

MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA

Índice

Memoria y anexos a la Memoria.

Reseña informativa consolidada al 31 de diciembre de 2016.

Estados financieros al 31 de diciembre de 2016:

Estados financieros consolidados:

Estado consolidado de situación financiera al 31 de diciembre de 2016.

Estado consolidado de ganancias o pérdidas correspondiente al ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2016.

Estado consolidado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales correspondiente al ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2016.

Estado consolidado de cambios en el patrimonio correspondiente al ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2016.

Estado consolidado de flujos de efectivo correspondiente al ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2016.

Notas a los estados financieros consolidados correspondientes al ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2016.

Estados financieros separados (individuales):

Estado separado de situación financiera al 31 de diciembre de 2016.

Estado separado de ganancias o pérdidas correspondiente al ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2016.

Estado separado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales correspondiente al ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2016.

Estado separado de cambios en el patrimonio correspondiente al ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2016.

Estado separado de flujos de efectivo correspondiente al ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2016.

Notas a los estados financieros separados correspondientes al ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2016.

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, correspondiente al ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2016.

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

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

Informe de la Comisión Fiscalizadora.

MEMORIA EJERCICIO 2016

1. Introducción

Presentamos a la consideración de los accionistas esta memoria y la documentación contable de Mastellone Hermanos S.A. (la “Sociedad” o la “Compañía”) correspondiente al ejercicio anual cerrado el 31 de diciembre de 2016.

1.1. Escenario general

El año 2016 fue el más complejo para la lechería argentina en lo que va de este siglo, al estar afectada, como se explica con más detalle en el resto de esta memoria, por factores negativos que emanan del propio sector. Comenzaron con la caída en los precios internacionales iniciada a mediados de 2014, los que, para la leche entera en polvo tocaron en promedio un mínimo en el primer semestre de 2016. Esa circunstancia también influyó negativamente sobre el mercado interno argentino, al incrementarse la presión de la oferta coincidentemente con una restricción en la demanda. Todo ello generó una baja significativa en la producción primaria, agravada en el año por inundaciones que afectaron las principales cuencas lecheras.

Continuando con la descripción de la situación de los precios internacionales, estos han tenido una significativa recuperación en el segundo semestre de 2016, y si se mantuvieran en el nivel registrado a fines de año se estaría retornando a un nivel relativamente normal, lo cual sería importante para el próximo año.

Por otra parte, el efecto combinado de mejores precios internacionales y la caída en la producción de la materia prima láctea, podría traducirse en una reducción de la mencionada sobreoferta de productos lácteos en el mercado interno. No obstante, debe destacarse que estas mejoras tendrán un impacto gradual sobre la cadena de valor, y que, hasta que la producción primaria se recupere, estaremos en un escenario todavía de rentabilidad limitada.

2. Aspectos macroeconómicos

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

Variación del producto bruto	2014	2015	2016	2017
Mundo	3,4%	3,2%	3,1%	3,4%
Economías avanzadas	1,8%	2,1%	1,6%	1,8%
Mercados emergentes y economías en desarrollo	4,6%	4,0%	4,2%	4,6%
Países / regiones seleccionados				
China	7,3%	6,9%	6,6%	6,2%
América Latina y el Caribe	1,3%	0,0%	-0,6%	1,6%
Brasil	0,1%	-3,8%	-3,3%	0,5%
Unión Europea	1,5%	2,3%	1,9%	1,7%

Fuente: Fondo Monetario Internacional – World Economic Outlook – octubre de 2016

Las previsiones para 2016 y 2017 fueron efectuadas antes de conocerse el resultado de las elecciones presidenciales en los Estados Unidos, por lo que (especialmente para 2017) pueden ser modificadas por las medidas que pueda tomar la nueva administración.

Estos datos indican una leve mejora en el nivel del crecimiento del producto bruto mundial, un deterioro significativo en la performance de Brasil (y consecuentemente de América Latina) y una confirmación de la desaceleración del crecimiento chino. Hubo además un fortalecimiento en el valor del dólar contra las restantes monedas, en gran parte por la falta de correlación monetaria entre los principales economías, hecho que aparentemente se podría incluso profundizar. Todo ello nos lleva a pensar que se mantienen las causas fundamentales de la debilidad en los precios internacionales de los productos lácteos. Las medidas esbozadas por la nueva administración de los Estados Unidos no parecen preanunciar claramente un cambio de tendencia.

La economía argentina se encuentra también en un momento difícil. Se han corregido una serie de factores que generaban inequidades e ineficiencias sustanciales, y que planteaban serios problemas para el manejo empresario. Sin embargo, todavía no se ha podido salir de una recesión que impacta sobre el consumo y por tanto los resultados de las empresas. Ello en parte se explica por un elevado nivel de inflación, parcialmente atribuible a las mencionadas correcciones de situaciones previas pero de todos modos, más allá de las explicaciones, con un claro efecto negativo. La situación económica que vive Brasil es otro factor que ha tenido una negativa incidencia sobre nuestro país.

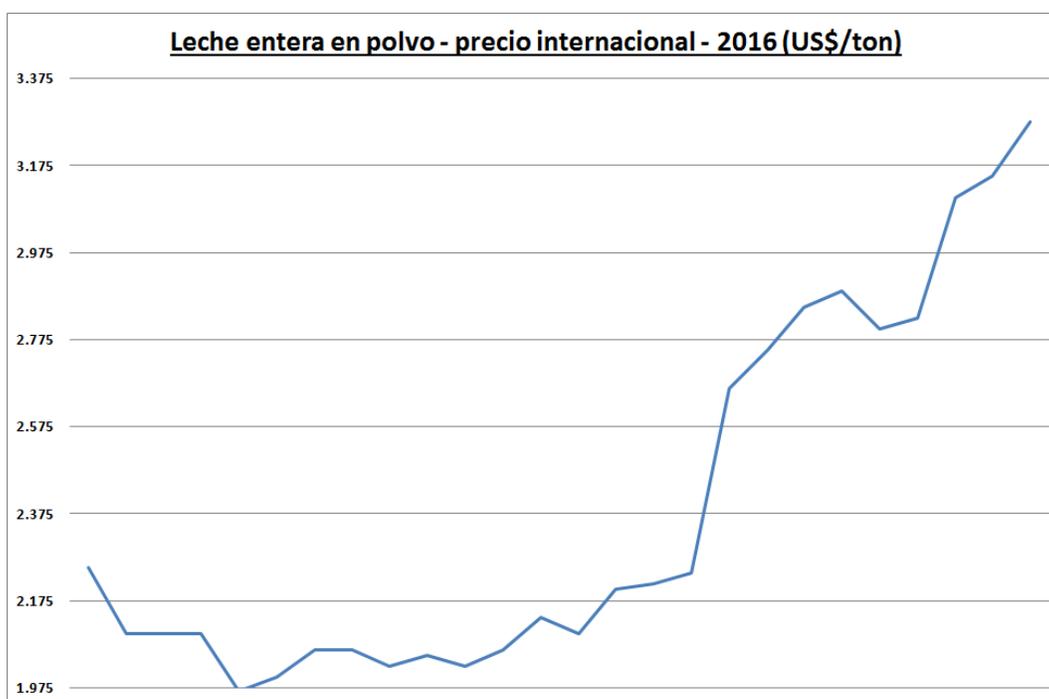
Las perspectivas para 2017 reflejan situaciones contradictorias. En lo regional, confiamos en una mejora en las condiciones económicas tanto de Argentina como de Brasil (en este caso, a una menor velocidad). Confiamos en Argentina en un crecimiento de la actividad económica, una caída de la inflación de su elevado nivel actual, y otras medidas de gobierno como la regularización de la situación de la clase pasiva y el aumento en la inversión pública.

En lo internacional, vemos que algunos hechos (fortalecimiento del dólar, menor crecimiento económico en ciertos países) seguirían vigentes y podrían alterar el mantenimiento de la mejoría en los precios observada en los últimos meses en los mercados internacionales de productos lácteos.

3. El sector lácteo – panorama internacional

3.1. Evolución de los precios internacionales

Confirmando nuestras previsiones, durante la primera mitad del año 2016, se mantuvieron serias dificultades para el sector lácteo. Contrariamente, la segunda mitad del año mostró un significativo recupero, con un quiebre de tendencia claramente marcado a mediados de año, como puede apreciarse a continuación:



Promedio de precios máximo y mínimo por tonelada, FOB Oceanía, según el USDA

Leche entera en polvo - evolución de precios (US\$/ton)				
Periodo	Promedio	Máximo	Mínimo	Fin de per
1S12	3.301	3.638	2.750	2.850
2S12	3.158	3.375	2.800	3.325
1S13	4.432	5.600	3.325	4.750
2S13	4.993	5.138	4.850	5.138
1S14	4.631	5.150	3.925	3.975
2S14	2.906	3.713	2.400	2.450
1S15	2.687	3.488	2.288	2.325
2S15	2.261	2.800	1.725	2.250
1S16	2.061	2.138	1.968	2.100
2S16	2.746	3.275	2.200	3.275

Promedios de precios máximo y mínimo por tonelada, FOB Oceanía, según el USDA

Los precios promedio, aunque crecen 33% entre el primer y el segundo semestre de 2016, no se destacan especialmente en términos históricos. Empero de mantenerse en el nivel de fines de 2016 se estaría cerca de una salida de la debacle iniciada en el segundo semestre de 2014, aunque sin volver a los niveles de 2013 (en línea con nuestras previsiones de un recupero parcial).

Este comportamiento en los precios refleja el cambio en las condiciones de oferta y demanda:

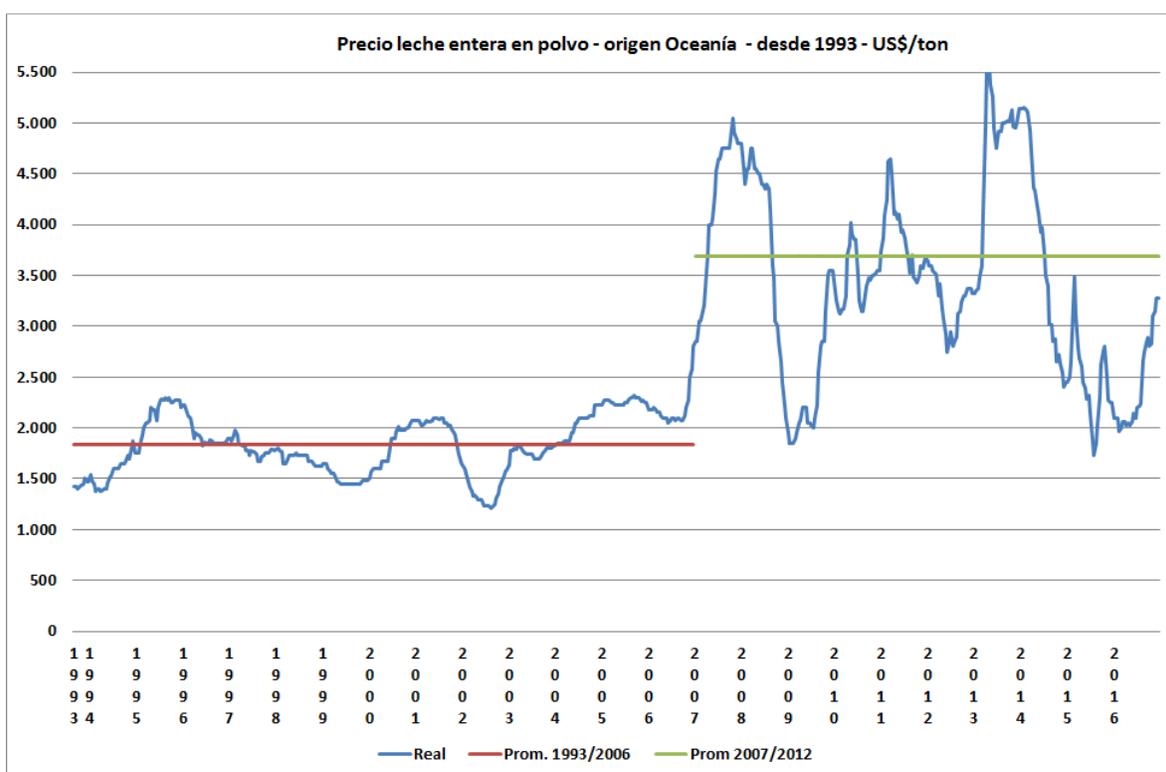
- Por el lado de la oferta, un crecimiento por debajo de los valores históricos (solo 1% en 2016 en comparación con 2015, según estimaciones del Departamento de Agricultura de

los Estados Unidos (“USDA”)), respondiendo de alguna manera a la caída de precios de productos y a factores climáticos.

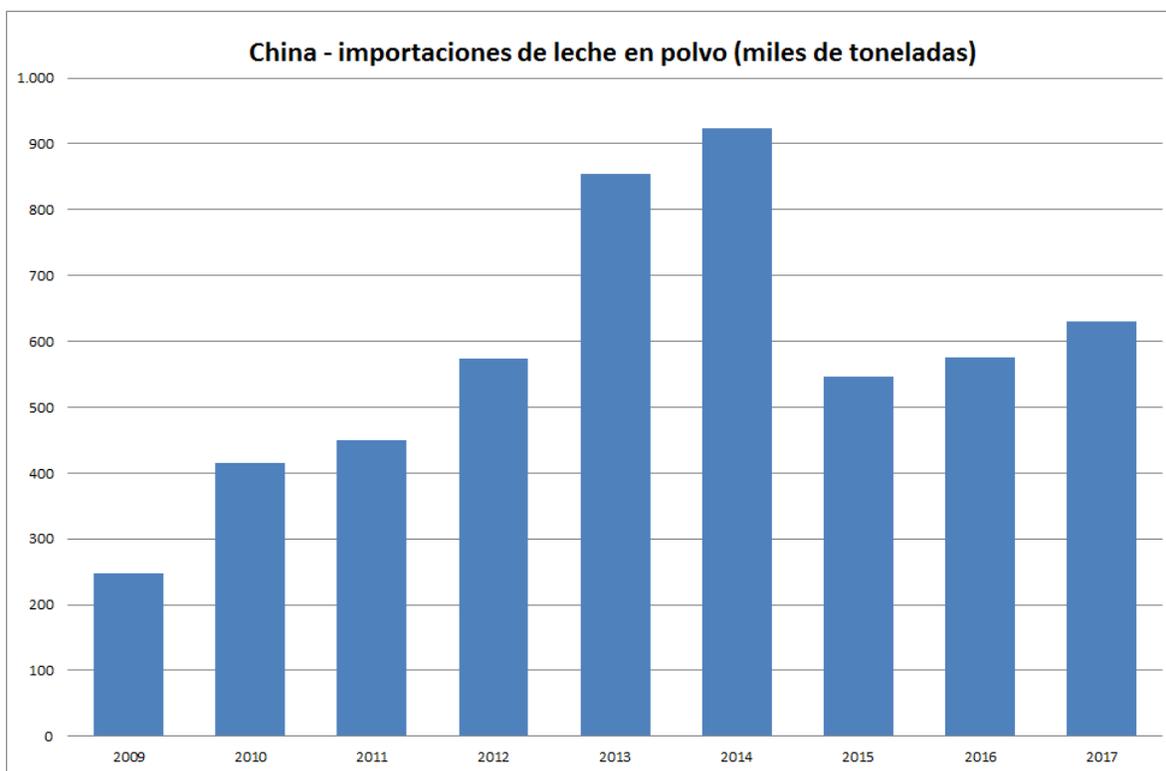
- Por el lado de la demanda, mayores compras de China, disparadas a su vez por un aumento de su consumo, un estancamiento en su producción de leche y probablemente la necesidad de recomponer inventarios

3.2. Perspectivas

En primer lugar, debe destacarse la elevada volatilidad observada desde 2007 en el precio internacional de los productos lácteos (la que difícilmente se atempere en los próximos años), como se puede apreciar en el siguiente gráfico:



Con las salvedades derivadas de esta volatilidad de precios y de las consecuencias del cambio en las políticas económicas en los Estados Unidos, sería factible un período de estabilidad para 2017 en un nivel del orden de US\$ 3.200 / tonelada de leche entera en polvo (similar al de fines de 2016), antes de que se desarrolle una nueva tendencia, cuya dirección y fuerza es difícil de prever. No obstante, se mantienen algunas dudas derivadas, en lo sectorial, de las compras de China, que según las últimas estimaciones del Departamento de Agricultura de ese país (USDA), no indicarían un crecimiento significativo que compense al impacto de una posible mayor producción mundial.



Fuente: USDA

- 2016: preliminar; 2017: proyectado

3.3. Efectos sobre la lechería argentina

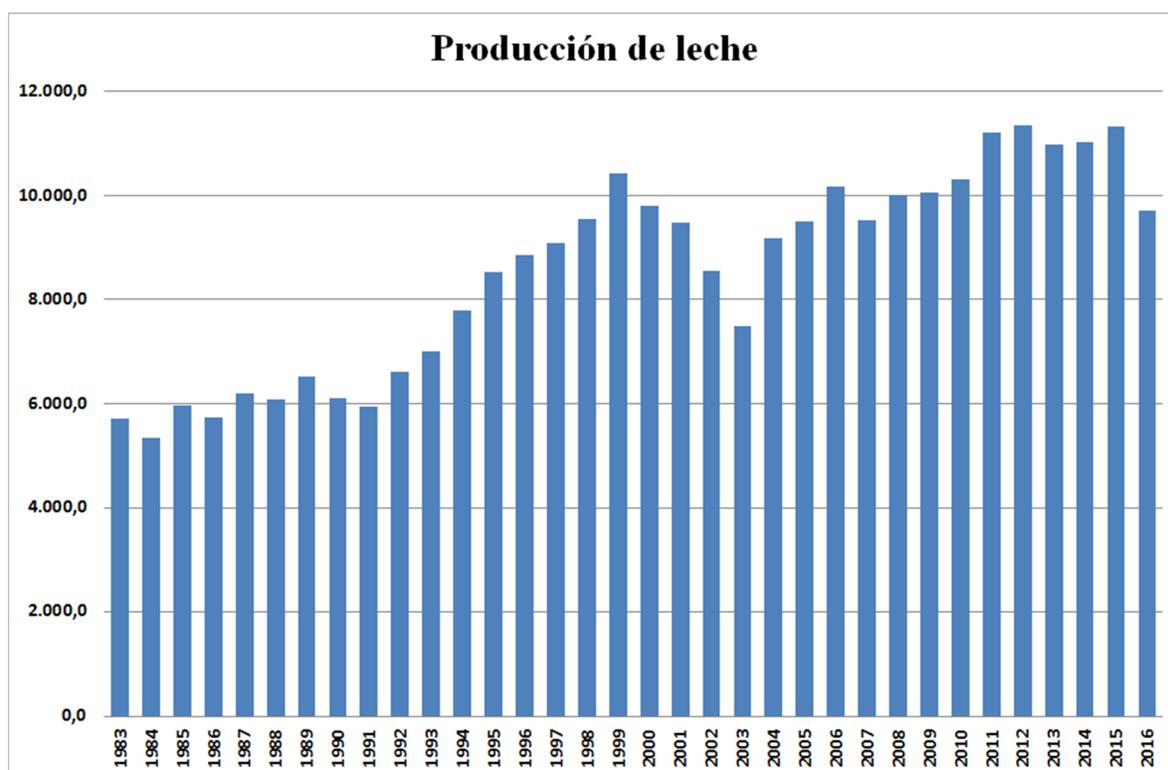
Para apreciar más la magnitud del problema, podemos reiterar que en 2015 y 2016 el costo de la leche cruda puesta en el tambo superaba al ingreso derivado de la exportación de la leche en polvo a los precios de mercado de cada momento, dejando como pérdida para el exportador el déficit así resultante más la suma de los restantes costos y gastos necesarios para concretar la exportación. Cabe recordar en este punto que la exportación absorbía cerca de un cuarto de la producción total de leche en el país, lo que da una idea de la magnitud del problema para el sector. La magnitud de la debacle en el mercado internacional generó la necesidad de ajustar los precios a la nueva realidad, como ya había sucedido en los principales productores del mundo. Por el mismo motivo, la presión sobre el mercado interno en un contexto de caída en el consumo extendió el problema a la totalidad del portafolio de productos del sector.

De mantenerse los precios internacionales de fines de 2016 (alrededor de US\$ 3.200 por tonelada de leche entera en polvo), se podría decir lo peor de la crisis ya pasó y que se está cerca de ingresar en una situación de relativo equilibrio, aunque alejada de los mejores momentos de 2013 y 2014. Como ya se ha dicho anteriormente, lamentablemente no hay seguridad de que ello sea efectivamente así.

4. El sector lácteo argentino

4.1. Situación general

El año 2016 ha sido para el sector el más duro de lo que va de este siglo. Respecto de la situación internacional, creemos que los comentarios previos ya han explicado la seriedad de lo sucedido en el año, con su impacto sobre los precios de mercado de la leche cruda. En los aspectos domésticos, hemos tenido un contexto adverso tanto en Argentina como en Brasil, dos economías en recesión simultánea del orden del 3%, con una caída del consumo especialmente notable en el caso argentino. El nivel de inflación del período agregó su cuota de adversidad impactando sobre las necesidades financieras para el capital de trabajo. Finalmente, las inundaciones de mediados de año completaron un contexto particularmente adverso. No es extraño que los volúmenes producidos se hayan desplomado, y que se encuentren debajo del nivel de 1999, coronando así un estancamiento de 17 años.



Fuente: Ministerio de Agroindustria

Finalmente, para terminar de exponer la realidad del sector, no puede dejarse de mencionar la elevada informalidad existente en la economía y en determinadas partes de nuestra industria, las que, por medio de una sistemática evasión impositiva generan distorsiones diversas en toda la cadena de valor, incluyendo lo relacionado con la comercialización de la leche cruda.

4.2. Acciones de la Compañía – perspectivas

Dentro de este escenario, nuestra política fue acompañar a nuestros productores todo lo posible considerando también la situación económico-financiera de la Compañía.. Así, apenas el contexto general nos lo permitió – básicamente, desde mediados de 2016 - incrementamos significativamente los precios pagados al productor. De tal modo, en el mes de octubre (momento de máxima producción de leche y por tanto de precios usualmente inferiores a la media) nuestros precios superaban en alrededor del 67% a los de 2015. Comparando los precios pagados por la materia prima láctea en Diciembre 2015 versus igual valor en Diciembre 2016 el nivel de incremento de precios supera el 72%.

Con una visión de largo plazo, consideramos que los problemas mencionados previamente se solucionarán, y que volverá a una condición en la que los precios de la leche permitan un crecimiento del sector. Partiendo de esa base, y de la realidad de que en general la limitante para nuestro nivel de actividad es la disponibilidad de leche cruda, es que mantenemos nuestra decisión de avanzar con acciones para incentivar la producción a través del Plan Mas Leche, las que incluyen entre otras acciones el desarrollo de una nueva cuenca de producción de leche en San Luis. Para ello, hemos decidido construir en 2017 una planta para el envasado de leche en esa provincia.

Consideramos que ese desarrollo es positivo no solo para quienes participamos en el sector lácteo argentino sino desde el ángulo de la macroeconomía, dado que implica tanto un aumento en la eficiencia del sector como en el valor agregado de las exportaciones, con la posibilidad de un desarrollo posterior agregando la actividad comercial en los países de destino, siguiendo el modelo que venimos aplicando desde hace veinte años en Brasil.

5. Aspectos comerciales

5.1. Introducción

Nuestras ventas totales consolidadas ascendieron en 2016 a \$ 17.723,1 millones (equivalentes a casi US\$ 1.200 millones, al tipo de cambio promedio del año), con un crecimiento de \$ 3.643,5 millones, o el 25,9%, respecto del año anterior. Esas ventas se dividen en cinco segmentos, (i) el consumo interno argentino, (ii) las ventas especiales (industriales y licitaciones), (iii) las exportaciones a terceros, (iv) las ventas en el exterior (en los mercados minoristas internos de Brasil y Paraguay), y (v) otras ventas (fundamentalmente servicios), conforme se indica en el siguiente cuadro:

Ventas por segmento		
Segmento	2016	2015
Consumo interno argentino	14.372,3	12.044,6
Ventas especiales y licitaciones	496,2	395,1
Exportaciones a terceros	654,9	455,2
Ventas en el exterior	1.461,3	642,7
Servicios y otras	1.167,7	938,7
Subtotal	18.152,4	14.476,3
Impuestos	-429,3	-396,7
Ventas netas totales	17.723,1	14.079,6

En millones de pesos

En estos segmentos de negocios hemos afrontado desafíos importantes, los que se analizan más adelante. No puede dejarse de mencionar como otro factor que ha incidido negativamente en las operaciones y los resultados de 2016 la existencia de una elevada informalidad (evasión impositiva) en toda la cadena de valor, la que, aunada a la severa presión sobre las empresas cumplidoras, han venido generando crónicamente significativas distorsiones y pérdidas de eficiencia en toda la industria.

