

## **MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA**

### **Índice**

Reseña informativa consolidada al 30 de junio de 2014.

Estados financieros intermedios consolidados condensados al 30 de junio de 2014:

Estado intermedio consolidado condensado de situación financiera al 30 de junio de 2014.

Estado intermedio consolidado condensado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales correspondiente a los períodos de seis y tres meses terminados el 30 de junio de 2014.

Estado intermedio consolidado condensado de cambios en el patrimonio correspondiente al período de seis meses terminado el 30 de junio de 2014.

Estado intermedio consolidado condensado de flujos de efectivo correspondiente al período de seis meses terminado el 30 de junio de 2014.

Notas a los estados financieros intermedios consolidados condensados correspondientes al período de seis meses terminado el 30 de junio de 2014.

Estados financieros intermedios separados condensados al 30 de junio de 2014:

Estado intermedio separado condensado de situación financiera al 30 de junio de 2014.

Estado intermedio separado condensado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales correspondiente a los períodos de seis y tres meses terminados el 30 de junio de 2014.

Estado intermedio separado condensado de cambios en el patrimonio correspondiente al período de seis meses terminado el 30 de junio de 2014.

Estado intermedio separado condensado de flujos de efectivo correspondiente al período de seis meses terminado el 30 de junio de 2014.

Notas a los estados financieros intermedios separados condensados correspondientes al período de seis meses terminado el 30 de junio de 2014.

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 seis meses terminado el 30 de junio de 2014.

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 30 DE JUNIO DE 2014

(en miles de pesos)

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

Como anticipamos en nuestra anterior reseña informativa, los resultados del segundo trimestre fueron afectados por una caída en la producción primaria que incluso excedió nuestras estimaciones previas. Tal circunstancia responde fundamentalmente a factores climáticos adversos que han incidido negativamente sobre la producción, por lo que cabe esperar una reversión de la tendencia en los próximos trimestres. Como corolario de esa circunstancia, los precios reconocidos por la industria por sus compras de materia prima láctea han registrado un aumento mayor al esperado.

Durante el segundo trimestre se lanzó una oferta para recomprar o canjear por nueva deuda la deuda financiera de largo plazo entonces existente, oferta que iba acompañada y condicionada a la obtención de la financiación necesaria mediante la emisión de un nuevo bono. Finalmente, el 3 de julio de 2014 la Sociedad pudo colocar internacionalmente dicho título, el cual posee un vencimiento y pago total del capital a siete años (hecho que se describe con más detalle en nota en los presentes estados financieros), por lo cual esto posibilitó la concreción efectiva de la oferta mencionada. Consideramos que este hecho implica alcanzar el objetivo de extender los plazos de pago de la deuda estructural, reducir el riesgo de refinanciación y obtener y liberar recursos para encarar más eficientemente el plan de negocios de la Sociedad, incluyendo la realización de inversiones estratégicas, una reducción de otras deudas de corto plazo y una sensible mejora en el capital de trabajo.

Tras el cierre del balance del segundo trimestre, se notó una caída en los precios internacionales de los productos lácteos comercializados internacionalmente, lo que podría afectar negativamente los resultados de las exportaciones previstas para los próximos meses. Se prevé que esta tendencia negativa se revierta en los últimos meses del presente año, aunque sin llegar a alcanzar los niveles del año 2013.

#### 2. ESTRUCTURA FINANCIERA CONSOLIDADA

	<b>30/06/2014</b>	<b>30/06/2013</b>	<b>30/06/2012</b>	<b>30/06/2011</b>
	(en miles de pesos)			
Activos corrientes totales	2.225.897	1.851.791	1.545.651	1.300.200
Activos no corrientes totales	1.736.555	1.647.127	1.531.566	1.476.292
<b>ACTIVOS TOTALES</b>	<b>3.962.452</b>	<b>3.498.918</b>	<b>3.077.217</b>	<b>2.776.492</b>
Pasivos corrientes totales	2.253.873	1.641.679	1.399.638	908.927
Pasivos no corrientes totales	1.218.361	1.086.149	974.106	1.072.952
<b>PASIVOS TOTALES</b>	<b>3.472.234</b>	<b>2.727.828</b>	<b>2.373.744</b>	<b>1.981.879</b>
<b>Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora</b>	<b>490.201</b>	<b>771.080</b>	<b>703.463</b>	<b>794.603</b>
<b>Participaciones no controladoras</b>	<b>17</b>	<b>10</b>	<b>10</b>	<b>10</b>
<b>PATRIMONIO TOTAL</b>	<b>490.218</b>	<b>771.090</b>	<b>703.473</b>	<b>794.613</b>
<b>PASIVOS TOTALES Y PATRIMONIO</b>	<b>3.962.452</b>	<b>3.498.918</b>	<b>3.077.217</b>	<b>2.776.492</b>

El informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados  
fechado el 8 de agosto de 2014 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

**José E. Lema (Socio)**  
Contador Público U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 103 - F° 60

### 3. ESTRUCTURA DE RESULTADOS CONSOLIDADOS

	<b>30/06/2014</b>	<b>30/06/2013</b>	<b>30/06/2012</b>	<b>30/06/2011</b>
	(en miles de pesos)			
Resultado operativo – ganancia (pérdida)	180.891	116.966	(8.070)	53.497
Ingresos por inversiones, costos financieros y diferencias de cambio	(455.072)	(148.469)	(115.097)	(84.223)
Otras ganancias y pérdidas	(4.532)	110.329	8.232	1.127
<b>(Pérdida) ganancia antes de impuestos</b>	<b>(278.713)</b>	<b>78.826</b>	<b>(114.935)</b>	<b>(29.599)</b>
Impuestos a las ganancias y a la ganancia mínima presunta	78.866	(606)	19.258	784
<b>(PÉRDIDA) GANANCIA NETA DEL PERÍODO</b>	<b>(199.847)</b>	<b>78.220</b>	<b>(95.677)</b>	<b>(28.815)</b>
Otro resultado integral	36.395	1.453	(2.498)	9.781
<b>(PÉRDIDA) GANANCIA INTEGRAL TOTAL DEL PERÍODO</b>	<b>(163.452)</b>	<b>79.673</b>	<b>(98.175)</b>	<b>(19.034)</b>
Propietarios de la controladora	(163.451)	79.673	(98.175)	(19.034)
Participaciones no controladoras	(1)			
	<b>(163.452)</b>	<b>79.673</b>	<b>(98.175)</b>	<b>(19.034)</b>

### 4. ESTRUCTURA DEL FLUJO DE EFECTIVO CONSOLIDADO

	<b>30/06/2014</b>	<b>30/06/2013</b>	<b>30/06/2012</b>	<b>30/06/2011</b>
	(en miles de pesos)			
Flujo neto de efectivo generado por las actividades de operación	311.206	264.710	200.882	146.053
Flujo neto de efectivo (utilizado en) generado por las actividades de inversión	(82.142)	3.319	(91.554)	(52.423)
Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de financiación	(149.413)	(176.498)	(73.138)	(33.605)
<b>Total de efectivo generado en el período</b>	<b>79.651</b>	<b>91.531</b>	<b>36.190</b>	<b>60.025</b>

### 5. VOLUMEN DE PRODUCCIÓN Y VENTAS (\*)

	<b>VENTAS ACUMULADAS</b>			
	<b>30/06/2014</b>	<b>30/06/2013</b>	<b>30/06/2012</b>	<b>30/06/2011</b>
	(en miles de litros de leche)			
Mercado interno	770.438	782.568	817.105	739.979
Mercado externo	102.983	99.677	117.057	100.490
<b>Total</b>	<b>873.421</b>	<b>882.245</b>	<b>934.162</b>	<b>840.469</b>

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

El informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados  
 fechado el 8 de agosto de 2014 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

**José E. Lema (Socio)**  
 Contador Público U.B.A.  
 C.P.C.E.C.A.B.A. T° 103 - F° 60

## 6. ÍNDICES

	<u>30/06/2014</u>	<u>30/06/2013</u>	<u>30/06/2012</u>	<u>30/06/2011</u>
Liquidez	0,99	1,13	1,10	1,43
Solvencia	0,14	0,28	0,30	0,40
Inmovilización del capital	0,44	0,47	0,50	0,53

## 7. PERSPECTIVAS (\*)

Consideramos que la producción primaria debería tener una recuperación en la segunda mitad del año, lo que posibilitaría crecer en el nivel de actividad respecto de la situación de la primera mitad del año. Confiamos en que ello (pese a la reducción observada en el abastecimiento de leche, su encarecimiento, y la caída en los precios internacionales) nos permitirá alcanzar un nivel de generación de fondos en línea con el alcanzado en el ejercicio anterior, excluyendo ítems no recurrentes.

## 8. ESTIMACIÓN DEL EBITDA DE LA SOCIEDAD (\*)

Se presenta a continuación un cálculo del EBITDA (tal como el mismo está definido en las condiciones de la deuda refinanciada en mayo de 2010) (EBITDA Contractual<sup>(1)</sup> <sup>(2)</sup>), por los períodos de seis meses terminados el 30 de junio de 2014 y 2013 y por los períodos de doce meses comprendidos entre el 1.7.2013 y 30.6.14 y el 1.7.2012 y 30.6.2013, solo como orientación a los tenedores de, y eventuales interesados en la misma. Tal cálculo – el que está expresado en miles de pesos – debe entenderse como una estimación sujeta a ajustes, y no debe ser interpretado como una indicación explícita o implícita respecto del valor de EBITDA Contractual para el futuro.

El informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados  
 fechado el 8 de agosto de 2014 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

**José E. Lema (Socio)**  
 Contador Público U.B.A.  
 C.P.C.E.C.A.B.A. T° 103 - F° 60

	<u>30/06/2014</u>	<u>30/06/2013</u>	<u>30/06/2014</u>	<u>30/06/2013</u>
	<u>6 meses (1.01.2014 al 30.06.2014)</u>	<u>6 meses (1.01.2013 al 30.06.2013)</u>	<u>12 meses (1.07.2013 al 30.06.2014)</u>	<u>12 meses (1.07.2012 al 30.06.2013)</u>
1 Resultado neto del período	(199.847)	78.220	(335.877)	58.401
Menos:				
Ganancia por disposición de propiedad, planta y equipo		(25.983)	81	(25.983)
<b>Subtotal</b>	<u>(199.847)</u>	<u>52.237</u>	<u>(335.796)</u>	<u>32.418</u>
2 Impuestos a la ganancia y a la ganancia mínima presunta	(78.866)	606	(96.226)	36.593
3 Amortización Amortización de activos intangibles	19.367	222	35.359	572
4 Depreciación Depreciación de propiedad, planta y equipo, y otros	69.297	60.213	132.679	116.200
Depreciación de propiedad de inversión	85	85	170	170
5 Cargos fijos Costos financieros	117.228	79.010	203.148	154.671
Pagos de deudas garantizadas por la Compañía Pago de dividendos de acciones preferidas				
6 Todas las diferencias de cambio Todo el ajuste por inflación	348.527	105.574	583.208	191.257
7 Otros ítems que no originaron ni originaran un efecto de efectivo y equivalentes de efectivo Ganancia por compra de subsidiaria Desvalorización de repuestos		(22.776)	(11.737)	(22.776)
		(22.776)	(12.418)	(22.776)
			681	
<b>Total EBITDA contractual</b>	<u><b>275.791</b></u>	<u><b>275.171</b></u>	<u><b>510.805</b></u>	<u><b>509.105</b></u>

- (1) El EBITDA Contractual puede diferir del EBITDA o EBITDA Ajustado, indicadores que la Sociedad puede presentar en otros documentos, y que representa información adicional relacionada con la capacidad de la Compañía de pagar su deuda pero no surgen de las normas contables profesionales. Ninguna forma de EBITDA debe considerarse aisladamente ni como sustitución de otras mediciones del rendimiento financiero o liquidez ni como una sustitución de medidas que surgen de las normas contables profesionales. La Compañía considera que el EBITDA es una medida que se informa habitualmente y que es ampliamente utilizada por los inversores y otras partes interesadas en la industria como medida del rendimiento operativo de una empresa y de la capacidad para pagar su deuda ya que ayuda a comparar el rendimiento sobre una base uniforme sin considerar la depreciación y amortización, entre otros. No obstante, el EBITDA Contractual, Ajustado o medidas similares pueden no ser comparables a indicadores similares utilizados por otras compañías.
- (2) Los valores del EBITDA Contractual informados se originan en las operaciones históricas de la Sociedad por los períodos indicados en cada caso, y no constituyen estimaciones ni previsiones de los valores que podrían ser alcanzados en el futuro. La Sociedad no asume ninguna responsabilidad por eventuales diferencias que pudieran existir.

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

Buenos Aires, 8 de agosto de 2014

**JOSÉ A. MORENO**  
Presidente

**MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA**

**ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS**

**CONSOLIDADOS CONDENSADOS**

**CORRESPONDIENTES AL PERÍODO DE SEIS MESES**

**TERMINADO EL 30 DE JUNIO DE 2014**

**MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA**  
**ESTADO INTERMEDIO CONSOLIDADO CONDENSADO DE SITUACIÓN FINANCIERA AL 30 DE JUNIO DE**  
**2014**

(en miles de pesos)

	Notas	<u>30/06/2014</u>	<u>31/12/2013</u>
<b><u>ACTIVOS</u></b>			
<b><u>ACTIVOS CORRIENTES</u></b>			
Efectivo y equivalentes de efectivo		194.939	115.288
Otros activos financieros	3 y 18	10.814	20.755
Cuentas comerciales por cobrar	4 y 18	891.344	796.551
Cuentas por cobrar impositivas		50.960	65.505
Otras cuentas por cobrar	5 y 18	34.698	40.887
Inventarios	6 y 18	1.043.142	963.950
<b>Activos corrientes totales</b>		<b><u>2.225.897</u></b>	<b><u>2.002.936</u></b>
<b><u>ACTIVOS NO CORRIENTES</u></b>			
Otros activos financieros	3	8.765	6.671
Cuentas por cobrar impositivas		48.011	52.677
Otras cuentas por cobrar	5 y 18	23.891	24.216
Impuesto diferido	11	14.034	11.633
Anticipos a proveedores de inventarios		17.763	18.185
Propiedad, planta y equipo, y otros	7 y 18	1.580.593	1.555.039
Propiedad de inversión		1.274	1.360
Llave de negocio		3.121	3.121
Activos intangibles		31.214	50.581
Otros activos		7.889	8.639
<b>Activos no corrientes totales</b>		<b><u>1.736.555</u></b>	<b><u>1.732.122</u></b>
<b>ACTIVOS TOTALES</b>		<b><u>3.962.452</u></b>	<b><u>3.735.058</u></b>
<b><u>PASIVOS</u></b>			
<b><u>PASIVOS CORRIENTES</u></b>			
Cuentas comerciales por pagar	8	1.168.657	941.978
Préstamos	9 y 18	641.649	457.386
Remuneraciones y cargas sociales	10	247.743	263.076
Impuestos por pagar	18	109.328	106.924
Anticipos de clientes		68.970	110.976
Provisiones		3.051	1.273
Otros pasivos		14.475	15.608
<b>Pasivos corrientes totales</b>		<b><u>2.253.873</u></b>	<b><u>1.897.221</u></b>
<b><u>PASIVOS NO CORRIENTES</u></b>			
Cuentas comerciales por pagar		10.263	9.731
Préstamos	9 y 18	1.091.863	952.266
Impuestos por pagar	18	47.832	51.498
Impuesto diferido	11	22.079	125.772
Provisiones		26.514	22.444
Otros pasivos		19.810	22.456
<b>Pasivos no corrientes totales</b>		<b><u>1.218.361</u></b>	<b><u>1.184.167</u></b>
<b>PASIVOS TOTALES</b>		<b><u>3.472.234</u></b>	<b><u>3.081.388</u></b>
<b><u>PATRIMONIO</u></b>			
Capital social		457.547	457.547
Reservas		232.500	253.918
Resultados acumulados – incluye el resultado del período o ejercicio		(199.846)	(57.813)
<b>Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora</b>		<b><u>490.201</u></b>	<b><u>653.652</u></b>
<b>Participaciones no controladoras</b>		<b><u>17</u></b>	<b><u>18</u></b>
<b>PATRIMONIO TOTAL</b>		<b><u>490.218</u></b>	<b><u>653.670</u></b>
<b>PASIVOS TOTALES Y PATRIMONIO</b>		<b><u>3.962.452</u></b>	<b><u>3.735.058</u></b>

Las notas 1 a 23 forman parte integrante de este estado financiero consolidado.

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
 Por Comisión Fiscalizadora

**JOSÉ A. MORENO**  
 Presidente

El informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados  
 fechado el 8 de agosto de 2014 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

**José E. Lema (Socio)**  
 Contador Público U.B.A.  
 C.P.C.E.C.A.B.A. T° 103 - F° 60

**MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA**  
**ESTADO INTERMEDIO CONSOLIDADO CONDENSADO DE GANANCIAS O PÉRDIDAS**  
**Y OTROS RESULTADOS INTEGRALES CORRESPONDIENTE A LOS PERÍODOS DE**  
**SEIS Y TRES MESES TERMINADOS EL 30 DE JUNIO DE 2014**

(en miles de pesos)

	Notas	30/06/2014 (6 meses)	30/06/2013 (6 meses)	30/06/2014 (3 meses)	30/06/2013 (3 meses)
Ingresos	12	5.844.474	4.224.541	3.058.459	2.239.781
Costo de ventas	13	(4.168.651)	(2.962.254)	(2.188.212)	(1.554.472)
<b>Ganancia bruta</b>		<b>1.675.823</b>	<b>1.262.287</b>	<b>870.247</b>	<b>685.309</b>
Gastos de comercialización	14	(1.285.577)	(981.307)	(691.737)	(527.516)
Gastos de administración	14	(209.355)	(164.014)	(112.006)	(88.094)
Ingresos por inversiones		10.683	36.115	4.080	21.517
Costos financieros	15	(117.228)	(79.010)	(67.889)	(40.068)
Diferencias de cambio		(348.527)	(105.574)	(25.457)	(59.498)
Otras ganancias y pérdidas	16	(4.532)	110.329	(3.919)	112.869
<b>(Pérdida) ganancia antes de impuestos</b>		<b>(278.713)</b>	<b>78.826</b>	<b>(26.681)</b>	<b>104.519</b>
Impuestos a las ganancias y a la ganancia mínima presunta	17	78.866	(606)	(12.911)	(9.437)
<b>(PÉRDIDA) GANANCIA NETA DEL PERÍODO</b>		<b>(199.847)</b>	<b>78.220</b>	<b>(39.592)</b>	<b>95.082</b>
<b>Otro resultado integral</b>					
Partidas que pueden ser reclasificadas posteriormente al estado de ganancias o pérdidas:					
Diferencias de conversión de sociedades en el exterior		36.395	1.453	6.920	(4.113)
<b>Otro resultado integral, neto de impuesto a las ganancias</b>		<b>36.395</b>	<b>1.453</b>	<b>6.920</b>	<b>(4.113)</b>
<b>(PÉRDIDA) GANANCIA INTEGRAL TOTAL DEL PERÍODO</b>		<b>(163.452)</b>	<b>79.673</b>	<b>(32.672)</b>	<b>90.969</b>
<b>(Pérdida) ganancia neta atribuible a:</b>					
Propietarios de la controladora		(199.846)	78.220	(39.590)	95.082
Participaciones no controladoras		(1)	(1)	(2)	(1)
		<b>(199.847)</b>	<b>78.220</b>	<b>(39.592)</b>	<b>95.082</b>
<b>(Pérdida) ganancia integral total atribuible a:</b>					
Propietarios de la controladora		(163.451)	79.673	(32.670)	90.969
Participaciones no controladoras		(1)	(1)	(2)	(1)
		<b>(163.452)</b>	<b>79.673</b>	<b>(32.672)</b>	<b>90.969</b>

Las notas 1 a 23 forman parte integrante de este estado financiero consolidado.

