Financieros, numerados desde las páginas 1 a 53 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) y por el artículo 68 del reglamento de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, numerada desde las páginas 1 a 5 y que corresponden a las firmas ológrafas estampadas en los originales de la documentación antes detallada, toda correspondiente al período de tres meses terminado el 31 de marzo de 2015, transcrita al libro copiador “Inventario y Balances N° 37”, rubricado bajo el Nro. 24521-14 con fecha 23 de abril de 2014.

JOAQUÍN LABOUGLE
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

DELOITTE S.C.
(Registro de Asoc. Prof. Universitarios
C.P.C.E.C.A.B.A. - Tomo 1, Folio 2)

GUSTAVO A. NACHON (Socio)
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.A.B.A. - T° 203 - F° 5