5.2.2. Mercado de consumo interno argentino

A) Volúmenes

Valorizando los volúmenes en unidades físicas vendidos a los precios de enero de 2016, se tiene una caída promedio del 9,8%, con la siguiente apertura por grupo de productos:

Ventas - variaciones respecto del año anterior				
Año	Leche	Subproductos	Quesos	Total
2012	4,5%	3,4%	17,5%	8,0%
2013	-1,1%	0,2%	-1,0%	-0,8%
2014	-0,3%	-0,9%	-0,3%	-0,4%
2015	-3,5%	-5,3%	-3,9%	-4,0%
2016	-8,6%	-11,0%	-11,2%	-9,8%

Esta reducción en los volúmenes físicos es causada fundamentalmente por una caída en la demanda y, secundariamente, por una menor participación de mercado de nuestros productos, la que puede ser estimada en alrededor del 2,7% y se origina en gran parte en no acompañar al mercado con ofertas que consideramos excesivas y, en menor medida, en limitaciones en la disponibilidad del producto. Desde el punto de vista de las participaciones de mercado, podemos decir nuevamente que continuamos siendo líderes en familias de productos que representan más del 98% de nuestras ventas en este mercado.

La destrucción de la rentabilidad de las exportaciones generó una profundización de la competencia en el mercado interno, incentivando la aparición de ofertas especiales (verdaderas reducciones de precios reales). Conscientes de la necesidad de preservar nuestra generación de fondos, entre otras causas, por la necesidad de otorgar mejores precios a los productores, tratamos de controlar el impacto de esas acciones sobre nuestros resultados fijando políticas más estrictas para su otorgamiento.

B) Desarrollos comerciales

Continuamos con la usual política de presentar nuevos productos en el mercado, en línea con nuestro objetivo de poseer un portafolio que cubra todas los requerimientos tanto de la población (anticipándonos a la aparición de sus necesidades con productos innovadores y de mayor valor agregado) como de los comercios minoristas que atendemos (en este caso, por la amplitud de nuestra oferta y por la eficiencia en el servicio de distribución). Se lanzaron nuevas variantes de los quesos Finlandia y las líneas de quesos bajo la denominación comercial “Queserísimos”. Se han reforzado también las líneas de productos funcionales con nuevas presentaciones orientadas a mejorar el servicio a consumidores con alguna necesidad especial o que deseen enriquecer su alimentación con nutrientes especiales.

Siguieron permanentemente las actividades de investigación y desarrollo de nuevos productos.

C) Perspectivas

Preveamos una mejora importante en las condiciones de este mercado, por dos causas básicas:

- Una mejora en las condiciones económicas del país, con una recuperación del consumo, y
- Al empezar la normalización de los precios internacionales, una reducción en la sobreoferta en el mercado interno

Confiamos en que nuestras acciones nos permitan captar los efectos positivos de estos cambios

5.2.3. Ventas especiales y licitaciones

Este segmento se mantuvo – en términos históricos – en un nivel deprimido, fundamentalmente por las restricciones presupuestarias de los organismos gubernamentales que generaban el grueso de su facturación sumado a los efectos producidos por los cambios en la Administración Pública a causa del cambio de autoridades registrado a fines del año 2015. No obstante, cabe señalar que a partir del mes de septiembre se han retomado las entregas de leche en polvo a la Provincia de Buenos Aires, las cuales también seguramente continuarán realizándose durante el año próximo.

5.2.4. Exportaciones a terceros

Como se indica ampliamente en otras partes de esta memoria, durante el primer semestre la situación en este mercado se vio seriamente afectada por la caída en los precios internacionales a un nivel extremadamente bajo. Por ello, las operaciones concretadas fueron deficitarias y producto básicamente de la necesidad de colocar excedentes.

Para la leche en polvo (producto que representa alrededor del 90% de las exportaciones, medidas en su valor FOB) los volúmenes exportados se mantuvieron casi sin cambios, reflejando el efecto combinado de la caída en la producción nacional de leche y la reducción en el consumo interno. Los precios mostraron una caída del orden del 15,2%, en línea con la tendencia descrita previamente.

5.2.5. Ventas en la región

A) Brasil

Nuestras ventas en Brasil se efectúan a través de la subsidiaria Leitesol y comprenden principalmente leche en polvo. Las exportaciones de ese producto desde Argentina a Brasil están limitadas por un sistema de cupos máximos (vigente desde fines de los años '90), creando así de hecho un tope a las ventas de Leitesol. No obstante esta limitación, las importaciones de Leitesol de leche en polvo, tuvieron un aumento de 10%, totalizando 16.953 toneladas, al haberse aprovechado parte de cuotas que otras compañías no utilizaron. Adicionalmente, fueron realizadas compras de leche en polvo de otras industrias, lo que permitió aumentar la oferta con segundas marcas.

A pesar del escenario recesivo enfrentado por la economía, Leitesol consiguió un expresivo aumento en su facturación (pasando las ventas - expresadas en su equivalente en dólares - de US\$ 74,9 millones en 2015 a US\$ 96,2 millones en 2016), con un resultado económico muy positivo. También se debe destacar un aumento de más de 15 % en el número de clientes atendidos. El total general comercializado de leche en polvo ascendió a 19.856 toneladas. Considerando todos los productos, ascendió a 21.127 toneladas.

Se continuó con el progresivo crecimiento en ventas y distribución del queso parmesano y el dulce de leche con marca La Serenísima.

Leitesol atiende en forma directa a aproximadamente 3.500 clientes y llega a más de 20.000 puntos de venta, fundamentalmente en la región noroeste de Brasil, la mayor región consumidora de leche en polvo. Tiene una participación aproximada del 4,5% en el mercado total minorista de leche en polvo, auditado por ACNielsen.

B) Paraguay

Se continuó en 2016 con el proceso de consolidación de nuestra presencia en este mercado, el cual consideramos tiene buenas perspectivas de crecimiento a mediano plazo, por varios factores, como la fuerza de nuestra marca, la amplitud al portafolio de productos que brinda su proximidad, y la ausencia de cupos a la importación con los existentes en Brasil. Asimismo, es importante destacar que a mediados de 2016 se ha contratado a la firmar Arcorpar

SA, empresa del grupo Arcor SAIC, para realizar la distribución y comercialización de productos en dicho país lo cual nos permitirá alcanzar un mayor número de clientes.

6. Actividades industriales

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

Como se informa más adelante, durante 2016 se pudo terminar la planta de secado de leche anexa a nuestra fábrica de Trenque Lauquen (cuya operación comenzará en 2017) y se decidió avanzar con la inversión en la planta de envasado de leche en Villa Mercedes (la que se prevé que comience a operar a principios de 2018).

7. Sociedades controladas

Nuestras Sociedades controladas continuaron con sus negocios usuales. Los resultados económicos alcanzados por ellas se encuentran considerados en nuestros estados contables y son los expuestos a continuación:

Resultados netos		
Sociedad	Ejercicios	
	2016	2015
Leitesol	233,5	-5,5
Mastellone San Luis	117,8	79,5
Cia. Puntana de Carnes Elaboradas (1)	0,0	-9,7
ConSer	-13,0	-11,9
Marca 5	0,8	0,3
Marca 4	0,0	0,0
Mastellone de Paraguay	-0,4	-1,1
Mastellone do Brasil	4,6	-6,0
Subtotal	343,3	45,6
Efecto redondeos	-0,1	0,1
Total general	343,2	45,7
(1) Sociedad absorbida en julio de 2015 por Mastellone San Luis		

- En millones de pesos

8. Recursos humanos

8.1. Situación general

La evolución durante los últimos cinco años de la dotación de personal de la Compañía y de sus Sociedades controladas (cualquiera sea la naturaleza de la relación laboral existente) es la indicada en el siguiente cuadro:

<u>Fecha</u>	<u>Argentina</u>	<u>Brasil</u>	<u>Total</u>
2012	4.473	120	4.593
2013	4.519	109	4.628
2014	4.273	107	4.380
2015	4.111	105	4.216
2016	3.931	115	4.046

Siguiendo nuestra política habitual, las remuneraciones al personal han sido determinadas de conformidad con las negociaciones con los sindicatos competentes y de acuerdo con valores y prácticas de mercado.

8.2. Capacitación

Como anticipamos en nuestra anterior memoria, se mantuvo durante 2016 la habitual política de capacitación del personal. Se realizaron 718 cursos de capacitación en los que participaron 6.688 colaboradores, que les destinaron en total 35.708 horas – hombre. Las principales áreas abarcadas por los distintos cursos fueron:

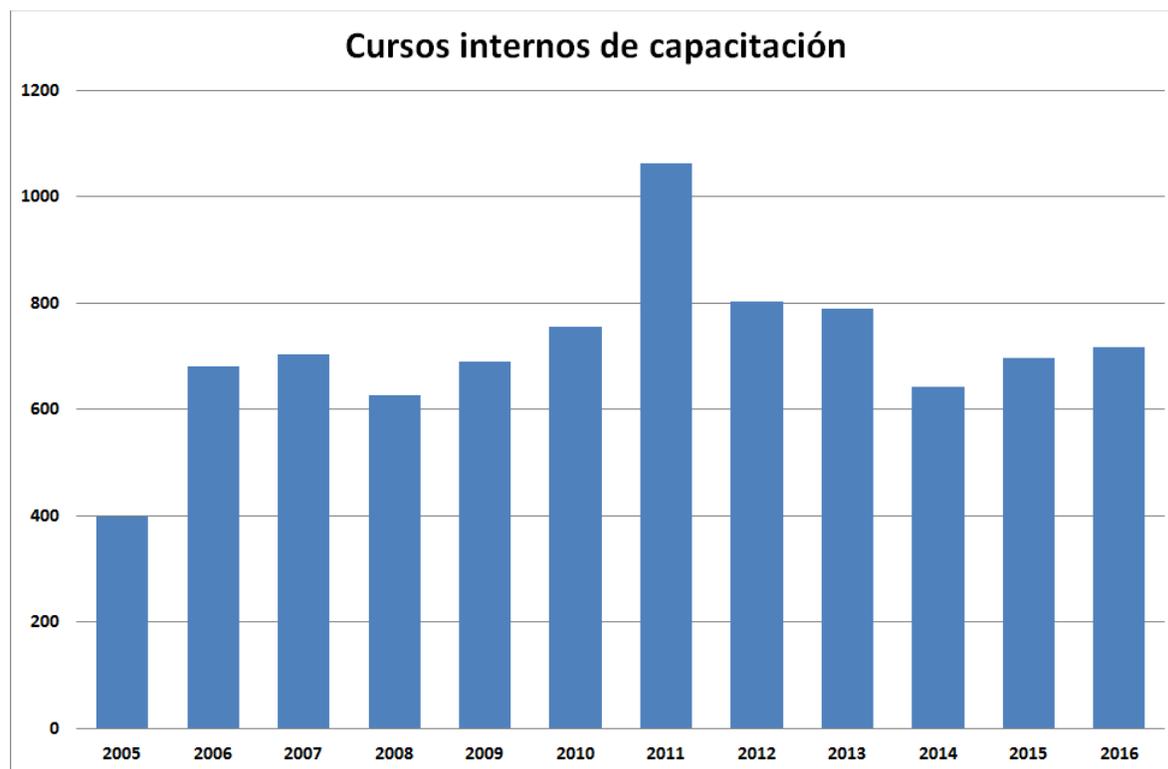
- Administración,
- Ambiente,
- Calidad e Inocuidad Alimentaria,
- Comercial,
- Mantenimiento,
- Producción,
- RRHH,
- Seguridad
- Sistemas.

El 75% de estos cursos de capacitación, es dictado internamente con profesionales de la Sociedad.

Adicionalmente, durante el año continuaron los esfuerzos para capacitar a los colaboradores de la Sociedad en temas relacionados con el cuidado del medio ambiente, tales como separación de residuos en origen, campaña post consumo, cuidado del agua, ahorro de energía y cambio climático. Continuando lo realizado en 2015, durante el ejercicio 14 colaboradores

del área comercial cursaron la carrera de técnicos universitarios en comercialización minorista en la Universidad de Morón. Existe asimismo desde 2012 un convenio entre Mastellone San Luis y la Universidad de San Luis para la realización de pasantías.

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



9. Responsabilidad social empresaria

Las actividades relacionadas con la responsabilidad social de la Compañía se implementan por medio de acciones de diverso tipo, internas y externas, las que finalmente se exponen en detalle en el Reporte de Sustentabilidad que es emitido anualmente y que puede ser consultado en la página web www.mastellone.com.ar. Tales acciones se desarrollan a través de la interacción con distintos grupos, como (i) el personal de la Compañía, (ii) clientes y consumidores, (iii) proveedores, (iv) estudiantes, (v) gobierno, (vi) cámaras, y (vii) comunidad, por medio de acciones como las detalladas a continuación:

9.1. Gestión Interna

Entre las iniciativas desarrolladas por la Compañía en el marco de su gestión sustentable y socialmente responsable, cabe destacar las siguientes acciones:

- ✓ **Coordinación anual de Talleres de valores:** para promover espacios de diálogo y reflexión para fortalecer los valores de la empresa, y además promover los derechos humanos y reforzar la cultura del trabajo basado en el esfuerzo, la honestidad, predisposición a escuchar y el respeto mutuo entre los individuos

- ✓ **Derechos Humanos**: respeto y promoción por medio de herramientas de comunicación interna difundiendo información en torno al tema y al accionar de Mastellone Hnos. para concientizar al público interno. Con el mismo fin y desde el año 2015, incorporó la temática dentro de los Talleres de Valores dirigidos a sus colaboradores.
- ✓ **Pacto Global**: la Compañía está adherida desde 2004 a esta iniciativa voluntaria promovida por Naciones Unidas, con la intención de establecer un marco que promueva el desarrollo sustentable a través de la incorporación como parte integral de su estrategia y operaciones, de 10 principios universales relacionados con: derechos humanos, normas laborales, medio ambiente y anticorrupción.
- ✓ **Red de Empresas Contra el Trabajo Infantil**: estamos adheridos desde 2007 a esta iniciativa promovida por el Ministerio de Trabajo de la Nación.
- ✓ **No discriminación**: la Compañía tiene por política seleccionar e incorporar la/el candidata/o más apta/o para cada posición independientemente de su sexo. Por otro lado, y como parte de su gestión basada en la diversidad de oportunidades, contrata por medio de una consultora externa, un panel conformado por personas con visión disminuida o no videntes especializadas para el análisis sensorial (olfativo y gustativo) de sus productos puestos en el mercado.
- ✓ **“Lugar de Trabajo Saludable”**: acreditación otorgada a la compañía por el Ministerio de Salud de la Nación en el marco de su gestión en pos de la promoción de hábitos saludables en los colaboradores tales como: la actividad física, la alimentación saludable y ser una empresa 100% libre de humo de tabaco.
- ✓ **Apoyo de la libertad de asociación**: amplia representación gremial de todos sus colaboradores.
- ✓ **Acta por un trabajo digno sin violencia laboral**: estamos adheridos desde 2012 a esta iniciativa promovida por Ministerio de Trabajo de la Nación, acordando la necesidad de adoptar medidas para la prevención y atención de esta problemática.
- ✓ **Gestión de capacitación interna**: con el objeto de permanecer actualizados frente a los continuos cambios tecnológicos y culturales, en medio de un proceso de mejora permanente. Genera además conciencia respecto a calidad, eficiencia, salud, inocuidad alimentaria, eficiencia energética y cuidado del medio ambiente.
- ✓ **Seguridad e higiene industrial**: implementación de acciones preventivas y correctivas
- ✓ **Uso eficiente del recurso hídrico**: se trabaja intensamente en los procesos industriales y servicios para implementar tareas de mejora tendientes a disminuir el consumo de agua. Durante el año 2016 se recicló un 31% del agua utilizada en el principal complejo industrial

- ✓ **Uso eficiente de la Energía:** desde hace años la Compañía trabaja en la ejecución de diferentes medidas para optimizar el consumo de energía.
- ✓ **Gestión eficiente de los residuos sólidos:** Se han priorizado las 3R (reducción, reutilización y reciclado), incorporando en la cadena a los recicladores informarles de residuos sólidos urbanos, con intenciones de poder disminuir la cantidad de residuos a disponer un relleno sanitario y promover además su inclusión social. Se puede mencionar que 2016, en el principal complejo industrial de la Compañía se logró reciclar el 85% de los residuos generados, solo el 13% se dispuso en relleno sanitario y el 2% fue enviado a incineración. Se cumple así el objetivo de disminuir año a año de la disposición de residuos en rellenos sanitarios.
- ✓ **Certificación de normas voluntarias en cuestiones de calidad, inocuidad alimentaria, medio ambiente y energía:** cumplimos con las normas HACCP, ISO 9.001:2008, ISO 14.001, FSSC 22.000, y Buenas Prácticas de Manufactura (BPM), ISO 50001:2011 (esta última implementada en una de nuestras plantas durante 2016). Además, se realizó el 2° mantenimiento de la acreditación de la Norma IRAM 301:2005 (ISO 17025) en los Laboratorios de Análisis y Tipificación de Leche ubicados en sus Plantas de Clasificación, en el laboratorio central y los sectores que brindan soporte dentro del sistema. Con dicha certificación, la Compañía continúa siendo la primera y hasta el momento la única empresa láctea en el país en acreditar la Norma ISO 17.025 en todos sus laboratorios de análisis de leche cruda, cuyos resultados se destinan a establecer la composición y la calidad de la materia prima.
- ✓ **Comunicación Interna:** se busca usar los medios de comunicación interna (incluyendo boletines informativos digitales) para establecer vínculos, promover espacios de intercambio y difundir información con el fin de colaborar en el alcance de los objetivos del negocio.

9.2. Gestión Externa

Entre algunas iniciativas implementadas cuyos beneficiarios son sus grupos de interés, cabe destacar las siguientes:

- ✓ **Plan Más Leche:** implementación con la finalidad de incrementar, en forma sostenida, la disponibilidad de leche y la productividad y competitividad de un eslabón clave de nuestra cadena de valor: los productores. Incluye acciones como el fomento del desarrollo de una nueva cuenca lechera
- ✓ **Servicio de Información al Consumidor/Clientes (SIC):** se reciben las consultas y reclamos realizados por consumidores y clientes, transmitidos en forma telefónica o por redes sociales (Facebook, Twitter o Instagram), con el fin de obtener asistencia a sus requerimientos.

- ✓ **Programa de Inversión Social**: consiste en contribuciones con diversas entidades y organizaciones que trabajan en pos de promover la educación, la salud, los derechos de los niños y la alimentación saludable.
- ✓ **Programa de puertas abiertas**: la Compañía abre las puertas del Complejo Industrial Pascual Mastellone en General Rodríguez para que, profesionales, estudiantes, familias y público en general puedan conocer el origen de sus productos que son sinónimo de calidad. Durante las visitas, el grupo recibe información sobre el circuito productivo, los procesos térmicos, los cuidados que requiere la materia prima y la elaboración de sus productos, como así también se visitan las distintas salas de envasado y palletizado.
- ✓ **Departamento de Información Estudiantil (DIES)**: creado con el fin de contribuir al desarrollo y la educación de los jóvenes, el DIES apoya a estudiantes de distintos niveles académicos e instituciones educativas, brindando información y respondiendo a las consultas vinculadas a la empresa, sus productos, su gestión en materia de RSE/Sustentabilidad y la cadena láctea en general.
- ✓ **Departamento de Información Nutricional DIN**: por su intermedio la Compañía asesora y brinda información nutricional actualizada a profesionales de la salud y de la comunidad en general, destacando los beneficios nutricionales que poseen nuestros productos lácteos.
- ✓ **Programa de pasantías universitarias**: orientado a promover la articulación empresa – universidad y ofrecer un espacio de aprendizaje para los alumnos a los efectos de formar potenciales profesionales.
- ✓ **Programa de prácticas profesionalizantes**: para ofrecer a los alumnos de escuelas secundarias técnicas aledañas a las instalaciones de Mastellone, la posibilidad de realizar su primer contacto con el mundo laboral trabajando un período en la compañía. Las mismas se llevaron a cabo con la participación de tutores por ambas partes (personal de planta y docentes).
- ✓ **Charlas para docentes y alumnos**: contribuyendo a la articulación entre las Escuelas y la Empresa se realizaron diversas actividades de capacitación a docentes y alumnos de las Escuelas Medias y técnicas de la Provincia de Buenos Aires.
- ✓ **Museo de los Niños**: se encuentra en el Shopping Abasto, de la ciudad de Buenos Aires. Basado en la Declaración de los Niños, el museo propone un espacio enriquecedor y alternativo de encuentro que integra el juego, movimiento, percepción, comprensión y expresión. El mismo, llamado “El mundo de la leche”, explica a través del juego las instancias del proceso productivo de la leche y la producción del dulce de leche.
- ✓ **Servicios de asistencia y capacitación para productores de leche**: prestados sin cargo con el fin de mejorar la situación de la cadena de valor

- ✓ **Articulación privada-privada:** la Compañía, junto con Danone llevan a cabo anualmente las siguientes iniciativas:
 - Programa **La Serenísima va a la Escuela:** cuyo objeto es promover hábitos saludables en los más chicos. Así, se llevan a cabo actividades lúdicas en escuelas públicas y privadas con alumnos y docentes de todo el país. Los principales temas que se abordan son: importancia del desayuno, grupos de alimentos, beneficios de los lácteos, actividad física e hidratación. Al cierre del año 2016, el programa alcanzó a 39.000 niñas y niños
 - **Mundialito de Fútbol La Serenísima:** Es un evento mundial que invita a los niños de los cinco continentes a creer en sus sueños participando de un Mundial “de verdad”. El mismo busca promover el deporte y la vida saludable, la integración de la comunidad y la solidaridad. Por cada inscripto en la iniciativa, se dona un producto lácteo a una asociación civil. Cabe destacar, que la presente iniciativa fue declarada evento saludable por los Ministerios de Salud de la Nación, y de las provincias de Buenos Aires y Córdoba

- ✓ **Marketing Responsable:** Las comunicaciones y publicidades de la Compañía cumplen con los requisitos legales establecidos, así como también se ajustan a los requerimientos de los códigos (incluyendo el código de ética) voluntarios de publicidad y marketing a los cuales adhiere. La compañía es socia activa de la Cámara Argentina de Anunciantes, la cual: promueve comunicaciones socialmente responsables, lucha para mantener la libertad de expresión comercial y comunica activamente el aporte que representa la publicidad en la sociedad.

- ✓ **Etiquetado responsable:** la Compañía brinda a sus consumidores información e iconografía clara y ordenada que le permite conocer las funcionalidades y beneficios saludables de los productos más allá de los requerimientos legales establecidos. Los envases de sachets y etiquetas de botellas plásticas de marca La Serenísima (y desde 2016 los potes de crema, dulce de leche y quesos procesados), poseen un logotipo que indica la calidad del polietileno reciclable y garantiza su identificación como envases recuperables y reciclables. Dicha identificación facilita la tarea de separación de los residuos por partes de los recolectores urbanos. Mientras que, los envases tetra brik poseen el logo FSC lo cual certifica que su material de origen proviene de la producción de bosques sustentables.

10. Gobierno corporativo

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

11. Reconocimientos recibidos por la Compañía

En los siguientes cuadros se detallan los reconocimientos que hemos recibido en 2016:

Ranking	Institución	Puesto
Prestigios de marcas (Sector Alimentación)	Prensa Económica	2
Prestigios de marcas	Prensa Económica	11
100 Empresas con mejor imagen	Apertura - SEL Consultores	8
50 marcas top	Target (Apertura) - SEL Consultores	3
Confiabilidad de marcas	Reader's Digest	1
Reputación de empresas - global	Clarín - MERCO	22
Reputación de empresas - empresas alimenticias	Clarín - MERCO	5
Mejores marcas para la opinión pública	SEL Consultores	1
Prestigio de empresas	Ámbito Financiero - CEOP	7
Prestigios de marcas	Ámbito Financiero - CEOP	2
Brand Footpoint	Kantar World Panel	1
Marcas del Futuro	Target (Apertura)	1

12. Aspectos económicos y financieros

12.1. Introducción – evolución durante el ejercicio y tendencias posteriores

Como habíamos anticipado, el ejercicio 2016, y en especial su primer semestre, continuaron bajo los efectos de la caída en los precios internacionales iniciada a mediados de 2014, la que primero afectó a la industria exportadora y gradualmente a toda la cadena de valor. Finalmente, en el segundo semestre del año se produjo una reversión de esa tendencia, retornando los precios a un nivel más acorde con los costos del sector. Esa mejora todavía no se refleja en estos estados contables, por la caída en la producción observada en 2016, pero es la base de una normalización en ciernes. Por la misma causa, ha existido durante el año un exceso de oferta en el mercado interno, que, aunado a una caída del consumo, también incidió adversamente sobre el sector.

En nuestro caso, las medidas en control de costos en todas las áreas de la Compañía encaradas desde 2015 y un seguimiento constante de todas las variables (incluyendo los precios) que afectan nuestros resultados y generación de fondos nos han permitido superar este escenario adverso manteniendo e incrementando nuestra generación de fondos básica a pesar del complejo escenario.

Hacia adelante, somos optimistas acerca de la nueva tendencia que vemos para el sector, sin dejar de reconocer que la mejoría será gradual y que se mantienen algunas dudas. Como se informa con más detalle al final de esta memoria, hay una serie de factores tanto externos (retorno a precios internacionales relativamente normales, aumento en el nivel de actividad y en la demanda en Argentina, etc.) como internos (reducción de la deuda financiera, acciones concretas encaradas por la Sociedad, como el control de costos, etc.) que justifican ese optimismo.