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
 Por Comisión Fiscalizadora

**JOSÉ A. MORENO**  
 Presidente

El informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados  
 fechado el 8 de agosto de 2014 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

**José E. Lema (Socio)**  
 Contador Público U.B.A.  
 C.P.C.E.C.A.B.A. T° 103 - F° 60

**MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA**  
**ESTADO INTERMEDIO CONSOLIDADO CONDENSADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO CORRESPONDIENTE AL PERÍODO DE SEIS MESES TERMINADO**  
**EL 30 DE JUNIO 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				
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2013</b>	<b>457.547</b>	<b>15.273</b>	<b>30.682</b>	<b>21.547</b>	<b>186.416</b>	<b>(57.813)</b>	<b>653.652</b>	<b>18</b>	<b>653.670</b>
Pérdida neta del período						(199.846)	(199.846)	(1)	(199.847)
Otro resultado integral del período				36.395			36.395		36.395
Ganancia (pérdida) integral total del período				<b>36.395</b>		<b>(199.846)</b>	<b>(163.451)</b>	<b>(1)</b>	<b>(163.452)</b>
Resolución de la Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria del 10 de abril de 2014: Absorción de pérdidas acumuladas					(57.813)	57.813			
<b>Saldos al 30 de junio de 2014</b>	<b>457.547</b>	<b>15.273</b>	<b>30.682</b>	<b>57.942</b>	<b>128.603</b>	<b>(199.846)</b>	<b>490.201</b>	<b>17</b>	<b>490.218</b>

Las notas 1 a 23 forman parte integrante de este estado financiero consolidado.

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**JOSÉ A. MORENO**  
Presidente

El informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados  
 fechado el 8 de agosto de 2014 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

**José E. Lema (Socio)**  
Contador Público U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 103 - F° 60

**MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA**  
**ESTADO INTERMEDIO CONSOLIDADO CONDENSADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO CORRESPONDIENTE AL PERÍODO DE SEIS MESES TERMINADO EL 30 DE JUNIO DE 2013**

(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				
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2012</b>	<b>457.547</b>	<b>15.273</b>	<b>30.682</b>	<b>1.489</b>	<b>186.416</b>	<b>691.407</b>	<b>10</b>	<b>691.417</b>
Ganancia neta del periodo					78.220	78.220		78.220
Otro resultado integral del periodo				1.453		1.453		1.453
Ganancia integral total del periodo				1.453	78.220	79.673		79.673
Resolución de la Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas del 26 de marzo de 2013: Constitución de reserva especial					186.416	(186.416)		
<b>Saldos al 30 de junio de 2013</b>	<b>457.547</b>	<b>15.273</b>	<b>30.682</b>	<b>2.942</b>	<b>186.416</b>	<b>771.080</b>	<b>10</b>	<b>771.090</b>

Las notas 1 a 23 forman parte integrante de este estado financiero consolidado.

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**JOSÉ A. MORENO**  
Presidente

El informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados fechado el 8 de agosto de 2014 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

**José E. Lema (Socio)**  
Contador Público U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 103 - F° 60

**MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA**  
**ESTADO INTERMEDIO CONSOLIDADO CONDENSADO DE FLUJOS DE EFECTIVO**  
**CORRESPONDIENTE AL PERÍODO DE SEIS MESES TERMINADO EL 30 DE JUNIO DE 2014**  
(en miles de pesos)

	<u>30/06/2014</u>	<u>30/06/2013</u>
<b><u>FLUJOS DE EFECTIVO GENERADOS POR LAS ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</u></b>		
(Pérdida) ganancia neta del período	(199.847)	78.220
Ajustes para arribar al flujo de efectivo proveniente de las actividades de operación:		
Impuestos a las ganancias y a la ganancia mínima presunta	(78.866)	606
Costos financieros	117.228	79.010
Diferencias de cambio	348.525	100.462
Depreciación de propiedad, planta y equipo, y otros	69.297	60.213
Cargos por constitución o aumento de provisiones (neto de recuperos)	11.718	18.243
Depreciación de propiedad de inversión	85	85
Amortización de activos intangibles	19.367	222
Ganancia por compra de subsidiaria		(22.776)
Ganancia por venta de inversiones en otras sociedades		(25.077)
Ganancia por disposición de propiedad, planta y equipo, y otros	(3.229)	(28.753)
	<b><u>284.278</u></b>	<b><u>260.455</u></b>
Cambios en el capital de trabajo	47.827	21.171
Subtotal	<b><u>332.105</u></b>	<b><u>281.626</u></b>
Pago de impuestos a las ganancias y a la ganancia mínima presunta	(20.899)	(16.916)
<b>Flujo neto de efectivo generado por las actividades de operación</b>	<b><u>311.206</u></b>	<b><u>264.710</u></b>
<b><u>FLUJOS DE EFECTIVO (UTILIZADOS EN) GENERADOS POR LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</u></b>		
Pagos por compra de propiedad, planta y equipo, y otros	(91.789)	(84.518)
Cobros por venta de otros activos financieros	7.847	11.855
Cobros por venta de subsidiarias	6.347	1.253
Cobros por disposición de propiedad, planta y equipo, y otros	4.753	54.815
Pagos por adquisición de subsidiaria	(10.050)	(7.168)
Cobros por venta de inversiones en otras sociedades		26.605
Disminución de otros activos	750	477
<b>Flujo neto de efectivo (utilizado en) generado por las actividades de inversión</b>	<b><u>(82.142)</u></b>	<b><u>3.319</u></b>
<b><u>FLUJOS DE EFECTIVO UTILIZADOS EN LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</u></b>		
Cobros de préstamos	77.419	42.127
Reembolsos de préstamos	(126.524)	(152.413)
Pagos de intereses	(100.308)	(66.212)
<b>Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de financiación</b>	<b><u>(149.413)</u></b>	<b><u>(176.498)</u></b>
<b>Aumento neto del efectivo y equivalentes de efectivo</b>	<b>79.651</b>	<b>91.531</b>
<b>Aumento de efectivo por incorporación de sociedad consolidada</b>		<b>190</b>
<b>Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del ejercicio</b>	<b><u>115.288</u></b>	<b><u>66.071</u></b>
<b>Efectivo y equivalentes de efectivo al cierre del período</b>	<b><u>194.939</u></b>	<b><u>157.792</u></b>

Las notas 1 a 23 forman parte integrante de este estado financiero consolidado.

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**JOSÉ A. MORENO**  
Presidente

El informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados  
fechado el 8 de agosto de 2014 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

**José E. Lema (Socio)**  
Contador Público U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 103 - F° 60

**MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS CONSOLIDADOS**  
**CONDENSADOS CORRESPONDIENTES AL PERÍODO DE SEIS MESES TERMINADO**  
**EL 30 DE JUNIO DE 2014**

(en miles de pesos)

**1. INFORMACIÓN GENERAL**

Mastellone Hermanos S.A. (en adelante, mencionada indistintamente como “Mastellone Hermanos S.A.” o la “Sociedad”) es una sociedad anónima constituida bajo las leyes de la República Argentina, inscrita 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 seis meses finalizado el 30 de junio de 2014 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 agosto de 2014 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

**José E. Lema (Socio)**  
Contador Público U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 103 - F° 60

estados financieros consolidados de la Sociedad correspondientes al ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2013, 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 2013 y al período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2013 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 2013, 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 modificaciones a la NIC 32 (Instrumentos financieros: presentación) clarifican los requisitos para la compensación de instrumentos financieros, y específicamente, clarifica el significado de la expresión “actualmente tiene un derecho reconocido legalmente de compensación”. Los cambios no afectaron en forma significativa las revelaciones en los estados financieros de la Sociedad.
- Las modificaciones a la NIIF 10 otorgan a las sociedades de inversión una exención de la obligación de consolidación de ciertas subsidiarias requiriendo como contraparte la valuación de cada subsidiaria elegible al valor razonable con cambios en resultados. La exención no aplica a subsidiarias de una sociedad de inversión que presta servicios relacionados con las actividades de inversión de la sociedad de inversión. Como consecuencia del mencionado cambio, se realizaron modificaciones a la NIIF 12 y a la NIC 27 para incorporar los nuevos requerimientos de presentación requeridos para las sociedades de inversión. La aplicación de esta nueva norma no afectó los montos expuestos en relación a activos y pasivos de la Sociedad.
- La CINIIF 21 (Gravámenes) trata sobre la contabilización de un pasivo para pagar un gravamen impuesto por el Gobierno de acuerdo con la legislación. La aplicación de esta nueva norma no afectó los montos expuestos en relación a activos y pasivos de la Sociedad.

El informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados  
fechado el 8 de agosto de 2014 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

**José E. Lema (Socio)**  
Contador Público U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 103 - F° 60

## 2.4 Normas e interpretaciones emitidas no adoptadas a la fecha

La Sociedad no adoptó las NIIF que se detallan a continuación, que fueron emitidas, pero a la fecha no han sido adoptadas, dado que su aplicación no es exigida al cierre del período terminado el 30 de junio de 2014:

<u>Norma</u>	<u>Denominación</u>
NIIF 9	Instrumentos financieros <sup>1</sup>
NIIF 15	Ingresos <sup>2</sup>
Modificaciones a las NIIF (ciclo anual 2010-2012)	Varias <sup>3</sup>
Modificaciones a las NIIF (ciclo anual 2011-2013)	Varias <sup>3</sup>

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

<sup>2</sup> En vigencia para los ejercicios que comienzan a partir del 1° de enero de 2017.

<sup>3</sup> En vigencia para los ejercicios que comienzan a partir del 1° de julio de 2014.

- 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 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 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.

El informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados  
fechado el 8 de agosto de 2014 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

**José E. Lema (Socio)**  
Contador Público U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 103 - F° 60

- 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.

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 2015. 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 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).

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 2015. 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.

## 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 convertidos 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.

El informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados  
 fechado el 8 de agosto de 2014 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

**José E. Lema (Socio)**  
 Contador Público U.B.A.  
 C.P.C.E.C.A.B.A. T° 103 - F° 60

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		
			30/06/2014	31/12/2013	30/06/2013
Compañía Puntana de Carnes Elaboradas S.A. (1)	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 Serenífima	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.	Explotación agropecuaria	Argentina	100,00	100,00	100,00

(1) Sociedad adquirida en 2013.

Los estados de situación financiera de Mastellone Hermanos Sociedad Anónima al 30 de junio de 2014 y 31 de diciembre de 2013 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 seis meses terminados el 30 de junio de 2014 y 2013 se consolidaron con los estados financieros de las sociedades controladas por los períodos o ejercicios terminados en esas fechas.

La Sociedad adquirió en mayo de 2013 el 99,99% del capital social de Compañía Puntana de Carnes Elaboradas S.A. (“Copuce”). Dicha sociedad está radicada en la ciudad de Villa Mercedes, Provincia de San Luis y se encuentra comprendida dentro de los regímenes de promoción industrial para el desarrollo de diversas actividades, incluyendo la elaboración de productos lácteos. El precio de adquisición fue de aproximadamente 35 millones de pesos, de los cuales (i) 20% fueron efectivamente abonados en la fecha de compra, (ii) 5% fue retenido para afrontar eventuales pagos vinculados con situaciones no previstas a la fecha de la transacción (el saldo remanente de esta retención, de acuerdo a lo establecido en el contrato de compraventa, de existir, será reintegrado a los vendedores) y (iii) el saldo de precio es abonado en cuatro cuotas anuales consecutivas, las tres primeras por el 20% del precio y la restante por el 15%, venciendo los días 21 de mayo, desde el año 2014 hasta el año 2017.

El informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados  
fechado el 8 de agosto de 2014 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

**José E. Lema (Socio)**  
Contador Público U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 103 - F° 60

De acuerdo con el método de la adquisición descrito en la NIIF 3 “Combinaciones de negocios”, la Sociedad realizó la asignación del costo de compra de las acciones de Copuce a la fecha de adquisición. Los activos identificados y los pasivos asumidos de Copuce fueron medidos a su valor razonable a la fecha de adquisición, sobre la base de información contable de la sociedad adquirida al 31 de mayo de 2013. A la fecha de adquisición, los activos adquiridos ascendieron a 71 millones y las deudas asumidas a 1 millón. Del resultado de la alocaación antes mencionada, resultó un valor de los activos netos superior al valor de libros de Copuce en aproximadamente 63 millones de pesos. El exceso entre el valor de alocaación de los activos netos antes mencionado sobre el costo de adquisición, ascendió a un importe de 35 millones de pesos y fue contabilizado como una ganancia por “compra ventajosa” en el ejercicio 2013 (en el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2013, el importe contabilizado por este concepto ascendió a 23 millones de pesos).

### 3. OTROS ACTIVOS FINANCIEROS

	<u>30/06/2014</u>	<u>31/12/2013</u>
• <u>Corrientes</u>		
Fondos comunes de inversión de disponibilidad restringida (nota 18d)	2.420	9.554
Títulos privados	7.509	7.506
Colocaciones financieras en partes relacionadas (nota 19)	343	1.029
Colocaciones financieras diversas	542	2.666
<b>Total</b>	<b><u>10.814</u></b>	<b><u>20.755</u></b>
• <u>No corrientes</u>		
Colocaciones financieras	8.765	6.671
<b>Total</b>	<b><u>8.765</u></b>	<b><u>6.671</u></b>

### 4. CUENTAS COMERCIALES POR COBRAR

	<u>30/06/2014</u>	<u>31/12/2013</u>
Comunes	730.166	725.481
Partes relacionadas (nota 19)	146.697	62.645
Del exterior	2.277	7.219
Documentados	16.141	5.269
Reintegros por exportaciones	30.796	26.208
<b>Subtotal</b>	<b><u>926.077</u></b>	<b><u>826.822</u></b>
Provisión para deudores incobrables	(19.400)	(14.825)
Provisión para bonificaciones y devoluciones	(15.333)	(15.446)
<b>Total</b>	<b><u>891.344</u></b>	<b><u>796.551</u></b>

El informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados  
 fechado el 8 de agosto de 2014 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

**José E. Lema (Socio)**  
 Contador Público U.B.A.  
 C.P.C.E.C.A.B.A. T° 103 - F° 60

## 5. OTRAS CUENTAS POR COBRAR

	<u>30/06/2014</u>	<u>31/12/2013</u>
• <u>Corrientes</u>		
Gastos pagados por adelantado	7.367	10.445
Deudores por venta de inversiones en subsidiarias	9.388	14.117
Deudores por ventas de propiedad, planta y equipo, y otros	3.373	3.373
Anticipos a proveedores de servicios	3.278	2.105
Siniestros a recuperar	2.794	3.255
Depósitos en garantía (nota 18c)	173	148
Partes relacionadas (nota 19)		41
Créditos con empresas en situación concursal	191	215
Diversos	8.724	7.778
<b>Subtotal</b>	<b>35.288</b>	<b>41.477</b>
Provisión para deudores incobrables	(590)	(590)
<b>Total</b>	<b>34.698</b>	<b>40.887</b>
• <u>No corrientes</u>		
Régimen de fomento para la profesionalización del transporte	17.567	17.567
Créditos con empresas en situación concursal	18.543	16.906
Recupero decretos N° 7290/67 y 9038/78	3.992	3.992
Depósitos en garantía (nota 18c)	879	904
Diversos	101	1.558
<b>Subtotal</b>	<b>41.082</b>	<b>40.927</b>
Provisión para deudores incobrables	(17.191)	(16.711)
<b>Total</b>	<b>23.891</b>	<b>24.216</b>

## 6. INVENTARIOS

	<u>30/06/2014</u>	<u>31/12/2013</u>
Mercaderías de reventa	54.034	45.638
Productos terminados	384.145	356.657
Productos en proceso	241.024	252.245
Materias primas, envases y materiales	307.947	238.228
Mercadería en tránsito	44.286	66.720
<b>Subtotal</b>	<b>1.031.436</b>	<b>959.488</b>
Anticipos a proveedores	11.706	4.462
<b>Total</b>	<b>1.043.142</b>	<b>963.950</b>

El informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados  
 fechado el 8 de agosto de 2014 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

**José E. Lema (Socio)**  
 Contador Público U.B.A.  
 C.P.C.E.C.A.B.A. T° 103 - F° 60

## 7. PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO, Y OTROS

	30/06/2014													
	Costo o costo atribuido					Depreciaciones						Neto resultante		
	Valor al comienzo del ejercicio	Diferencia de conversión de sociedades del exterior	Aumentos	Transferencias	Disminuciones	Valor al cierre del período	Acumuladas al comienzo del ejercicio	Diferencia de conversión de sociedades del exterior	Disminuciones	Depreciación			Acumuladas al cierre del período	
									Alícuota	Del período				
Terrenos y edificios	908.309	6.934	2.089		100	917.232	136.969	3.754		2, 2,5, 3,3 y 5		14.641	155.364	761.868
Plantaciones de olivos	50.166				920	49.246	15.465			2		989	16.454	32.792
Maquinarias, equipos, herramientas y repuestos (1)	1.049.917	3.518	2.870	10.929	346	1.066.888	801.487	2.445	321	5 y 10		15.474	819.085	247.803
Instalaciones, equipos de laboratorio y muebles y útiles	783.500	1.338	4.670	15.784	645	804.647	575.213	1.152	635	5, 10, 25 y 33		15.204	590.934	213.713
Rodados (2)	150.660	318	3.564		1.683	152.859	102.760	171	1.214	10 y 20		3.758	105.475	47.384
Obras en curso	182.577		43.924	(23.237)		203.264								203.264
Anticipos a proveedores	4.315		8.444	(3.476)		9.283								9.283
<b>Subtotal</b>	<b>3.129.444</b>	<b>12.108</b>	<b>65.561</b>	<b>-</b>	<b>3.694</b>	<b>3.203.419</b>	<b>1.631.894</b>	<b>7.522</b>	<b>2.170</b>			<b>50.066</b>	<b>1.687.312</b>	<b>1.516.107</b>
<b>Otros bienes:</b>														
Bandejas	94.578		26.228			120.806	37.089			33		19.231	56.320	64.486
<b>Saldos al 30 de junio de 2014</b>	<b>3.224.022</b>	<b>12.108</b>	<b>91.789</b>	<b>-</b>	<b>3.694</b>	<b>3.324.225</b>	<b>1.668.983</b>	<b>7.522</b>	<b>2.170</b>			<b>69.297</b>	<b>1.743.632</b>	<b>1.580.593</b>

(1) Incluye maquinarias entregadas en comodato a Promas S.A. por un valor residual de 9.166 al 30 de junio de 2014.

(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 21.866 al 30 de junio de 2014.

El informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados  
 fechado el 8 de agosto de 2014 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

**José E. Lema (Socio)**  
 Contador Público U.B.A.  
 C.P.C.E.C.A.B.A. T° 103 - F° 60

	31/12/2013						31/12/2013						Neto resultante	
	Costo o costo atribuido					Valor al cierre del ejercicio	Depreciaciones							
	Valor al comienzo del ejercicio	Diferencia de conversión de sociedades del exterior	Aumentos	Transferencias e incorporación de sociedad consolidada	Disminuciones		Acumuladas al comienzo del ejercicio	Diferencia de conversión de sociedades del exterior	Transferencias e incorporación de sociedad consolidada	Disminuciones	Depreciación			Acumuladas al cierre del ejercicio
										Alícuota	Del ejercicio			
Terrenos y edificios	892.389	5.586	15.867	11.005	16.538	908.309	101.282	2.384	5.343	938	2, 2,5, 3,3 y 5	28.898	136.969	771.340
Plantaciones de olivos	50.166					50.166	13.485				2	1.980	15.465	34.701
Maquinarias, equipos, herramientas y repuestos (1)	1.019.888	2.669	19.527	24.624	16.791	1.049.917	778.135	1.191	3.500	12.258	5 y 10	30.919	801.487	248.430
Instalaciones, equipos de laboratorio y muebles y útiles	784.064	1.133	30.624	15.767	48.088	783.500	593.071	570	2.398	44.850	5, 10, 25 y 33	24.024	575.213	208.287
Rodados (2)	150.389	254	13.620	2.797	16.400	150.660	108.084	87	240	12.246	10 y 20	6.595	102.760	47.900
Obras en curso	143.322		72.853	(33.559)	39	182.577								182.577
Anticipos a proveedores	3.763		5.438	(3.837)	1.049	4.315								4.315
<b>Subtotal</b>	<b>3.043.981</b>	<b>9.642</b>	<b>157.929</b>	<b>16.797</b>	<b>98.905</b>	<b>3.129.444</b>	<b>1.594.057</b>	<b>4.232</b>	<b>11.481</b>	<b>70.292</b>		<b>92.416</b>	<b>1.631.894</b>	<b>1.497.550</b>
<b>Otros bienes:</b>														
Bandejas	123.186		42.019		70.627	94.578	76.537			70.627	33	31.179	37.089	57.489
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2013</b>	<b>3.167.167</b>	<b>9.642</b>	<b>199.948</b>	<b>16.797</b>	<b>169.532</b>	<b>3.224.022</b>	<b>1.670.594</b>	<b>4.232</b>	<b>11.481</b>	<b>140.919</b>		<b>123.595</b>	<b>1.668.983</b>	<b>1.555.039</b>

(1) Incluye maquinarias entregadas en comodato a Promas S.A. por un valor residual de 9.780 al 31 de diciembre de 2013.

(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 21.025 al 31 de diciembre de 2013.

El informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados  
 fechado el 8 de agosto de 2014 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

**José E. Lema (Socio)**  
 Contador Público U.B.A.  
 C.P.C.E.C.A.B.A. T° 103 - F° 60

## 8. CUENTAS COMERCIALES POR PAGAR CORRIENTES

	<u>30/06/2014</u>	<u>31/12/2013</u>
Comunes	760.641	674.427
Partes relacionadas (nota 19)	178.757	80.904
Documentadas	217.766	173.626
Proveedores del exterior	11.493	13.021
<b>Total</b>	<b><u>1.168.657</u></b>	<b><u>941.978</u></b>

## 9. PRÉSTAMOS

	<u>30/06/2014</u>	<u>31/12/2013</u>
• <u>Corrientes</u>		
<b>Capital:</b>		
Obligaciones negociables y deuda por préstamos:		
Obligaciones negociables:		
Series A, B y C – Vencimiento final 2018	58.995	47.302
Serie D – Vencimiento final 2015	28.466	19.563
Subtotal	<u>87.461</u>	<u>66.865</u>
Deuda por préstamos:		
Tramo A – vencimiento final 2015	95.222	65.442
Tramo B – vencimiento final 2018	5.862	4.700
Subtotal	<u>101.084</u>	<u>70.142</u>
<b>Subtotal – obligaciones negociables y deuda por préstamos</b>	<b>188.545</b>	<b>137.007</b>
Otras deudas financieras:		
Sin garantía	35.958	17.001
Sin garantía – partes relacionadas (nota 19)		1.742
Con garantía	366.091	256.662
Con garantía – partes relacionadas (nota 19)	41.925	41.387
<b>Subtotal – otra deuda financiera</b>	<b><u>443.974</u></b>	<b><u>316.792</u></b>
<b>Total capital</b>	<b><u>632.519</u></b>	<b><u>453.799</u></b>
<b>Intereses devengados:</b>		
Sin garantía - partes relacionadas (nota 19)		113
Sin garantía y con garantía	9.130	3.474
<b>Total intereses devengados</b>	<b><u>9.130</u></b>	<b><u>3.587</u></b>
<b>Total</b>	<b><u>641.649</u></b>	<b><u>457.386</u></b>

El informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados  
 fechado el 8 de agosto de 2014 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

**José E. Lema (Socio)**  
 Contador Público U.B.A.  
 C.P.C.E.C.A.B.A. T° 103 - F° 60

	<u>30/06/2014</u>	<u>31/12/2013</u>
• <u>No corrientes</u>		
<b>Capital:</b>		
Obligaciones negociables y deuda por préstamos:		
Obligaciones negociables:		
Series A, B y C – Vencimiento final 2018	951.808	786.806
Serie D – Vencimiento final 2015	16.266	26.084
Subtotal	<u>968.074</u>	<u>812.890</u>
Deuda por préstamos:		
Tramo A – vencimiento final 2015	54.413	87.256
Tramo B – vencimiento final 2018	96.721	79.900
Subtotal	<u>151.134</u>	<u>167.156</u>
<b>Subtotal - Obligaciones negociables y deuda por préstamos</b>	<b>1.119.208</b>	<b>980.046</b>
Otras deudas financieras:		
Sin garantía	12.934	14.736
Con garantía	20.217	20.943
<b>Subtotal – otras deudas financieras</b>	<b>33.151</b>	<b>35.679</b>
<b>Total capital</b>	<b>1.152.359</b>	<b>1.015.725</b>
<b>Ajuste a costo amortizado:</b>		
Obligaciones negociables Series A, B y C – vencimiento final 2018	(44.667)	(44.434)
Obligaciones negociables Serie D – vencimiento final 2015	(2.598)	(3.338)
Deuda por préstamo – tramo A – vencimiento final 2015	(8.710)	(11.190)
Deuda por préstamo – tramo B – vencimiento final 2018	(4.521)	(4.497)
<b>Total ajuste a costo amortizado</b>	<b>(60.496)</b>	<b>(63.459)</b>
<b>Total</b>	<b>1.091.863</b>	<b>952.266</b>

#### **9.1 Resumen de los principales acuerdos de préstamos - Deuda financiera con vencimiento final en 2015 y 2018 (ver adicionalmente nota 22)**

Se detallan a continuación las características de la deuda financiera con vencimiento final en 2015 y 2018, derivada de una refinanciación voluntaria concretada en mayo de 2010.

- Resumen de los montos de capital pendientes al 30 de junio de 2014 de la deuda financiera con vencimiento final en 2015 y 2018:

<b>Deuda</b>	<b>Monto en moneda de origen - en miles</b>	<b>Monto en miles de pesos (al 30 de junio de 2014)</b>
Obligaciones negociables Series A, B y C – vencimiento final 2018	U\$S 124.284	1.010.803
Obligaciones negociables Serie D – vencimiento final 2015	U\$S 5.500	44.732
Deuda por préstamo – tramo A – vencimiento final 2015	U\$S 18.398	149.635
Deuda por préstamo – tramo B - vencimiento final 2018	U\$S 12.613	102.583
<b>Total</b>	<b>160.795</b>	<b>1.307.753</b>

El informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados fechado el 8 de agosto de 2014 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

José E. Lema (Socio)  
Contador Público U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 103 - F° 60

## 2. Pago de capital e intereses pendientes al 30 de junio de 2014:

Vencimiento	Obligaciones Negociables Series A, B y C y deuda por préstamo, tramo B Vencimiento 2018		Obligaciones Negociables Serie D y deuda por préstamo, tramo A Vencimiento 2015	
	Amortización de capital	Tasa (*)	Amortización de capital	Tasa
31-Diciembre-14	2,50%	8,50%	15,00%	(**)
30-Junio-15	2,50%	9,00%	20,00%	(**)
31-Diciembre-15	2,50%	9,00%	20,00%	(**)
30-Junio-16	10,00%	9,00%		
31-Diciembre-16	10,00%	9,00%		
30-Junio-17	15,00%	9,00%		
31-Diciembre-17	15,00%	9,00%		
30-Junio-18	15,00%	9,00%		
31-Diciembre-18	15,00%	9,00%		

(\*) Las tasas de interés indicadas corresponden a tasas nominales anuales, las que se devengan en el semestre que termina en cada fecha. No incluyen la tasa de interés contingente mencionada más adelante.

(\*\*) La tasa de interés aplicable a la deuda con vencimiento 2015 es variable y se calcula en base a la tasa LIBO más un spread del 2,5%, con un tope del 6% anual.

## 3. Otras condiciones

La deuda financiera con vencimiento final en 2018 tiene derecho al pago de intereses contingentes, a una tasa anual durante cada período de un año, a partir del 1° de enero de 2011, equivalente al 0,3% por cada U\$S 5 millones o fracción en que el EBITDA (según se define en los acuerdos) del ejercicio económico inmediatamente anterior supere los U\$S 40 millones, con un tope del 4% si el EBITDA es igual o superior a U\$S 105 millones. Los pagos de interés semestrales con vencimiento el 30 de junio y 31 de diciembre de 2011 devengaron una tasa de interés contingente de 2,1% en función del EBITDA por el ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2010. Los pagos de interés semestrales con vencimiento el 30 de junio y 31 de diciembre de 2012 devengaron una tasa de interés contingente de 2,1% en función del EBITDA por el ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2011. Los pagos de interés semestrales con vencimiento el 30 de junio y 31 de diciembre de 2013 devengaron una tasa de interés contingente de 1,2% en función del EBITDA por el ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2012. Los pagos de interés semestrales con vencimiento el 30 de junio y 31 de diciembre de 2014 devengan una tasa de interés contingente de 2,4% en función del EBITDA por el ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2013.

Cada 30 de junio a partir del 30 de junio de 2011, la Sociedad debe destinar a amortizar en forma proporcional y a su valor nominal, un monto de capital de la deuda financiera de la Sociedad con vencimiento final en 2018 equivalente al 75% de los fondos excedentes (según se los define en las condiciones de emisión de dicha deuda) del ejercicio económico anterior. Al 31 de diciembre de 2013, del cálculo efectuado por la Sociedad surge que no han existido

El informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados  
fechado el 8 de agosto de 2014 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

**José E. Lema (Socio)**  
Contador Público U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 103 - F° 60

fondos excedentes, en los términos de los acuerdos respectivos, que hubiera requerido la cancelación anticipada de una porción de las mismas.

Dentro de las condiciones de estas deudas, la Sociedad debe efectuar una reducción de la misma (adicionalmente a sus vencimientos programados, y a concretar hasta el 31 de diciembre de 2011) por US\$ 20 millones, o soportar en caso de no hacerlo así, un aumento en la tasa de interés (i) del 0,25% anual por el ejercicio 2012, y (ii) del 1% anual por el ejercicio 2013, incrementándose posteriormente en 0,25% desde el 1° de enero de cada año posterior, hasta que tal reducción sea completada en su totalidad. No habiendo completado la Sociedad la mencionada reducción de deuda, se produjo el consiguiente incremento en la tasa de interés del 0,25% anual a partir del ejercicio 2012 y del 1% a partir del ejercicio 2013.

Los acuerdos 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 y subsidiarias no restringidas, crear o asumir gravámenes, participar de fusiones o consolidaciones y celebrar una venta de todo o sustancialmente la totalidad de sus activos.

Las deudas con vencimiento final en 2015 y 2018 están garantizadas en cada caso, en forma proporcional y en primer grado por prendas otorgadas al agente de la garantía por parte de los accionistas de la Sociedad sobre un número de acciones del capital social de la Sociedad equivalente al 32,51% y 16,49%, respectivamente, de su capital social y derechos de voto. Las sociedades controladas Con-Ser S.A., Compañía Puntana de Carnes Elaboradas S.A. (esta sociedad desde junio de 2013), Leitesol Industria e Comercio Ltda., Mastellone San Luis S.A. y Promas S.A. garantizan de manera conjunta y solidaria las obligaciones negociables y la deuda por préstamo.

## **9.2 Programa de emisión de Obligaciones Negociables**

Con fecha 11 de abril de 2014, el Directorio de la Sociedad aprobó la actualización del programa global de emisión de obligaciones negociables por un valor nominal de hasta US\$400.000.000, el cual había sido creado y ampliado por resoluciones de las Asambleas de Accionistas celebradas el 23 de mayo de 2007 y el 31 de marzo de 2011, respectivamente. Dicho programa fue autorizado por la Comisión de Nacional de Valores el 9 de mayo de 2014. Ver adicionalmente nota 22.

## **10. REMUNERACIONES Y CARGAS SOCIALES**

	<u>30/06/2014</u>	<u>31/12/2013</u>
Remuneraciones y gratificaciones	159.726	177.805
Cargas sociales	88.017	85.271
<b>Total</b>	<b><u>247.743</u></b>	<b><u>263.076</u></b>

El informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados  
 fechado el 8 de agosto de 2014 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

**José E. Lema (Socio)**  
 Contador Público U.B.A.  
 C.P.C.E.C.A.B.A. T° 103 - F° 60

## 11. IMPUESTO DIFERIDO

	<u>30/06/2014</u>	<u>31/12/2013</u>
<b><u>Activo por impuesto diferido:</u></b>		
Diferencias temporarias de medición:		
Provisiones y otros gastos no deducibles	8.025	4.881
Inventarios	5.939	6.453
Propiedad, planta y equipo, y otros	5	(2)
Quebrantos impositivos acumulados		236
Impuesto a la ganancia mínima presunta	65	65
<b>Total</b>	<b><u>14.034</u></b>	<b><u>11.633</u></b>
<b><u>Pasivo por impuesto diferido:</u></b>		
Diferencias temporarias de medición:		
Provisiones y otros gastos no deducibles	29.636	22.003
Inventarios	38.298	40.107
Activos intangibles	835	760
Otros activos	(185)	(185)
Propiedad, planta y equipo, y otros	(309.655)	(314.027)
Préstamos	(21.534)	(22.512)
Quebrantos impositivos acumulados	140.396	43.247
Impuesto a la ganancia mínima presunta	100.130	104.835
<b>Total</b>	<b><u>(22.079)</u></b>	<b><u>(125.772)</u></b>

Los quebrantos acumulados por impuesto a las ganancias declarados por la Sociedad y sus sociedades controladas pendientes de utilización al 30 de junio de 2014 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>
2012	69.571	35%	24.350	2017
2013	29.068	35%	10.174	2018
			<b><u>34.524</u></b>	
	Quebrantos originados en el periodo		108.205	(1)
	Utilización de quebrantos		(2.333)	(1)
			<b><u>140.396</u></b>	

- (1) Corresponde al resultado fiscal estimado por el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2014, el cual resultaría en un quebranto o una utilización en la declaración jurada del ejercicio 2014, en la medida en que se mantengan los resultados al final de dicho ejercicio fiscal.

El informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados fechado el 8 de agosto de 2014 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

**José E. Lema (Socio)**  
Contador Público U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 103 - F° 60

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

	Saldo al comienzo del ejercicio	Utilización de quebrantos	Cargo del período o ejercicio (1)	Saldo al cierre del período o ejercicio
Diferencias temporarias de medición	(262.522)		13.886	(248.636)
Quebrantos impositivos acumulados	43.483	(2.333)	99.246	140.396
<b>Total 30/06/2014</b>	<b>(219.039)</b>	<b>(2.333)</b>	<b>113.132</b>	<b>(108.240)</b>
Diferencias temporarias de medición	(308.893)		46.371	(262.522)
Quebrantos impositivos acumulados	25.358	(216)	18.341	43.483
<b>Total 31/12/2013</b>	<b>(283.535)</b>	<b>(216)</b>	<b>64.712</b>	<b>(219.039)</b>

(1) Imputado a impuesto a las ganancias – nota 17, en 2014.

## 12. INGRESOS

	30/06/2014 (6 meses)	30/06/2013 (6 meses)	30/06/2014 (3 meses)	30/06/2013 (3 meses)
Ventas brutas de bienes	6.348.659	4.574.836	3.325.231	2.447.863
Servicios prestados	167.174	99.972	83.089	29.805
Impuestos directos sobre ventas	(177.484)	(125.812)	(91.589)	(65.610)
Bonificaciones	(386.625)	(245.093)	(210.871)	(134.348)
Devoluciones	(107.250)	(79.362)	(47.401)	(37.929)
<b>Total</b>	<b>5.844.474</b>	<b>4.224.541</b>	<b>3.058.459</b>	<b>2.239.781</b>

El informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados  
fechado el 8 de agosto de 2014 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

**José E. Lema (Socio)**  
Contador Público U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 103 - F° 60

### 13. COSTO DE VENTAS

	<u>30/06/2014</u> <u>(6 meses)</u>	<u>30/06/2013</u> <u>(6 meses)</u>	<u>30/06/2014</u> <u>(3 meses)</u>	<u>30/06/2013</u> <u>(3 meses)</u>
<u>Costo de bienes vendidos</u>				
Existencias al comienzo del ejercicio				
Mercaderías de reventa	45.638	26.981	50.483	29.601
Productos terminados	356.657	293.177	399.790	263.043
Productos en proceso	252.245	186.281	221.993	203.709
Materias primas, envases y materiales	238.228	190.525	322.473	200.069
Mercadería en tránsito	66.720	20.618	13.540	23.602
	<u>959.488</u>	<u>717.582</u>	<u>1.008.279</u>	<u>720.024</u>
Compras del período	3.058.148	2.176.732	1.619.571	1.193.759
Gastos del período según detalle (nota 14)	1.089.075	839.829	560.796	450.401
Diferencia de conversión de las existencias al inicio de sociedades controladas del exterior	42.828	739	7.568	(2.998)
Beneficios de promoción industrial	(28.244)	(11.415)	(13.541)	(6.888)
Existencias al cierre del período				
Mercaderías de reventa	(54.034)	(40.356)	(54.034)	(40.356)
Productos terminados	(384.145)	(329.319)	(384.145)	(329.319)
Productos en proceso	(241.024)	(233.195)	(241.024)	(233.195)
Materias primas, envases y materiales	(307.947)	(194.329)	(307.947)	(194.329)
Mercadería en tránsito	(44.286)	(37.249)	(44.286)	(37.249)
	<u>(1.031.436)</u>	<u>(834.448)</u>	<u>(1.031.436)</u>	<u>(834.448)</u>
<b>Subtotal - costo de bienes vendidos</b>	<b><u>4.089.859</u></b>	<b><u>2.889.019</u></b>	<b><u>2.151.237</u></b>	<b><u>1.519.850</u></b>
<u>Costo de servicios prestados</u>				
Compras del período	13.205	12.936	6.458	6.060
Gastos del período según detalle (nota 14)	65.587	60.299	30.517	28.562
<b>Subtotal - costo de servicios prestados</b>	<b><u>78.792</u></b>	<b><u>73.235</u></b>	<b><u>36.975</u></b>	<b><u>34.622</u></b>
<b>Total costo de ventas</b>	<b><u>4.168.651</u></b>	<b><u>2.962.254</u></b>	<b><u>2.188.212</u></b>	<b><u>1.554.472</u></b>

El informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados  
 fechado el 8 de agosto de 2014 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

**José E. Lema (Socio)**  
 Contador Público U.B.A.  
 C.P.C.E.C.A.B.A. T° 103 - F° 60

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

	30/06/2014 (6 meses)				Total
	Gastos de fabricación	Costo de servicios	Gastos de comercialización	Gastos de administración	
Retribución a directores y síndicos				16.148	16.148
Honorarios y retribuciones por servicios	120.993	133	256.034	24.792	401.952
Sueldos, jornales, gratificaciones y cargas sociales	493.193	39.611	175.403	99.518	807.725
Depreciación de propiedad, planta y equipo, y otros	59.363	2.753	4.797	2.384	69.297
Amortización de activos intangibles	19.367				19.367
Provisión para deudores incobrables			4.232		4.232
Fletes	229.375		662.689		892.064
Mantenimiento y reparaciones	35.505	1.782	5.885	298	43.470
Varios de oficina y comunicaciones	706	69	275	1.051	2.101
Energía, fuerza motriz y agua	72.651	9.268	5.391	34	87.344
Rodados	7.822		4.872	740	13.434
Publicidad y propaganda		108	143.578		143.686
Impuestos, tasas y contribuciones	24.705	4.397	1.493	55.405	86.000
Seguros	16.216	192	5.298	1.405	23.111
Viajes	601		1.323	329	2.253
Exportación e importación			11.324	165	11.489
Gastos de cosecha	225				225
Insumos y agroquímicos	253				253
Varios	8.100	7.274	2.983	7.086	25.443
<b>TOTAL</b>	<b>1.089.075</b>	<b>65.587</b>	<b>1.285.577</b>	<b>209.355</b>	<b>2.649.594</b>

	30/06/2013 (6 meses)				Total
	Gastos de fabricación	Costo de servicios	Gastos de comercialización	Gastos de administración	
Retribución a directores y síndicos				11.989	11.989
Honorarios y retribuciones por servicios	78.705	248	228.244	19.121	326.318
Sueldos, jornales, gratificaciones y cargas sociales	390.538	35.580	138.201	76.367	640.686
Depreciación de propiedad, planta y equipo, y otros	48.534	4.782	4.734	2.163	60.213
Amortización de activos intangibles	181			41	222
Provisión para deudores incobrables			3.848		3.848
Fletes	182.394		482.933		665.327
Mantenimiento y reparaciones	33.230	1.201	6.585	249	41.265
Varios de oficina y comunicaciones	550	56	214	755	1.575
Energía, fuerza motriz y agua	56.023	7.123	4.062	32	67.240
Rodados	6.705		4.927	561	12.193
Publicidad y propaganda			90.653		90.653
Impuestos, tasas y contribuciones	22.652	4.527	1.058	43.847	72.084
Seguros	12.036	67	3.517	1.802	17.422
Viajes	477		1.073	310	1.860
Exportación e importación			7.870	132	8.002
Gastos de cosecha	1.748				1.748
Insumos y agroquímicos	122				122
Varios	5.934	6.715	3.388	6.645	22.682
<b>TOTAL</b>	<b>839.829</b>	<b>60.299</b>	<b>981.307</b>	<b>164.014</b>	<b>2.045.449</b>

El informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados  
 fechado el 8 de agosto de 2014 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

**José E. Lema (Socio)**  
 Contador Público U.B.A.  
 C.P.C.E.C.A.B.A. T° 103 - F° 60

	<b>30/06/2014 (3 meses)</b>				
	Gastos de fabricación	Costo de servicios	Gastos de comercialización	Gastos de administración	Total
Retribución a directores y síndicos				8.653	8.653
Honorarios y retribuciones por servicios	63.015	84	141.776	14.218	219.093
Sueldos, jornales, gratificaciones y cargas sociales	260.540	18.668	92.082	51.984	423.274
Depreciación de propiedad, planta y equipo	30.059	1.425	2.365	1.213	35.062
Amortización de activos intangibles	9.393				9.393
Provisión para deudores incobrables			3.983		3.983
Fletes	113.424		356.544		469.968
Mantenimiento y reparaciones	17.170	745	2.736	195	20.846
Varios de oficina y comunicaciones	303	34	150	544	1.031
Energía, fuerza motriz y agua	42.308	4.584	3.125	13	50.030
Rodados	3.762		2.444	440	6.646
Publicidad y propaganda		108	76.752		76.860
Impuestos, tasas y contribuciones	7.916	1.318	626	30.248	40.108
Seguros	8.251	66	2.790	677	11.784
Viajes	339		709	259	1.307
Exportación e importación			4.393	85	4.478
Gastos de cosecha	123				123
Insumos y agroquímicos	224				224
Varios	3.969	3.485	1.262	3.477	12.193
<b>TOTAL</b>	<b>560.796</b>	<b>30.517</b>	<b>691.737</b>	<b>112.006</b>	<b>1.395.056</b>

  

	<b>30/06/2013 (3 meses)</b>				
	Gastos de fabricación	Costo de servicios	Gastos de comercialización	Gastos de administración	Total
Retribución a directores y síndicos				5.852	5.852
Honorarios y retribuciones por servicios	43.446	74	123.409	10.806	177.735
Sueldos, jornales, gratificaciones y cargas sociales	212.532	16.295	76.125	41.108	346.060
Depreciación de propiedad, planta y equipo	24.931	2.162	2.219	1.268	30.580
Amortización de activos intangibles	91			13	104
Provisión para deudores incobrables			1.936		1.936
Fletes	93.837		255.958		349.795
Mantenimiento y reparaciones	16.759	586	4.042	106	21.493
Varios de oficina y comunicaciones	273	1	112	413	799
Energía, fuerza motriz y agua	32.411	3.653	2.326	18	38.408
Rodados	3.417		2.471	296	6.184
Publicidad y propaganda			49.723		49.723
Impuestos, tasas y contribuciones	11.322	2.275	541	23.556	37.694
Seguros	6.139	22	1.773	878	8.812
Viajes	329		560	140	1.029
Exportación e importación			3.942	68	4.010
Gastos de cosecha	723				723
Insumos y agroquímicos	94				94
Varios	4.097	3.494	2.379	3.572	13.542
<b>TOTAL</b>	<b>450.401</b>	<b>28.562</b>	<b>527.516</b>	<b>88.094</b>	<b>1.094.573</b>

El informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados  
 fechado el 8 de agosto de 2014 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

**José E. Lema (Socio)**  
 Contador Público U.B.A.  
 C.P.C.E.C.A.B.A. T° 103 - F° 60

## 15. COSTOS FINANCIEROS

	<b>30/06/2014</b> <b>(6 meses)</b>	<b>30/06/2013</b> <b>(6 meses)</b>	<b>30/06/2014</b> <b>(3 meses)</b>	<b>30/06/2013</b> <b>(3 meses)</b>
Intereses de obligaciones negociables y deuda financiera a largo plazo (1)	77.332	54.467	45.689	27.882
Intereses por otros préstamos	36.475	22.276	20.162	10.833
Otros intereses	3.421	2.267	2.038	1.353
<b>Total</b>	<b>117.228</b>	<b>79.010</b>	<b>67.889</b>	<b>40.068</b>

(1) Incluye 2.964 y 9.521 por los períodos de seis meses finalizados al 30 de junio de 2014 y 2013, respectivamente, correspondientes a devengamiento y diferencias de cambio de ajustes a costo amortizado de deudas.

## 16. OTRAS GANANCIAS Y PÉRDIDAS

	<b>30/06/2014</b> <b>(6 meses)</b>	<b>30/06/2013</b> <b>(6 meses)</b>	<b>30/06/2014</b> <b>(3 meses)</b>	<b>30/06/2013</b> <b>(3 meses)</b>
Ganancia por venta de marcas (1)		39.922		39.922
Ganancia por disposición de propiedad, planta y equipo, y otros y propiedad de inversión (2)	3.229	28.753	2.225	28.243
Ganancia por venta de inversiones en otras sociedades (3)		25.077		25.077
Ganancia por compra de subsidiaria (nota 2.5)		22.776		22.776
Cargos a fleteros	645	1.791	371	1.439
Recupero de siniestros	1.487	741	1.487	740
Provisión para juicios y contingencias varias	(6.162)	(7.998)	(5.810)	(5.129)
Donaciones	(354)	(603)	(198)	(301)
Depreciación de propiedad de inversión	(85)	(85)	(43)	(43)
Diversos	(3.292)	(45)	(1.951)	145
<b>Total – ganancia neta</b>	<b>(4.532)</b>	<b>110.329</b>	<b>(3.919)</b>	<b>112.869</b>

(1) Efectuadas al Grupo Danone, e incluye ciertas marcas de leches especiales y jugos en polvo.

(2) Incluye al 30 de junio de 2013, 25.983 correspondientes a la venta a Danone Argentina S.A. de una planta clasificadora de leche para terceros, junto con las maquinarias, rodados y software localizados en la misma planta.

(3) Corresponde a la ganancia obtenida por la venta de las acciones representativas del 0,273% del capital social de Danone Argentina S.A. a Dairy Latam S.L.

El informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados  
fechado el 8 de agosto de 2014 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

**José E. Lema (Socio)**  
Contador Público U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 103 - F° 60

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

	<u>30/06/2014</u> <u>(6 meses)</u>	<u>30/06/2013</u> <u>(6 meses)</u>	<u>30/06/2014</u> <u>(3 meses)</u>	<u>30/06/2013</u> <u>(3 meses)</u>
Impuesto a las ganancias determinado	(14.923)	(13.983)	(8.565)	(6.884)
Quebrantos del período	99.246	818	15.871	(23.573)
Variación de diferencias temporarias de medición	13.886	13.842	(992)	17.170
Impuesto a la ganancia mínima presunta	<u>(19.343)</u>	<u>(1.283)</u>	<u>(19.225)</u>	<u>3.850</u>
<b>Total – beneficio (cargo)</b>	<b><u>78.866</u></b>	<b><u>(606)</u></b>	<b><u>(12.911)</u></b>	<b><u>(9.437)</u></b>

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>30/06/2014</u> <u>(6 meses)</u>	<u>30/06/2013</u> <u>(6 meses)</u>	<u>30/06/2014</u> <u>(3 meses)</u>	<u>30/06/2013</u> <u>(3 meses)</u>
(Pérdida) ganancia neta del período antes de impuestos	(278.713)	78.826	(26.681)	104.519
Tasa impositiva vigente	<u>35%</u>	<u>35%</u>	<u>35%</u>	<u>35%</u>
<b>Impuesto a las ganancias a la tasa impositiva vigente</b>	<b><u>97.550</u></b>	<b><u>(27.589)</u></b>	<b><u>9.338</u></b>	<b><u>(36.582)</u></b>
Diferencias permanentes	<u>(18.684)</u>	<u>26.983</u>	<u>(22.249)</u>	<u>27.145</u>
<b>Total – beneficio (cargo)</b>	<b><u>78.866</u></b>	<b><u>(606)</u></b>	<b><u>(12.911)</u></b>	<b><u>(9.437)</u></b>

## 18. BIENES GRAVADOS Y DE DISPONIBILIDAD RESTRINGIDA

- a) Se detallan a continuación los activos de la Sociedad afectados en garantía de pasivos bancarios, financieros y fiscales (régimen de promoción industrial) por 100.435 al 30 de junio de 2014 y por 106.900 al 31 de diciembre de 2013.

<u>Activos gravados o en garantía</u>	<u>30/06/2014</u>	<u>31/12/2013</u>
Cuentas comerciales por cobrar	42.610	46.245
Propiedad, planta y equipo, y otros	3.426	3.689
Acciones de Promas S.A.	37.162	40.213
Acciones de Compañía Puntana de Carnes Elaboradas S.A.	102.777	104.125

- 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 controlada Mastellone San Luis S.A.) y la cesión de órdenes de compra de la sociedad controlada Leitesol I.C.S.A. Al 30 de junio de 2014, existían warrants sobre inventarios por un valor de 203.556 (31 de diciembre de 2013: 191.742). El saldo de la deuda al 30 de junio de 2014 ascendía a 314.504 (31 de diciembre de 2013: 219.944).

El informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados  
fechado el 8 de agosto de 2014 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

**José E. Lema (Socio)**  
Contador Público U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 103 - F° 60

- c) Adicionalmente, al 30 de junio de 2014 existían otras cuentas por cobrar – depósitos en garantía (corrientes y no corrientes) por 1.052 (1.052 al 31 de diciembre de 2013) en garantía de operaciones financieras y comerciales y otras cuentas por cobrar – diversas (corrientes) por 809 al 30 de junio de 2014 (579 al 31 de diciembre de 2013) de disponibilidad restringida.
- d) Existen activos financieros - fondos comunes de inversión por 2.420 y 9.554 de disponibilidad restringida al 30 de junio de 2014 y al 31 de diciembre de 2013, respectivamente, en garantía de operaciones de compra de moneda extranjera a futuro.
- e) La sociedad controlada Con-ser S.A. mantenía al 30 de junio de 2014 y al 31 de diciembre de 2013 hipotecas constituidas con privilegio de primer grado sobre ciertos inmuebles de dicha sociedad por un valor residual de 5.599 y de 5.664, 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 ascendía a miles de U\$S 2.400 al 30 de junio de 2014 y al 31 diciembre de 2013.
- f) Ver compromisos adquiridos y garantías otorgadas por los accionistas con relación a la deuda financiera de la Sociedad mencionada en la nota 9.1.

## 19. SALDOS CON PARTES RELACIONADAS

Sociedad	Otros activos financieros (corrientes)		Cuentas comerciales por cobrar (corrientes)		Otras cuentas por cobrar (corrientes)
	30/06/2014	31/12/2013	30/06/2014	31/12/2013	31/12/2013
	<hr/>				
Afianzar S.G.R.			1	3	
Fideicomiso Formu				102	
Frigorífico Nueva Generación S.A. José Mastellone			279	611	
Logística La Serenísima S.A.			146.118	61.704	
Los Toldos S.A.	343	1.029	299	225	41
<b>TOTAL</b>	<b>343</b>	<b>1.029</b>	<b>146.697</b>	<b>62.645</b>	<b>41</b>

Sociedad	Cuentas comerciales por pagar (corrientes)		Préstamos financieros (corrientes)		Anticipos de clientes (corrientes)	
	30/06/2014	31/12/2013	30/06/2014	31/12/2013	30/06/2014	31/12/2013
	<hr/>					
Afianzar S.G.R.	6	12				
Fideicomiso Formu			41.925	41.387		
Juan Rocca S.R.L.				1.855		
Logística La Serenísima S.A.	178.751	80.892			64	6
<b>TOTAL</b>	<b>178.757</b>	<b>80.904</b>	<b>41.925</b>	<b>43.242</b>	<b>64</b>	<b>6</b>

El informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados fechado el 8 de agosto de 2014 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

**José E. Lema (Socio)**  
 Contador Público U.B.A.  
 C.P.C.E.C.A.B.A. T° 103 - F° 60

## 20. TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

Las transacciones realizadas durante los períodos de seis meses terminados el 30 de junio de 2014 y 2013 fueron las siguientes:

	<u>30/06/2014</u>	<u>30/06/2013</u>
<u>Ingresos</u>		
Afianzar S.G.R.	3	2
Danone Argentina S.A.		182.355
Fideicomiso Formu	533	422
Frigorífico Nueva Generación S.A.	128	156
Antonio Mastellone	8	
José Mastellone	23	
Logística La Serenísima S.A.	17.557	10.784
Los Toldos S.A.	279	65
<u>Compras de bienes y servicios</u>		
Afianzar S.G.R.		30
Danone Argentina S.A.		35.937
Logística La Serenísima S.A.	307.072	269.748
Los Toldos S.A.	2.048	1.697
Masleb S.R.L.		457
<u>Ingresos por inversiones</u>		
Danone Argentina S.A.		890
Frigorífico Nueva Generación S.A.		1
Los Toldos S.A.	66	72
<u>Costos financieros</u>		
Fideicomiso Formu	6.592	3.738
Juan Rocca S.R.L.		21
<u>Otras ganancias y pérdidas</u>		
Danone Argentina S.A. y sociedades relacionadas – venta de marcas		39.922
Danone Argentina S.A. – ventas de propiedad, planta y equipo		50.550
Logística La Serenísima S.A.		1.686

Durante los períodos de seis meses terminados el 30 de junio de 2014 y 2013, la Sociedad abonó un total de 29.571 y 21.594, 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.

El informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados  
fechado el 8 de agosto de 2014 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

**José E. Lema (Socio)**  
Contador Público U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 103 - F° 60

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.
- **Productos olivícolas:** Comprende las ventas de aceite de oliva procesado a partir de las cosechas de olivos propiedad de la subsidiaria Promas S.A. y de producción adquirida a terceros. Tales ventas se efectúan fundamentalmente en el mercado externo.
- **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	30/06/2014			
	Lácteos	Olivares	Otros	Totales
Ingresos - clientes externos	5.568.926	6.776	268.772	5.844.474
Ingresos intersegmentos	1.062	539	211.093	212.694
Resultado neto	(183.567)	(19.392)	3.112	(199.847)
Activos asignados al segmento	3.708.783	83.540	170.129	3.962.452
Pasivos asignados al segmento	3.355.788	10.653	105.793	3.472.234
Adiciones de propiedad, planta y equipo, y otros	89.488	1.289	1.012	91.789
Depreciación de propiedad, planta y equipo, y otros	64.864	1.590	2.843	69.297
Amortización de activos intangibles	19.367			19.367
Depreciación de propiedad de inversión	85			85
Ingresos del mercado doméstico	4.897.188	6.776	268.772	5.172.736

Información	30/06/2013			
	Lácteos	Olivares	Otros	Totales
Ingresos - clientes externos	4.021.079	19.058	184.404	4.224.541
Ingresos intersegmentos	822	10.067	168.526	179.415
Resultado neto	86.508	(4.658)	(3.630)	78.220
Activos asignados al segmento	3.255.200	98.163	145.555	3.498.918
Pasivos asignados al segmento	2.619.584	11.087	97.157	2.727.828
Adiciones de propiedad, planta y equipo, y otros	79.328	231	4.959	84.518
Depreciación de propiedad, planta y equipo, y otros	55.995	1.603	2.615	60.213
Amortización de activos intangibles	222			222
Depreciación de propiedad de inversión	85			85
Ingresos del mercado doméstico	3.623.528	19.058	184.404	3.826.990

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

El informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados  
 fechado el 8 de agosto de 2014 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

**José E. Lema (Socio)**  
 Contador Público U.B.A.  
 C.P.C.E.C.A.B.A. T° 103 - F° 60

Período	Ventas netas de bienes y servicios			
	Mercado doméstico	Exportación		Total
		Brasil y Paraguay	Otros países	
30/06/2014	5.172.736	192.487	479.251	5.844.474
30/06/2013	3.826.990	139.003	258.548	4.224.541

## 22. HECHOS POSTERIORES AL CIERRE

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, 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 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. En consecuencia, se concretó en esa fecha el ejercicio de la oferta mencionada en el párrafo anterior.