12.2. Ampliación del capital – aportes del grupo Arcor

Como ya informamos, se recibió a fines de 2015 un primer aporte de este grupo, por el equivalente en pesos de US\$ 50 millones. Un segundo aporte, por el equivalente en pesos de US\$ 35 millones, ya fue recibido en 2017. Este último aporte será capitalizado por la Compañía una vez se obtenga la autorización de la CADE (Conselho Administrativo de Defesa Econômica) de Brasil debido a las operaciones que ambas empresas desarrollan en dicho país. Cuando esto ocurra, la participación de Arcor y de su subsidiaria Bagley Argentina llegará al 33,53% de nuestro capital y derechos de voto. Se mantienen las opciones de compra y de venta de acciones entre nuestros accionistas, según fuera oportunamente informado.

Estos aportes constituyen un factor importante para mejorar la estructura de financiación de la Sociedad y el desarrollo de proyectos estratégicos de inversión con vistas a su crecimiento en el largo plazo.

12.3. Proyectos estratégicos de inversión

La empresa desarrolló diferentes proyectos de inversión con el objetivo de producir ahorros de costos, modernización tecnológica y en algunos casos aumentos de capacidades. Incluidos dentro de estos, y de carácter estratégico, se encuentra la construcción de una planta de secado de leche y suero anexa a nuestra fábrica de Trenque Lauquen la cual se terminó en el año 2016 y estará completamente operativa durante los primeros meses del 2017.

Por otra parte, también de carácter estratégico podemos encontrar el proyecto de la construcción de una planta de envasado de leche en la ciudad de Villa Mercedes, la cual comenzará durante el 2017 y estaría operativa durante la primera mitad del año 2018. Este proyecto posibilitará ahorros operativos significativos mejorando nuestra eficiencia por las operaciones actuales sin agregar riesgo comercial alguno.

13. Resultados del ejercicio

13.1. Resumen

Durante 2016 se pudo lograr una mejora en los resultados, y en los principales indicadores de gestión a partir fundamentalmente de las acciones comerciales de la Sociedad, en materia de costos, inversiones y a la reducción de la deuda financiera de corto plazo. Todo ello, a pesar de un contexto general marcadamente adverso, lo que nos indica que es de esperar una mejora adicional para los próximos ejercicios.

13.2. Evolución de los resultados

	2016	2015
Ingresos	17.723,1	14.079,6
Costo de ventas	-11.595,5	-9.653,1
Ganancia bruta	6.127,6	4.426,5
Gastos de comercialización	-4.691,7	-3.500,2
Gastos de administración	-839,0	-572,6
Resultado por inversiones	77,7	120,0
Costos financieros	-375,8	-385,7
Diferencias de cambio	-515,0	-1.001,6
Otras ganancias y pérdidas	-6,3	-84,3
Pérdida antes de impuestos	-222,4	-998,0
Impuesto a las ganancias y a la ganancia mínima presunta	127,0	381,4
PÉRDIDA NETA DEL EJERCICIO	-95,4	-616,6
Resultados operaciones que se discontinúan	0,0	0,0
PÉRDIDA NETA DEL EJERCICIO	-95,4	-616,6
Otros resultados integrales (netos de impuestos):		
Diferencias de conversión de sociedades en el exterior	60,0	4,0
Revalúo Propiedad , planta y equipo	787,6	735,8
Otro resultado integral, neto de impuesto a las ganancias	847,6	739,8
RESULTADO INTEGRAL DEL EJERCICIO	752,1	123,2

Estos resultados reflejan una mejora importante en comparación con el ejercicio precedente, la que a su vez es consecuencia de una serie de factores, como la defensa de los precios efectivos recibidos de los clientes, un estricto control de costos, un significativo recupero en la rentabilidad de nuestra subsidiaria brasileña Leitesol, y una mejora importante en la estructura financiera tras los aportes de capital recibidos del grupo Arcor, todo lo cual permitió superar los efectos negativos de una caída en la demanda, una menor recepción de materia prima láctea, y un colapso en los precios internacionales de los productos que exportamos

13.3. Variaciones patrimoniales significativas

	31 de diciembre de	
	2016	2015
Activos corrientes	3.911,0	2.875,6
Activos no corrientes	5.917,8	4.801,0
Activos totales	9.828,8	7.676,6
Pasivos corrientes	2.755,2	2.484,6
Pasivos no corrientes	4.032,6	3.389,2
Pasivos totales	6.787,9	5.873,8
Participación minoritaria	0,0	0,0
Patrimonio	3.040,9	1.802,7

La situación patrimonial tuvo una significativa mejora en 2016, fruto de mejores resultados económicos y de los aportes de capital recibidos del grupo Arcor.

Durante el ejercicio se continuó aplicando el modelo de valuación contable del rubro Propiedad, Planta y Equipos a su costo revaluado. A tal fin se hizo una nueva estimación del valor actualizado de los mismos, usando los mismos criterios del año 2014 y con el mismo tasador independiente. El resultado de esa valuación se encuentra considerado en los estados financieros que estamos presentando a la consideración de los accionistas.

13.4. Tratamiento del resultado del ejercicio

Dado que durante el ejercicio se han tenido pérdidas, no se propone la distribución de dividendos.

14. Comentarios finales

Mantenemos nuestra confianza en las perspectivas positivas de la Sociedad. Con el crecimiento de los precios internacionales visto en los últimos meses y de mantenerse los valores de fines de 2016 se podrá empezar a normalizar la situación del sector. La mejora en las condiciones macroeconómicas esperada para Argentina durante 2017 (aumento del producto bruto y del consumo) permitirá también regularizar la relación entre oferta y demanda.

Por otra parte, continuaremos llevando adelante todas las acciones que conforman el “Plan Mas Leche” lanzado por la Compañía el cual tiene el objetivo primordial de incrementar la producción de leche cruda de Argentina y donde el cumplimiento del mismo claramente beneficiará a nuestra Compañía, ya que disponemos de las instalaciones productivas y todo el “know-how” para obtener el máximo provecho de esa mayor disponibilidad de materia prima láctea.

Finalmente, y no menos importante, las acciones que estamos encarando (continuidad del estricto control de costos, defensa de los precios, mantenimiento de una estructura comercial eficiente y con menores costos, realización de inversiones estratégicas, etc.) nos posibilitarán lograr gradualmente una mejoría sustancial en nuestros resultados económicos y generación de fondos.

MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANONIMA

Código de Gobierno Societario

1. Introducción

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

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

La Compañía es el productor y distribuidor líder de productos lácteos frescos en Argentina ubicándose en primer lugar en cuanto a participación de mercado de leche fluida, crema, manteca y dulce de leche. Elabora y distribuye una amplia línea de productos lácteos frescos, incluida leche fluida, crema y manteca, como así también productos lácteos de larga vida, incluidos quesos, leche en polvo y dulce de leche.

La Sociedad tiene las siguientes clases de acciones:

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

2. Marco Legal

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

- a) La Ley General de Sociedades N° 19.550 y sus modificaciones (“LGS”);
- b) La Ley 26.831 – Ley de Mercado de Capitales y su Decreto reglamentario (Decreto 1023/2013)

- c) Las resoluciones de organismos gubernamentales con competencia sobre la Compañía; en particular la Comisión Nacional de Valores (“CNV”);
- d) El estatuto de la Compañía;
- e) Los acuerdos entre los accionistas de la Compañía;
- f) Los acuerdos o convenios con los acreedores financieros de la Compañía;
- g) Las resoluciones y políticas establecidas por los accionistas de la Compañía; y
- h) Las normas y prácticas que se fijan en el presente código de gobierno societario, y en particular las del Código de Ética.

3. La Asamblea

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

La Asamblea controla y aprueba la gestión del Directorio.

4. Aprobaciones especiales

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

- (i) reforma de los Estatutos;
- (ii) creación o emisión de acciones de la Sociedad o de obligaciones negociables convertibles o no en acciones de la Sociedad;
- (iii) la formación, adquisición o disposición de cualquier controlada o vinculada o de las acciones de cualquier controlada o vinculada;
- (iv) rescate, reembolso y amortización de acciones, emisión o rescate de títulos convertibles en acciones, modificación de las condiciones de emisión de acciones, o de títulos convertibles en acciones;
- (v) extensión, reconducción o reducción de la duración de la Sociedad;

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

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

Las aprobaciones requeridas en estos casos serán las siguientes:

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

5. El Directorio

5.1. Aspectos generales

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

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

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

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

5.2. Atribuciones y responsabilidades de los directores

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

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

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

5.3. Comités especializados – directores independientes

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

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

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

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

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

5.4. Designación y responsabilidades de la alta gerencia

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

Similares criterios se aplican en las sociedades controladas.

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

5.5. Capacitación

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

5.6. No discriminación

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

5.7. Remuneración del directorio

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

6. Transacciones entre Partes Relacionadas

Se ha establecido que ninguno de los Accionistas Clase A, Accionistas Clase B, ni Accionistas Clase C, ni tampoco ninguno de sus familiares, ya sean por consanguinidad o afinidad, sin importar

el grado, sea empleado y/o contratista de la Compañía y/o de ninguna empresa controlada o vinculada a la Compañía, salvo decisión fundada del Directorio en función de las necesidades operativas del momento.

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

7. Política de dividendos

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

8. Relaciones con la comunidad

8.1. Comunicación pública

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

Las informaciones contenidas en ese sitio se encuentran apropiadamente protegidas.

8.2. Acciones de la Compañía con la comunidad

La Compañía ha venido, y prevé continuar, desarrollando múltiples acciones indicativas de su compromiso con la comunidad, como ser contribuciones económicas y programa de visitas a plantas.

Un detalle de estas acciones se consignará en los balances de responsabilidad social empresaria o documentos equivalentes que serán publicados por la Compañía.

8.3. Aspectos de medio ambiente

La Compañía se encuentra comprometida con el cuidado y la preservación del medio ambiente, con el objetivo final de que el mismo, a lo largo de los años, sea pasado a las generaciones venideras en un mejor estado. A tal fin, considera conveniente que este principio no solo rija las decisiones operativas diarias de la Compañía, sino que sea compartido también por clientes, proveedores y personal.

9. El Código de Ética

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

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

10. Comisión Fiscalizadora

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

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

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

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

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

11. Auditores Externos

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

ANEXO IV - RESOLUCION 606 COMISION NACIONAL DE VALORES

Principio	Recomendaciones	Se cumple		Incumplimiento	Explicar
		Total	Parcial		
PRINCIPIO I. TRANSPARENTAR LA RELACION ENTRE LA EMISORA, EL GRUPO ECONOMICO QUE ENCABEZA Y/O INTEGRA Y SUS PARTES RELACIONADAS	Recomendación I.1: Garantizar la divulgación por parte del Órgano de Administración de políticas aplicables a la relación de la Emisora con el grupo económico que encabeza y/o integra y con sus partes relacionadas.	Se cumple			Existe una norma de procedimiento (puesta en conocimiento del nivel gerencial de la sociedad), estableciendo que (i) cualquier excepción a las limitaciones para operaciones con partes relacionadas debe tener la aprobación previa del Directorio de la Compañía - además de las autorizaciones de terceros que eventualmente fueren necesarias, y (ii) que en caso de duda los responsables deben hacer una consulta, por la vía jerárquica que corresponda, ante la Gerencia de Asesoría Letrada de la Compañía. 1. Documentos / antecedentes de los que surgen las limitaciones : a) Las derivadas del acuerdo de accionistas del año 2016, las que entre otras disposiciones (i) prohíben las relaciones laborales y comerciales con accionistas y sus familiares, con excepción de (i-i) para las posiciones actualmente existentes en la alta gerencia de la Sociedad pudiendo prolongarse si el Directorio así lo resuelve, en función de las necesidades operativas del momento, y (i-ii) en el caso de las provisiones de materia prima láctea y servicios de transporte, pueden continuar en condiciones de mercado. b) Las derivadas de las condiciones de la deuda de largo plazo de la compañía, las que (entre otras) contienen limitaciones a (i) los pagos restringidos (dividendos, rescates de capital, etc.), y (ii) las transacciones con partes vinculadas en general. c) Las derivadas del Código de Ética (el que es de conocimiento de todo el personal de la compañía d) Las prácticas y costumbres de la compañía 2. Controles: La Dirección de Auditoría Interna, en la medida de sus competencias, efectúan controles sobre las eventuales operaciones con entidades vinculadas, las que a su vez aparecen detalladas en los balances de la compañía.
	Recomendación I.2: Asegurar la existencia de mecanismos preventivos de conflictos de interés.	Se cumple			En términos generales, nos remitimos a la respuesta al punto anterior. Específicamente, para eventuales desvíos (obviamente no autorizados) se cuenta con la actuación de la Dirección de Auditoría Interna, las revisiones trimestrales de la auditoría interna, y del informe sobre operaciones con partes relacionadas que se incluye en cada balance de la compañía.
	Recomendación I.3: Prevenir el uso indebido de información privilegiada.	Se cumple			El Código de Ética de la Compañía contiene limitaciones al uso de la información confidencial en la Compañía. El mismo ha sido distribuido con acuse de recibo a todo el personal (incluyendo el de las sociedades controladas). Los proveedores de la compañía están también alcanzados por las normas del mismo. Además, MHSa tiene vigentes las <i>Normas de Procedimientos Nro. 499 - Utilización de Elementos Informáticos y Nro. 615 - Uso Seguro de Dispositivos Móviles</i> , que tienen por finalidad la protección, integridad, veracidad y disponibilidad de la información y la adecuada administración de los sistemas de información para el cumplimiento de las tareas encomendadas. Por otra parte, MHSa estableció el documento "Clasificación y control de la información de MHSa; el mismo especifica las obligaciones que se asume respecto a la protección de la información confidencial y que están contenidas en las bases de datos de la empresa. Es de mencionar que relacionado con este tema y por la relevancia de la información que contienen las bases de datos de personas, que MHSa posee la <i>Norma de Procedimiento Nro. 560 - Base de Datos de Personas</i> , que contiene los siguientes títulos: (i) Inscriptión de las Bases de Datos, (ii) Derecho del titular de los datos, (iii) Bases de Datos inscriptas por MHSa, (iv) Seguridad de datos personales, (v) Rutinas de control (vi) Registro de incidentes, (vii) Protección de los datos personales en página web y en comunicaciones con fines de publicidad (viii) Transferencia Internacional de Datos Personales.

PRINCIPIO II. SENTAR LAS BASES PARA UNA SOLIDA ADMINISTRACION Y SUPERVISION DE LA EMISORA	Recomendación II.1: Garantizar que el Órgano de Administración asuma la administración y supervisión de la Emisora y su orientación estratégica.				
	II.1.1				
	II.1.1.1	Se cumple			El Directorio (en el que se destaca que tienen representación todos los grupos accionarios) aprueba y controla el plan estratégico de la compañía, sus objetivos y su política de inversiones por medio de varias herramientas: a) Un presupuesto integral anual b) Una actualización frecuente (típicamente mensual) del presupuesto integral anual, la que eventualmente, puede incluir proyecciones para los primeros meses del ejercicio siguiente, de modo de asegurar un apropiado horizonte de planificación. c) Una revisión e informe trimestral con la emisión de los estados contables de la Compañía, más amplia en la información adjunta al balance anual. d) Un monitoreo permanente de la evolución de los negocios sociales. e) Informes periódicos de la gerencia de primera línea.
	II.1.1.2	Se cumple			
	II.1.1.3	Se cumple			Las políticas de Gobierno Societario y de Sustentabilidad son aprobadas por el Directorio.
	II.1.1.4	Se cumple			La gerencia de primera línea es nombrada por el Directorio, considerando criterios de eficiencia y dedicación y sus alcances naturales de competencia. Las atribuciones específicas también son determinadas por el Directorio. En el convenio de accionistas se establecen criterios para la designación de la gerencia de primera línea. Se considera que la designación, atribuciones, etcétera, de cada funcionario de primera línea se confirman implícitamente cada año con el envío de la correspondiente información al organismo de control.
	II.1.1.5	Se cumple			
	II.1.1.6	Se cumple			Existe un plan de capacitación para los eventuales sucesores de la gerencia de primera línea, el que incluye la realización de cursos de postgrado en universidades de reconocido prestigio.
	II.1.1.7	Se cumple			Las políticas de Gobierno Societario y de Sustentabilidad son aprobadas por el Directorio.
	II.1.1.8	Se cumple			Políticas de la Compañía: a) Gestión de riesgos: (i) existe una Gerencia de Seguros, la que es responsable de la cobertura, entre otros, de los riesgos patrimoniales y de continuidad de operaciones, la que sigue las prácticas usuales para la industria, y (ii) para el resto de actividades de la Compañía, dado que el riesgo es inherente a cada una de ellas, es un factor considerado especialmente en el proceso de toma de decisiones b) Control interno y prevención de fraudes: (i) hay un control natural por oposición de intereses en la operatoria normal de la Compañía, (ii) los sistemas de la Compañía permiten un seguimiento adecuado de las operaciones sociales, (iii) la Dirección de Auditoría Interna, dentro de la materia de sus competencias, efectúan tanto actividades de control interno como de evaluación del mismo, etc.
	II.1.1.9	Se cumple			La compañía considera que la definición y ejecución de la capacitación y entrenamiento permanente es parte de sus responsabilidades profesionales personales de los integrantes del directorio y de la gerencia de primera línea. Los costos derivados de las acciones de capacitación que cada integrante considere estarán a cargo de la compañía.
	II.1.2				Sin comentarios
	II.1.3	Se cumple			Se considera que la información relevante para la toma de decisiones -la que proviene fundamentalmente de sistemas confiables- es apropiada para la toma de decisiones y es ampliamente compartida entre los distintos sectores de la Compañía. En el caso de los accionistas, y conforme a lo establecido en el acuerdo respectivo, cada uno de ellos tiene acceso amplio a toda la información de la compañía.

ANEXO IV - RESOLUCION 606 COMISION NACIONAL DE VALORES

<i>Principio</i>	<i>Recomendaciones</i>	<i>Se cumple</i>		<i>Incumplimiento</i>	<i>Explicar</i>
		<i>Total</i>	<i>Parcial</i>		
	II.1.4.	Se cumple			El riesgo de los negocios es tomado en consideración en la toma de decisiones. En general, y por el tipo de industria en el que opera la Compañía, ese riesgo es inferior a la media de la economía. Al mismo tiempo, por la experiencia de la Dirección y de la Compañía en general en la industria, es amplio el conocimiento del riesgo implícito en sus operaciones.

ANEXO IV - RESOLUCION 606 COMISION NACIONAL DE VALORES

Principio	Recomendaciones	Se cumple		Incumplimiento	Explicar
		Total	Parcial		
PRINCIPIO II. SENTAR LAS BASES PARA UNA SOLIDA ADMINISTRACION Y SUPERVISION DE LA EMISORA (continuación)	Recomendación II.2: Asegurar un efectivo Control de la Gestión de la Emisora.				
	II.2.1	Se cumple			El Directorio (en el que están representados todos los grupos de accionistas) efectúa una permanente evaluación de la marcha de los negocios sociales, la que incluye el cumplimiento de presupuestos y objetivos estratégicos fundamentales y (explícita o implícitamente) el desempeño de la gerencia de primera línea. Ello se concreta, entre otros momentos, (i) con las revisiones (usualmente mensuales) del presupuesto, (ii) con la aprobación de los estados contables intermedios y anuales (se destaca que cada balance es objeto de una presentación conjunta ante la totalidad del Directorio, Síndicos, Auditores y gerentes de primera línea), (iii) mediante informes permanentes de los gerentes de primera línea, etc.
	II.2.2	Se cumple			
	Recomendación II.3: Dar a conocer el proceso de evaluación del desempeño del Órgano de Administración y su impacto.				
	II.3.1			No se cumple	La totalidad de los grupos de accionistas está representada en el Directorio, (cada uno de ellos compuesto a su vez por no más de cinco personas), por lo que esta evaluación se produce automáticamente.
	II.3.2			No se cumple	
	Recomendación II.4: Que el número de miembros externos e independientes constituyan una proporción significativa en el Órgano de Administración de la Emisora.				
	II.4.1				Dada la particular composición del Directorio (con representación de todos los grupos de accionistas, cada uno de ellos con no más de cinco integrantes), y dado que las relaciones con acreedores se encuentran claramente normadas por las disposiciones del mercado de capitales y de los respectivos acuerdos de financiación, no se considera necesario que haya directores independientes.
	II.4.2			No se cumple	
	Recomendación II.5: Comprometer a que existan normas y procedimientos inherentes a la selección y propuesta de miembros del Órgano de Administración y gerentes de primera línea de la Emisora.				
	II.5.1			No se cumple.	La Compañía no cuenta con un Comité de Nombramientos. Según lo establece el Estatuto Social es facultad del Directorio la designación de los funcionarios que ocupan los cargos de Alta Gerencia. A su vez el Acuerdo de Accionistas establece lineamientos referidos a la conformación del gerenciamiento de la Sociedad.
	II.5.1.1				
	II.5.1.2				
	II.5.1.3				
	II.5.1.4				
	II.5.1.5				
	II.5.2			No se cumple	No aplicable por no existir un Comité de Nombramientos
	II.5.2.1				
	II.5.2.2				
	II.5.2.3				
	II.5.2.4				
	II.5.2.5				
	II.5.2.6				
II.5.2.7					
II.5.3			No se cumple	No aplicable por no existir un Comité de Nombramientos.	
Recomendación II.6: Evaluar la conveniencia de que miembros del Órgano de Administración y/o síndicos y/o consejeros de vigilancia desempeñen funciones en diversas Emisoras.					
			No se cumple	No se ha fijado un límite a las participaciones de Directores y Síndicos en otras entidades que no sean del grupo económico. No se han observado situaciones que puedan dar lugar a un eventual conflicto de intereses.	
Recomendación II.7: Asegurar la Capacitación y Desarrollo de miembros del Órgano de Administración y gerentes de primera línea de la Emisora.					
II.7.1			No se cumple	La Compañía considera que el proceso de capacitación continua de directores y gerentes de primera línea es una de sus responsabilidades profesionales directas, y espera que los mismos tomen todas las acciones necesarias a tal fin.	
II.7.2			No se cumple	La Compañía se hace cargo del costo de la capacitación que cada director o gerente de primera línea desarrolle con relación a sus responsabilidades profesionales.	
Recomendación III: El Órgano de Administración debe contar con una política de gestión integral del riesgo empresarial y monitorear su adecuada implementación.					

ANEXO IV - RESOLUCION 606 COMISION NACIONAL DE VALORES

Principio	Recomendaciones	Se cumple		Incumplimiento	Explicar
		Total	Parcial		
PRINCIPIO III. AVALAR UNA EFECTIVA POLITICA DE IDENTIFICACION, MEDICION, ADMINISTRACION Y DIVULGACION DEL RIESGO EMPRESARIAL	III.1	Se cumple			<p>MHSA tiene identificados aquellos procesos que deberán atenderse en su desarrollo, para minimizar la incertidumbre que generan determinados eventos o sucesos, y que de no atenderlos o considerarlos de la manera apropiada, pudieran generar un daño no deseado. Más aún, identificar y administrar correctamente estos procesos con riesgos generarán beneficios.</p> <p>Dada la naturaleza de las operaciones de la empresa (con una elevada cantidad de transacciones similares, agrupables en pocas categorías, por montos relativamente menores, y dentro de su negocio habitual), el control de riesgos en gran parte se basa en la disponibilidad de sistemas de procesamiento electrónico de la información, basados en la oposición de intereses entre los participantes y con posibilidades amplias de verificación externa.</p> <p>Precisar desde el origen estas operaciones, la modalidad de administración de las mismas y establecer su desarrollo, nos permite atenuar o eliminar entornos de riesgos que pudieran deteriorar los resultados esperados de estos procesos que incluyen decisiones y responsabilidades.</p> <p>Así entonces, es como se atienden procesos directamente relacionados no sólo con riesgos económicos y financieros, sino también a los operativos, legales y tecnológicos. A modo de ejemplo, se mencionan procedimientos establecidos formalmente, y en proceso de desarrollo para su publicación, a través de normas de la compañía que refieren y describen el tratamiento de:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Presupuesto económico. - Control presupuestario. - Presupuesto financiero. - Control de riesgo crediticio (para altas de clientes) - Compra de Materia Prima Láctea (hasta la liquidación a los tamberos). - Documentos ISO de Sistemas. <p>Debemos señalar también las actividades de seguimiento que efectúa el Directorio sobre la marcha de negocios sociales en diversas reuniones en el año.</p>
	III.2	Se cumple			<p>El Directorio de MHSA asignó a la Gerencia General la responsabilidad de la administración de riesgo de la compañía. La Gerencia General conjuntamente con el Directorio ha identificado los riesgos y los procesos que deberán atenderse. Desarrolla esta gestión, distribuyendo requerimientos e instrucciones a las distintas gerencias de acuerdo a la naturaleza del riesgo y ejecutando, o haciendo ejecutar, acciones tendientes a identificarlos y clasificarlos para entonces evitar, eliminar o atenuar los efectos de un evento que no permitiera continuar con estrategias u objetivos planteados.</p>

ANEXO IV - RESOLUCION 606 COMISION NACIONAL DE VALORES

Principio	Recomendaciones	Se cumple		Incumplimiento	Explicar
		Total	Parcial		
PRINCIPIO III. AVALAR UNA EFECTIVA POLITICA DE IDENTIFICACION, MEDICION, ADMINISTRACION Y DIVULGACION DEL RIESGO EMPRESARIAL (continuación)	III.3	Se cumple			Es el Gerente General quien efectúa la Gestión de Riesgo Empresarial, que se nutrirá de la estructura gerencial de la Compañía como fuentes de información, seguimiento y cumplimiento de las operatorias que permitirán mitigar los riesgos e identificar aquellos no reconocidos en el análisis inicial.
	III.4	Se cumple			Es decisión de la empresa que los controles de riesgos se efectúen con la mayor eficiencia; atento a ello, cuenta con controles por procesamiento electrónico de información y el control permanente de la marcha de negocios sociales por parte del Directorio, a la vez que existen cantidad de operaciones similares que se efectúan continuamente y su naturaleza estable a lo largo del tiempo, lo que asegura las buenas prácticas en la materia, siempre con la intención de atender los políticas que disponen normativas establecidas.
	III.5	Se cumple			En el caso de la Compañía, debido a que (i) están representados todos los grupos de accionistas en el directorio, y (ii) el directorio se reúne con frecuencia, está asegurado el hecho de que los socios están al tanto del control de los riesgos asumidos. Respecto de los acreedores financieros, los principales acuerdos contienen normas que implícitamente limitan el nivel de riesgo que puede asumir la sociedad.