El total de la deuda objeto de la refinanciación, cuyo detalle se incluye en la nota 9.1.1, ascendió a miles de US\$ 160.795, de los cuales miles de US\$ 85.960 fueron canjeados por las nuevas Obligaciones Negociables Serie F, miles de US\$ 53.289 fueron cancelados en efectivo y miles de US\$21.546 serán precancelados ejerciendo la opción de compra mencionada anteriormente.

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

Monto:	US\$ 199.693.422
Precio de colocación:	100%
Vencimiento:	3 de julio de 2021
Pago:	Capital: íntegro al vencimiento; intereses: por semestre vencido
Tasa de interés anual:	12,625%
Aplicación de los fondos percibidos en efectivo por US\$ 113.733.744:	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Pago a tenedores de la deuda refinanciada que aceptaron la oferta de recompra.</li> <li>• Ejercicio de la opción de compra sobre el resto de la deuda objeto de la oferta del 4 de junio de 2014.</li> <li>• Gastos y comisiones relacionados con la emisión (incluyendo impuestos).</li> <li>• Pago de deudas financieras de corto plazo.</li> <li>• Capital de trabajo.</li> <li>• Inversión en bienes de capital en Argentina</li> </ul>

El informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados fechado el 8 de agosto de 2014 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

**José E. Lema (Socio)**  
 Contador Público U.B.A.  
 C.P.C.E.C.A.B.A. T° 103 - F° 60

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., Mastellone San Luis S.A. y Promas S.A. garantizan de manera conjunta y solidaria las Obligaciones Negociables Serie F.

El Directorio de la Sociedad se encuentra en proceso de análisis de los efectos contables de las transacciones mencionadas anteriormente y entiende que es probable que los cambios no afecten en forma significativa los montos expuestos en los estados financieros de la Sociedad.

### **23. 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 agosto de 2014.

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**JOSÉ A. MORENO**  
Presidente

El informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados  
fechado el 8 de agosto de 2014 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

**José E. Lema (Socio)**  
Contador Público U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 103 - F° 60

**MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA**

**ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS**

**SEPARADOS CONDENSADOS**

**CORRESPONDIENTES AL PERÍODO DE SEIS MESES**

**TERMINADO EL 30 DE JUNIO DE 2014**

**MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA**

**ESTADO INTERMEDIO SEPARADO CONDENSADO DE SITUACIÓN FINANCIERA AL 30 DE JUNIO DE 2014**

(en miles de pesos)

	Notas	<u>30/06/2014</u>	<u>31/12/2013</u>
<b><u>ACTIVOS</u></b>			
<b><u>ACTIVOS CORRIENTES</u></b>			
Efectivo y equivalentes de efectivo		175.576	91.165
Otros activos financieros	3 y 20	14.710	24.072
Cuentas comerciales por cobrar	4 y 20	883.373	856.786
Cuentas por cobrar impositivas		9.042	43.876
Otras cuentas por cobrar	5 y 20	29.491	50.873
Inventarios	6 y 20	718.969	680.498
<b>Activos corrientes totales</b>		<b><u>1.831.161</u></b>	<b><u>1.747.270</u></b>
<b><u>ACTIVOS NO CORRIENTES</u></b>			
Otros activos financieros	3	17.163	15.924
Cuentas por cobrar impositivas		589	520
Otras cuentas por cobrar	5 y 20	5.519	5.490
Propiedad, planta y equipo, y otros	7 y 20	1.376.567	1.353.719
Propiedad de inversión		1.274	1.360
Inversiones en subsidiarias	8	444.783	389.058
Activos intangibles		2.872	3.086
Otros activos		7.889	8.639
<b>Activos no corrientes totales</b>		<b><u>1.856.656</u></b>	<b><u>1.777.796</u></b>
<b>ACTIVOS TOTALES</b>		<b><u>3.687.817</u></b>	<b><u>3.525.066</u></b>
<b><u>PASIVOS</u></b>			
<b><u>PASIVOS CORRIENTES</u></b>			
Cuentas comerciales por pagar	9	1.063.311	875.400
Préstamos	10 y 20	582.052	421.031
Remuneraciones y cargas sociales	11	217.038	229.749
Impuestos por pagar	20	96.012	95.759
Anticipos de clientes		65.160	110.582
Provisiones		3.051	1.273
Otros pasivos		12.815	13.380
<b>Pasivos corrientes totales</b>		<b><u>2.039.439</u></b>	<b><u>1.747.174</u></b>
<b><u>PASIVOS NO CORRIENTES</u></b>			
Préstamos	10 y 20	1.077.324	935.223
Impuestos por pagar	20	47.832	51.498
Pasivo por impuesto diferido	12	5.837	107.873
Provisiones		7.374	7.190
Otros pasivos		19.810	22.456
<b>Pasivos no corrientes totales</b>		<b><u>1.158.177</u></b>	<b><u>1.124.240</u></b>
<b>PASIVOS TOTALES</b>		<b><u>3.197.616</u></b>	<b><u>2.871.414</u></b>
<b><u>PATRIMONIO</u></b>			
Capital social		457.547	457.547
Reservas		232.500	253.918
Resultados acumulados – incluye el resultado del período o ejercicio		(199.846)	(57.813)
<b>PATRIMONIO TOTAL</b>		<b><u>490.201</u></b>	<b><u>653.652</u></b>
<b>PASIVOS TOTALES Y PATRIMONIO</b>		<b><u>3.687.817</u></b>	<b><u>3.525.066</u></b>

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

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**JOSÉ A. MORENO**  
Presidente

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados  
fechado el 8 de agosto de 2014 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

**José E. Lema (Socio)**  
Contador Público U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 103 - F° 60

**MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA**  
**ESTADO INTERMEDIO SEPARADO CONDENSADO DE GANANCIAS O PÉRDIDAS Y**  
**OTROS RESULTADOS INTEGRALES CORRESPONDIENTE A LOS PERÍODOS DE**  
**SEIS Y TRES MESES TERMINADOS EL 30 DE JUNIO DE 2014**  
(en miles de pesos)

	Notas	30/06/2014 (6 meses)	30/06/2013 (6 meses)	30/06/2014 (3 meses)	30/06/2013 (3 meses)
Ingresos	13	5.134.966	3.763.835	2.704.912	2.001.731
Costo de ventas	14	(3.675.242)	(2.698.967)	(1.939.667)	(1.423.417)
<b>Ganancia bruta</b>		<b>1.459.724</b>	<b>1.064.868</b>	<b>765.245</b>	<b>578.314</b>
Gastos de comercialización	15	(1.123.314)	(879.107)	(611.883)	(472.553)
Gastos de administración	15	(163.265)	(126.637)	(87.414)	(68.628)
Ingresos por inversiones		10.670	38.006	3.925	22.636
Costos financieros	16	(113.130)	(77.621)	(65.638)	(39.219)
Diferencias de cambio		(351.497)	(104.580)	(27.492)	(58.472)
Resultado de inversiones en subsidiarias	17	(6.009)	40.978	(12.059)	23.349
Otras ganancias y pérdidas	18	(2.446)	111.431	(2.399)	112.415
<b>(Pérdida) ganancia antes de impuestos</b>		<b>(289.267)</b>	<b>67.338</b>	<b>(37.715)</b>	<b>97.842</b>
Impuestos a las ganancias y a la ganancia mínima presunta	19	89.421	10.882	(1.875)	(2.760)
<b>(PÉRDIDA) GANANCIA NETA DEL PERÍODO</b>		<b>(199.846)</b>	<b>78.220</b>	<b>(39.590)</b>	<b>95.082</b>
<b>Otro resultado integral</b>					
Partidas que pueden ser reclasificadas posteriormente al estado de ganancias o pérdidas:					
Diferencias de conversión de sociedades en el exterior					
		36.395	1.453	6.920	(4.113)
<b>Otro resultado integral, neto de impuesto a las ganancias</b>		<b>36.395</b>	<b>1.453</b>	<b>6.920</b>	<b>(4.113)</b>
<b>(PÉRDIDA) GANANCIA INTEGRAL TOTAL DEL PERÍODO</b>		<b>(163.451)</b>	<b>79.673</b>	<b>(32.670)</b>	<b>90.969</b>

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

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**JOSÉ A. MORENO**  
Presidente

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados  
fechado el 8 de agosto de 2014 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

**José E. Lema (Socio)**  
Contador Público U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 103 - F° 60

**MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA****ESTADO INTERMEDIO SEPARADO CONDENSADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO CORRESPONDIENTE AL PERÍODO DE SEIS MESES TERMINADO EL 30 DE JUNIO 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		
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2013</b>	<b>457.547</b>	<b>15.273</b>	<b>30.682</b>	<b>21.547</b>	<b>186.416</b>	<b>(57.813)</b>	<b>653.652</b>
Pérdida neta del período						(199.846)	(199.846)
Otro resultado integral del período				36.395			36.395
Ganancia (pérdida) integral total del período				36.395		(199.846)	(163.451)
Resolución de la Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria del 10 de abril de 2014: Absorción de pérdidas acumuladas					(57.813)	57.813	
<b>Saldos al 30 de junio de 2014</b>	<b>457.547</b>	<b>15.273</b>	<b>30.682</b>	<b>57.942</b>	<b>128.603</b>	<b>(199.846)</b>	<b>490.201</b>

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

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora**JOSÉ A. MORENO**  
PresidenteEl informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados  
fechado el 8 de agosto de 2014 se extiende en documento aparte**DELOITTE S.C.****José E. Lema (Socio)**  
Contador Público U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 103 - F° 60

**MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA**  
**ESTADO INTERMEDIO SEPARADO CONDENSADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO CORRESPONDIENTE AL PERÍODO DE SEIS MESES TERMINADO**  
**EL 30 DE JUNIO DE 2013**  
(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		
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2012</b>	<b>457.547</b>	<b>15.273</b>	<b>30.682</b>	<b>1.489</b>		<b>186.416</b>	<b>691.407</b>
Ganancia neta del período						78.220	78.220
Otro resultado integral del período				1.453			1.453
Ganancia integral total del período				1.453		78.220	79.673
Resolución de la Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de accionistas del 26 de marzo de 2013: Constitución de reserva especial						186.416	(186.416)
<b>Saldos al 30 de junio de 2013</b>	<b>457.547</b>	<b>15.273</b>	<b>30.682</b>	<b>2.942</b>	<b>186.416</b>	<b>78.220</b>	<b>771.080</b>

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

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**JOSÉ A. MORENO**  
Presidente

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados  
fechado el 8 de agosto de 2014 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

**José E. Lema (Socio)**  
Contador Público U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 103 - F° 60



**MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA**  
**ESTADO INTERMEDIO SEPARADO CONDENSADO DE FLUJOS DE EFECTIVO**  
**CORRESPONDIENTE AL PERÍODO DE SEIS MESES TERMINADO EL 30 DE JUNIO DE 2014**  
(en miles de pesos)

	<u>30/06/2014</u>	<u>30/06/2013</u>
<b><u>FLUJOS DE EFECTIVO GENERADOS POR LAS ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</u></b>		
(Pérdida) ganancia neta del período	(199.846)	78.220
Ajustes para arribar al flujo de efectivo proveniente de las actividades de operación:		
Impuestos a las ganancias y a la ganancia mínima presunta	(89.421)	(10.882)
Costos financieros	113.130	77.621
Diferencias de cambio	347.324	99.099
Depreciación de propiedad, planta y equipo, y otros	61.322	54.482
Cargos por constitución o aumento de provisiones	5.664	14.104
Depreciación de propiedad de inversión	85	85
Amortización de activos intangibles	214	222
Resultado de inversiones en subsidiarias	6.009	(40.978)
Ganancia por compra de subsidiaria		(22.776)
Ganancia por venta de inversiones en otras sociedades		(25.077)
Ganancia por disposición de propiedad, planta y equipo, y otros	(1.917)	(27.371)
	<u>242.564</u>	<u>196.749</u>
Cambios en el capital de trabajo	85.131	38.046
Subtotal	<u>327.695</u>	<u>234.795</u>
Pago de impuestos a las ganancias y a la ganancia mínima presunta	(10.030)	(8.091)
<b>Flujo neto de efectivo generado por las actividades de operación</b>	<u>317.665</u>	<u>226.704</u>
<b><u>FLUJOS DE EFECTIVO (UTILIZADOS EN) GENERADOS POR LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</u></b>		
Pagos por compras de propiedad, planta y equipo, y otros	(84.508)	(77.647)
Cobros por venta de otros activos financieros	8.123	12.763
Cobros por venta de subsidiaria	6.347	1.253
Cobros por venta de propiedad, planta y equipo, y otros	2.255	51.775
Pagos por adquisición de subsidiaria	(10.050)	(7.168)
Dividendos cobrados de subsidiarias	6.554	57.269
Aumento de inversión en subsidiarias	(12.867)	(10.412)
Cobros por venta de inversiones en otras sociedades		26.605
Disminución de otros activos	750	477
<b>Flujo neto de efectivo (utilizado en) generado por las actividades de inversión</b>	<u>(83.396)</u>	<u>54.915</u>
<b><u>FLUJOS DE EFECTIVO UTILIZADOS EN LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</u></b>		
Cobros de préstamos	65.604	34.462
Reembolsos de préstamos	(115.154)	(155.079)
Pagos de intereses	(100.308)	(66.212)
<b>Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de financiación</b>	<u>(149.858)</u>	<u>(186.829)</u>
<b>Aumento neto del efectivo y equivalentes de efectivo</b>	<b>84.411</b>	<b>94.790</b>
<b>Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del ejercicio</b>	<b>91.165</b>	<b>52.298</b>
<b>Efectivo y equivalentes de efectivo al cierre del período</b>	<b><u>175.576</u></b>	<b><u>147.088</u></b>

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

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**JOSÉ A. MORENO**  
Presidente

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados  
fechado el 8 de agosto de 2014 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

**José E. Lema (Socio)**  
Contador Público U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 103 - F° 60

**MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS SEPARADOS CONDENSADOS**  
**CORRESPONDIENTES AL PERÍODO DE SEIS MESES TERMINADO EL 30 DE JUNIO**  
**DE 2014**

(en miles de pesos)

**1. INFORMACIÓN GENERAL**

Mastellone Hermanos S.A. (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.

**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 seis meses finalizado el 30 de junio de 2014 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 2013, los que han sido preparados de acuerdo con las NIIF.

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados  
fechado el 8 de agosto de 2014 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

**José E. Lema (Socio)**  
Contador Público U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 103 - F° 60

Los importes y otra información correspondientes al ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2013 y al período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2013 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 2013, 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 modificaciones a la NIC 32 (Instrumentos financieros: presentación) clarifican los requisitos para la compensación de instrumentos financieros, y específicamente, clarifica el significado de la expresión “actualmente tiene un derecho reconocido legalmente de compensación”. Los cambios no afectaron en forma significativa las revelaciones en los estados financieros de la Sociedad.
- Las modificaciones a la NIIF 10 otorgan a las sociedades de inversión una exención de la obligación de consolidación de ciertas subsidiarias requiriendo como contraparte la valuación de cada subsidiaria elegible al valor razonable con cambios en resultados. La exención no aplica a subsidiarias de una sociedad de inversión que presta servicios relacionados con las actividades de inversión de la sociedad de inversión. Como consecuencia del mencionado cambio, se realizaron modificaciones a la NIIF 12 y a la NIC 27 para incorporar los nuevos requerimientos de presentación requeridos para las sociedades de inversión. La aplicación de esta nueva norma no afectó los montos expuestos en relación a activos y pasivos de la Sociedad.
- La CINIIF 21 (Gravámenes) trata sobre la contabilización de un pasivo para pagar un gravamen impuesto por el Gobierno de acuerdo con la legislación. La aplicación de esta nueva norma no afectó los montos expuestos en relación a activos y pasivos de la Sociedad.

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados  
fechado el 8 de agosto de 2014 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

**José E. Lema (Socio)**  
Contador Público U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 103 - F° 60

## 2.4 Normas e interpretaciones emitidas no adoptadas a la fecha.

La Sociedad no adoptó las NIIF que se detallan a continuación, que fueron emitidas, pero a la fecha no han sido adoptadas, dado que su aplicación no es exigida al cierre del período terminado el 30 de junio de 2014:

<u>Norma</u>	<u>Denominación</u>
NIIF 9	Instrumentos financieros <sup>1</sup>
NIIF 15	Ingresos <sup>2</sup>
Modificaciones a las NIIF (ciclo anual 2010-2012)	Varias <sup>3</sup>
Modificaciones a las NIIF (ciclo anual 2011-2013)	Varias <sup>3</sup>

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

<sup>2</sup> En vigencia para los ejercicios que comienzan a partir del 1° de enero de 2017.

<sup>3</sup> En vigencia para los ejercicios que comienzan a partir del 1° de julio de 2014.

- 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 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 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 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

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados  
fechado el 8 de agosto de 2014 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

**José E. Lema (Socio)**  
Contador Público U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 103 - F° 60

(Pagos basados en acciones), a la NIIF 3 (Combinaciones de negocio) y a la NIIF 8 (Segmentos de operación), entre otras.

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 2015. 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 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).

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 2015. 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.

## 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 consolidados y 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 intermedios condensados presentados juntamente con estados financieros separados intermedios condensados sean iguales en ambos juegos de estados financieros.

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 30 de junio de 2014 y 31 de diciembre de 2013, respectivamente. Los resultados de las inversiones en las sociedades controladas al 30 de junio de 2014 y 2013 se computaron sobre los respectivos estados financieros a esas fechas, por períodos coincidentes con los de la sociedad controlante.

La Sociedad adquirió en mayo de 2013 el 99,99% del capital social de Compañía Puntana de Carnes Elaboradas S.A. (“Copuce”). Dicha sociedad está radicada en la ciudad de Villa Mercedes, Provincia de San Luis y se encuentra comprendida dentro de los regímenes de promoción industrial para el desarrollo de diversas actividades, incluyendo la elaboración de productos lácteos. El precio de adquisición fue de aproximadamente 35 millones de pesos, de los cuales (i) 20% fueron efectivamente abonados en la fecha de compra, (ii) 5% fue retenido para afrontar eventuales pagos vinculados con situaciones no previstas a la fecha de la transacción (el saldo remanente de esta retención, de acuerdo a lo establecido en el contrato de compraventa, de existir,

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados  
fechado el 8 de agosto de 2014 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

**José E. Lema (Socio)**  
Contador Público U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 103 - F° 60

será reintegrado a los vendedores) y (iii) el saldo de precio es abonado en cuatro cuotas anuales consecutivas, las tres primeras por el 20% del precio y la restante por el 15%, venciendo los días 21 de mayo, desde el año 2014 hasta el año 2017.

De acuerdo con el método de la adquisición descrito en la NIIF 3 “Combinaciones de negocios”, la Sociedad realizó la asignación del costo de compra de las acciones de Copuce a la fecha de adquisición. Los activos identificados y los pasivos asumidos de Copuce fueron medidos a su valor razonable a la fecha de adquisición, sobre la base de información contable de la sociedad adquirida al 31 de mayo de 2013. A la fecha de adquisición, los activos adquiridos ascendieron a 71 millones y las deudas asumidas a 1 millón. Del resultado de la alocaación antes mencionada, resultó un valor de los activos netos superior al valor de libros de Copuce en aproximadamente 63 millones de pesos. El exceso entre el valor de alocaación de los activos netos antes mencionado sobre el costo de adquisición, ascendió a un importe de 35 millones de pesos y fue contabilizado como una ganancia por “compra ventajosa” en el ejercicio 2013 (en el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2013, el importe contabilizado por este concepto ascendió a 23 millones de pesos).

### 3. OTROS ACTIVOS FINANCIEROS

	<u>30/06/2014</u>	<u>31/12/2013</u>
• <u>Corrientes</u>		
Fondos comunes de inversión de disponibilidad restringida (nota 20d)	2.420	9.554
Títulos privados	7.509	7.506
Colocaciones financieras en subsidiarias (nota 21)	3.897	3.318
Colocaciones financieras en partes relacionadas (nota 21)	343	1.029
Colocaciones financieras diversas	541	2.665
<b>Total</b>	<b><u>14.710</u></b>	<b><u>24.072</u></b>
• <u>No corrientes</u>		
Colocaciones financieras en subsidiarias (nota 21)	8.398	9.253
Colocaciones financieras diversas	8.765	6.671
<b>Total</b>	<b><u>17.163</u></b>	<b><u>15.924</u></b>

### 4. CUENTAS COMERCIALES POR COBRAR

	<u>30/06/2014</u>	<u>31/12/2013</u>
Comunes	615.296	636.575
Del exterior	2.277	7.219
Subsidiarias (nota 21)	129.022	159.402
Otras partes relacionadas (nota 21)	119.536	50.108
Documentados	15.846	5.041
Reintegros por exportaciones	30.796	26.208
<b>Subtotal</b>	<b><u>912.773</u></b>	<b><u>884.553</u></b>
Provisión para deudores incobrables	(15.378)	(13.547)
Provisión para bonificaciones y devoluciones	(14.022)	(14.220)
<b>Total</b>	<b><u>883.373</u></b>	<b><u>856.786</u></b>

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados  
 fechado el 8 de agosto de 2014 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

**José E. Lema (Socio)**  
 Contador Público U.B.A.  
 C.P.C.E.C.A.B.A. T° 103 - F° 60

## 5. OTRAS CUENTAS POR COBRAR

	<u>30/06/2014</u>	<u>31/12/2013</u>
• <u>Corrientes</u>		
Subsidiarias (nota 21)	1.200	16.260
Gastos pagados por adelantado	6.560	9.943
Deudores por venta de inversiones en subsidiarias	8.938	13.351
Deudores por ventas de propiedad, planta y equipo, y otros	3.373	3.373
Siniestros a recuperar	1.412	2.394
Anticipos a proveedores de servicios	2.449	800
Depósitos en garantía (nota 20c)	149	113
Partes relacionadas (nota 21)		41
Créditos con empresas en situación concursal	191	215
Diversos	5.809	4.973
<b>Subtotal</b>	<b>30.081</b>	<b>51.463</b>
Provisión para deudores incobrables	(590)	(590)
<b>Total</b>	<b>29.491</b>	<b>50.873</b>
• <u>No corrientes</u>		
Créditos con empresas en situación concursal	9.127	9.156
Recupero decretos N° 7290/67 y 9038/78	3.992	3.992
Depósitos en garantía (nota 20c)	78	114
Diversos	89	34
<b>Subtotal</b>	<b>13.286</b>	<b>13.296</b>
Provisión para deudores incobrables	(7.767)	(7.806)
<b>Total</b>	<b>5.519</b>	<b>5.490</b>

## 6. INVENTARIOS

	<u>30/06/2014</u>	<u>31/12/2013</u>
Mercaderías de reventa		6.474
Productos terminados	323.983	306.943
Productos en proceso	139.706	152.809
Materias primas, envases y materiales	243.822	211.456
<b>Subtotal</b>	<b>707.511</b>	<b>677.682</b>
Anticipos a proveedores	11.458	2.816
<b>Total</b>	<b>718.969</b>	<b>680.498</b>

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados  
 fechado el 8 de agosto de 2014 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

**José E. Lema (Socio)**  
 Contador Público U.B.A.  
 C.P.C.E.C.A.B.A. T° 103 - F° 60

## 7. PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO, Y OTROS

	30/06/2014										
	Costo o costo atribuido					Depreciaciones					Neto resultante
	Valor al comienzo del ejercicio	Aumentos	Transfe-rencias	Dismi-nuciones	Valor al cierre del período	Acumuladas al comienzo del ejercicio	Dismi-nuciones	Depreciación		Acumuladas al cierre del período	
							Alícuota	Del período			
Terrenos y edificios	800.302			100	800.202	110.224		2,5, 2,86 y 4	13.213	123.437	676.765
Maquinarias, equipos, herramientas y repuestos (1)	990.331	2.021	10.929	347	1.002.934	769.980	321	5, 10, 20 y 33	13.861	783.520	219.414
Instalaciones, equipos de laboratorio y muebles y útiles	699.641	4.354	15.784	623	719.156	519.724	613	10 y 25	13.312	532.423	186.733
Rodados (2)	112.898	2.823		980	114.741	91.001	778	20	1.705	91.928	22.813
Obras en curso	180.295	41.984	(23.237)		199.042						199.042
Anticipos a proveedores	3.816	7.098	(3.476)		7.438						7.438
<b>Subtotal</b>	<b>2.787.283</b>	<b>58.280</b>	<b>-</b>	<b>2.050</b>	<b>2.843.513</b>	<b>1.490.929</b>	<b>1.712</b>		<b>42.091</b>	<b>1.531.308</b>	<b>1.312.205</b>
<b>Otros bienes:</b>											
Bandejas	94.454	26.228			120.682	37.089		33	19.231	56.320	64.362
<b>Saldos al 30 de junio de 2014</b>	<b>2.881.737</b>	<b>84.508</b>	<b>-</b>	<b>2.050</b>	<b>2.964.195</b>	<b>1.528.018</b>	<b>1.712</b>		<b>61.322</b>	<b>1.587.628</b>	<b>1.376.567</b>

(1) Incluye maquinarias entregadas en comodato a Promas S.A. por un valor residual de 9.166 al 30 de junio de 2014.

(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 21.866 al 30 de junio de 2014.

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados  
 fechado el 8 de agosto de 2014 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

**José E. Lema (Socio)**  
 Contador Público U.B.A.  
 C.P.C.E.C.A.B.A. T° 103 - F° 60

	31/12/2013										
	Costo o costo atribuido					Depreciaciones					Neto resultante
	Valor al comienzo del ejercicio	Aumentos	Transfe-rencias	Dismi-nuciones	Valor al cierre del ejercicio	Acumuladas al comienzo del ejercicio	Dismi-nuciones	Depreciación		Acumuladas al cierre del ejercicio	
							Alf-cuota	Del ejercicio			
Terrenos y edificios	814.369	174	2.501	16.742	800.302	84.617	938	2,5, 2,86 y 4	26.545	110.224	690.078
Maquinarias, equipos, herramientas y repuestos (1)	988.717	4.223	17.961	20.570	990.331	755.897	12.258	5, 10, 20 y 33	26.341	769.980	220.351
Instalaciones, equipos de laboratorio y muebles y útiles	711.856	23.913	13.629	49.757	699.641	540.909	44.786	10 y 25	23.601	519.724	179.917
Rodados (2)	117.034	6.325	2.544	13.005	112.898	99.523	11.525	20	3.003	91.001	21.897
Obras en curso	140.240	101.075	(32.798)	28.222	180.295						180.295
Anticipos a proveedores	2.891	5.811	(3.837)	1.049	3.816						3.816
<b>Subtotal</b>	<b>2.775.107</b>	<b>141.521</b>	<b>-</b>	<b>129.345</b>	<b>2.787.283</b>	<b>1.480.946</b>	<b>69.507</b>		<b>79.490</b>	<b>1.490.929</b>	<b>1.296.354</b>
<b>Otros bienes:</b>											
Bandejas	123.062	42.019		70.627	94.454	76.537	70.627	33	31.179	37.089	57.365
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2013</b>	<b>2.898.169</b>	<b>183.540</b>	<b>-</b>	<b>199.972</b>	<b>2.881.737</b>	<b>1.557.483</b>	<b>140.134</b>		<b>110.669</b>	<b>1.528.018</b>	<b>1.353.719</b>

(1) Incluye maquinarias entregadas en comodato a Promas S.A. por un valor residual de 9.780 al 31 de diciembre de 2013.

(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 21.025 al 31 de diciembre de 2013.

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados  
 fechado el 8 de agosto de 2014 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

**José E. Lema (Socio)**  
 Contador Público U.B.A.  
 C.P.C.E.C.A.B.A. T° 103 - F° 60

## 8. INVERSIONES EN SUBSIDIARIAS

Denominación y características de los valores	Clase	30/06/2014			31/12/2013
		Cantidad	Valor nominal (en pesos)	Valor de libros	Valor de libros
Compañía Puntana de Carnes Elaboradas S.A. (1)	Ordinarias	46.135.675	1,00	102.777	104.125
Con-Ser S.A.	Ordinarias	1.342.026	1,00	50.652	48.046
Leitesol Industria e Comercio S.A.	Ordinarias	20.484.550	1,00 (2)	176.469	98.840
Marca 4 S.A.	Ordinarias	11.400	1,00	47	43
Marca 5 Asesores en Seguros S.A.	Ordinarias	350.594	1,00	1.718	1.204
Mastellone de Paraguay S.A.	Ordinarias	47	100,00 (3)	-	-
Mastellone Hermanos do Brasil Comercial e Industrial Ltda.	Ordinarias	261.988	1,00 (2)	-	-
Mastellone San Luis S.A.	Ordinarias	41.293.949	1,00	40.302	57.832
Promas S.A.	Ordinarias	980.000	100,00	69.697	75.847
<b>Subtotal</b>				<b>441.662</b>	<b>385.937</b>
<b>Llave de negocio: Con-Ser S.A.</b>				<b>3.121</b>	<b>3.121</b>
<b>Total inversiones en subsidiarias</b>				<b>444.783</b>	<b>389.058</b>

- (1) Sociedad adquirida en 2013. Ver nota 2.5.  
(2) En reales  
(3) En guaraníes

## 9. CUENTAS COMERCIALES POR PAGAR

	30/06/2014	31/12/2013
Comunes	637.406	589.642
Subsidiarias (nota 21)	31.171	23.851
Otras partes relacionadas (nota 21)	165.606	75.360
Documentadas	217.765	173.601
Proveedores del exterior	11.363	12.946
<b>Total</b>	<b>1.063.311</b>	<b>875.400</b>

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados  
fechado el 8 de agosto de 2014 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

**José E. Lema (Socio)**  
Contador Público U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 103 - F° 60

## 10. PRÉSTAMOS

	<u>30/06/2014</u>	<u>31/12/2013</u>
• <u>Corrientes</u>		
<b>Capital:</b>		
Obligaciones negociables y deuda por préstamos:		
Obligaciones negociables:		
Series A, B y C – vencimiento final 2018	58.995	47.302
Serie D – vencimiento final 2015	28.466	19.563
Subtotal	<u>87.461</u>	<u>66.865</u>
Deuda por préstamos:		
Tramo A – vencimiento final 2015	95.222	65.442
Tramo B – vencimiento final 2018	5.862	4.700
Subtotal	<u>101.084</u>	<u>70.142</u>
<b>Subtotal – obligaciones negociables y deuda por préstamos</b>	<b>188.545</b>	<b>137.007</b>
Otras deudas financieras:		
Sin garantía	34.161	14.891
Sin garantía– partes relacionadas (nota 21)		1.742
Con garantía	308.291	222.417
Con garantía– partes relacionadas (nota 21)	41.925	41.387
<b>Subtotal – otras deudas financieras</b>	<b>384.377</b>	<b>280.437</b>
<b>Total capital</b>	<b>572.922</b>	<b>417.444</b>
<b>Intereses devengados:</b>		
Sin garantía - partes relacionadas (nota 21)		113
Sin garantía y con garantía	9.130	3.474
<b>Total intereses devengados</b>	<b>9.130</b>	<b>3.587</b>
<b>Total</b>	<b>582.052</b>	<b>421.031</b>

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados  
 fechado el 8 de agosto de 2014 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

**José E. Lema (Socio)**  
 Contador Público U.B.A.  
 C.P.C.E.C.A.B.A. T° 103 - F° 60

	<u>30/06/2014</u>	<u>31/12/2013</u>
• <u>No corrientes</u>		
<b>Capital:</b>		
Obligaciones negociables y deuda por préstamos:		
Obligaciones negociables:		
Series A, B y C – vencimiento final 2018	951.808	786.806
Serie D – vencimiento final 2015	16.266	26.084
Subtotal	<u>968.074</u>	<u>812.890</u>
Deuda por préstamos:		
Tramo A – vencimiento final 2015	54.413	87.256
Tramo B – vencimiento final 2018	96.721	79.900
Subtotal	<u>151.134</u>	<u>167.156</u>
<b>Subtotal - Obligaciones negociables y deuda por préstamos</b>	<b>1.119.208</b>	<b>980.046</b>
Otras deudas financieras:		
Sin garantía	12.200	13.042
Con garantía	6.412	5.594
<b>Subtotal – otras deudas financieras</b>	<b><u>18.612</u></b>	<b><u>18.636</u></b>
<b>Total capital</b>	<b><u>1.137.820</u></b>	<b><u>998.682</u></b>
<b>Ajuste a costo amortizado:</b>		
Obligaciones negociables Series A, B y C – vencimiento final 2018	(44.667)	(44.434)
Obligaciones negociables Serie D – vencimiento final 2015	(2.598)	(3.338)
Deuda por préstamo – tramo A – vencimiento final 2015	(8.710)	(11.190)
Deuda por préstamo – tramo B – vencimiento final 2018	(4.521)	(4.497)
<b>Total ajuste a costo amortizado</b>	<b><u>(60.496)</u></b>	<b><u>(63.459)</u></b>
<b>Total</b>	<b><u>1.077.324</u></b>	<b><u>935.223</u></b>

**10.1 Resumen de los principales acuerdos de préstamos - Deuda financiera con vencimiento final en 2015 y 2018 (ver adicionalmente nota 24)**

Se detallan a continuación las características de la deuda financiera con vencimiento final en 2015 y 2018, derivada de una refinanciación voluntaria concretada en mayo de 2010.

1. Resumen de los montos de capital pendientes 30 de junio de 2014 de la deuda financiera con vencimiento final en 2015 y 2018:

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados fechado el 8 de agosto de 2014 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

**José E. Lema (Socio)**  
Contador Público U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 103 - F° 60

Deuda	Monto en moneda de origen - en miles	Monto en miles de pesos (al 30 de junio de 2014)
Obligaciones negociables Series A, B y C – vencimiento final 2018	U\$S 124.284	1.010.803
Obligaciones negociables Serie D – vencimiento final 2015	U\$S 5.500	44.732
Deuda por préstamo – tramo A – vencimiento final 2015	U\$S 18.398	149.635
Deuda por préstamo – tramo B - vencimiento final 2018	U\$S 12.613	102.583
<b>Total</b>	<b>160.795</b>	<b>1.307.753</b>

## 2. Pago de capital e intereses pendientes al 30 de junio de 2014:

Vencimiento	Obligaciones Negociables Series A, B y C y deuda por préstamo, tramo B Vencimiento 2018		Obligaciones Negociables Serie D y deuda por préstamo, tramo A Vencimiento 2015	
	Amortización de capital	Tasa (*)	Amortización de capital	Tasa
31-Diciembre-14	2,50%	8,50%	15,00%	(**)
30-Junio-15	2,50%	9,00%	20,00%	(**)
31-Diciembre-15	2,50%	9,00%	20,00%	(**)
30-Junio-16	10,00%	9,00%		
31-Diciembre-16	10,00%	9,00%		
30-Junio-17	15,00%	9,00%		
31-Diciembre-17	15,00%	9,00%		
30-Junio-18	15,00%	9,00%		
31-Diciembre-18	15,00%	9,00%		

(\*) Las tasas de interés indicadas corresponden a tasas nominales anuales, las que se devengan en el semestre que termina en cada fecha. No incluyen la tasa de interés contingente mencionada más adelante.

(\*\*) La tasa de interés aplicable a la deuda con vencimiento 2015 es variable y se calcula en base a la tasa LIBO más un spread del 2,5%, con un tope del 6% anual.

## 3. Otras condiciones

La deuda financiera con vencimiento final en 2018 tiene derecho al pago de intereses contingentes, a una tasa anual durante cada período de un año, a partir del 1° de enero de 2011, equivalente al 0,3% por cada U\$S 5 millones o fracción en que el EBITDA (según se define en los acuerdos) del ejercicio económico inmediatamente anterior supere los U\$S 40 millones, con un tope del 4% si el EBITDA es igual o superior a U\$S 105 millones. Los pagos de interés semestrales con vencimiento el 30 de junio y 31 de diciembre de 2011 devengaron una tasa de interés contingente de 2,1% en función del EBITDA por el ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2010. Los pagos de interés semestrales con vencimiento el 30 de junio y 31 de diciembre de 2012 devengaron una tasa de interés contingente de 2,1% en función del EBITDA por el ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2011. Los pagos de interés

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados  
fechado el 8 de agosto de 2014 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

**José E. Lema (Socio)**  
Contador Público U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 103 - F° 60

semestrales con vencimiento el 30 de junio y 31 de diciembre de 2013 devengaron una tasa de interés contingente de 1,2% en función del EBITDA por el ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2012. Los pagos de interés semestrales con vencimiento el 30 de junio y 31 de diciembre de 2014 devengan una tasa de interés contingente de 2,4% en función del EBITDA por el ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2013.

Cada 30 de junio a partir del 30 de junio de 2011, la Sociedad debe destinar a amortizar en forma proporcional y a su valor nominal, un monto de capital de la deuda financiera de la Sociedad con vencimiento final en 2018 equivalente al 75% de los fondos excedentes (según se los define en las condiciones de emisión de dicha deuda) del ejercicio económico anterior. Al 31 de diciembre de 2013, del cálculo efectuado por la Sociedad surge que no han existido fondos excedentes, en los términos de los acuerdos respectivos, que hubiera requerido la cancelación anticipada de una porción de las mismas.

Dentro de las condiciones de estas deudas, la Sociedad debe efectuar una reducción de la misma (adicionalmente a sus vencimientos programados, y a concretar hasta el 31 de diciembre de 2011) por US\$ 20 millones, o soportar en caso de no hacerlo así, un aumento en la tasa de interés (i) del 0,25% anual por el ejercicio 2012, y (ii) del 1% anual por el ejercicio 2013, incrementándose posteriormente en 0,25% desde el 1° de enero de cada año posterior, hasta que tal reducción sea completada en su totalidad. No habiendo completado la Sociedad la mencionada reducción de deuda, se produjo el consiguiente incremento en la tasa de interés del 0,25% anual a partir del ejercicio 2012 y del 1% a partir del ejercicio 2013.

Los acuerdos 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 y subsidiarias no restringidas, crear o asumir gravámenes, participar de fusiones o consolidaciones y celebrar una venta de todo o sustancialmente la totalidad de sus activos.

Las deudas con vencimiento final en 2015 y 2018 están garantizadas en cada caso, en forma proporcional y en primer grado por prendas otorgadas al agente de la garantía por parte de los accionistas de la Sociedad sobre un número de acciones del capital social de la Sociedad equivalente al 32,51% y 16,49%, respectivamente, de su capital social y derechos de voto. Las sociedades controladas Con-Ser S.A., Compañía Puntana de Carnes Elaboradas S.A. (esta sociedad desde junio de 2013), Leitesol Industria e Comercio Ltda., Mastellone San Luis S.A. y Promas S.A. garantizan de manera conjunta y solidaria las obligaciones negociables y la deuda por préstamo.