PRINCIPIO IV. SALVAGUARDAR LA INTEGRIDAD DE LA INFORMACION FINANCIERA CON AUDITORIAS INDEPENDIENTES	Recomendación IV: Garantizar la independencia y transparencia de las funciones que le son encomendadas al Comité de Auditoría y al Auditor Externo.				
	IV.1			No se cumple	Las responsabilidades de implementar y velar por un adecuado sistema de control es responsabilidad del Directorio, que mantendrá una fluida y constante comunicación con el máximo responsable de Auditoría Interna de la empresa, para que se desarrollen todas las acciones que constatan el normal y correcto funcionamiento de las distintas áreas y se observan los desvíos que pudieran originarse.
	IV.2	Se cumple			La Compañía ha creado un área de Auditoría Interna, la cual define un plan de revisión anual. Este plan que surge del análisis de riesgos en los procesos, y es constituido en función del impacto y la probabilidad de ocurrencia. Abarca aspectos materiales y procedimientos relacionados con las principales operaciones. Los resultados finales de las pruebas realizadas en base al plan mencionado se trasladan a informes, que son presentados a la Presidencia y Vicepresidencia del Directorio y otros funcionarios de la compañía. También presenta a las distintas gerencias sugerencias de control interno, por ser responsables del cumplimiento efectivo de los controles claves, verificando en futuras revisiones, que las mismas sean implementadas. Anualmente el Directorio recibe un informe sobre el funcionamiento de la Auditoría Interna elaborado por una consultora externa. Este informe es considerado a los efectos de asegurar el cumplimiento del plan de auditoría y el correcto proceder e independencia en el desarrollo de las actividades.
	IV.3			No se cumple.	La Compañía no posee un Comité de Auditoría.
	IV.4			No se cumple	La Compañía anualmente, en Asamblea Anual de Accionistas, considera y resuelve la elección de integrantes de la Comisión Fiscalizadora y la designación de los auditores externos para el nuevo ejercicio. Esto no presupone la rotación de unos y/u otros.

	Recomendación V.1: Asegurar que los accionistas tengan acceso a la información de la Emisora.				
	V.1.1	Se cumple			Con la emisión de cada estado financiero (intermedio o de fin de año) el Directorio invita a los accionistas a una reunión informativa. Adicionalmente, al estar todos los grupos de accionistas representados en el Directorio (cada uno de ellos compuesto por un número no superior a cinco personas), existe un flujo permanente de información.
	V.1.2	Se cumple			Respecto de los accionistas, nos remitimos a lo expresado en el punto anterior. En relación a otro tipo de inversores, el responsable de relaciones con el mercado recibe y contesta las inquietudes que puedan plantear los tenedores de deuda de la compañía. Finalmente, existe una página web con la información relevante.
	Recomendación V.2: Promover la participación activa de todos los accionistas.				
	V.2.1			No se cumple	No aplicable, dado que (i) la compañía no cotiza públicamente acciones, y (ii) están representadas en el Directorio todos los grupos de accionistas (cada uno de los cuales incluye no más de cinco personas).
V.2.2			No se cumple	No aplicable; (i) la Compañía no cotiza públicamente sus acciones, (ii) todos los grupos de accionistas (cada uno de ellos compuesto por no más de cinco personas), tienen representación en el Directorio, y (iii) todos los accionistas participan en las asambleas.	

ANEXO IV - RESOLUCION 606 COMISION NACIONAL DE VALORES

Principio	Recomendaciones	Se cumple		Incumplimiento	Explicar
		Total	Parcial		
PRINCIPIO V. RESPETAR LOS DERECHOS DE LOS ACCIONISTAS	V.2.3			No se cumple	No aplicable; (i) la compañía no cotiza públicamente sus acciones, (ii) todos los grupos de accionistas (cada uno de ellos compuesto por no más de cinco personas) tienen representación en el directorio, y (iii) todos los accionistas participan en las asambleas.
	V.2.4			No se cumple	No aplicable; (i) la Compañía no cotiza públicamente sus acciones, (ii) todos los grupos de accionistas (cada uno de ellos compuesto por no más de cinco personas) tienen representación en el Directorio, y (iii) todos los accionistas participan en las asambleas.
	V.2.5	Se cumple			En la asamblea de accionistas que consideró el balance del ejercicio 2012, los accionistas aprobaron por unanimidad el Código de Gobierno Societario confeccionado por el Directorio. Copia actualizada del mismo se agrega a las memorias anuales, de corresponder.
	Recomendación V.3: Garantizar el principio de igualdad entre acción y voto.	Se cumple			Cada acción da derecho a un voto.
	Recomendación V.4: Establecer mecanismos de protección de todos los accionistas frente a las tomas de control.			No se cumple.	No aplicable, dado que la compañía no cotiza acciones públicamente. Existen mecanismos previstos en el acuerdo de accionistas relacionados con las transferencias de acciones.
	Recomendación V.5: Incrementar el porcentaje acciones en circulación sobre el capital.			No se cumple	No aplicable; la compañía no cotiza públicamente sus acciones.
	Recomendación V.6: Asegurar que haya una política de dividendos transparente.				
	V.6.1			No se cumple	No aplicable; la compañía no cotiza públicamente sus acciones.
	V.6.2			No se cumple	No aplicable; la compañía no cotiza públicamente sus acciones.

ANEXO IV - RESOLUCION 606 COMISION NACIONAL DE VALORES

Principio	Recomendaciones	Se cumple		Incumplimiento	Explicar
		Total	Parcial		
PRINCIPIO VI. MANTENER UN VINCULO DIRECTO Y RESPONSABLE CON LA COMUNIDAD	Recomendación VI: Suministrar a la comunidad la revelación de las cuestiones relativas a la Emisora y un canal de comunicación directo con la empresa.				
	VI.1	Se cumple			MHSA posee un sitio web (www.mastellone.com.ar), que contiene información relacionada con los aspectos jurídicos, contables y financieros. Además este espacio permite recepcionar inquietudes o consultas de usuarios. En este sitio se puede acceder a la siguiente información: Estatuto Social, Composición del Directorio, Estados Financieros, Memoria Anual, Código de Ética, Reporte de Sustentabilidad, CV de los miembros del Directorio y Gerentes de 1ra. Línea, Canal de acceso para establecer contacto con accionistas y otros inversores. En el sitio " www.laserenisima.com.ar " el público en general puede interiorizarse en documentos y temas de interés con respecto a la Compañía. La Empresa: Misión y valores, Historia, Actualidad, RR.HH, Calidad, Comercio Exterior, Logística, Sustentabilidad, Visitas a la Planta Nuestros Productos, Nuestras Recetas, Ingreso para Profesionales de la Salud, Información Estudiantil, Prensa, Spots Publicitarios. Es para mencionar también, que MHSA cuenta con otros mecanismos de diálogo como el Servicio de Información al Consumidor (SIC) y redes sociales (Facebook, Twitter, Instagram, You Tube).
	VI.2	Se cumple			La Empresa confecciona anualmente el Reporte de Sustentabilidad que expone los resultados alcanzados y el compromiso asumido en la mejora del desempeño económico, social y ambiental. Este documento es verificado por un Auditor Externo. El Reporte de Sustentabilidad reafirma el compromiso con una gestión sustentable apoyado en aspectos claves: Transparencia en la Gestión, Respeto por los DD.HH., Compromiso con el Cuidado y la Preservación del medio Ambiente, Contribución Social con los Niños y la Comunidad en general y Comportamiento Sustentable con los colaboradores y demás grupos de interés. Los mismos se cumplen a través de actividades internas o externas de la Compañía, según la naturaleza del beneficiario. Para su desarrollo e implementación, MHSA se inspiró en los principios del Pacto Global de las Naciones Unidas, los lineamientos de la ISO 26000, los indicadores del Global Reporting Initiative y los objetivos de Desarrollo del Milenio, entre otros. La Dirección de RR.HH. es la responsable de generar este Reporte, obtener la verificación del auditor externo y comunicarlo a los distintos ámbitos de la Empresa. Este escrito se podrá observar en el sitio "Normas" y en el Sistema de Control de la Calidad.
PRINCIPIO VII. REMUNERAR EN FORMA JUSTA Y RESPONSABLE	Recomendación VII: Establecer claras políticas de remuneración de los miembros del Órgano de Administración y gerentes de primera línea de la Emisora, con especial atención a la consagración de limitaciones convencionales o estatutarias en función de la existencia o inexistencia de ganancias.	Se cumple			De acuerdo lo establece el Estatuto Social es la Asamblea quien fija la remuneración de los miembros del Directorio. Para establecer estas remuneraciones se consideran las responsabilidades que le fueran encomendadas a cada uno de los integrantes, el tiempo que le han dedicado a sus funciones así como también su competencia y reputación profesional. Asimismo se revisa el valor de estos servicios dentro de las pautas del mercado. En cuanto a los gerentes de primera línea es el Directorio de la compañía quien define y establece la remuneración a percibir, considerando que responden con sus capacidades a las exigencias del puesto que ocupa y el mercado exige, que se encuentra comprometido en alcanzar los objetivos de su área en pos de la misión y visión de la empresa, respetando los valores sobre los que se apoya la organización. MHSA tiene implementado planes de incentivos anuales que alcanza a los Directores y gerentes de primera línea. El valor de estos incentivos surge de un cálculo establecido por el Directorio y que consta en Acta de Directorio. Es el Directorio también quien determina la promoción, despido o suspensión de personal clave de la compañía, como así también si existieran planes de retiro para miembros del Directorio y de los gerentes de primera línea.
	VII.1			No se cumple	
	VII.1.1			No se cumple	
	VII.1.2			No se cumple	
	VII.1.3			No se cumple	
	VII.1.4			No se cumple	
	VII.1.5			No se cumple	
	VII.2			No se cumple	
	VII.2.1			No se cumple	
	VII.2.2			No se cumple	
	VII.2.3			No se cumple	
	VII.2.4			No se cumple	
	VII.2.5			No se cumple	
	VII.2.6			No se cumple	
	VII.2.7			No se cumple	
VII.3			No se cumple		
VII.4			No se cumple		
PRINCIPIO VIII. FOMENTAR LA ETICA EMPRESARIAL	Recomendación VIII: Garantizar comportamientos éticos en la Emisora.				
	VIII.1	Se cumple			MHSA tiene implementado un Código de Ética al que considera como un documento esencial, ya que engloba y encuadra todas las acciones y decisiones de la Empresa. El mismo fue implementado en el año 2005, y su aprobación consta en el Acta de Directorio de 16/11/2005. Contiene las normas que rigen el trabajo cotidiano y representa los valores que se deberán defender y sostener. Expresa el Presidente del Directorio que el crecimiento de la empresa se consolidará, si todos y cada uno de los integrantes de la misma, adherimos al espíritu y al contenido de este importante documento. El Código de Ética ha sido puesto en conocimiento de todos los colaboradores de la Empresa, y se encuentra debidamente resguardada la notificación efectuada con la firma de cada uno de los componentes del Directorio, gerentes de 1er. Nivel y la totalidad de los colaboradores. También se hace entrega de un ejemplar del Código de Ética a los proveedores.
	VIII.2	Se cumple			MHSA ha confeccionado un Manual de Procedimientos que regula el funcionamiento de los órganos encargados de implementar y aplicar el Código de Ética, así como las relaciones de los empleados de la compañía con esos órganos. El mismo describe los mecanismos habilitados para efectuar denuncias, asegurando confidencialidad de la información y las personas involucradas en el evento que pudiera suceder. Este Manual también explicita los registros que se constituirán, la modalidad de resguardo de la información incluida en la denuncia y las personas que intervendrán en el estudio, análisis y definición de los casos que se presentaren.
	VIII.3	Se cumple			El Manual de Procedimientos contiene la política y las actividades que se llevarán a cabo desde la recepción de una denuncia hasta la resolución de cada caso (incluye temas de control interno para reporte contable y sobre conductas de miembros del Directorio y gerentes de primera línea). Sintéticamente se pueden señalar los siguientes capítulos abordados: Órganos; Funciones de cada órgano; Denuncias; Auditorías; Presupuesto.

ANEXO IV - RESOLUCION 606 COMISION NACIONAL DE VALORES

<i>Principio</i>	<i>Recomendaciones</i>	<i>Se cumple</i>		<i>Incumplimiento</i>	<i>Explicar</i>
		<i>Total</i>	<i>Parcial</i>		
PRINCIPIO IX. PROFUNDIZAR EL ALCANCE DEL CODIGO	RECOMENDACIÓN IX: Fomentar la inclusión de las previsiones que hacen a las buenas prácticas de buen gobierno en el Estatuto Social.	Se cumple			Los distintos aspectos desarrollados en el Código de Gobierno Societario son considerados en el Estatuto Social.

MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA

RESEÑA INFORMATIVA CONSOLIDADA

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2016

(en miles de pesos)

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

Los estados financieros correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016 presentan una mejora producto de las acciones estratégicas de la Compañía orientadas al fortalecimiento de su rentabilidad. Sin embargo corresponde destacar que esa recuperación resultó afectada negativamente por el comportamiento de variables no controlables por la Compañía.

En efecto, en materia comercial y dentro del mercado interno, una nueva baja del consumo doméstico afectó los volúmenes vendidos. También en parte del año se dio una sobreoferta a causa de los deprimidos precios internacionales, al derivarse al mercado interno parte del excedente exportable del sector. Dentro de ese contexto se continuó fortaleciendo nuestras marcas y destacando los beneficios para la salud generados por el consumo de lácteos de alta calidad como los producidos por la Compañía. Se decidió sostener nuestra política de comercialización sobre la base de la calidad de nuestros productos junto con campañas publicitarias que ponen en manifiesto este concepto y priorizar la defensa de los precios, ajustándolos según el crecimiento de nuestros costos.

En el mercado internacional, como ya preveíamos en la reseña informativa de nuestro balance por el ejercicio 2015, se mantuvo durante el primer semestre de 2016 el deprimido nivel de precios ya observado desde 2014, observándose una mejora en el segundo semestre, llegando a finales de año nuevamente a un nivel más acorde con la realidad anterior. Esto, de mantenerse, significaría una mejora fundamental para el sector.

Acerca de nuestras ventas en los mercados minoristas del exterior, los envíos de productos a Leitesol, nuestra subsidiaria brasileña, se han ejecutado dentro de los volúmenes autorizados para los envíos con ese destino, permitiendo a esa sociedad alcanzar una excelente performance tanto en el plano comercial como en lo económico-financiero.

La producción de leche, tuvo una nueva caída, causada por los efectos de los bajos precios internacionales y por factores climáticos, con el resultado de que los volúmenes de producción nacional del año se encuentran por debajo de los de 1999.

Finalmente, debemos referirnos a la marginalidad impositiva que afecta seriamente al sector y a su competitividad y desarrollo en Argentina. Observamos que esta situación ha seguido en aumento y alcanza sin distinción a todas las actividades del mismo, ya sea la producción primaria, su industrialización, la distribución y comercialización de los productos.

El informe sobre los estados financieros consolidados
fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte

DELOITTE & Co. S.A.

ALBERTO LÓPEZ CARNABUCCI (Socio)

Contador Público (U.B.A.)

C.P.C.E.P.B.A. Tomo 159 – Folio 184

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

2. ESTRUCTURA FINANCIERA CONSOLIDADA

	2016	2015	2014	2013	2012
	(en miles de pesos)				
Activos corrientes totales	3.910.961	2.875.610	2.475.492	2.002.936	1.575.010
Activos no corrientes totales	5.917.793	4.800.951	3.957.302	1.732.122	1.597.375
ACTIVOS TOTALES	9.828.754	7.676.561	6.432.794	3.735.058	3.172.385
Pasivos corrientes totales	2.755.225	2.484.585	2.244.611	1.897.221	1.433.589
Pasivos no corrientes totales	4.032.644	3.389.232	2.508.645	1.184.167	1.047.379
PASIVOS TOTALES	6.787.869	5.873.817	4.753.256	3.081.388	2.480.968
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	3.040.842	1.802.712	1.679.519	653.652	691.407
Participaciones no controladoras	43	32	19	18	10
PATRIMONIO TOTAL PASIVOS TOTALES Y PATRIMONIO	3.040.885	1.802.744	1.679.538	653.670	691.417
	9.828.754	7.676.561	6.432.794	3.735.058	3.172.385

3. ESTRUCTURA DE RESULTADOS CONSOLIDADOS

	2016	2015	2014	2013	2012
	(en miles de pesos)				
Operaciones que continúan:					
Resultado operativo – ganancia	596.900	353.616	192.204	278.149	149.189
Ingresos por inversiones, costos financieros, resultado por refinanciación de deuda financiera y diferencias de cambio	(813.021)	(1.267.291)	(711.579)	(451.895)	(266.629)
Otras ganancias y pérdidas	(6.306)	(84.272)	1.138	119.462	18.673
Pérdida antes de impuestos	(222.427)	(997.947)	(518.237)	(54.284)	(98.767)
Impuestos a las ganancias y a la ganancia mínima presunta	127.006	381.350	102.280	15.834	(16.729)
Pérdida neta del ejercicio de operaciones que continúan	(95.421)	(616.597)	(415.957)	(38.450)	(115.496)
Operaciones discontinuas			(41.717)	(19.360)	
PÉRDIDA NETA DEL EJERCICIO	(95.421)	(616.597)	(457.674)	(57.810)	(115.496)
Otro resultado integral GANANCIA (PÉRDIDA) INTEGRAL TOTAL DEL EJERCICIO	847.562	739.803	1.483.542	20.058	5.265
	752.141	123.206	1.025.868	(37.752)	(110.231)
Ganancia (pérdida) integral atribuible a:					
Propietarios de la controladora	752.130	123.193	1.025.867	(37.755)	(110.231)
Participaciones no controladoras	11	13	1	3	
	752.141	123.206	1.025.868	(37.752)	(110.231)

El informe sobre los estados financieros consolidados
 fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte

DELOITTE & Co. S.A.

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

4. ESTRUCTURA DEL FLUJO DE EFECTIVO CONSOLIDADO

	2016	2015	2014	2013	2012
	(en miles de pesos)				
Flujo neto de efectivo generado por las actividades de operación	529.148	675.932	225.340	369.988	317.731
Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de inversión	(328.855)	(102.593)	(217.129)	(117.773)	(203.264)
Flujo neto de efectivo (utilizado en) generado por las actividades de financiación	(491.341)	(265.970)	46.823	(202.998)	(112.497)
Total de efectivo (utilizado) generado en el ejercicio	(291.048)	307.369	55.034	49.217	1.970

5. VOLUMEN DE PRODUCCIÓN Y VENTAS (*)

	VENTAS ACUMULADAS				
	2016	2015	2014	2013	2012
	(en miles de litros de leche)				
Mercado interno	1.344.204	1.477.440	1.537.862	1.580.857	1.635.882
Mercado externo	304.298	278.037	196.951	311.839	324.469
Total	1.648.502	1.755.477	1.734.813	1.892.696	1.960.351

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

6. ÍNDICES

	2016	2015	2014	2013	2012
Liquidez	1,42	1,16	1,10	1,06	1,10
Solvencia	0,45	0,31	0,35	0,21	0,28
Inmovilización del capital	0,60	0,63	0,62	0,46	0,50
Rentabilidad	(0,04)	(0,35)	(0,39)	(0,09)	(0,15)

7. PERSPECTIVAS (*)

Mantenemos nuestra confianza en las perspectivas positivas de la Sociedad. Para alcanzarlas, seguiremos en primer lugar con las acciones ya encaradas (continuidad del estricto control de costos, defensa de los precios, mantenimiento de una estructura comercial eficiente y con menores costos, realización de inversiones estratégicas, etc.) las que nos posibilitarán lograr gradualmente una mejoría sustancial en nuestros resultados económicos y generación de fondos.

El informe sobre los estados financieros consolidados
 fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

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

Con el crecimiento de los precios internacionales visto en los últimos meses y de mantenerse los valores de fines de 2016 se podrá empezar a normalizar la situación del sector. La mejora en las condiciones macroeconómicas esperada para Argentina durante 2017 permitirá también volver a crecer en el mercado interno argentino, con una relación más equilibrada entre oferta y demanda.

Continuaremos llevando adelante todas las acciones que conforman el “Plan Mas Leche” lanzado por la Compañía el cual tiene el objetivo primordial de incrementar la producción de leche cruda de Argentina, cuyo cumplimiento claramente beneficiará a nuestra Compañía, ya que disponemos de las instalaciones productivas y todo el “know-how” y la capacidad comercial para obtener el máximo provecho de esa mayor disponibilidad de materia prima láctea.

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

General Rodriguez, Provincia de Buenos Aires, 9 de marzo de 2017

JOSÉ A. MORENO

Presidente

El informe sobre los estados financieros consolidados
fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte

DELOITTE & Co. S.A.

ALBERTO LÓPEZ CARNABUCCI (Socio)

Contador Público (U.B.A.)

C.P.C.E.P.B.A. Tomo 159 – Folio 184

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

MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA

ESTADOS FINANCIEROS

CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO ECONÓMICO

TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2016

MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO ECONÓMICO
TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2016

MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA
ESTADO CONSOLIDADO DE SITUACIÓN FINANCIERA AL 31 DE DICIEMBRE DE 2016
(en miles de pesos)

	Notas	<u>2016</u>	<u>2015</u>
<u>ACTIVOS</u>			
<u>ACTIVOS CORRIENTES</u>			
Efectivo y equivalentes de efectivo	6	214.024	480.314
Otros activos financieros	7	33.290	61.099
Cuentas comerciales por cobrar	8 y 29	1.506.465	846.615
Cuentas por cobrar impositivas	9	102.160	101.668
Otras cuentas por cobrar	10 y 29	41.772	34.729
Inventarios	11 y 29	2.008.748	1.351.185
Subtotal		3.906.459	2.875.610
Activos destinados para la venta		4.502	
Activos corrientes totales		<u>3.910.961</u>	<u>2.875.610</u>
<u>ACTIVOS NO CORRIENTES</u>			
Otros activos financieros	7	19.228	61.967
Cuentas por cobrar impositivas	9	17.747	16.203
Otras cuentas por cobrar	10 y 29	35.253	42.226
Impuesto diferido	20	20.777	17.238
Propiedad, planta y equipo, y otros	12 y 29	5.811.972	4.644.845
Propiedad de inversión		80	5.191
Llave de negocio		3.121	3.121
Activos intangibles	13	1.832	2.260
Otros activos		7.783	7.900
Activos no corrientes totales		<u>5.917.793</u>	<u>4.800.951</u>
ACTIVOS TOTALES		<u>9.828.754</u>	<u>7.676.561</u>
<u>PASIVOS</u>			
<u>PASIVOS CORRIENTES</u>			
Cuentas comerciales por pagar	14	1.866.116	1.256.772
Préstamos	15 y 29	93.684	168.043
Remuneraciones y cargas sociales	16	607.756	442.106
Impuestos por pagar	17	146.518	107.566
Anticipos de clientes		2.833	2.253
Provisiones	18	695	1.088
Aportes para futuras suscripciones de capital	2		486.000
Otros pasivos	19	37.623	20.757
Pasivos corrientes totales		<u>2.755.225</u>	<u>2.484.585</u>
<u>PASIVOS NO CORRIENTES</u>			
Cuentas comerciales por pagar		7.201	7.255
Préstamos	15 y 29	3.102.233	2.531.844
Impuestos por pagar	17	13.911	24.088
Impuesto diferido	20	888.411	742.449
Provisiones	18	17.969	19.827
Otros pasivos	19	2.919	63.769
Pasivos no corrientes totales		<u>4.032.644</u>	<u>3.389.232</u>
PASIVOS TOTALES		<u>6.787.869</u>	<u>5.873.817</u>
<u>PATRIMONIO</u>			
Capital social y prima de emisión		943.547	457.547
Reservas		2.724.396	2.058.338
Resultados acumulados – incluye el resultado del ejercicio		(627.101)	(713.173)
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora		<u>3.040.842</u>	<u>1.802.712</u>
Participaciones no controladoras		<u>43</u>	<u>32</u>
PATRIMONIO TOTAL		<u>3.040.885</u>	<u>1.802.744</u>
PASIVOS TOTALES Y PATRIMONIO		<u>9.828.754</u>	<u>7.676.561</u>

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

JOAQUÍN LABOUGLE
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

El informe sobre los estados financieros consolidados
fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

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

MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA
ESTADO CONSOLIDADO DE GANANCIAS O PÉRDIDAS CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO
ECONÓMICO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2016
(en miles de pesos)

	Notas	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Ingresos	21	17.723.057	14.079.578
Costo de ventas	22	(11.595.462)	(9.653.100)
Ganancia bruta		6.127.595	4.426.478
Gastos de comercialización	23	(4.691.685)	(3.500.213)
Gastos de administración	23	(839.010)	(572.649)
Ingresos por inversiones	24	77.738	119.973
Costos financieros	25	(375.764)	(385.704)
Diferencias de cambio		(514.995)	(1.001.560)
Otras ganancias y pérdidas	26	(6.306)	(84.272)
Pérdida antes de impuestos		(222.427)	(997.947)
Impuestos a las ganancias y a la ganancia mínima presunta	27	127.006	381.350
PÉRDIDA NETA DEL EJERCICIO		(95.421)	(616.597)
 Pérdida neta atribuible a:			
Propietarios de la controladora		(95.432)	(616.610)
Participaciones no controladoras		11	13
		(95.421)	(616.597)

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

JOAQUÍN LABOUGLE
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

El informe sobre los estados financieros consolidados
fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

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

MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA
ESTADO CONSOLIDADO DE GANANCIAS O PÉRDIDAS Y OTROS RESULTADOS INTEGRALES
CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ECONÓMICO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2016
(en miles de pesos)

	Notas	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Pérdida neta del ejercicio		<u>(95.421)</u>	<u>(616.597)</u>
Otros resultados integrales:			
Partidas que pueden ser reclasificadas posteriormente al estado de ganancias o pérdidas:			
Diferencias de conversión de sociedades en el exterior		61.489	6.385
Impuesto a las ganancias	27	<u>(1.536)</u>	<u>(2.416)</u>
		59.953	3.969
Partidas que nunca serán reclasificadas posteriormente al estado de ganancias o pérdidas:			
Ganancia por revaluación de propiedad, planta y equipo		1.211.707	1.132.055
Impuesto a las ganancias	27	<u>(424.098)</u>	<u>(396.221)</u>
		<u>787.609</u>	<u>735.834</u>
Otro resultado integral, neto de impuesto a las ganancias		<u>847.562</u>	<u>739.803</u>
GANANCIA INTEGRAL TOTAL DEL EJERCICIO		<u>752.141</u>	<u>123.206</u>
Ganancia integral atribuible a:			
Propietarios de la controladora		752.130	123.193
Participaciones no controladoras		<u>11</u>	<u>13</u>
		<u>752.141</u>	<u>123.206</u>

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

JOAQUÍN LABOUGLE
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

El informe sobre los estados financieros consolidados
fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

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

MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA

ESTADO CONSOLIDADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ECONÓMICO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2016

(en miles de pesos)

Rubro	Capital social	Prima de emisión	Reservas					Resultados acumulados	Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	Participaciones no controladoras	Patrimonio total
			Reserva legal	Reserva facultativa	Reserva de conversión de sociedades del exterior	Reserva especial establecida por la R.G. N° 609/12 de la CNV	Reserva por revaluación de propiedad, planta y equipo (nota 4.7)				
Saldos al 31 de diciembre de 2014	457.547	-	15.273	30.682	35.064	128.603	1.470.025	(457.675)	1.679.519	19	1.679.538
Pérdida neta del ejercicio								(616.610)	(616.610)	13	(616.597)
Otro resultado integral del ejercicio, neto de impuesto a las ganancias					3.969		735.834		739.803		739.803
Resultado integral total del ejercicio					3.969		735.834	(616.610)	123.193	13	123.206
Resolución de la Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas del 8 de abril de 2015:											
Absorción de pérdidas acumuladas			(15.273)	(30.682)		(128.603)		174.558			
Transferencia a resultados acumulados (1)							(186.554)	186.554			
Saldos al 31 de diciembre de 2015	457.547	-	-	-	39.033	-	2.019.305	(713.173)	1.802.712	32	1.802.744
Pérdida neta del ejercicio								(95.432)	(95.432)	11	(95.421)
Otro resultado integral del ejercicio, neto de impuesto a las ganancias					59.953		787.609		847.562		847.562
Resultado integral total del ejercicio					59.953		787.609	(95.432)	752.130	11	752.141
Resolución de la Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas del 23 de febrero de 2016 (ver nota 2f):											
Aumento de capital social	115.542	370.458							486.000		486.000
Transferencia a resultados acumulados (1)							(181.504)	181.504			
Saldos al 31 de diciembre de 2016	573.089	370.458	-	-	98.986	-	2.625.410	(627.101)	3.040.842	43	3.040.885

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

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

JOAQUÍN LABOUGLE
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

El informe sobre los estados financieros consolidados
fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

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

MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA
ESTADO CONSOLIDADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ECONÓMICO
TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2016

(en miles de pesos)

	Nota	2016	2015
<u>FLUJOS DE EFECTIVO GENERADOS POR LAS ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</u>			
Pérdida neta del ejercicio		(95.421)	(616.597)
Ajustes para arribar al flujo de efectivo proveniente de las actividades de operación:			
Impuestos a las ganancias y a la ganancia mínima presunta		(127.006)	(381.350)
Costos financieros		375.764	385.704
Diferencias de cambio		570.738	947.433
Depreciación de propiedad, planta y equipo, y otros		459.267	345.787
Cargos por constitución o aumento de provisiones		46.559	17.253
Pérdida por desvalorización de inventarios		129.570	234.293
Depreciación de propiedad de inversión		610	409
Amortización de activos intangibles		428	21.745
(Ganancia) pérdida por disposición de propiedad, planta y equipo, y otros		(8.042)	71.612
		1.352.467	1.026.289
Cambios en el capital de trabajo	28	(713.148)	(319.983)
Subtotal		639.319	706.306
Pago de impuestos a las ganancias y a la ganancia mínima presunta		(110.171)	(30.374)
Flujo neto de efectivo generado por las actividades de operación		529.148	675.932
<u>FLUJOS DE EFECTIVO UTILIZADOS EN LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</u>			
Pagos por compras de propiedad, planta y equipo, y otros		(380.918)	(174.160)
Cobros por venta neta de otros activos financieros		50.341	11.621
Cobros por venta de subsidiarias		4.500	10.976
Cobros por venta de propiedad, planta y equipo, y otros		12.374	66.625
Pagos por adquisición de subsidiaria		(15.152)	(13.128)
Pago por compra de propiedad de inversión			(4.410)
Incremento de otros activos			(117)
Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de inversión		(328.855)	(102.593)
<u>FLUJOS DE EFECTIVO UTILIZADOS EN LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</u>			
Aportes para futuras suscripciones de capital			486.000
Cobros de préstamos		102.336	103.956
Reembolso de préstamos		(186.354)	(421.187)
Pago de intereses		(407.323)	(434.739)
Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de financiación		(491.341)	(265.970)
(Disminución) aumento neto del efectivo y equivalentes de efectivo		(291.048)	307.369
Efectos de la variación en las tasas de cambio sobre el efectivo y equivalentes de efectivo mantenidos en moneda extranjera		24.758	3.127
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del ejercicio		480.314	169.818
Efectivo y equivalentes de efectivo al cierre del ejercicio		214.024	480.314

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

JOAQUÍN LABOUGLE
 Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
 Presidente

El informe sobre los estados financieros consolidados
 fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

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

MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS CORRESPONDIENTES AL
EJERCICIO ECONÓMICO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2016
(en miles de pesos)

1. INFORMACIÓN GENERAL

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

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

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

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

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

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

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

El informe sobre los estados financieros consolidados
fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

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

b) Transferencia de participaciones accionarias

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

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

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

El precio de ejercicio de la opción por las acciones adicionales es un importe equivalente a dólares estadounidenses 35 millones. La opción fue ejercida por Arcor y Bagley el 17 de enero de 2017, fecha en que la Sociedad recibió un aporte en efectivo de 555.800 equivalentes a los mencionados U\$S 35 millones. Ver nota 35.

En caso que Arcor y Bagley no hubieran ejercido la mencionada suscripción, dichas sociedades otorgaban por el plazo de un mes a la Sociedad una opción irrevocable por única vez para exigir a Arcor y Bagley que realizaran la suscripción adicional.

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

d) Opciones otorgadas por los accionistas de la Sociedad

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

e) Acuerdo de accionistas

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

El informe sobre los estados financieros consolidados
fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

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

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

La Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas celebrada el 23 de febrero de 2016 resolvió el aumento de capital social en \$115.542.240, pasando de \$457.547.269 a \$573.089.509, representado por 115.542.240 acciones ordinarias, nominativas, no endosables, con derecho a 1 (un) voto y de valor nominal \$1 por acción, las cuales tienen una prima de emisión de 3,20625392064 por acción, mediante la capitalización del aporte recibido el 4 de diciembre de 2015 de Arcor S.A.I.C. y Bagley Argentina S.A. por un total de 486.000. Al 31 de diciembre de 2015, dicho aporte se incluyó en el estado de situación financiera en el rubro “Aporte para futuras suscripciones de capital” del pasivo corriente dado que al cierre de dicho ejercicio no se había obtenido la autorización por parte de la autoridad de defensa de la competencia de Brasil mencionada en apartado a) de esta nota.

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

3. BASES DE PREPARACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

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

Los estados financieros consolidados se presentan en el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2016 sobre la base de la aplicación de las Normas Internacionales de Información Financiera (“NIIF”). La adopción de dichas normas, tal como fueron emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (“IASB” por su sigla en inglés) fue resuelta por la Resolución Técnica N° 26 (texto ordenado) de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (“F.A.C.P.C.E.”) y por las Normas de la Comisión Nacional de Valores (“CNV”). Las NIIF son de aplicación obligatoria para la Sociedad, según la norma contable profesional y las normas regulatorias antes citadas, a partir del ejercicio que se inició el 1° de enero de 2012.

Los importes y otra información correspondientes al ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2015 son parte integrante de los estados financieros consolidados mencionados precedentemente y tienen el propósito de que se lean sólo en relación con esos estados financieros.

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

3.2 Normas contables aplicables

Los estados financieros consolidados han sido preparados sobre la base del costo histórico, excepto por la revaluación de ciertos activos no corrientes e instrumentos financieros, que son medidos a valor revaluado (ver nota 4.7) o a valor razonable al cierre de cada ejercicio, de acuerdo a lo mencionado en

El informe sobre los estados financieros consolidados
fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

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

las principales políticas contables en la nota 4. Por lo general, el costo histórico se basa en el valor razonable de la contraprestación otorgada a cambio de los activos.

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

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

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

Las políticas contables principales se describen en la nota 4.

La preparación de los estados financieros, cuya responsabilidad es del Directorio de la Sociedad, requiere efectuar ciertas estimaciones contables y que los administradores realicen juicios al aplicar las normas contables. Las áreas con mayor grado de complejidad y que requieren mayores juicios, o aquellas en las que las asunciones o estimaciones resultan significativas, se detallan en la nota 5.

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

- Las Mejoras anuales a las NIIF (ciclo 2012-2014) introducen modificaciones a varias normas, las que incluyen modificaciones a la NIIF 5 (Activos no corrientes mantenidos para la venta y operaciones discontinuadas), NIIF 7 (Instrumentos financieros: Información a revelar), NIC 19 (Beneficios a empleados) y NIC 34 (Información financiera intermedia). La aplicación de estas mejoras no afectó los montos expuestos en relación a activos y pasivos de la Sociedad.
- El IASB ha modificado la NIC 27, “Estados financieros separados” para permitir la opción de utilizar el método de la participación para contabilizar las inversiones en subsidiarias, negocios conjuntos y asociadas en los estados financieros separados de una entidad de acuerdo a la NIC 28. La aplicación de esta modificación no afectó los estados financieros separados de la Sociedad, dado que los mismos se valúan de acuerdo al método de la participación según lo mencionado en la nota 3.5 a los estados financieros separados.

El informe sobre los estados financieros consolidados
fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

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

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

3.4 Normas e interpretaciones emitidas no adoptadas a la fecha

La Sociedad no adoptó las NIIF, interpretaciones y modificaciones a las NIIF que se detallan a continuación, que fueron emitidas, pero a la fecha no han sido adoptadas, dado que su aplicación no es exigida al cierre del ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2016:

Norma	Denominación
NIIF 9	Instrumentos financieros ¹
NIIF 15	Ingresos ¹
NIIF 16	Arrendamientos ²
CINIIF 22	Transacciones en moneda extranjera y pagos anticipados ¹
Modificaciones a la NIC 40	Propiedad de inversión ¹
Modificaciones anuales a las NIIF (ciclo 2014-2016)	Varias ³

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

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

³ En vigencia para los ejercicios que comienzan a partir del 1° de enero de 2017 o 2018, según corresponda.

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

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

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

El informe sobre los estados financieros consolidados
 fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte

DELOITTE & Co. S.A.

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

desempeño en los mismos, la determinación del precio de la transacción, la asignación del precio de la misma para las obligaciones de ejecución de los contratos y el reconocimiento del ingreso cuando la entidad satisface una obligación de desempeño.

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

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

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

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

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

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

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

El informe sobre los estados financieros consolidados
fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

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

- Las mejoras anuales a las NIIF (ciclo 2014-2016) incluyen modificaciones a las siguientes normas: NIIF 1 (Adopción por primera vez de NIIF) (se eliminaron las exenciones de corto plazo de los párrafos E3-E7 dado que ya se cumplió su propósito); NIIF 12 (Información a revelar sobre participaciones en otras entidades), clarifica el alcance de la norma, detallando que los requerimientos de exposición, excepto por aquellos incluidos en los párrafos B10-B16, aplican a los intereses en entidades incluidos en el párrafo 5 que son clasificadas como mantenidas para la venta, mantenidas para distribución o como operaciones discontinuas, de acuerdo con la NIIF 5 Activos no corrientes mantenidos para la venta y operaciones discontinuadas; y NIC 28 (Inversiones en asociadas y negocios conjuntos) clarifica que la elección de medir a valor razonable a través de ganancias y pérdidas una inversión en una asociada o un negocio conjunto que es mantenida por una entidad como una organización de capital de riesgo u otra entidad calificada, está disponible para cada inversión en una asociada o negocio conjunto luego del reconocimiento inicial.

Las modificaciones a la NIIF 1 y a la NIC 40 son efectivas para el ejercicio anual que comienza el 1° de enero de 2018, La modificación a la NIIF 12 es efectiva para el ejercicio anual que comienza el 1° de enero de 2017. El Directorio tiene que evaluar los efectos de las mismas y anticipa que será adoptada en los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio económico que comienza el 1° de enero de 2017 o 2018, según corresponda.

3.5 Bases de consolidación

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

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

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

- el tamaño del porcentaje de derechos de voto de la Sociedad relativo al tamaño y dispersión de los porcentajes de otros tenedores de voto;
- derechos de voto potenciales mantenidos por la Sociedad, otros accionistas u otras partes;
- derechos derivados de los acuerdos contractuales; y
- cualquier hecho o circunstancia adicional que indiquen que la Sociedad tiene o no la habilidad actual para dirigir las actividades relevantes al momento que se necesite tomar decisiones, incluyendo patrones de voto en asambleas de accionistas previas.

La consolidación de una subsidiaria comienza cuando la Sociedad obtiene control sobre la subsidiaria y termina cuando la Sociedad pierde el control de la subsidiaria. Específicamente, los ingresos y gastos de una subsidiaria adquirida o vendida durante el año se incluyen en el estado

El informe sobre los estados financieros consolidados
 fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

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

consolidado de ganancias o pérdidas desde la fecha en que la Sociedad obtiene el control hasta la fecha en que la Sociedad deja de controlar la subsidiaria.

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

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

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

Los principales ajustes de consolidación son los siguientes:

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

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

Controlada	Actividad principal	País	% de participación directa e indirecta - capital y votos	
			2016	2015
Con-Ser S.A.	Transporte de productos, servicio de coordinación de transporte, compraventa de vehículos y repuestos y producción y venta de equipos de frío, furgones y semirremolques	Argentina	100,00	100,00
Leitesol Industria e Comercio S.A.	Fabricación y comercialización de productos lácteos	Brasil	100,00	100,00
Marca 4 S.A.	Propiedad, administración y defensa de las marcas Ser y La Serenísima	Argentina	99,99	99,99
Marca 5 Asesores en Seguros S.A.	Promotora y asesora de seguros	Argentina	99,99	99,99
Mastellone de Paraguay S.A.	Importación y comercialización de productos lácteos	Paraguay	100,00	100,00
Mastellone Hermanos do Brasil Comercial e Industrial Ltda.	Sin actividad	Brasil	100,00	100,00
Mastellone San Luis S.A.	Elaboración de productos lácteos	Argentina	99,99	99,99

Los estados de situación financiera de Mastellone Hermanos Sociedad Anónima al 31 de diciembre de 2016 y 2015 y los estados de ganancias o pérdidas, de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por los ejercicios económicos terminados el 31 de diciembre de 2016 y 2015 se consolidaron con los estados financieros de las sociedades controladas por los ejercicios o períodos de doce meses terminados a esas fechas.

El informe sobre los estados financieros consolidados
 fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

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

4. PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES

4.1 Moneda funcional y de presentación

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

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

4.2 Moneda extranjera

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

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

4.3 Instrumentos financieros

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

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

El informe sobre los estados financieros consolidados
fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

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

4.4 Activos financieros

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

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

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

4.4.1 Efectivo y equivalentes de efectivo

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

4.4.2 Activos financieros al valor razonable con cambios en los resultados

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

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

4.4.3 Inversiones mantenidas hasta su vencimiento

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

4.4.4 Préstamos y cuentas por cobrar

Las cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar son activos financieros no derivados con pagos fijos o determinables, que no se negocian en un mercado activo, se

El informe sobre los estados financieros consolidados
fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

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

clasifican como “Cuentas por cobrar”. Las cuentas por cobrar se miden al costo amortizado usando el método de interés efectivo, menos cualquier deterioro.

4.4.5 Método de la tasa de interés efectiva

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

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

4.4.6 Desvalorización de activos financieros

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

4.4.7 Baja de activos financieros

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

4.5 Instrumentos financieros derivados

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

El informe sobre los estados financieros consolidados
fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

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

4.6 Inventarios

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

Con base en las evaluaciones llevadas a cabo por el Directorio de la Sociedad, al 31 de diciembre de 2016 y 2015, los inventarios de lenta rotación u obsoletos se reconocieron en resultados en el ejercicio en que se realizaron dichas evaluaciones, las cuales contemplaron el estado de conservación, su utilización futura y el valor neto de realización de las existencias.

4.7 Propiedad, planta y equipo, y otros

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

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

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

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

El Directorio de la Sociedad, en su reunión del 8 de marzo de 2016, aprobó la revaluación de bienes realizada al 31 de diciembre de 2015, mientras que la revaluación realizada al 31 de diciembre de 2016 fue aprobada por el Directorio de la Sociedad el 9 de marzo de 2017.

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

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

El informe sobre los estados financieros consolidados
fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

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

desvalorización subsecuentes.

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

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

4.8 Propiedad de inversión

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

4.9 Activos intangibles

Los activos intangibles incluyen costos de desarrollo de nuevos proyectos, marcas y patentes. A continuación se describen las políticas contables sobre el reconocimiento y medición de dichos activos intangibles.

4.9.1 - Activos intangibles adquiridos separadamente

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

El informe sobre los estados financieros consolidados
fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

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

4.9.2 – Activos intangibles desarrollados internamente – gastos de investigación y desarrollo

Los gastos en actividades de investigación son reconocidos como gastos en el ejercicio en el cual son incurridos.

Un activo intangible generado internamente originado en desarrollo (o en la fase de desarrollo de un proyecto interno) es reconocido si, y sólo si, todas las siguientes condiciones han sido demostradas:

- técnicamente, es posible completar la producción del activo intangible de forma que pueda estar disponible para su utilización o su venta;
- existe la intención de completar el activo intangible en cuestión, para usarlo o venderlo;
- existe capacidad para utilizar o vender el activo intangible;
- se tiene conocimiento de cómo el activo intangible generará los probables beneficios futuros;
- existe disponibilidad de los recursos técnicos, financieros o de otro tipo, suficientes para completar el desarrollo y el uso o venta del activo intangible; y
- existe capacidad para medir, de manera fiable, el desembolso atribuible al activo intangible durante su etapa de desarrollo.

El importe inicialmente reconocido por activos intangibles generados internamente es la suma de los gastos incurridos desde el primer momento en que los activos intangibles cumplen los criterios de reconocimiento detallados anteriormente. Cuando no es posible reconocer un activo intangible generado internamente, los gastos de desarrollo son reconocidos en el estado consolidado de ganancias o pérdidas en el ejercicio en que se incurrieron.

Con posterioridad al reconocimiento inicial, los activos intangibles generados internamente son valuados al costo neto de amortizaciones y pérdidas por desvalorización acumuladas, con la misma base que los activos intangibles adquiridos separadamente.

4.9.3 – Activos intangibles adquiridos en una combinación de negocios

Cuando se adquiere un activo intangible en una combinación de negocios y se reconoce separadamente de la llave de negocio, su costo será su valor razonable en la fecha de adquisición (lo cual es considerado como su costo).

Con posterioridad al reconocimiento inicial, un activo intangible adquirido en una combinación de negocios se contabiliza por su costo menos la amortización acumulada y pérdidas por deterioro acumuladas, con la misma base que los activos intangibles adquiridos separadamente.

4.9.4 – Cancelación de un activo intangible

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

El informe sobre los estados financieros consolidados
fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

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

obtenido por la venta y el valor registrado del activo y se imputa a resultados cuando el activo es cancelado.

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

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

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

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

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

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

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015 no se han registrado pérdidas por desvalorización.

El informe sobre los estados financieros consolidados
fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

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

4.11 Combinaciones de negocios

Las adquisiciones de negocios se contabilizan mediante la aplicación del método de adquisición. La contraprestación por la adquisición es medida a su valor razonable, calculado como la suma, a la fecha de adquisición, del valor razonable de los activos transferidos, los pasivos incurridos o asumidos y los instrumentos de patrimonio emitidos por la Sociedad y entregados a cambio del control del negocio adquirido. Los costos relacionados con la adquisición son imputados a resultados al ser incurridos.

A la fecha de adquisición, los activos identificables adquiridos y los pasivos asumidos son reconocidos a su valor razonable a esa fecha, excepto que:

- los activos o pasivos por impuesto diferido y las deudas y activos relacionados con acuerdos de beneficios a los empleados sean reconocidos y medidos de acuerdo con NIC 12 *Impuesto a las ganancias* y NIC 19 *Beneficios a los empleados*, respectivamente;
- los instrumentos de deuda o de patrimonio relacionados con el reemplazo por parte de la Sociedad de acuerdos de pagos basados en acciones de la sociedad adquirida sean medidos de acuerdo con NIIF 2 *Pagos basados en acciones* a la fecha de adquisición; y
- los activos que estén clasificados como mantenidos para la venta de acuerdo con las disposiciones de la NIIF 5 *Activos no corrientes mantenidos para la venta y operaciones discontinuadas*, sean medidos de acuerdo con dicha norma.

El valor llave es medido por el excedente de la suma de la contraprestación de la adquisición, más el monto de cualquier interés no controlante en la adquirida y más el valor razonable de la participación en el patrimonio de la sociedad adquirida que mantenía en su poder la Sociedad (si hubiera) sobre el neto, a la fecha de adquisición, de los activos identificables adquiridos y el pasivo asumido. Si, como resultado de la evaluación, el neto, a la fecha de adquisición, de los activos identificables adquiridos y el pasivo asumido excede la suma de la contraprestación de la adquisición, más el monto de cualquier interés no controlante en la adquirida y más el valor razonable de la participación en el patrimonio de la sociedad adquirida que mantenía en su poder la Sociedad (si hubiera), dicho exceso será contabilizado inmediatamente en resultados como una ganancia por una compra muy ventajosa.

Si la contabilización inicial de una combinación de negocios no está finalizada al cierre del período en que la combinación ocurre, la Sociedad informa los importes provisionales de las partidas para los que la contabilización está incompleta. Durante el periodo de medición, la adquirente reconoce ajustes a los importes provisionales o reconoce activos o pasivos adicionales necesarios para reflejar la información nueva obtenida sobre hechos y circunstancias que existían en la fecha de adquisición y, que de conocerse, habrían afectado la medición de los importes reconocidos en esa fecha.