## **10.2 Programa de emisión de Obligaciones Negociables**

Con fecha 11 de abril de 2014, el Directorio de la Sociedad aprobó la actualización del programa global de emisión de obligaciones negociables por un valor nominal de hasta US\$ 400.000.000, el cual había sido creado y ampliado por resoluciones de las Asambleas de Accionistas celebradas el 23 de mayo de 2007 y el 31 de marzo de 2011, respectivamente. Dicho programa fue autorizado por la Comisión Nacional de Valores el 9 de mayo de 2014. Ver adicionalmente nota 24.

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados  
fechado el 8 de agosto de 2014 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

**José E. Lema (Socio)**  
Contador Público U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 103 - F° 60

## 11. REMUNERACIONES Y CARGAS SOCIALES

	<u>30/06/2014</u>	<u>31/12/2013</u>
Remuneraciones y gratificaciones	139.214	155.088
Cargas sociales	77.824	74.661
<b>Total</b>	<b><u>217.038</u></b>	<b><u>229.749</u></b>

## 12. PASIVO POR IMPUESTO DIFERIDO

	<u>30/06/2014</u>	<u>31/12/2013</u>
Diferencias temporarias de medición:		
Provisiones y otros gastos no deducibles	25.342	18.180
Inventarios	34.216	39.029
Activos intangibles	835	760
Otros activos	(185)	(185)
Propiedad, planta y equipo, y otros	(281.971)	(286.072)
Préstamos	(21.534)	(22.512)
Quebrantos impositivos acumulados	137.330	38.092
Impuesto a la ganancia mínima presunta	100.130	104.835
<b>Total</b>	<b><u>(5.837)</u></b>	<b><u>(107.873)</u></b>

Los quebrantos acumulados por impuesto a las ganancias declarados por la Sociedad pendientes de utilización al 30 de junio de 2014 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>
2012	69.271	35%	24.245	2017
2013	22.546	35%	7.891	2018
			32.136	
Quebrantos originados en el período			105.194 (1)	
			<b><u>137.330</u></b>	

(1) Corresponde al quebranto por el resultado fiscal estimado por el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2014, el cual resultaría en un quebranto en la declaración jurada del ejercicio 2014, en la medida que se mantenga dicho resultado negativo al final de dicho ejercicio fiscal.

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

	<u>Saldo al comienzo del ejercicio</u>	<u>Cargo del período / ejercicio (1)</u>	<u>Saldo al cierre del período / ejercicio</u>
Diferencias temporarias de medición	(250.800)	7.503	(243.297)
Quebrantos impositivos acumulados	38.092	99.238	137.330
<b>Total 30/06/2014</b>	<b><u>(212.708)</u></b>	<b><u>106.741</u></b>	<b><u>(105.967)</u></b>
Diferencias temporarias de medición	(287.896)	37.096	(250.800)
Quebrantos impositivos acumulados	22.278	15.814	38.092
<b>Total 31/12/2013</b>	<b><u>(265.618)</u></b>	<b><u>52.910</u></b>	<b><u>(212.708)</u></b>

(1) Imputado a impuesto a las ganancias – nota 19, en 2014.

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados fechado el 8 de agosto de 2014 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

**José E. Lema (Socio)**  
Contador Público U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 103 - F° 60

### 13. INGRESOS

	<b>30/06/2014</b>	<b>30/06/2013</b>	<b>30/06/2014</b>	<b>30/06/2013</b>
	<b>(6 meses)</b>	<b>(6 meses)</b>	<b>(3 meses)</b>	<b>(3 meses)</b>
Ventas brutas de bienes	5.579.246	4.055.074	2.949.305	2.161.939
Servicios prestados	91.310	80.112	41.516	37.782
Impuestos directos sobre ventas	(115.579)	(86.857)	(59.698)	(45.902)
Bonificaciones	(334.185)	(215.832)	(187.695)	(119.093)
Devoluciones	(85.826)	(68.662)	(38.516)	(32.995)
<b>Total</b>	<b>5.134.966</b>	<b>3.763.835</b>	<b>2.704.912</b>	<b>2.001.731</b>

### 14. COSTO DE VENTAS

	<b>30/06/2014</b>	<b>30/06/2013</b>	<b>30/06/2014</b>	<b>30/06/2013</b>
	<b>(6 meses)</b>	<b>(6 meses)</b>	<b>(3 meses)</b>	<b>(3 meses)</b>
<u>Costo de bienes vendidos</u>				
Existencias al comienzo del ejercicio				
Mercaderías de reventa	6.474	2.617	2.395	3.440
Productos terminados	306.943	264.550	336.273	236.369
Productos en proceso	152.809	117.047	131.085	129.221
Materias primas, envases y materiales	211.456	159.369	248.452	162.748
	<u>677.682</u>	<u>543.583</u>	<u>718.205</u>	<u>531.778</u>
Compras del período	2.651.029	1.951.884	1.390.111	1.077.621
Gastos del período según detalle (nota 15)	979.642	762.558	504.237	410.016
Existencias al cierre del período				
Mercaderías de reventa		(11.080)		(11.080)
Productos terminados	(323.983)	(289.974)	(323.984)	(289.974)
Productos en proceso	(139.706)	(155.186)	(139.705)	(155.186)
Materias primas, envases y materiales	(243.822)	(172.549)	(243.822)	(172.549)
	<u>(707.511)</u>	<u>(628.789)</u>	<u>(707.511)</u>	<u>(628.789)</u>
<b>Subtotal - costo de bienes vendidos</b>	<b>3.600.842</b>	<b>2.629.236</b>	<b>1.905.042</b>	<b>1.390.626</b>
<u>Costo de servicios prestados</u>				
Compras del período	13.205	12.936	6.458	6.060
Gastos del período según detalle (nota 15)	61.195	56.795	28.167	26.731
<b>Subtotal - costo de servicios prestados</b>	<b>74.400</b>	<b>69.731</b>	<b>34.625</b>	<b>32.791</b>
<b>Total costo de ventas</b>	<b>3.675.242</b>	<b>2.698.967</b>	<b>1.939.667</b>	<b>1.423.417</b>

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados  
fechado el 8 de agosto de 2014 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

**José E. Lema (Socio)**  
Contador Público U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 103 - F° 60

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

	30/06/2014 (6 meses)				Total
	Gastos de fabricación	Costo de servicios	Gastos de comercialización	Gastos de administración	
Retribución a directores y síndicos Honorarios y retribuciones por servicios				16.148	16.148
Sueldos, jornales, gratificaciones y cargas sociales	118.309		220.776	16.846	355.931
Depreciación de propiedad, planta y equipo, y otros	428.186	35.788	162.445	75.042	701.461
Amortización de activos intangibles	54.461	2.740	2.641	1.480	61.322
Provisión para deudores incobrables	214				214
Fletes			1.893		1.893
Mantenimiento y reparaciones	225.353		581.166		806.519
Varios de oficina y comunicaciones	31.135	1.782	4.235	268	37.420
Energía, fuerza motriz y agua	689		275	235	1.199
Rodados	67.178	9.230	5.391	30	81.829
Publicidad y propaganda	8.765		4.872	740	14.377
Impuestos, tasas y contribuciones			120.338		120.338
Seguros	24.037	4.189	910	46.865	76.001
Viajes	15.330	192	4.575	1.297	21.394
Exportación e importación				250	1.210
Varios			11.324	165	11.489
	5.437	7.274	2.061	3.899	18.671
<b>TOTAL</b>	<b>979.642</b>	<b>61.195</b>	<b>1.123.314</b>	<b>163.265</b>	<b>2.327.416</b>

	30/06/2013 (6 meses)				Total
	Gastos de Fabricación	Costo de servicios	Gastos de Comercialización	Gastos de administración	
Retribución a directores y síndicos Honorarios y retribuciones por servicios				11.989	11.989
Sueldos, jornales, gratificaciones y cargas sociales	77.726		190.944	13.220	281.890
Depreciación de propiedad, planta y equipo, y otros	335.159	32.518	128.252	55.995	551.924
Amortización de activos intangibles	45.563	4.771	2.776	1.372	54.482
Provisión para deudores incobrables	181			41	222
Fletes			3.049		3.049
Mantenimiento y reparaciones	178.161		445.928		624.089
Varios de oficina y comunicaciones	30.271	1.201	4.733	195	36.400
Energía, fuerza motriz y agua	550		214	168	932
Rodados	50.022	7.096	4.062	8	61.188
Publicidad y propaganda	6.705		4.927	561	12.193
Impuestos, tasas y contribuciones			79.676		79.676
Seguros	22.268	4.361	616	37.805	65.050
Viajes	11.166	67	3.281	870	15.384
Exportación e importación				256	1.046
Varios			313	116	7.986
	4.309	6.781	2.466	4.041	17.597
<b>TOTAL</b>	<b>762.558</b>	<b>56.795</b>	<b>879.107</b>	<b>126.637</b>	<b>1.825.097</b>

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados  
 fechado el 8 de agosto de 2014 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

**José E. Lema (Socio)**  
 Contador Público U.B.A.  
 C.P.C.E.C.A.B.A. T° 103 - F° 60

<b>30/06/2014 (3 meses)</b>					
	Gastos de Fabricación	Costo de servicios	Gastos de Comercialización	Gastos de administración	Total
Retribución a directores y síndicos Honorarios y retribuciones por servicios				8.653	8.653
Sueldos, jornales, gratificaciones y cargas sociales	61.098		123.379	10.108	194.585
Depreciación de propiedad, planta y equipo	226.128	16.638	84.916	38.730	366.412
Amortización de activos intangibles	27.598	1.418	1.300	749	31.065
Provisión para deudores incobrables	107		1.893		107
Fletes	111.884		319.268		431.152
Mantenimiento y reparaciones	15.223	745	2.220	177	18.365
Varios de oficina y comunicaciones	289		150	127	566
Energía, fuerza motriz y agua	39.506	4.561	3.125	13	47.205
Rodados	4.199		2.444	440	7.083
Publicidad y propaganda			65.135		65.135
Impuestos, tasas y contribuciones	7.536	1.202	344	25.446	34.528
Seguros	7.874	66	2.357	652	10.949
Viajes	298		252	183	733
Exportación e importación			4.393	85	4.478
Varios	2.497	3.537	707	2.051	8.792
<b>TOTAL</b>	<b>504.237</b>	<b>28.167</b>	<b>611.883</b>	<b>87.414</b>	<b>1.231.701</b>

<b>30/06/2013 (3 meses)</b>					
	Gastos de Fabricación	Costo de servicios	Gastos de comercialización	Gastos de administración	Total
Retribución a directores y síndicos Honorarios y retribuciones por servicios				5.852	5.852
Sueldos, jornales, gratificaciones y cargas sociales	42.922		102.147	7.842	152.911
Depreciación de propiedad, planta y equipo	183.097	14.650	70.685	30.843	299.275
Amortización de activos intangibles	23.460	2.157	1.391	694	27.702
Provisión para deudores incobrables	91			13	104
Fletes	91.595		236.490		328.085
Mantenimiento y reparaciones	15.234	499	3.088	60	18.881
Varios de oficina y comunicaciones	273		112	98	483
Energía, fuerza motriz y agua	29.351	3.642	2.326	3	35.322
Rodados	3.417		2.471	296	6.184
Publicidad y propaganda			44.474		44.474
Impuestos, tasas y contribuciones	11.118	2.180	317	20.128	33.743
Seguros	5.745	22	1.653	398	7.818
Viajes	329		160	86	575
Exportación e importación			3.942	52	3.994
Varios	3.384	3.581	1.552	2.263	10.780
<b>TOTAL</b>	<b>410.016</b>	<b>26.731</b>	<b>472.553</b>	<b>68.628</b>	<b>977.928</b>

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados  
fechado el 8 de agosto de 2014 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

**José E. Lema (Socio)**  
Contador Público U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 103 - F° 60

## 16. COSTOS FINANCIEROS

	<u>30/06/2014</u> <u>(6 meses)</u>	<u>30/06/2013</u> <u>(6 meses)</u>	<u>30/06/2014</u> <u>(3 meses)</u>	<u>30/06/2013</u> <u>(3 meses)</u>
Intereses de obligaciones negociables y deuda financiera a largo plazo (1)	72.338	54.467	43.617	27.882
Intereses por otros préstamos	38.704	21.664	21.023	10.531
Otros intereses	<u>2.088</u>	<u>1.490</u>	<u>998</u>	<u>806</u>
<b>Total</b>	<b><u>113.130</u></b>	<b><u>77.621</u></b>	<b><u>65.638</u></b>	<b><u>39.219</u></b>

(1) Incluye 2.964 y 9.521 por los períodos de seis meses finalizados al 30 de junio de 2014 y 2013, respectivamente, correspondientes a devengamiento y diferencias de cambio de valores actuales de deudas.

## 17. RESULTADOS DE INVERSIONES EN SUBSIDIARIAS

<b>Sociedad</b>	<u>30/06/2014</u> <u>(6 meses)</u>	<u>30/06/2013</u> <u>(6 meses)</u>	<u>30/06/2014</u> <u>(3 meses)</u>	<u>30/06/2013</u> <u>(3 meses)</u>
Compañía Puntana de Carnes Elaboradas S.A.	5.206		(651)	
Con-Ser S.A.	2.606	(3.391)	1.333	(1.295)
Leitesol Industria e Comercio S.A.	21.407	26.993	14.280	16.285
Marca 4 S.A.	4	3	4	3
Marca 5 Asesores en Seguros S.A.	514	108	559	143
Mastellone de Paraguay S.A.	(124)	(960)	(124)	(960)
Mastellone Hermanos do Brasil Comercial e Industrial Ltda	744	(606)	744	(606)
Mastellone San Luis S.A.	(17.530)	23.267	(16.751)	12.836
Promas S.A.	<u>(18.836)</u>	<u>(4.436)</u>	<u>(11.453)</u>	<u>(3.057)</u>
<b>Total</b>	<b><u>(6.009)</u></b>	<b><u>40.978</u></b>	<b><u>(12.059)</u></b>	<b><u>23.349</u></b>

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados  
fechado el 8 de agosto de 2014 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

**José E. Lema (Socio)**  
Contador Público U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 103 - F° 60

## 18. OTRAS GANANCIAS Y PÉRDIDAS

	<u>30/06/2014</u> <u>(6 meses)</u>	<u>30/06/2013</u> <u>(6 meses)</u>	<u>30/06/2014</u> <u>(3 meses)</u>	<u>30/06/2013</u> <u>(3 meses)</u>
Ganancia por venta de marcas (1)		39.922		39.922
Ganancia por disposición de propiedad, planta y equipo, y otros y propiedad de inversión (2)	1.917	27.371	1.960	26.861
Ganancia por venta de inversiones en otras sociedades (3)		25.077		25.077
Ganancia por compra de subsidiaria (nota 2.5)		22.776		22.776
Cargos a fleteros	645	1.791	371	1.439
Recupero de siniestros	940	741		741
Provisión para juicios y contingencias varias	(3.787)	(4.898)	(4.005)	(3.770)
Donaciones	(354)	(603)	(198)	(301)
Depreciación de propiedad de inversión	(85)	(85)	(43)	(43)
Diversos	(1.722)	(661)	(484)	(287)
<b>Total – (pérdida) ganancia neta</b>	<b><u>(2.446)</u></b>	<b><u>111.431</u></b>	<b><u>(2.399)</u></b>	<b><u>112.415</u></b>

(1) Efectuadas al Grupo Danone, e incluye ciertas marcas de leches especiales y jugos en polvo.

(2) Incluye al 30 de junio de 2013, 25.983 correspondientes a la venta a Danone Argentina S.A. de una planta clasificadora de leche para terceros, junto con las maquinarias, rodados y software localizados en la misma planta.

(3) Corresponde a la ganancia obtenida por la venta de las acciones representativas del 0,273% del capital social de Danone Argentina S.A. a Dairy Latam S.L.

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

	<u>30/06/2014</u> <u>(6 meses)</u>	<u>30/06/2013</u> <u>(6 meses)</u>	<u>30/06/2014</u> <u>(3 meses)</u>	<u>30/06/2013</u> <u>(3 meses)</u>
Quebrantos originados en el período	99.238		14.391	(24.043)
Variación de diferencias temporarias de medición	7.503	10.882	1.054	16.733
Impuesto a la ganancia mínima presunta	(17.320)		(17.320)	4.550
<b>Total – beneficio (cargo)</b>	<b><u>89.421</u></b>	<b><u>10.882</u></b>	<b><u>(1.875)</u></b>	<b><u>(2.760)</u></b>

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

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados  
fechado el 8 de agosto de 2014 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

**José E. Lema (Socio)**  
Contador Público U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 103 - F° 60

	<u>30/06/2014</u> <u>(6 meses)</u>	<u>30/06/2013</u> <u>(6 meses)</u>	<u>30/06/2014</u> <u>(3 meses)</u>	<u>30/06/2013</u> <u>(3 meses)</u>
(Pérdida) ganancia neta del período antes de impuestos	(289.267)	67.338	(37.715)	97.842
Tasa impositiva vigente	35%	35%	35%	35%
<b>Impuesto a las ganancias a la tasa impositiva vigente</b>	<b>101.243</b>	<b>(23.568)</b>	<b>13.200</b>	<b>(34.245)</b>
Diferencias permanentes	(11.822)	34.450	(15.075)	31.485
<b>Total – beneficio (cargo)</b>	<b>89.421</b>	<b>10.882</b>	<b>(1.875)</b>	<b>(2.760)</b>

## 20. BIENES GRAVADOS Y DE DISPONIBILIDAD RESTRINGIDA

- a) Se detallan a continuación los activos de la Sociedad afectados en garantía de pasivos bancarios, financieros y fiscales (régimen de promoción industrial) por 100.435 al 30 de junio de 2014 y por 106.900 al 31 de diciembre de 2013.

<u>Activos gravados o en garantía</u>	<u>30/06/2014</u>	<u>31/12/2013</u>
Cuentas comerciales por cobrar	42.610	46.245
Propiedad, planta y equipo, y otros	3.426	3.689
Acciones de Promas S.A.	37.162	40.213
Acciones de Compañía Puntana de Carnes Elaboradas S.A.	102.777	104.125

- 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 controlada Mastellone San Luis S.A.) y la cesión de órdenes de compra de la sociedad controlada Leitesol I.C.S.A. Al 30 de junio de 2014, existían warrants sobre inventarios por un valor de 203.556 (31 de diciembre de 2013: 191.742). El saldo de la deuda al 30 de junio de 2014 ascendía a 314.504 (31 de diciembre de 2013: 219.944).
- c) Adicionalmente, al 30 de junio de 2014 existían otras cuentas por cobrar – depósitos en garantía (corrientes y no corrientes) por 227 (227 al 31 de diciembre de 2013) en garantía de operaciones financieras y comerciales y otras cuentas por cobrar – diversas (corrientes) por 809 al 30 de junio de 2014 (579 al 31 de diciembre de 2013) de disponibilidad restringida.
- d) Existen activos financieros - fondos comunes de inversión por 2.420 y 9.554 de disponibilidad restringida al 30 de junio de 2014 y al 31 de diciembre de 2013, respectivamente, en garantía de operaciones de compra de moneda extranjera a futuro.
- e) Ver compromisos adquiridos y garantías otorgadas por los accionistas con relación a la deuda financiera de la Sociedad mencionada en la nota 10.1.