4.12 Llave de negocio

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

El informe sobre los estados financieros consolidados
fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

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

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

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

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

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

4.13 Otros activos

Incluye principalmente inversiones en sociedades donde no se ejerce influencia significativa. Estas inversiones se valoraron a su costo más dividendos, el que no supera su valor estimado de recupero.

4.14 Pasivos

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

4.15 Pasivos financieros

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

4.15.1 Baja de pasivos financieros

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

El informe sobre los estados financieros consolidados
fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

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

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

4.16 Provisiones

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

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

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

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

4.17 Subvenciones gubernamentales

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

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

4.18 Cuentas de patrimonio

Capital social

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

Al 31 de diciembre de 2015, el capital social ascendía a 457.547 y se componía de 194.428 acciones nominativas, no endosables de v/n \$ 1 y de 5 votos por acción y de 263.119 acciones nominativas, no endosables de v/n \$ 1 y de un voto por acción.

La Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas celebrada el 23 de febrero de 2016 resolvió el aumento de capital social en \$115.542.240, pasando de \$457.547.269 a

El informe sobre los estados financieros consolidados
fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

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

\$573.089.509, representado por 115.542.240 acciones ordinarias, nominativas, no endosables, con derecho a 1 (un) voto y de valor nominal \$1 por acción mediante la capitalización del aporte recibido el 4 de diciembre de 2015 de Arcor S.A.I.C. y Bagley Argentina S.A. El aumento de capital social fue aprobado por la Comisión Nacional de Valores el 24 de noviembre de 2016.

Al 31 de diciembre de 2016, el capital social ascendía a 573.089 y se componía de 194.428 acciones nominativas no endosables de v/n \$ 1 y de 5 votos por acción y de 378.661 acciones nominativas no endosables de v/n \$ 1 y de 1 voto por acción.

Prima de emisión

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

Reserva legal

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

Reserva facultativa

Son reservas decididas por la Asamblea de los Accionistas para un fin específico.

La Asamblea General Ordinaria de Accionistas celebrada el 27 de marzo de 2012 decidió la constitución de una reserva facultativa. En el ejercicio 2015 dicha reserva fue utilizada para la absorción de pérdidas acumuladas.

Reserva especial establecida por la R.G. N° 609/12 de la CNV

El 13 de septiembre de 2012 la Comisión Nacional de Valores emitió la Resolución General N° 609, que establece la disposición de la diferencia positiva resultante entre el saldo inicial de los resultados no asignados expuestos en los estados financieros del primer cierre de ejercicio de aplicación de las NIIF y el saldo final de los resultados no asignados al cierre del último ejercicio bajo vigencia de las normas contables anteriores. La mencionada resolución dispone que las entidades que presenten por primera vez sus estados financieros de acuerdo con las NIIF, deberán reasignar a una reserva especial la diferencia positiva originada por la mencionada aplicación. Esta reserva no podrá desafectarse para efectuar distribuciones en efectivo o en especie entre los accionistas o propietarios de la entidad y sólo podrá ser

El informe sobre los estados financieros consolidados
fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

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

desafectada para su capitalización o para absorber eventuales saldos negativos de la cuenta “Resultados acumulados”. La Asamblea de Accionistas celebrada el 26 de marzo de 2013 resolvió la constitución de esta reserva especial por 186.416 de acuerdo a lo dispuesto por la mencionada Resolución (el importe corresponde al neto entre 301.912 de la diferencia positiva entre el saldo final de la norma anterior y el saldo inicial de las NIIF y la absorción de la pérdida neta del ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2012 por 115.496). En los ejercicios 2014 y 2015, dicha reserva fue utilizada para la absorción de pérdidas acumuladas.

Reserva por revaluación de propiedad, planta y equipo

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

Resultados acumulados

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

4.19 Reconocimiento de ingresos

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

4.19.1 Venta de bienes

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

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

El informe sobre los estados financieros consolidados
fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

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

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

4.19.2 Prestación de servicios

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

4.19.3 Ingresos por intereses

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

4.20 Costos por préstamos

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

Durante los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2016 y 2015, la Sociedad capitalizó en la cuenta “Obras en curso” del rubro propiedad, planta y equipo, y otros, costos por préstamos por 29.336 y 7.743, respectivamente.

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

4.21 Arrendamientos

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

La Sociedad como arrendatario

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

El informe sobre los estados financieros consolidados
fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

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

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

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

4.22 Impuestos a las ganancias y a la ganancia mínima presunta

4.22.1 Impuesto a las ganancias corriente y diferido

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

4.22.1.1 Impuesto corriente

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

4.22.1.2 Impuesto diferido

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

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

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

El informe sobre los estados financieros consolidados
fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

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

reversen en el futuro cercano. El valor contable de los activos por impuesto diferido es revisado a la fecha de cierre de cada ejercicio y reducido en la medida que deje de ser probable la existencia de suficiente ganancia impositiva disponible que permita que todo o una parte de dicho activo sea recuperado.

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

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

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

4.22.1.3 Impuesto corriente y diferido de cada ejercicio

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

4.22.2 Impuesto a la ganancia mínima presunta

El impuesto a la ganancia mínima presunta es complementario del impuesto a las ganancias. La Sociedad determina el impuesto aplicando la tasa vigente del 1% sobre los activos computables al cierre del ejercicio. La obligación fiscal de la Sociedad en cada ejercicio coincidirá con el monto mayor que surja de la determinación del impuesto a la ganancia mínima presunta y la obligación fiscal por el impuesto a las ganancias determinado aplicando la tasa vigente del 35% sobre la utilidad impositiva estimada del ejercicio. Sin embargo, si el impuesto a la ganancia mínima presunta excede en un ejercicio fiscal al impuesto a las ganancias a pagar, dicho exceso podrá computarse como pago a cuenta de cualquier excedente del impuesto a las ganancias a pagar sobre el impuesto a la ganancia mínima presunta que pudiera producirse en cualquiera de los diez ejercicios siguientes.

El informe sobre los estados financieros consolidados
fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

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

4.23 Ajuste por inflación

La NIC 29, “*Información financiera en economías hiperinflacionarias*”, requiere que los estados financieros de una entidad cuya moneda funcional sea la de una economía hiperinflacionaria sean expresados en términos de la unidad de medida corriente a la fecha de cierre del ejercicio sobre el que se informa. Para ello, en términos generales, se debe computar en las partidas no monetarias la inflación producida desde la fecha de adquisición o desde la fecha de revaluación, según corresponda. La norma detalla una serie de factores cuantitativos y cualitativos a considerar para determinar si una economía es o no hiperinflacionaria. Teniendo en consideración la tendencia decreciente de inflación, la inexistencia de indicadores cualitativos que den lugar a una conclusión definitiva y la inconsistencia de los datos de inflación del pasado publicados por el INDEC, el Directorio de la Sociedad ha concluido que no existe evidencia suficiente para que Argentina sea considerado un país con economía hiperinflacionaria a diciembre de 2016, en el marco de los lineamientos establecidos en la NIC 29. Por lo tanto, no se han aplicado los criterios de reexpresión de la información financiera establecidos en dicha norma en el ejercicio corriente.

En los últimos años, ciertas variables macroeconómicas que afectan los negocios de la Sociedad, tales como el costo salarial, los precios de las principales materias primas e insumos, las tasas de préstamos y los tipos de cambio, han sufrido variaciones de cierta importancia. Si la reexpresión de los estados financieros a moneda homogénea llegara a tornarse aplicable, el ajuste deberá reanudarse tomando como base la última fecha en que la Sociedad ajustó sus estados financieros para reflejar los efectos de la inflación, tal como establece la normativa aplicable. Ambas circunstancias deben ser tenidas en cuenta por los usuarios de los presentes estados financieros.

5. JUICIOS CONTABLES CRÍTICOS EN LA APLICACIÓN DE NORMAS CONTABLES

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

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

Estas estimaciones se refieren básicamente a lo siguiente:

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

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

El informe sobre los estados financieros consolidados
fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

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

principalmente utilizando el flujo de efectivo estimado descontado a una tasa medida según el riesgo involucrado.

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

- Provisiones para juicios y contingencias varias

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

Al determinar el resultado probable de procedimientos judiciales, la Dirección considera muchos factores, incluidos, entre otros, los antecedentes históricos, los informes de sus asesores legales y demás prueba disponible, y los detalles y estado de cada procedimiento. La evaluación podrá resultar en la contabilización de una provisión o un cambio en una provisión previamente contabilizada. La determinación del resultado de reclamos y juicios, y estimar los costos y exposición relacionados involucra grandes incertidumbres que podrían originar que los costos reales varíen sustancialmente de las estimaciones, lo que podría tener un efecto sustancial sobre los futuros resultados de las operaciones, situación financiera y liquidez de la Sociedad.

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

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

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

En Argentina, la Sociedad también se encuentra sujeta al pago de un impuesto a la ganancia mínima presunta, que se calcula sin considerar los resultados económicos del período. Este impuesto se calcula utilizando una tasa del 1% del valor total de los activos de la Sociedad, con ciertas deducciones mayormente para evitar la doble imposición e incentivar las inversiones en

El informe sobre los estados financieros consolidados
fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

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

bienes de capital. Los montos pagados sobre dicho impuesto pueden ser deducidos de la obligación de pago del impuesto a las ganancias argentino por un período de diez años.

6. EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Caja y bancos	111.732	96.481
Fondos comunes de inversión	7.543	366.414
Colocaciones en entidades financieras	94.749	17.419
Total	<u>214.024</u>	<u>480.314</u>

7. OTROS ACTIVOS FINANCIEROS

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
• <u>Corrientes</u>		
Instrumentos financieros derivados	20.207	25
Títulos privados	7.517	7.517
Colocaciones financieras diversas	5.566	9.629
Fondos comunes de inversión de disponibilidad restringida (nota 29d)		43.928
Total	<u>33.290</u>	<u>61.099</u>
• <u>No corrientes</u>		
Colocaciones financieras	19.228	15.383
Instrumentos financieros derivados		46.584
Total	<u>19.228</u>	<u>61.967</u>

8. CUENTAS COMERCIALES POR COBRAR

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Comunes	1.247.592	757.689
Partes relacionadas (nota 30)	264.932	85.147
Del exterior	5.139	7.237
Documentados	844	689
Reintegros por exportaciones	27.625	22.051
Subtotal	<u>1.546.132</u>	<u>872.813</u>
Provisión para deudores incobrables	(25.815)	(22.322)
Provisión para bonificaciones y devoluciones	(13.852)	(3.876)
Total	<u>1.506.465</u>	<u>846.615</u>

El informe sobre los estados financieros consolidados
 fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

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

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Saldos al inicio del ejercicio	22.322	17.127
Aumentos (1)	9.718	9.157
Transferencias	(7.563)	(2.121)
Utilizaciones	(825)	(2.107)
Diferencia de conversión en provisiones de sociedades controladas del exterior	2.163	266
Saldos al cierre del ejercicio	<u>25.815</u>	<u>22.322</u>

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

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

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

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Saldos al inicio del ejercicio	3.876	11.590
Aumentos (1)	27.994	3.876
Utilizaciones	(18.116)	(11.590)
Diferencia de conversión en provisiones de sociedades controladas del exterior	98	
Saldos al cierre del ejercicio	<u>13.852</u>	<u>3.876</u>

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

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

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

La Sociedad considera también que su exposición a la concentración de riesgo de crédito es limitada debido al gran número de clientes localizados en diversas ubicaciones geográficas, y el hecho de que sus clientes más grandes son empresas importantes con sólidas situaciones crediticias. La Sociedad considera que no está expuesta a riesgo de crédito significativo y que no es dependiente de un único cliente. En los ejercicios económicos terminados al 31 de diciembre de 2016 y 2015 no se registraron ventas a un mismo cliente por un monto superior al 10% de los ingresos.

El informe sobre los estados financieros consolidados
 fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

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

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

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Vencido (1)	250.077	44.971
A vencer:		
dentro de los 3 meses	1.271.396	802.461
Entre 3 y 6 meses	9.181	2.181
Entre 6 y 9 meses	7.979	785
Entre 9 y 12 meses	7.499	22.415
Subtotal	1.546.132	872.813
Provisión para deudores incobrables	(25.815)	(22.322)
Provisión para bonificaciones y devoluciones	(13.852)	(3.876)
Total	1.506.465	846.615

(1) Incluye 95.917 en 2016 a cobrar con organismos estatales por licitaciones.

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

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Dentro de los 6 meses	186.072	22.375
Más de 6 meses	32.274	274
Total	218.346	22.649

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

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Entre 3 y 12 meses	12.068	10.645
Más de 12 meses	19.663	11.677
Total	31.731	22.322

9. CUENTAS POR COBRAR IMPOSITIVAS

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
• <u>Corrientes</u>		
Saldo a favor IVA	59.151	59.911
Saldo a favor impuesto sobre los ingresos brutos	32.601	20.504
Saldo a favor impuesto a las ganancias e impuesto a la ganancia mínima presunta	6.834	9.546
Otros créditos fiscales	3.574	11.707
Total	102.160	101.668

El informe sobre los estados financieros consolidados
 fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

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

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
• <u>No corrientes</u>		
Saldo a favor IVA	1.441	6.051
Saldo a favor impuesto sobre los ingresos brutos	14.467	9.880
Otros créditos fiscales	1.839	272
Total	<u>17.747</u>	<u>16.203</u>
 10. OTRAS CUENTAS POR COBRAR		
	<u>2016</u>	<u>2015</u>
• <u>Corrientes</u>		
Gastos pagados por adelantado	10.898	10.488
Deudores por venta de inversiones en subsidiarias	12.183	10.422
Anticipos a proveedores de servicios	7.545	6.278
Deudores por ventas de propiedad, planta y equipo	331	344
Siniestros y recuperos a cobrar de compañías de seguro	532	953
Depósitos en garantía (nota 29c)	6	224
Créditos con empresas en situación concursal	178	225
Partes relacionadas (nota 30)	144	
Diversas (nota 29c)	11.591	7.283
Subtotal	<u>43.408</u>	<u>36.217</u>
Provisión para deudores incobrables	(1.636)	(1.488)
Total	<u>41.772</u>	<u>34.729</u>
• <u>No corrientes</u>		
Deudores por venta de inversiones en subsidiarias	12.037	19.278
Régimen de fomento para la profesionalización del transporte (1)	13.381	13.381
Créditos con empresas en situación concursal	20.047	18.790
Deudores por ventas de propiedad, planta y equipo	8.195	6.716
Depósitos en garantía (nota 29c)	68	48
Diversas	1.336	1.818
Subtotal	<u>55.064</u>	<u>60.031</u>
Provisión para deudores incobrables	(19.811)	(17.805)
Total	<u>35.253</u>	<u>42.226</u>
 (1) En gestión judicial		

El informe sobre los estados financieros consolidados
 fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

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

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

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
• <u>Corrientes</u>		
Saldos al inicio del ejercicio	1.488	858
Aumentos (1)	400	251
Utilizaciones	(252)	(32)
Transferencias		411
Saldos al cierre del ejercicio	<u>1.636</u>	<u>1.488</u>
• <u>No corrientes</u>		
Saldos al inicio del ejercicio	17.805	15.264
Aumentos (1)	758	829
Transferencias	7.563	1.710
Utilizaciones	(10.114)	(357)
Diferencia de conversión en provisiones de sociedades controladas del exterior	3.799	359
Saldos al cierre del ejercicio	<u>19.811</u>	<u>17.805</u>

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

11. INVENTARIOS

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Mercaderías de reventa	57.983	44.236
Productos terminados	891.913	575.714
Productos en proceso	444.502	311.051
Materias primas, envases y materiales	549.889	375.429
Mercadería en tránsito	63.002	40.303
Subtotal	<u>2.007.289</u>	<u>1.346.733</u>
Anticipos a proveedores	1.459	4.452
Total	<u>2.008.748</u>	<u>1.351.185</u>

El informe sobre los estados financieros consolidados
 fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

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

12. PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO, Y OTROS

	Costo o costo revaluado						2016						Neto resultante		
	Valor al comienzo del ejercicio	Diferencia de conversión de sociedades del exterior	Aumentos	Transferencias	Disminuciones	Aumento por revaluación (nota 4.7)	Valor al cierre del ejercicio	Acumuladas al comienzo del ejercicio	Diferencia de conversión de sociedades del exterior	Disminuciones	Depreciaciones			Disminución por revaluación (nota 4.7)	Acumuladas al cierre del ejercicio
											Alícuota	Del ejercicio			
Terrenos y edificios (1)	2.223.131	13.346	2.356		6	532.047	2.770.874	34.699	7.630		2, 2.5, 2.86, 3,3, 4 y 5	67.467	63.677	46.119	2.724.755
Maquinarias y equipos (1)	1.512.420	6.605	13.718	17.412	918	238.389	1.787.626	164.017	4.778	175	5 y 10	213.928	208.487	174.061	1.613.565
Instalaciones y equipos de laboratorio (1)	907.401	3.085	13.680	13.142	50	81.795	1.019.053	147.906	2.247	50	5, 10 y 25	102.064	87.312	164.855	854.198
Muebles y útiles	56.465		6.640	266	1.205		62.166	47.661		1.156	10, 20, 25 y 33	4.277		50.782	11.384
Rodados (2)	154.711	672	3.448	5.979	6.466		158.344	111.909	288	2.932	10 y 20	8.449		117.714	40.630
Obras en curso	190.404		275.546	(23.686)			442.264								442.264
Anticipos a proveedores	8.232		22.867	(13.113)			17.986								17.986
Subtotal	5.052.764	23.708	338.255	-	8.645	852.231	6.258.313	506.192	14.943	4.313		396.185	359.476	553.531	5.704.782
Otros bienes:															
Bandejas	230.282		71.999		22.744		279.537	132.009		22.744	33	63.082		172.347	107.190
Saldos al 31 de diciembre de 2016	5.283.046	23.708	410.254	-	31.389	852.231	6.537.850	638.201	14.943	27.057		459.267	359.476	725.878	5.811.972

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

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

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

El informe sobre los estados financieros consolidados
 fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte

DELOITTE & Co. S.A.

ALBERTO LÓPEZ CARNABUCCI (Socio)

Contador Público (U.B.A.)

C.P.C.E.P.B.A. Tomo 159 – Folio 184

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

	Costo o costo revaluado							2015						Neto resultante	
	Valor al comienzo del ejercicio	Diferencia de conversión de sociedades del exterior	Aumentos	Transferencias	Disminuciones	Aumento por revaluación (nota 4.7)	Valor al cierre del ejercicio	Acumuladas al comienzo del ejercicio	Diferencia de conversión de sociedades del exterior	Disminuciones	Depreciaciones		Disminución por revaluación (nota 4.7)		Acumuladas al cierre del ejercicio
											Alícuota	Del ejercicio			
Terrenos y edificios (1)	1.867.007	1.200	1.369	13.638	133.908	473.825	2.223.131	31.246	689		2, 2.5, 2.86, 3.3, 4 y 5	53.585	50.821	34.699	2.188.432
Maquinarias y equipos (1)	1.186.844	712	18.640	10.067	24	296.181	1.512.420	153.715	479	8	5 y 10	157.385	147.554	164.017	1.348.403
Instalaciones y equipos de laboratorio (1)	749.559	325	3.054	55.504	1.943	100.902	907.401	140.763	242	396	5, 10 y 25	70.068	62.771	147.906	759.495
Muebles y útiles	53.029		4.052	799	1.415		56.465	44.900		965	10, 20, 25 y 33	3.726		47.661	8.804
Rodados (2)	157.837	132	1.351	115	4.724		154.711	106.764	56	2.583	10 y 20	7.672		111.909	42.802
Obras en curso	203.105		62.695	(75.396)			190.404								190.404
Anticipos a proveedores	3.156		9.978	(4.727)	175		8.232								8.232
Subtotal	4.220.537	2.369	101.139	-	142.189	870.908	5.052.764	477.388	1.466	3.952		292.436	261.146	506.192	4.546.572
Otros bienes:															
Bandejas	157.261		73.021				230.282	78.658			33	53.351		132.009	98.273
Saldos al 31 de diciembre de 2015	4.377.798	2.369	174.160	-	142.189	870.908	5.283.046	556.046	1.466	3.952		345.787	261.146	638.201	4.644.845

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

Terrenos y edificios	701.936
Maquinarias y equipos	252.177
Instalaciones y equipos de laboratorio	220.123

(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 22.402 al 31 de diciembre de 2015.

El informe sobre los estados financieros consolidados
 fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte

DELOITTE & Co. S.A.

ALBERTO LÓPEZ CARNABUCCI (Socio)

Contador Público (U.B.A.)

C.P.C.E.P.B.A. Tomo 159 – Folio 184

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

13. ACTIVOS INTANGIBLES

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Marcas y patentes	1.832	2.260
	<u>1.832</u>	<u>2.260</u>

La evolución de activos intangibles fue la siguiente:

Saldos al inicio del ejercicio	2.260	24.005
Amortización (nota 23)	(428)	(21.745)
Saldos al cierre del ejercicio	<u>1.832</u>	<u>2.260</u>

14. CUENTAS COMERCIALES POR PAGAR CORRIENTES

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Comunes	1.237.764	778.645
Partes relacionadas (nota 30)	413.313	266.489
Documentadas	198.567	201.616
Proveedores del exterior	16.472	10.022
Total	<u>1.866.116</u>	<u>1.256.772</u>

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

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Vencidas:	20.119	
A vencer:		
dentro de los 3 meses	1.843.243	1.256.298
Entre 3 y 6 meses	1.264	474
Entre 6 y 9 meses	1.117	
Entre 9 y 12 meses	373	
Total	<u>1.866.116</u>	<u>1.256.772</u>

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

El informe sobre los estados financieros consolidados
fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

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

15. PRÉSTAMOS

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
• <u>Corrientes</u>		
Capital:		
Deudas financieras:		
Sin garantía	90.778	49.277
Con garantía	2.891	115.817
Total – Deudas financieras	93.669	165.094
Intereses devengados:		
Sin garantía y con garantía	15	2.949
Total - Intereses devengados	15	2.949
Total	93.684	168.043
• <u>No corrientes</u>		
Capital:		
Obligaciones negociables Serie F - vencimiento 2021 (neto de gastos de emisión y de ajuste a costo amortizado por 77.243 al 31/12/2016 y 79.815 al 31/12/2015)	3.095.885	2.524.187
Total - Obligaciones negociables	3.095.885	2.524.187
Otras deudas financieras:		
Con garantía	6.348	7.657
Total - Otras deudas financieras	6.348	7.657
Total	3.102.233	2.531.844

Resumen de los principales acuerdos de préstamos

Obligaciones Negociables – Serie F – vencimiento 2021

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

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

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

El informe sobre los estados financieros consolidados fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

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

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

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

16. REMUNERACIONES Y CARGAS SOCIALES

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Remuneraciones y gratificaciones	393.484	280.561
Cargas sociales	<u>214.272</u>	<u>161.545</u>
Total	<u>607.756</u>	<u>442.106</u>

17. IMPUESTOS POR PAGAR

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
• <u>Corrientes</u>		
Impuestos retenidos a depositar	79.512	67.309
Impuestos, tasas y contribuciones (neto de anticipos)	55.815	27.479
Moratoria A.F.I.P. – Ley N° 26.476 y otras	8.160	9.747
Diferimiento impositivo Ley N° 22.021	<u>3.031</u>	<u>3.031</u>
Total	<u>146.518</u>	<u>107.566</u>
• <u>No corrientes</u>		
Moratoria A.F.I.P. – Ley N° 26.476 y otras	10.880	18.025
Diferimiento impositivo Ley N° 22.021	<u>3.031</u>	<u>6.063</u>
Total	<u>13.911</u>	<u>24.088</u>

18. PROVISIONES

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
• <u>Corrientes</u>		
Juicios	73	466
Contingencias varias	<u>622</u>	<u>622</u>
Total	<u>695</u>	<u>1.088</u>
• <u>No corrientes</u>		
Juicios	17.172	19.364
Contingencias varias	<u>797</u>	<u>463</u>
Total	<u>17.969</u>	<u>19.827</u>

El informe sobre los estados financieros consolidados
 fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

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

La evolución de las provisiones fue la siguiente:

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
• <u>Corrientes</u>		
Saldo al inicio del ejercicio	1.088	1.522
Utilizaciones	(2.689)	(3.911)
Transferencias de provisiones no corrientes	2.296	3.477
Saldos al cierre del ejercicio	<u>695</u>	<u>1.088</u>
• <u>No corrientes</u>		
Saldo al inicio del ejercicio	19.827	22.494
Aumento (1)	7.689	3.140
Utilizaciones	(10.409)	(2.825)
Diferencia de conversión en provisiones de sociedades controladas del exterior	3.158	495
Transferencia a provisiones corrientes	(2.296)	(3.477)
Saldos al cierre del ejercicio	<u>17.969</u>	<u>19.827</u>

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

19. OTROS PASIVOS

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
• <u>Corrientes</u>		
Acreeedores por compra de sociedades (nota 29a)	16.252	13.548
Instrumentos financieros derivados	11.750	
Diversos	9.621	7.209
Total	<u>37.623</u>	<u>20.757</u>
• <u>No corrientes</u>		
Ingresos diferidos por el uso de licencia de marcas	2.919	2.482
Acreeedores por compra de sociedades (nota 29a)		13.039
Instrumentos financieros derivados		48.248
Total	<u>2.919</u>	<u>63.769</u>

El informe sobre los estados financieros consolidados
 fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

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

20. IMPUESTO DIFERIDO

Activo por impuesto diferido:

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Diferencias temporarias de medición:		
Provisiones y otros gastos no deducibles	15.938	15.163
Inventarios	1.442	1.301
Propiedad, planta y equipo, y otros	(8.610)	(8.261)
Quebrantos impositivos acumulados	6.385	4.644
Impuesto a la ganancia mínima presunta	5.622	4.391
Total	<u>20.777</u>	<u>17.238</u>

Pasivo por impuesto diferido:

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Diferencias temporarias de medición:		
Provisiones y otros gastos no deducibles	35.430	35.537
Inventarios	56.926	34.736
Activos intangibles	1.208	1.060
Efectivo y equivalentes de efectivo	(271)	(2.209)
Otros activos	(185)	(185)
Propiedad, planta y equipo, y otros	(1.681.783)	(1.354.036)
Préstamos	(26.091)	(26.790)
Quebrantos impositivos acumulados	569.029	453.561
Impuesto a la ganancia mínima presunta	157.326	115.877
Total	<u>(888.411)</u>	<u>(742.449)</u>

Los quebrantos acumulados por impuesto a las ganancias declarados por la Sociedad y sus sociedades controladas pendientes de utilización al 31 de diciembre de 2016 son los siguientes:

<u>Año de generación</u>	<u>Importe del quebranto</u>	<u>Tasa impositiva vigente</u>	<u>Crédito por quebranto acumulado</u>	<u>Año de prescripción (fecha DDJJ)</u>
2013	23.864	35%	8.352	2018
2014	510.729	35%	178.755	2019
2015	781.275	35%	273.446	2020
2016	328.173	35%	114.861	2021
			<u>575.414</u>	

El informe sobre los estados financieros consolidados
fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

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

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

	Saldo al comienzo del ejercicio	Utilización de quebrantos	Cargo a ganancias o pérdidas (nota 27)	Cargo a otro resultado integral (nota 27)	Saldo al cierre del ejercicio
Diferencias temporarias de medición	(1.303.684)		121.786	(424.098)	(1.605.996)
Quebrantos impositivos acumulados	458.205	(3.314)	122.059	(1.536)	575.414
Total 2016	(845.479)	(3.314)	243.845	(425.634)	(1.030.582)
Diferencias temporarias de medición	(1.011.977)		104.514	(396.221)	(1.303.684)
Quebrantos impositivos acumulados	174.087		286.534	(2.416)	458.205
Total 2015	(837.890)	-	391.048	(398.637)	(845.479)

21. INGRESOS

	2016	2015
Ventas brutas de bienes	19.911.821	15.657.689
Servicios prestados	514.772	384.986
Impuestos directos sobre ventas	(429.314)	(396.712)
Bonificaciones	(1.922.005)	(1.316.268)
Devoluciones	(352.217)	(250.117)
Total	17.723.057	14.079.578

Compromisos de venta:

- Existen compromisos de exportaciones de leche en polvo, suero de queso y suero de ricota por un total de aproximadamente 8.066 toneladas a un valor estimado de miles de U\$S 23.700.
- Adicionalmente, existen compromisos firmados por ventas al Gobierno de la Nación por aproximadamente 6.755 toneladas de leche en polvo a un valor aproximado de 629.100.