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados  
 fechado el 8 de agosto de 2014 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

**José E. Lema (Socio)**  
 Contador Público U.B.A.  
 C.P.C.E.C.A.B.A. T° 103 - F° 60

## 21. SALDOS CON SUBSIDIARIAS Y PARTES RELACIONADAS

### • Subsidiarias

Sociedad	Otros activos financieros (corrientes)		Otros activos financieros (no corrientes)		Cuentas comerciales por cobrar (corrientes)		Otras cuentas por cobrar (corrientes)		Cuentas comerciales por pagar (corrientes)	
	30/06/2014	31/12/2013	30/06/2014	31/12/2013	30/06/2014	31/12/2013	30/06/2014	31/12/2013	30/06/2014	31/12/2013
Compañía Puntana de Carnes Elaboradas S.A. (1)					81.406	7.006		164	68	10.037
Con-Ser S.A.	1.781	1.715	8.398	9.253	221	18			2.380	1.007
Leitesol Industria e Comercio S.A. Marca 4 S.A.					37.945	54.589		15.074	5	10
Marca 5 Asesores en Seguros S.A. Mastellone Hermanos do Brasil Comercial e Industrial Ltda.					11			57	394	
Mastellone de Paraguay S.A. Mastellone San Luis S.A. (2)	2.116	1.603			431	445	560	457		
Promas S.A.					9.006	97.342		640	508	27.674
					2	2			650	
<b>TOTAL</b>	<b>3.897</b>	<b>3.318</b>	<b>8.398</b>	<b>9.253</b>	<b>129.022</b>	<b>159.402</b>	<b>1.200</b>	<b>16.260</b>	<b>31.171</b>	<b>23.851</b>

(1) El saldo de cuentas comerciales por pagar incluye saldos originados por ventas de bienes realizadas por cuenta y orden de Compañía Puntana de Carnes Elaboradas S.A. por 10.037 al 31 de diciembre de 2013.

(2) El saldo de cuentas comerciales por pagar incluye saldos originados por ventas de bienes realizadas por cuenta y orden de Mastellone San Luis S.A. por 27.599 al 30 de junio de 2014 y 12.595 al 31 de diciembre 2013.

### • Otras partes relacionadas

Sociedad	Otros activos financieros (corrientes)		Cuentas comerciales por cobrar (corrientes)		Otras cuentas por cobrar (corrientes)		Cuentas comerciales por pagar (corrientes)		Préstamos financieros (corrientes)	
	30/06/2014	31/12/2013	30/06/2014	31/12/2013	30/06/2014	31/12/2013	30/06/2014	31/12/2013	30/06/2014	31/12/2013
Afianzar S.G.R.						2		10		
Fideicomiso Formu						102			41.925	41.387
Frigorífico Nueva Generación S.A. Juan Rocca S.R.L.			44	221						1.855
Logística La Serenísima S.A. Los Toldos S.A.			119.420	49.665			165.606	75.350		
	343	1.029	72	118		41				
<b>TOTAL</b>	<b>343</b>	<b>1.029</b>	<b>119.536</b>	<b>50.108</b>	<b>41</b>	<b>165.606</b>	<b>75.360</b>	<b>41.925</b>	<b>43.242</b>	

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados  
fechado el 8 de agosto de 2014 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

**José E. Lema (Socio)**  
Contador Público U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 103 - F° 60

## 22. TRANSACCIONES CON SUBSIDIARIAS Y PARTES RELACIONADAS

Las transacciones realizadas durante los períodos de seis meses terminados el 30 de junio de 2014 y 2013 fueron las siguientes:

	<u>30/06/2014</u>	<u>30/06/2013</u>
• <b><u>Subsidiarias</u></b>		
<b><u>Ingresos</u></b>		
Compañía Puntana de Carnes Elaboradas S.A.	173.901	
Con-Ser S.A.	677	436
Leitesol Industria e Comercio S.A.	212.114	120.025
Marca 5 Asesores en Seguros S.A.	394	394
Mastellone de Paraguay S.A.	2.636	2.340
Mastellone San Luis S.A.	216.265	224.943
Promas S.A.	4	4
<b><u>Compras de bienes y servicios</u></b>		
Compañía Puntana de Carnes Elaboradas S.A.	40	
Con-Ser S.A.	211.092	168.524
Marca 4 S.A.	40	32
Mastellone San Luis S.A.	471	255
Promas S.A.	536	10.052
<b><u>Ingresos por inversiones</u></b>		
Compañía Puntana de Carnes Elaboradas S.A.	250	
Con-Ser S.A.	473	1.767
Mastellone de Paraguay S.A.	149	19
Mastellone San Luis S.A.	1.177	887
<b><u>Compras de propiedad, planta y equipo, y otros</u></b>		
Con-Ser S.A.		279
• <b><u>Partes relacionadas</u></b>		
<b><u>Ingresos</u></b>		
Afianzar S.G.R.	3	2
Danone Argentina S.A.		143.673
Fideicomiso Formu	533	422
Frigorífico Nueva Generación S.A.		41
Antonio Mastellone	8	
José Mastellone	23	
Logística La Serenísima S.A.	8.969	6.409
Los Toldos S.A.	205	33
<b><u>Compras de bienes y servicios</u></b>		
Afianzar S.G.R.		30
Danone Argentina S.A.		35.937
Logística La Serenísima S.A.	307.072	243.355
Los Toldos S.A.	2.048	1.697
Masleb S.R.L.		457

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados  
fechado el 8 de agosto de 2014 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

**José E. Lema (Socio)**  
Contador Público U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 103 - F° 60

	<u>30/06/2014</u>	<u>30/06/2013</u>
<u>Ingresos por inversiones</u>		
Danone Argentina S.A.		890
Los Toldos S.A.	66	72
Logística La Serenisima S.A.		1
<u>Costos financieros</u>		
Fideicomiso Formu	6.592	3.738
Juan Rocca S.R.L.		21
<u>Otras ganancias y pérdidas</u>		
Danone Argentina S.A. y sociedades relacionadas – venta de marcas		39.922
Danone Argentina S.A. – ventas de propiedad, planta y equipo		50.550
Logística La Serenisima S.A.		285

Durante los períodos de seis meses terminados el 30 de junio de 2014 y 2013, la Sociedad abonó un total de 29.571 y 21.594, respectivamente, en concepto de remuneración y honorarios a la alta gerencia y al Directorio. La Sociedad no brinda a sus Directores o funcionarios ejecutivos ningún plan de retiro, pensión o beneficios similares.

### 23. ACTIVOS Y PASIVOS EN MONEDA EXTRANJERA

	<u>30/06/2014</u>			<u>31/12/2013</u>	
	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	
<b><u>ACTIVO</u></b>					
<b><u>ACTIVO CORRIENTE</u></b>					
Efectivo y equivalente de efectivo	U\$S 356	8,033	2.863	1.636	
	€			12	
Otros activos financieros					
Subsidiarias	U\$S 263	8,033	2.116	1.603	
Colocaciones financieras diversas	U\$S 67	8,033	541	481	
Cuentas por cobrar comerciales					
Del exterior	U\$S 283	8,033	2.277	7.219	
Subsidiarias	U\$S 4.777	8,033	38.376	55.034	
Reintegros por exportaciones	U\$S 3.834	8,033	30.796	26.208	
Otras cuentas por cobrar					
Subsidiarias	U\$S 70	8,033	560	457	
	R			15.074	
Deudores por venta de inversiones en subsidiarias	U\$S 1.113	8,033	8.938	13.351	
Depósitos en garantía	U\$S 19	8,033	149	112	
Diversos	U\$S 66	8,033	531	531	
Inventarios					
Anticipos a proveedores	U\$S 531	8,133	4.322	1.292	
	€ 46	11,148	518	30	
<b>Total del Activo Corriente</b>			<b>91.987</b>	<b>123.040</b>	

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados fechado el 8 de agosto de 2014 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

**José E. Lema (Socio)**  
 Contador Público U.B.A.  
 C.P.C.E.C.A.B.A. T° 103 - F° 60

	<b>30/06/2014</b>			<b>31/12/2013</b>
	Clase y monto de la moneda	Cambio o cotización	Monto en moneda argentina e importe contabilizado	Monto en moneda argentina e importe contabilizado
<b><u>ACTIVO NO CORRIENTE</u></b>				
Otros activos financieros				
Colocaciones financieras	U\$S 1.091	8,033	8.765	6.671
Otras cuentas por cobrar				
Depósitos en garantía	U\$S 7	8,033	58	58
Propiedad, planta y equipo y otros				
Anticipos a proveedores	€			1.379
	U\$S			1.320
<b>Total del Activo no Corriente</b>			<b>8.823</b>	<b>9.428</b>
<b>TOTAL DEL ACTIVO</b>			<b>100.810</b>	<b>132.468</b>
<b><u>PASIVO</u></b>				
<b><u>PASIVO CORRIENTE</u></b>				
Cuentas comerciales por pagar				
Proveedores del exterior	U\$S 1.093	8,133	8.890	10.891
	€ 222	11,148	2.473	2.055
Préstamos				
Capital				
Obligaciones negociables y deuda por préstamos:				
Obligaciones negociables:				
Series A, B y C – vencimiento final 2018	U\$S 7.254	8,133	58.995	47.302
Serie D – vencimiento final 2015	U\$S 3.500	8,133	28.466	19.563
Deuda por préstamos:				
Tramo A – vencimiento final 2015	U\$S 11.708	8,133	95.222	65.442
Tramo B – vencimiento final 2018	U\$S 721	8,133	5.862	4.700
Otras deudas financieras:				
Sin garantía	U\$S 2.767	8,133	22.505	4.891
Sin garantía – partes relacionadas	U\$S			1.742
Con garantía	U\$S 37.822	8,133	307.606	217.559
Intereses devengados:				
Sin garantía – partes relacionadas	U\$S			113
Sin garantía y con garantía	U\$S 1.098	8,133	8.934	3.256
Anticipos de clientes	U\$S 7.609	8,033	61.125	105.640
<b>Total del Pasivo Corriente</b>			<b>600.078</b>	<b>483.154</b>

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados  
 fechado el 8 de agosto de 2014 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

**José E. Lema (Socio)**  
 Contador Público U.B.A.  
 C.P.C.E.C.A.B.A. T° 103 - F° 60

	<b>30/06/2014</b>			<b>31/12/2013</b>
	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
<b><u>PASIVO NO CORRIENTE</u></b>				
Préstamos				
Capital				
Obligaciones negociables y deuda por préstamos:				
Obligaciones negociables:				
Series A, B y C – vencimiento final 2018	U\$S 117.030	8,133	951.808	786.806
Serie D – vencimiento final 2015	U\$S 2.000	8,133	16.266	26.084
Deuda por préstamos:				
Tramo A – vencimiento final 2015	U\$S 6.690	8,133	54.413	87.256
Tramo B – vencimiento final 2018	U\$S 11.892	8,133	96.721	79.900
Otras deudas financieras:				
Sin garantía	U\$S 1.500	8,133	12.200	13.042
Con garantía	U\$S 788	8,133	6.412	5.594
<b>Total del Pasivo no Corriente</b>			<b>1.137.820</b>	<b>998.682</b>
<b>TOTAL DEL PASIVO</b>			<b>1.737.898</b>	<b>1.481.836</b>

## 24. HECHOS POSTERIORES AL CIERRE

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, 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 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. En consecuencia, se concretó en esa fecha el ejercicio de la oferta mencionada en el párrafo anterior.

El total de la deuda objeto de la refinanciación, cuyo detalle se incluye en la nota 10.1.1, ascendió a miles de U\$S 160.795, de los cuales miles de U\$S 85.960 fueron canjeados por las nuevas Obligaciones Negociables Serie F, miles de U\$S 53.289 fueron cancelados en efectivo y miles de U\$S21.546 serán precancelados ejerciendo la opción de compra mencionada anteriormente.

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

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados  
 fechado el 8 de agosto de 2014 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

**José E. Lema (Socio)**  
 Contador Público U.B.A.  
 C.P.C.E.C.A.B.A. T° 103 - F° 60

Monto:	U\$S 199.693.422
Precio de colocación:	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"> <li>• Pago a tenedores de la deuda refinanciada que aceptaron la oferta de recompra.</li> <li>• Ejercicio de la opción de compra sobre el resto de la deuda objeto de la oferta del 4 de junio de 2014.</li> <li>• Gastos y comisiones relacionados con la emisión (incluyendo impuestos).</li> <li>• Pago de deudas financieras de corto plazo.</li> <li>• Capital de trabajo.</li> <li>• Inversión en bienes de capital en Argentina</li> </ul>

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., Mastellone San Luis S.A. y Promas S.A. garantizan de manera conjunta y solidaria las Obligaciones Negociables Serie F.

El Directorio de la Sociedad se encuentra en proceso de análisis de los efectos contables de las transacciones mencionadas anteriormente y entiende que es probable que los cambios no afecten en forma significativa los montos expuestos en los estados financieros de la Sociedad.

## **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 agosto de 2014.

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**JOSÉ A. MORENO**  
Presidente

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados  
fechado el 8 de agosto de 2014 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

**José E. Lema (Socio)**  
Contador Público U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 103 - F° 60

**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 ORRESPONDIENTE**  
**AL PERÍODO DE SEIS MESES TERMINADO EL 30 DE JUNIO DE 2014**  
(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 intermedios separados condensados.

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	70.987
A vencer:	
dentro de los 3 meses	810.948
Entre 3 y 6 meses	32.243
Entre 6 y 9 meses	1.649
Entre 9 y 12 meses	36.069
Entre 1 y 2 años	4.770
Entre 2 y 3 años	50
Entre 3 y 4 años	66
Entre 4 y 5 años	83
Entre 5 y 6 años	83
Entre 6 y 7 años	83
Entre 7 y 8 años	99
Entre 10 y 11 años	2
Sin plazo establecido - no corrientes	8.639
<b>Subtotal antes de provisiones</b>	<b>965.771</b>
Provisiones	(37.757)
<b>Total</b>	<b>928.014</b>

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados  
fechado el 8 de agosto de 2014 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

2) Saldos acreedores

A vencer:	
dentro de los 3 meses	1.591.512
Entre 3 y 6 meses	267.109
Entre 6 y 9 meses	31.473
Entre 9 y 12 meses	146.294
Entre 1 y 2 años	265.066
Entre 2 y 3 años	350.914
Entre 3 y 4 años	395.091
Entre 4 y 5 años	193.235
Entre 5 y 6 años	104
Entre 6 y 7 años	99
Entre 7 y 8 años	94
Entre 8 y 9 años	90
Entre 9 y 10 años	85
Entre 10 y 11 años	81
Entre 11 y 12 años	78
Entre 12 y 13 años	74
Entre 13 y 14 años	70
Entre 14 y 15 años	381
Descuento por valor actual de préstamos	(60.496)
<b>Total</b>	<b><u>3.181.354</u></b>

4. Cuentas en moneda nacional y moneda extranjera:

Los saldos en moneda extranjera están expuestos en la nota 23 a los estados financieros intermedios separados condensados.

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 intermedios consolidados condensados.

b) Saldos deudores con Sociedades art. 33 Ley N° 19.550. (Ver nota 21 a los estados financieros intermedios separados condensados).

1) Devengan intereses	12.295
2) No devengan intereses	130.222

c) Saldos acreedores con Sociedades art. 33 Ley N° 19.550. (Ver nota 21 a los estados financieros intermedios separados condensados).

1) Devengan intereses	-
2) No devengan intereses	31.171

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados  
 fechado el 8 de agosto de 2014 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

**José E. Lema (Socio)**  
 Contador Público U.B.A.  
 C.P.C.E.C.A.B.A. T° 103 - F° 60

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:

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 agosto de 2014 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

**José E. Lema (Socio)**  
Contador Público U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 103 - F° 60

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	4.717.444	1.346.316
Automotores, semirremolques y acoplados	Cobertura por destrucción total, robo e incendio	111.414	22.813
	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	851.088	707.511
Pérdida de beneficio bruto	Cobertura de todo riesgo	3.227.467	
Valores en caja y tránsito	Robo	652	1.030
Responsabilidad civil general	Responsabilidad civil	40.800	
Caución	Caución	73.171	
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.

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados  
fechado el 8 de agosto de 2014 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

**José E. Lema (Socio)**  
Contador Público U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 103 - F° 60

13. Contingencias positivas y negativas:

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

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

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

No se registran por no requerirlo según la normativa contable.

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 10.1 a los estados financieros intermedios separados condensados.

Buenos Aires, 8 de agosto de 2014

**JOSÉ A. MORENO**  
Presidente

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados  
fechado el 8 de agosto de 2014 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

**José E. Lema (Socio)**  
Contador Público U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 103 - F° 60

## **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 30 de junio de 2014, 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 seis meses finalizado en esa fecha, así como la información explicativa seleccionada incluida en las notas 1 a 23.

Las cifras y otra información correspondientes al ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2013 y al período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2013 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 seis meses finalizado el 30 de junio de 2014 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 30 de junio de 2014 a favor del Sistema Integrado Previsional Argentino en concepto de aportes y contribuciones previsionales ascendía a miles de \$ 39.204 y no era exigible a esa fecha.

Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 8 de agosto de 2014

**DELOITTE S.C.**

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

**José E. Lema (Socio)**

Contador Público U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 103 - F° 60

## **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 30 de junio de 2014, 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 seis 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 2013 y al período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2013 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, tal como se explica en la nota 2.5 a los estados financieros intermedios separados condensados 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 seis meses finalizado el 30 de junio de 2014 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 30 de junio de 2014 a favor del Sistema Integrado Previsional Argentino en concepto de aportes y contribuciones previsionales ascendía a miles de \$ 39.204 y no era exigible a esa fecha.

Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 8 de agosto de 2014

**DELOITTE S.C.**

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

**José E. Lema (Socio)**

Contador Público U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 103 - F° 60

## 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 30 de junio de 2014.
- Estado intermedio consolidado condensado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales por los períodos de seis y tres meses terminados el 30 de junio de 2014.
- Estado intermedio consolidado condensado de cambios en el patrimonio por el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2014.
- Estado intermedio consolidado condensado de flujos de efectivo por el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2014.
- Notas 1 a 23 correspondientes a los estados financieros intermedios consolidados condensados por el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2014.

b) Estados financieros intermedios separados condensados:

- Estado intermedio separado condensado de situación financiera al 30 de junio de 2014.
- Estado intermedio separado condensado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales por los períodos de seis y tres meses terminados el 30 de junio de 2014.
- Estado intermedio separado condensado de cambios en el patrimonio por el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2014.
- Estado intermedio separado condensado de flujos de efectivo por el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2014.
- Notas 1 a 25 correspondientes a los estados financieros intermedios separados condensados por el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2014

c) Información adicional a las notas a los estados financieros intermedios condensados al 30 de junio de 2014, 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 seis meses terminado el 30 de junio de 2014.

## **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 agosto de 2014, 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 agosto de 2014

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

Ciudad de Buenos Aires, 8 de agosto de 2014

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 4, los Estados Financieros, numerados desde las páginas 1 a 64 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 seis meses terminado el 30 de junio de 2014, transcrita al libro copiador “Inventario y Balances N° 36”, rubricado bajo el Nro. 97203-11, con fecha 7 de diciembre de 2011.

**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)

**José E. Lema (Socio)**  
Contador Público U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 103 - F° 60