El informe sobre los estados financieros consolidados
 fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

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

22. COSTO DE VENTAS

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
<u>Costo de bienes vendidos</u>		
Existencias al comienzo del ejercicio	1.346.733	1.297.745
Compras del ejercicio	7.927.880	6.311.329
Desvalorización de inventarios	129.570	234.293
Gastos del ejercicio según detalle (nota 23)	4.058.693	3.152.295
Diferencia de conversión de las existencias al inicio de sociedades controladas del exterior	55.775	4.778
Beneficios de promoción industrial (1)	(185.629)	(201.788)
Existencias al cierre del ejercicio	<u>(2.007.289)</u>	<u>(1.346.733)</u>
Subtotal - costo de bienes vendidos	<u>11.325.733</u>	<u>9.451.919</u>
<u>Costo de servicios prestados</u>		
Compras del ejercicio	38.509	32.136
Gastos del ejercicio según detalle (nota 23)	<u>231.220</u>	<u>169.045</u>
Subtotal - costo de servicios prestados	<u>269.729</u>	<u>201.181</u>
Total costo de ventas	<u>11.595.462</u>	<u>9.653.100</u>

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

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

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

En junio de 2007 MSL interpuso ante el Juzgado Federal de San Luis una acción declarativa de inconstitucionalidad a fin de que las sucesivas acreditaciones que realiza anualmente la Administración Federal de Ingresos Públicos (AFIP) contemplen en la cuenta corriente computarizada, que refleja los beneficios promocionales otorgados, la reexpresión prevista en la Resolución (M.E.) N° 1.280/92 desde el año 2002 inclusive y hasta la efectiva utilización de los bonos. Asimismo, el 20 de junio de 2007 el juez interviniente dio lugar a una medida cautelar innovativa requerida por MSL hasta que se sustancie el proceso judicial, permitiendo aplicar la reexpresión descripta. Con fecha 15 de noviembre de 2012, el juzgado Federal de San Luis ordenó a la AFIP aplicar la reexpresión prevista. El recurso de queja presentado por la AFIP fue rechazado por la Corte Suprema de Justicia con fecha 9 de junio de 2015.

El informe sobre los estados financieros consolidados
fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

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

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

El Juzgado Federal de San Luis, mediante resolución del 31 de marzo de 2015, otorgó la medida cautelar solicitada con relación a la asignación de beneficios promocionales por 15 años y ordenó a la AFIP acreditar los beneficios promocionales por la reexpresión prevista en la Resolución N° ME 1280/92. Tal acreditación tuvo efectivamente lugar en junio de 2015.

Compromisos de compra

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

El informe sobre los estados financieros consolidados
fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

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

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

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

	2015				Total
	Gastos de fabricación	Costo de servicios	Gastos de comercialización	Gastos de administración	
Retribución a directores y síndicos				50.087	50.087
Honorarios y retribuciones por servicios	341.401	519	755.713	66.022	1.163.655
Sueldos, jornales, gratificaciones y cargas sociales	1.440.990	100.953	540.155	294.354	2.376.452
Depreciación de propiedad, planta y equipo, y otros	304.328	14.450	20.672	6.337	345.787
Amortización de activos intangibles	21.745				21.745
Provisión para deudores incobrables			10.237		10.237
Fletes	565.678		1.743.672		2.309.350
Mantenimiento y reparaciones	75.068	6.124	11.752	456	93.400
Varios de oficina y comunicaciones	1.600	263	665	2.220	4.748
Energía, fuerza motriz y agua	173.577	28.100	14.442	34	216.153
Rodados	21.255		16.346	2.142	39.743
Publicidad y propaganda			322.078		322.078
Impuestos, tasas y contribuciones	60.430	1.385	2.823	130.675	195.313
Seguros	63.059	433	20.236	5.111	88.839
Viajes	2.341		2.862	656	5.859
Exportación e importación			26.977	424	27.401
Varios	80.823	16.818	11.583	14.131	123.355
TOTAL	3.152.295	169.045	3.500.213	572.649	7.394.202

El informe sobre los estados financieros consolidados
 fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

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

24. INGRESOS POR INVERSIONES

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Intereses y rentas	83.120	48.679
(Pérdida) ganancia por operaciones de compra de moneda extranjera a futuro	(11.495)	65.999
Alquileres	6.113	4.370
Diferencias de cotización de títulos públicos		925
Total	<u>77.738</u>	<u>119.973</u>

25. COSTOS FINANCIEROS

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Intereses de obligaciones negociables	351.984	227.928
Intereses por otros préstamos	16.864	132.815
Otros intereses	6.916	24.961
Total	<u>375.764</u>	<u>385.704</u>

26. OTRAS GANANCIAS Y PÉRDIDAS

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Ganancia (pérdida) por disposición de propiedad, planta y equipo	8.042	(71.612)
Cargos a fleteros	4.107	4.094
Provisión para juicios y contingencias varias	(7.689)	(3.140)
Donaciones	(1.096)	(1.062)
Recupero de siniestros	1.194	
Depreciación de propiedad de inversión	(610)	(409)
Desvalorización de créditos fiscales		(10.948)
Moratorias impositivas	(5.371)	
Diversas	(4.883)	(1.195)
Total – pérdida neta	<u>(6.306)</u>	<u>(84.272)</u>

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

Incluido en la pérdida neta del ejercicio:

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Impuesto a las ganancias determinado	(112.441)	(157)
Quebrantos del ejercicio	122.059	286.534
Variación de diferencias temporarias de medición	121.786	104.514
Impuesto a la ganancia mínima presunta	(4.398)	(9.541)
Total – beneficio	<u>127.006</u>	<u>381.350</u>

El informe sobre los estados financieros consolidados
fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

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

Incluido en otro resultado integral:

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Impuesto a las ganancias determinado	(1.536)	(2.416)
Variación de diferencias temporarias de medición	(424.098)	(396.221)
Total – cargo	(425.634)	(398.637)

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

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Pérdida neta del ejercicio antes de impuestos	(222.427)	(997.947)
Tasa impositiva vigente	35%	35%
Impuesto a las ganancias a la tasa impositiva vigente	77.849	349.281
Diferencias permanentes		
Beneficios de promoción industrial	64.970	70.626
Quebrantos no reconocidos	(23.443)	(14.784)
Otras	12.028	(14.232)
Impuesto a la ganancia mínima presunta	(4.398)	(9.541)
Total – beneficio	127.006	381.350

28. INFORMACIÓN ADICIONAL DEL ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO

Cambios en el capital de trabajo

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Cuentas comerciales por cobrar	(658.578)	(54.142)
Otras cuentas por cobrar	(4.233)	15.884
Cuentas por cobrar impositivas	16.031	(23.401)
Inventarios	(731.358)	(267.614)
Cuentas comerciales por pagar	549.898	(34.306)
Remuneraciones y cargas sociales	163.389	93.462
Impuestos por pagar	(16.335)	(31.660)
Anticipos de clientes	580	(12.653)
Provisiones	(9.940)	(5.431)
Otros pasivos	(22.602)	(122)
Total	(713.148)	(319.983)

29. BIENES GRAVADOS Y DE DISPONIBILIDAD RESTRINGIDA

- a) Se detallan a continuación los activos de la Sociedad afectados en garantía de pasivos bancarios, financieros y otros pasivos por 25.151 al 31 de diciembre de 2016 y por 35.919 al 31 de diciembre de 2015.

<u>Activos gravados o en garantía</u>	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Propiedad, planta y equipo, y otros	15.967	2.635
Acciones de Mastellone San Luis S.A. provenientes de la fusión con Compañía Puntana de Carnes Elaboradas S.A.	6.375	3.255

El informe sobre los estados financieros consolidados
fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

- b) Asimismo, al 31 de diciembre de 2015 la Sociedad poseía líneas de crédito para prefinanciación de exportaciones por un saldo de deuda de 89.089 garantizadas por warrants sobre inventarios (de la sociedad controladora y de la sociedad controlada Mastellone San Luis S.A.) por un total de 115.062.
- c) Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2016 existían otras cuentas por cobrar – depósitos en garantía (corrientes y no corrientes) por 74 (272 al 31 de diciembre de 2015) en garantía de operaciones financieras y comerciales y otras cuentas por cobrar – diversas (corrientes) por 1.792 al 31 de diciembre de 2016 (357 al 31 de diciembre de 2015) de disponibilidad restringida.
- d) Existían activos financieros - fondos comunes de inversión por 43.928 de disponibilidad restringida al 31 de diciembre de 2015, en garantía de operaciones de compra de moneda extranjera a futuro.
- e) La sociedad controlada Con-Ser S.A. mantenía al 31 de diciembre de 2016 y 2015 hipotecas constituidas con privilegio de primer grado sobre ciertos inmuebles de dicha sociedad por un valor residual de 5.112 en 2016 y 5.402 en 2015, en garantía de la relación comercial con proveedores de la sociedad controlada por un plazo indeterminado mientras se mantengan las relaciones comerciales entre las partes. El total garantizado ascendía a miles de U\$S 3.150 en 2016 y a U\$S 3.262 en 2015.
- f) Ver compromisos adquiridos con relación a la deuda financiera de la Sociedad mencionada en la nota 15.

30. SALDOS CON PARTES RELACIONADAS

Sociedad	Cuentas comerciales por cobrar (corrientes)		Otras cuentas por cobrar (corrientes)	Cuentas comerciales por pagar (corrientes)		Anticipos de clientes (corrientes)
	2016	2015	2016	2016	2015	2016
	Afianzar S.G.R.	2	4		18	8
Arcorpar S.A.	3.242			279		
Arcor S.A.I.C.				1.417		
Cartocor S.A.				8.473		
Frigorífico Nueva Generación S.A.	120	485				
Logística La Serenísima S.A.	261.442	84.312		403.011	266.481	717
Los Toldos S.A.	126	346	144	115		
TOTAL	264.932	85.147	144	413.313	266.489	717

El informe sobre los estados financieros consolidados
 fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

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

31. TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

Las transacciones realizadas durante los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2016 y 2015 fueron las siguientes:

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
<u>Ingresos</u>		
Afianzar S.G.R.	15	6
Arcorpar S.A.	17.653	
Arcor S.A.I.C.	32.728	
Bagley Argentina S.A.	665	
Fideicomiso Formu	2.330	1.627
Frigorífico Nueva Generación S.A.	133	222
Logística La Serenísima S.A.	62.159	38.325
Los Toldos S.A.	254	437
<u>Compras de bienes y servicios</u>		
Afianzar S.G.R.	21	
Arcor S.A.I.C.	7.913	
Cartocor S.A.	40.599	
Logística La Serenísima S.A.	1.425.320	996.965
Los Toldos S.A.	4.488	4.021
<u>Ingresos por inversiones</u>		
Logística La Serenísima S.A.	5.370	4.159
<u>Costos financieros</u>		
Fideicomiso Formu		17.360
<u>Otras ganancias y pérdidas</u>		
Logística La Serenísima S.A.	1.523	1.529
<u>Compras de propiedad, planta y equipo y otros</u>		
Logística La Serenísima S.A.	1.911	1.384

Durante los ejercicios económicos terminados el 31 de diciembre de 2016 y 2015, la Sociedad abonó un total de 201.845 y 95.980, respectivamente, en concepto de remuneración y honorarios a la alta gerencia y al Directorio. La Sociedad no brinda a sus Directores o funcionarios ejecutivos ningún plan de retiro, pensión o beneficios similares.

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

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

El informe sobre los estados financieros consolidados
fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

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

32. INSTRUMENTOS FINANCIEROS

32.1 Gestión del capital

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

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

Estructura de capital e índice de endeudamiento

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Deuda (1)	3.195.917	2.699.887
Efectivo y equivalentes de efectivo	214.024	480.314
Deuda neta	2.981.893	2.219.573
Patrimonio	3.040.842	1.802.712
Índice de deuda neta y patrimonio	0,98	1,23

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

32.2 Categorías de los instrumentos financieros

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

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
<u>Activos financieros</u>		
Caja y bancos y colocaciones en entidades financieras	206.481	113.900
A valor razonable con cambios en resultados		
Fondos comunes de inversión	7.543	410.342
Instrumentos financieros derivados	20.207	46.609
Inversiones mantenidas hasta su vencimiento		
Títulos privados	7.517	7.517
Préstamos y cuentas por cobrar		
Otros activos financieros	24.794	25.012
Cuentas comerciales por cobrar	1.506.465	846.615
Cuentas por cobrar impositivas	119.907	117.871
Otras cuentas por cobrar	77.025	76.955
	<u>1.969.939</u>	<u>1.644.821</u>

El informe sobre los estados financieros consolidados
fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

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

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
<u>Pasivos financieros</u>		
Costo amortizado		
Cuentas comerciales por pagar	1.873.317	1.264.027
Préstamos	3.195.917	2.699.887
Otros pasivos	799.810	1.098.291
A valor razonable con cambio en resultados		
Instrumentos financieros derivados	11.750	48.248
	<u>5.880.794</u>	<u>5.110.453</u>

32.3 Administración de riesgos

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

32.4 Gestión del riesgo cambiario

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

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

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Activos		
Dólares estadounidenses	55.116	85.840
Euros	686	195
Guaraníes	9.364	5.056
Reales	323.546	127.277
Pasivos		
Dólares estadounidenses	3.201.530	2.747.128
Euros	1.229	383
Guaraníes	812	2.629
Reales	108.622	42.975
Exposición cambiaria neta	(2.923.481)	(2.574.747)

El informe sobre los estados financieros consolidados
 fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

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

Análisis de sensibilidad de moneda extranjera

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

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

	<u>(Pérdida)</u>	
	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Impacto por cada 1% de aumento del tipo de cambio de la moneda extranjera, en miles de pesos	(29.235)	(25.747)

La Sociedad considera que el riesgo derivado de esta exposición a la devaluación se encuentra mitigado por el hecho de que, directamente o por medio de sus sociedades controladas, tiene ventas denominadas en moneda extranjera (fundamentalmente por exportaciones desde Argentina y por ventas en el mercado doméstico brasileño hechas por medio de la sociedad controlada Leitesol), las que han sido las siguientes para los ejercicios económicos 2016 y 2015:

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Exportaciones y ventas en el exterior (importes consolidados)	2.026.446	1.097.837

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

32.5 Gestión del riesgo en las tasas de interés

La deuda financiera de largo plazo de la Sociedad está representada por las Obligaciones Negociables Clase F con vencimiento 2021, la cual posee una tasa fija nominal anual del 12,625%. Al 31 de diciembre de 2016, la Sociedad no posee deudas financieras con tasa variable, excepto por un saldo de 340.

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

Características	<u>Activos (pasivos) financieros netos</u>	
	<u>2016</u>	<u>2015</u>
No devengan interés	(956.423)	(1.205.062)
Instrumentos financieros con tasas fijas	(2.966.248)	(2.663.126)
Instrumentos financieros con tasas variables	3.359	404.195
	<u>(3.919.312)</u>	<u>(3.463.993)</u>

El informe sobre los estados financieros consolidados
fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

32.6 Gestión del riesgo de crédito

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

- las ventas en los mercados domésticos argentino y brasileño se encuentran altamente diversificadas en un alto número de clientes en diversas localizaciones. Al mismo tiempo, por el carácter de sus productos, las operaciones de ventas se realizan sobre una base permanente, lo que facilita el seguimiento del estado del cliente. En el caso de los clientes más importantes, existe un seguimiento individualizado. En los ejercicios 2016 y 2015, no se registraron ventas a un mismo cliente por un importe superior al 10% de las ventas totales de cada ejercicio. Los créditos a empresas en situación concursal o en quiebra se encuentran expuestos en otras cuentas por cobrar y provisionados adecuadamente.
- Las exportaciones a terceros se efectúan casi exclusivamente por medio de cartas de crédito confirmadas localmente.

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

32.7 Gestión del riesgo de liquidez

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

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

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Menos de tres meses	2.461.795	2.251.123
Entre tres meses y un año	280.985	232.374
Entre uno y cinco años	3.201.505	52.791
Más de cinco años	2.002	2.605.732
	<u>5.946.287</u>	<u>5.142.020</u>

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

El informe sobre los estados financieros consolidados
fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

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

	2016	2015
Menos de tres meses	1.802.946	1.415.102
Entre tres meses y un año	74.558	109.298
Entre uno y cinco años	72.126	73.628
Más de cinco años	102	184
	1.949.732	1.598.212

32.8 Mediciones del valor razonable

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

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

Activo / pasivo financiero	Valor razonable al		Jerarquía de valor razonable	Técnica de valuación e indicadores clave
	2016	2015		
<u>Activos financieros:</u>				
Efectivo y equivalentes de efectivo:				
Fondos comunes de inversión		366.414	Nivel 1	Valor de cotización en un mercado activo
Otros activos financieros corrientes:				
Fondos comunes de inversión de disponibilidad restringida		43.928	Nivel 1	Valor de cotización en un mercado activo
Compra de dólares estadounidenses a futuro		25	Nivel 1	Valor de cotización en un mercado activo
Instrumentos financieros derivados - Opción de venta	20.207		Nivel 3	Black & Scholes
Otros activos financieros no corrientes:				
Instrumentos financieros derivados - Opción de venta		46.584	Nivel 3	Black & Scholes
<u>Pasivos financieros:</u>				
Otros pasivos corrientes – Instrumentos financieros derivados – Opción de compra	11.750		Nivel 3	Black & Scholes
Otros pasivos no corrientes – Instrumentos financieros derivados – Opción de compra		48.248	Nivel 3	Black & Scholes

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

El informe sobre los estados financieros consolidados
 fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

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

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

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

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

	2016		2015	
	Saldo registrado	Valor razonable	Saldo registrado	Valor razonable
Obligaciones Negociables - Vencimiento 2021	3.095.885	3.506.307 (1)	2.524.187	2.760.242 (1)

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

33. INFORMACIÓN POR SEGMENTOS

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

Las políticas contables de los segmentos sobre los que se informa son las mismas que las políticas contables de la Sociedad descriptas en las notas 3 y 4.

La Sociedad ha identificado los siguientes segmentos:

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

El informe sobre los estados financieros consolidados
 fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

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

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

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

Información	2015		
	Lácteos	Otros	Totales
Ingresos - clientes externos	13.469.312	610.266	14.079.578
Ingresos intersegmentos	2.226	232.476	234.702
Resultado neto	(606.697)	(9.900)	(616.597)
Activos asignados al segmento	7.528.078	148.483	7.676.561
Pasivos asignados al segmento	5.771.106	102.711	5.873.817
Adiciones de propiedad, planta y equipo, y otros	172.539	1.621	174.160
Depreciación de propiedad, planta y equipo, y otros	340.259	5.528	345.787
Amortización de activos intangibles	21.745		21.745
Depreciación de propiedad de inversión	409		409
Ingresos del mercado doméstico	12.371.475	610.266	12.981.741

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

Ejercicio	Ventas netas de bienes y servicios			
	Mercado doméstico	Exportación		Total
		Brasil y Paraguay	Otros países	
2016	15.696.611	1.371.582	654.864	17.723.057
2015	12.981.741	642.661	455.176	14.079.578

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

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

El informe sobre los estados financieros consolidados
 fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

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

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

35. HECHOS POSTERIORES

Tal como se menciona en la nota 2.c), el 17 de enero de 2017 Arcor S.A.I.C. (“Arcor”) y Bagley Argentina S.A. (“Bagley”) ejercieron la opción de suscripción de acciones adicionales establecida en el Acuerdo de Suscripción por un importe equivalente a dólares estadounidenses 35 millones, por lo que en esa fecha la Sociedad recibió un aporte de 555.800. El Directorio de la Sociedad resolvió el 17 de enero de 2017 la aceptación de la oferta de realización del aporte irrevocable realizada por Arcor y Bagley.

La emisión de acciones se encuentra supeditada al otorgamiento de la autorización del organismo de defensa de la competencia de Brasil, la cual fue obtenida el 24 de febrero de 2017. La señalada autorización quedará firme -y la transacción podrá perfeccionarse- si en el plazo de 15 días posteriores a la publicación oficial de dicha decisión, no se registran oposiciones de terceros.

Con el aporte recibido se realizará un aumento de capital por la suma de 80.880, mediante la emisión de 80.879.568 acciones ordinarias, nominativas, no endosables, de v/n \$ 1 y un voto por acción, que se emitirá con una prima de emisión de 474.920 (5,87 por acción).

En garantía del aporte recibido y hasta la efectiva emisión de las correspondientes acciones, ciertos accionistas de la Sociedad han otorgado en garantía un derecho real de prenda en favor de los inversores por un total de 97.055.482 acciones, representativas del 17% del capital social de la Sociedad.

36. APROBACIÓN DE ESTADOS FINANCIEROS

Los presentes estados financieros consolidados han sido aprobados por el Directorio de Mastellone Hermanos Sociedad Anónima y autorizados para ser emitidos con fecha 9 de marzo de 2017.

JOAQUÍN LABOUGLE
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

El informe sobre los estados financieros consolidados
fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

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

MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA

ESTADOS FINANCIEROS SEPARADOS (INDIVIDUALES)

CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO ECONÓMICO

TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2016

MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA
ESTADO SEPARADO DE SITUACIÓN FINANCIERA AL 31 DE DICIEMBRE DE 2016
(en miles de pesos)

	Notas	<u>2016</u>	<u>2015</u>
<u>ACTIVOS</u>			
<u>ACTIVOS CORRIENTES</u>			
Efectivo y equivalentes de efectivo	6	103.300	437.268
Otros activos financieros	7	35.104	65.001
Cuentas comerciales por cobrar	8 y 30	1.379.407	918.229
Cuentas por cobrar impositivas	9	40.626	7.985
Otras cuentas por cobrar	10 y 30	97.869	36.047
Inventarios	11 y 30	1.475.092	984.354
Subtotal		3.131.398	2.448.884
Activos mantenidos para la venta		4.502	
Activos corrientes totales		<u>3.135.900</u>	<u>2.448.884</u>
<u>ACTIVOS NO CORRIENTES</u>			
Otros activos financieros	7	22.732	67.560
Cuentas por cobrar impositivas	9	14.285	9.714
Otras cuentas por cobrar	10 y 30	21.567	27.281
Propiedad, planta y equipo, y otros	12 y 30	5.642.623	4.482.710
Propiedad de inversión		12.325	17.707
Inversiones en subsidiarias	13	676.583	346.491
Activos intangibles		1.800	2.228
Otros activos		7.783	7.783
Activos no corrientes totales		<u>6.399.698</u>	<u>4.961.474</u>
ACTIVOS TOTALES		<u>9.535.598</u>	<u>7.410.358</u>
<u>PASIVOS</u>			
<u>PASIVOS CORRIENTES</u>			
Cuentas comerciales por pagar	14	1.684.081	1.111.010
Préstamos	15 y 30	93.458	138.944
Remuneraciones y cargas sociales	16	546.672	394.014
Impuestos por pagar	17	124.832	92.804
Anticipos de clientes		653	603
Provisiones	18	695	1.088
Aportes para futuras suscripciones de capital	2		486.000
Otros pasivos	19	34.950	19.264
Pasivos corrientes totales		<u>2.485.341</u>	<u>2.243.727</u>
<u>PASIVOS NO CORRIENTES</u>			
Préstamos	15 y 30	3.102.233	2.531.844
Impuestos por pagar	17	13.911	24.088
Pasivo por impuesto diferido	20	888.143	742.449
Provisiones	18	2.209	1.769
Otros pasivos	19	2.919	63.769
Pasivos no corrientes totales		<u>4.009.415</u>	<u>3.363.919</u>
PASIVOS TOTALES		<u>6.494.756</u>	<u>5.607.646</u>
<u>PATRIMONIO</u>			
Capital social y prima de emisión		943.547	457.547
Reservas		2.724.396	2.058.338
Resultados acumulados – incluye el resultado del ejercicio		(627.101)	(713.173)
PATRIMONIO TOTAL		<u>3.040.842</u>	<u>1.802.712</u>
PASIVOS TOTALES Y PATRIMONIO		<u>9.535.598</u>	<u>7.410.358</u>

Las notas 1 a 37 forman parte integrante de este estado financiero separado.

JOAQUÍN LABOUGLE
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

El informe sobre los estados financieros separados
fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

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

MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA
ESTADO SEPARADO DE GANANCIAS O PÉRDIDAS CORRESPONDIENTE AL
EJERCICIO ECONÓMICO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2016
(en miles de pesos)

	Notas	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Ingresos	21	15.699.409	12.813.460
Costo de ventas	22	<u>(10.812.332)</u>	<u>(9.040.488)</u>
Ganancia bruta		4.887.077	3.772.972
Gastos de comercialización	23	(4.039.404)	(3.039.042)
Gastos de administración	23	(673.718)	(466.560)
Ingresos por inversiones	24	60.211	119.415
Costos financieros	25	(372.620)	(377.001)
Diferencias de cambio		(533.399)	(968.500)
Resultado de inversiones en subsidiarias	26	343.154	45.687
Otras ganancias y pérdidas	27	<u>(5.224)</u>	<u>(74.602)</u>
Pérdida antes de impuestos		(333.923)	(987.631)
Impuestos a las ganancias y a la ganancia mínima presunta	28	<u>238.491</u>	<u>371.021</u>
PÉRDIDA NETA DEL EJERCICIO		<u>(95.432)</u>	<u>(616.610)</u>

Las notas 1 a 37 forman parte integrante de este estado financiero separado.

JOAQUÍN LABOUGLE
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

El informe sobre los estados financieros separados
fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

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

MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA
ESTADO SEPARADO DE GANANCIAS O PÉRDIDAS Y OTROS RESULTADOS
INTEGRALES CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ECONÓMICO TERMINADO EL
31 DE DICIEMBRE DE 2016

(en miles de pesos)

	Notas	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Pérdida neta del ejercicio		<u>(95.432)</u>	<u>(616.610)</u>
Otros resultados integrales:			
Partidas que pueden ser reclasificadas posteriormente al estado de ganancias o pérdidas:			
Diferencias de conversión de sociedades en el exterior		61.489	6.385
Impuesto a las ganancias	28	<u>(1.536)</u>	<u>(2.416)</u>
		59.953	3.969
Partidas que nunca serán reclasificadas posteriormente al estado de ganancias o pérdidas:			
Ganancia por revaluación de propiedad, planta y equipo		1.211.707	1.132.055
Impuesto a las ganancias	28	<u>(424.098)</u>	<u>(396.221)</u>
		<u>787.609</u>	<u>735.834</u>
Otro resultado integral, neto de impuesto a las ganancias		<u>847.562</u>	<u>739.803</u>
GANANCIA INTEGRAL TOTAL DEL EJERCICIO		<u><u>752.130</u></u>	<u><u>123.193</u></u>

Las notas 1 a 37 forman parte integrante de este estado financiero separado.

JOAQUÍN LABOUGLE
 Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
 Presidente

El informe sobre los estados financieros separados
 fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

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

MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA
ESTADO SEPARADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ECONÓMICO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2016
(en miles de pesos)

Rubro	Capital social	Prima de emisión	Reservas					Resultados acumulados	Patrimonio total
			Reserva legal	Reserva facultativa	Reserva de conversión de sociedades del exterior	Reserva especial establecida por la R.G. N° 609/12 de la CNV	Reserva por revaluación de propiedad planta y equipo (nota 4.7)		
Saldos al 31 de diciembre de 2014	457.547	-	15.273	30.682	35.064	128.603	1.470.025	(457.675)	1.679.519
Pérdida neta del ejercicio								(616.610)	(616.610)
Otro resultado integral del ejercicio, neto de impuesto a las ganancias					3.969		735.834		739.803
Resultado integral total del ejercicio					3.969		735.834	(616.610)	123.193
Resolución de la Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas del 8 de abril de 2015: Absorción de pérdidas acumuladas			(15.273)	(30.682)		(128.603)		174.558	
Transferencia a resultados acumulados (1)							(186.554)	186.554	
Saldos al 31 de diciembre de 2015	457.547	-	-	-	39.033	-	2.019.305	(713.173)	1.802.712
Pérdida neta del ejercicio								(95.432)	(95.432)
Otro resultado integral del ejercicio, neto de impuesto a las ganancias					59.953		787.609		847.562
Resultado integral total del ejercicio					59.953		787.609	(95.432)	752.130
Resolución de la Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas del 23 de febrero de 2016 (ver nota 2f): Aumento de capital social	115.542	370.458							486.000
Transferencia a resultados acumulados (1)							(181.504)	181.504	
Saldos al 31 de diciembre de 2016	573.089	370.458	-	-	98.986	-	2.625.410	(627.101)	3.040.842

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

Las notas 1 a 37 forman parte integrante de este estado financiero separado.

JOAQUÍN LABOUGLE
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

El informe sobre los estados financieros separados
fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

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

MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA
ESTADO SEPARADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ECONÓMICO
TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2016
(en miles de pesos)

	Nota	2016	2015
<u>FLUJOS DE EFECTIVO GENERADOS POR LAS ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</u>			
Pérdida neta del ejercicio		(95.432)	(616.610)
Ajustes para arribar al flujo de efectivo proveniente de las actividades de operación:			
Impuestos a las ganancias y a la ganancia mínima presunta		(238.491)	(371.021)
Costos financieros		372.620	377.001
Diferencias de cambio		570.738	947.887
Depreciación de propiedad, planta y equipo, y otros		441.788	332.133
Cargos por constitución o aumento de provisiones		15.483	10.468
Pérdida por desvalorización de inventarios		129.570	234.293
Depreciación de propiedad de inversión		880	542
Amortización de activos intangibles		428	429
Resultado de inversiones en subsidiarias		(343.154)	(45.687)
(Ganancia) pérdida por disposición de propiedad, planta y equipo, y otros		(2.225)	74.227
		<u>852.205</u>	<u>943.662</u>
Cambios en el capital de trabajo	29	(420.910)	(297.408)
Subtotal		431.295	646.254
Pago de impuestos a las ganancias y a la ganancia mínima presunta		(31.840)	(26.633)
Flujo neto de efectivo generado por las actividades de operación		<u>399.455</u>	<u>619.621</u>
<u>FLUJOS DE EFECTIVO UTILIZADOS EN LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</u>			
Pagos por compras de propiedad, planta y equipo, y otros		(362.849)	(155.058)
Cobros por venta neta de otros activos financieros		53.564	11.763
Cobros por venta de subsidiaria		4.500	10.976
Cobros por venta de propiedad, planta y equipo, y otros		4.416	61.846
Pagos por compras de propiedad de inversión			(17.060)
Pagos por adquisición de subsidiaria		(15.152)	(13.128)
Dividendos cobrados de subsidiarias		14.307	4.661
		<u>(301.214)</u>	<u>(96.000)</u>
<u>FLUJOS DE EFECTIVO UTILIZADOS EN LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</u>			
Aportes para futuras suscripciones de capital			486.000
Cobros de préstamos		102.336	103.956
Reembolso de préstamos		(143.472)	(399.125)
Pago de intereses		(404.179)	(426.036)
		<u>(445.315)</u>	<u>(235.205)</u>
Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de financiación			
(Disminución) aumento neto del efectivo y equivalentes de efectivo		(347.074)	288.416
Efectos de la variación en las tasas de cambio sobre el efectivo y equivalentes de efectivo mantenidos en moneda extranjera		13.106	3.127
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del ejercicio		437.268	145.725
Efectivo y equivalentes de efectivo al cierre del ejercicio		<u>103.300</u>	<u>437.268</u>

Las notas 1 a 37 forman parte integrante de este estado financiero separado.

JOAQUÍN LABOUGLE
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

El informe sobre los estados financieros separados
fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

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

MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS SEPARADOS CORRESPONDIENTES AL
EJERCICIO ECONÓMICO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2016

(en miles de pesos)

1. INFORMACIÓN GENERAL

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

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

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

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

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

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

El informe sobre los estados financieros separados
fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

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

b) Transferencia de participaciones accionarias

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

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

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

El precio de ejercicio de la opción por las acciones adicionales es un importe equivalente a dólares estadounidenses 35 millones. La opción fue ejercida por Arcor y Bagley el 17 de enero de 2017, fecha en que la Sociedad recibió un aporte en efectivo de 555.800 equivalentes a los mencionados U\$S

En caso que Arcor y Bagley no hubieran ejercido la mencionada suscripción, dichas sociedades otorgaban por el plazo de un mes a la Sociedad una opción irrevocable por única vez para exigir a Arcor y Bagley que realizaran la suscripción adicional.

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

d) Opciones otorgadas por los accionistas de la Sociedad

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

e) Acuerdo de accionistas

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

El informe sobre los estados financieros separados
fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

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

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

La Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas celebrada el 23 de febrero de 2016 resolvió el aumento de capital social en \$115.542.240, pasando de \$457.547.269 a \$573.089.509, representado por 115.542.240 acciones ordinarias, nominativas, no endosables, con derecho a 1 (un) voto y de valor nominal \$1 por acción, las cuales tienen una prima de emisión de 3,20625392064 por acción, mediante la capitalización del aporte recibido el 4 de diciembre de 2015 de Arcor S.A.I.C. y Bagley Argentina S.A. por un total de 486.000. Al 31 de diciembre de 2015, dicho aporte se incluyó en el estado de situación financiera en el rubro “Aporte para futuras suscripciones de capital” del pasivo corriente dado que al cierre de dicho ejercicio no se había obtenido la autorización por parte de la autoridad de defensa de la competencia de Brasil mencionada en apartado a) de esta nota.

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

3. BASES DE PREPARACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS SEPARADOS

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

Los estados financieros separados se presentan en el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2016 sobre la base de la aplicación de las Normas Internacionales de Información Financiera (“NIIF”). La adopción de dichas normas, tal como fueron emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (“IASB” por su sigla en inglés) fue resuelta por la Resolución Técnica N° 26 (texto ordenado) de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (“F.A.C.P.C.E.”) y por las Normas de la Comisión Nacional de Valores (“CNV”). Las NIIF son de aplicación obligatoria para la Sociedad, según la norma contable profesional y las normas regulatorias antes citadas, a partir del ejercicio que se inició el 1° de enero de 2012.

Los importes y otra información correspondientes al ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2015 son parte integrante de los estados financieros separados mencionados precedentemente y tienen el propósito de que se lean sólo en relación con esos estados financieros.

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

3.2 Normas contables aplicables

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

El informe sobre los estados financieros separados
fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

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

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

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

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

Las políticas contables principales se describen en la nota 4.

La preparación de los estados financieros, cuya responsabilidad es del Directorio de la Sociedad, requiere efectuar ciertas estimaciones contables y que los administradores realicen juicios al aplicar las normas contables. Las áreas con mayor grado de complejidad y que requieren mayores juicios, o aquellas en las que las asunciones o estimaciones resultan significativas, se detallan en la nota 5.

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

- Las Mejoras anuales a las NIIF (ciclo 2012-2014) introducen modificaciones a varias normas, las que incluyen modificaciones a la NIIF 5 (Activos no corrientes mantenidos para la venta y operaciones discontinuadas), NIIF 7 (Instrumentos financieros: Información a revelar), NIC 19 (Beneficios a empleados) y NIC 34 (Información financiera intermedia). La aplicación de estas mejoras no afectó los montos expuestos en relación a activos y pasivos de la Sociedad.
- El IASB ha modificado la NIC 27, “Estados financieros separados” para permitir la opción de utilizar el método de la participación para contabilizar las inversiones en subsidiarias, negocios conjuntos y asociadas en los estados financieros separados de una entidad de acuerdo a la NIC 28. La aplicación de esta modificación no afectó los estados financieros separados de la Sociedad, dado que los mismos se valúan de acuerdo al método de la participación según lo mencionado en la nota 3.5 a los estados financieros separados.

El informe sobre los estados financieros separados
fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

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

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

3.4 Normas e interpretaciones emitidas no adoptadas a la fecha

La Sociedad no adoptó las NIIF, interpretaciones y modificaciones a las NIIF que se detallan a continuación, que fueron emitidas, pero a la fecha no han sido adoptadas, dado que su aplicación no es exigida al cierre del ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2016:

Norma	Denominación
NIIF 9	Instrumentos financieros ¹
NIIF 15	Ingresos ¹
NIIF 16	Arrendamientos ²
CINIIF 22	Transacciones en moneda extranjera y pagos anticipados ¹
Modificaciones a la NIC 40	Propiedad de inversión ¹
Modificaciones anuales a las NIIF (ciclo 2014-2016)	Varias ³

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

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

³ En vigencia para los ejercicios que comienzan a partir del 1° de enero de 2017 o 2018, según corresponda.

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

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

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

El informe sobre los estados financieros separados
 fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte

DELOITTE & Co. S.A.

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

desempeño en los mismos, la determinación del precio de la transacción, la asignación del precio de la misma para las obligaciones de ejecución de los contratos y el reconocimiento del ingreso cuando la entidad satisface una obligación de desempeño.

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

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

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

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

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

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

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

El informe sobre los estados financieros separados
fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

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

- Las mejoras anuales a las NIIF (ciclo 2014-2016) incluyen modificaciones a las siguientes normas: NIIF 1 (Adopción por primera vez de NIIF) (se eliminaron las exenciones de corto plazo de los párrafos E3-E7 dado que ya se cumplió su propósito); NIIF 12 (Información a revelar sobre participaciones en otras entidades), clarifica el alcance de la norma, detallando que los requerimientos de exposición, excepto por aquellos incluidos en los párrafos B10-B16, aplican a los intereses en entidades incluidos en el párrafo 5 que son clasificadas como mantenidas para la venta, mantenidas para distribución o como operaciones discontinuas, de acuerdo con la NIIF 5 Activos no corrientes mantenidos para la venta y operaciones discontinuadas; y NIC 28 (Inversiones en asociadas y negocios conjuntos) clarifica que la elección de medir a valor razonable a través de ganancias y pérdidas una inversión en una asociada o un negocio conjunto que es mantenida por una entidad como una organización de capital de riesgo u otra entidad calificada, esta disponible para cada inversión en una asociada o negocio conjunto luego del reconocimiento inicial.

Las modificaciones a la NIIF 1 y a la NIC 40 son efectivas para el ejercicio anual que comienza el 1° de enero de 2018, La modificación a la NIIF 12 es efectiva para el ejercicio anual que comienza el 1° de enero de 2017. El Directorio tiene que evaluar los efectos de las mismas y anticipa que será adoptada en los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio económico que comienza el 1° de enero de 2017 o 2018, según corresponda.

3.5 Inversiones en sociedades controladas

Al 31 de diciembre de 2016, las inversiones en sociedades controladas se contabilizaron utilizando el método de la participación (valor patrimonial proporcional), opción permitida por el párrafo 10 de la NIC 27 “Estados financieros separados”. Esta opción esta vigente desde el ejercicio iniciado el 1° de enero de 2016. Al 31 de diciembre de 2015, las inversiones en sociedades controladas se contabilizaron utilizando el método de la participación 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.”), difería del establecido en el párrafo 38 de la NIC 27 (que fue modificado como se mencionó anteriormente), según el cual la contabilización debía 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 tenía como propósito lograr que el patrimonio y los resultados correspondientes a la participación controladora que surjan de los estados financieros consolidados presentados juntamente con estados financieros separados fueran 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 ejercicio, determinado sobre estados financieros al 31 de diciembre de 2016 y 2015. Los resultados de las inversiones en las sociedades controladas al 31 de diciembre de 2016 y 2015 se computaron sobre los respectivos estados financieros a esas fechas, por períodos coincidentes con los de la sociedad controlante.

El informe sobre los estados financieros separados
 fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

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

4. PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES

4.1 Moneda funcional y de presentación

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

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

4.2 Moneda extranjera

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

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

4.3 Instrumentos financieros

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

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

El informe sobre los estados financieros separados
fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte

DELOITTE & Co. S.A.

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

4.4 Activos financieros

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

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

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

4.4.1 Efectivo y equivalentes de efectivo

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

4.4.2 Activos financieros al valor razonable con cambios en los resultados

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

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

4.4.3 Inversiones mantenidas hasta su vencimiento

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

4.4.4 Préstamos y cuentas por cobrar

Las cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar son activos financieros no derivados con pagos fijos o determinables, que no se negocian en un mercado activo, se

El informe sobre los estados financieros separados
fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte

DELOITTE & Co. S.A.

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

clasifican como “Cuentas por cobrar”. Las cuentas por cobrar se miden al costo amortizado usando el método de interés efectivo, menos cualquier deterioro.

4.4.5 Método de la tasa de interés efectiva

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

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

4.4.6 Desvalorización de activos financieros

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

4.4.7 Baja de activos financieros

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

4.5 Instrumentos financieros derivados

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

El informe sobre los estados financieros separados
fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

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

4.6 Inventarios

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

Con base en las evaluaciones llevadas a cabo por el Directorio de la Sociedad, al 31 de diciembre de 2016 y 2015, los inventarios de lenta rotación u obsoletos se reconocieron en resultados en el ejercicio en que se realizaron dichas evaluaciones, las cuales contemplaron el estado de conservación, su utilización futura y el valor neto de realización de las existencias.

4.7 Propiedad, planta y equipo, y otros

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

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

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

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

El Directorio de la Sociedad, en su reunión del 8 de marzo de 2016, aprobó la revaluación de bienes realizada al 31 de diciembre de 2015, mientras que la revaluación realizada al 31 de diciembre de 2016 fue aprobada por el Directorio de la Sociedad el 9 de marzo de 2017.

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

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

El informe sobre los estados financieros separados
fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

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

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

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

4.8 Propiedad de inversión

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

4.9 Activos intangibles

Los activos intangibles incluyen costos de desarrollo de nuevos proyectos, marcas y patentes. A continuación se describen las políticas contables sobre el reconocimiento y medición de dichos activos intangibles.

4.9.1 Activos intangibles adquiridos separadamente

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

El informe sobre los estados financieros separados
fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

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

4.9.2 Activos intangibles desarrollados internamente – gastos de investigación y desarrollo

Los gastos en actividades de investigación son reconocidos como gastos en el ejercicio en el cual son incurridos.

Un activo intangible generado internamente originado en desarrollo (o en la fase de desarrollo de un proyecto interno) es reconocido si, y sólo si, todas las siguientes condiciones han sido demostradas:

- técnicamente, es posible completar la producción del activo intangible de forma que pueda estar disponible para su utilización o su venta;
- existe la intención de completar el activo intangible en cuestión, para usarlo o venderlo;
- existe capacidad para utilizar o vender el activo intangible;
- se tiene conocimiento de cómo el activo intangible generará los probables beneficios futuros;
- existe disponibilidad de los recursos técnicos, financieros o de otro tipo, suficientes para completar el desarrollo y el uso o venta del activo intangible; y
- existe capacidad para medir, de manera fiable, el desembolso atribuible al activo intangible durante su etapa de desarrollo.

El importe inicialmente reconocido por activos intangibles generados internamente es la suma de los gastos incurridos desde el primer momento en que los activos intangibles cumplimentan los criterios de reconocimiento detallados anteriormente. Cuando no es posible reconocer un activo intangible generado internamente, los gastos de desarrollo son reconocidos en el estado separado de ganancias o pérdidas en el ejercicio en que se incurrieron.

Con posterioridad al reconocimiento inicial, los activos intangibles generados internamente son valuados al costo neto de amortizaciones y pérdidas por desvalorización acumuladas, con la misma base que los activos intangibles adquiridos separadamente.

4.9.3 Activos intangibles adquiridos en una combinación de negocios

Cuando se adquiere un activo intangible en una combinación de negocios y se reconoce separadamente de la llave de negocio, su costo será su valor razonable en la fecha de adquisición (lo cual es considerado como su costo).

Con posterioridad al reconocimiento inicial, un activo intangible adquirido en una combinación de negocios se contabiliza por su costo menos la amortización acumulada y pérdidas por deterioro acumuladas, con la misma base que los activos intangibles adquiridos separadamente.

4.9.4 Cancelación de un activo intangible

Un activo intangible se deja de reconocer cuando se da de baja o cuando no se espera que genere beneficios económicos futuros por su uso o venta. La ganancia o pérdida proveniente

El informe sobre los estados financieros separados
fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

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

de la cancelación de un activo intangible es medida como la diferencia entre el ingreso neto obtenido por la venta y el valor registrado del activo y se imputa a resultados cuando el activo es cancelado.

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

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

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

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

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

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

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015 no se han registrado pérdidas por desvalorización.

El informe sobre los estados financieros separados
fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

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

4.11 Combinaciones de negocios

Las adquisiciones de negocios se contabilizan mediante la aplicación del método de adquisición. La contraprestación por la adquisición es medida a su valor razonable, calculado como la suma, a la fecha de adquisición, del valor razonable de los activos transferidos, los pasivos incurridos o asumidos y los instrumentos de patrimonio emitidos por la Sociedad y entregados a cambio del control del negocio adquirido. Los costos relacionados con la adquisición son imputados a resultados al ser incurridos.

A la fecha de adquisición, los activos identificables adquiridos y los pasivos asumidos son reconocidos a su valor razonable a esa fecha, excepto que:

- los activos o pasivos por impuesto diferido y las deudas y activos relacionados con acuerdos de beneficios a los empleados sean reconocidos y medidos de acuerdo con NIC 12 *Impuesto a las ganancias* y NIC 19 *Beneficios a los empleados*, respectivamente;
- los instrumentos de deuda o de patrimonio relacionados con el reemplazo por parte de la Sociedad de acuerdos de pagos basados en acciones de la sociedad adquirida sean medidos de acuerdo con NIIF 2 *Pagos basados en acciones* a la fecha de adquisición; y
- los activos que estén clasificados como mantenidos para la venta de acuerdo con las disposiciones de la NIIF 5 *Activos no corrientes mantenidos para la venta y operaciones discontinuadas*, sean medidos de acuerdo con dicha norma.

El valor llave es medido por el excedente de la suma de la contraprestación de la adquisición, más el monto de cualquier interés no controlante en la adquirida y más el valor razonable de la participación en el patrimonio de la sociedad adquirida que mantenía en su poder la Sociedad (si hubiera) sobre el neto, a la fecha de adquisición, de los activos identificables adquiridos y el pasivo asumido. Si, como resultado de la evaluación, el neto, a la fecha de adquisición, de los activos identificables adquiridos y el pasivo asumido excede la suma de la contraprestación de la adquisición, más el monto de cualquier interés no controlante en la adquirida y más el valor razonable de la participación en el patrimonio de la sociedad adquirida que mantenía en su poder la Sociedad (si hubiera), dicho exceso será contabilizado inmediatamente en resultados como una ganancia por una compra muy ventajosa.

Si la contabilización inicial de una combinación de negocios no está finalizada al cierre del período en que la combinación ocurre, la Sociedad informa los importes provisionales de las partidas para los que la contabilización está incompleta. Durante el periodo de medición, la adquirente reconoce ajustes a los importes provisionales o reconoce activos o pasivos adicionales necesarios para reflejar la información nueva obtenida sobre hechos y circunstancias que existían en la fecha de adquisición y, que de conocerse, habrían afectado la medición de los importes reconocidos en esa fecha.

4.12 Llave de negocio

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

El informe sobre los estados financieros separados
fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

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

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

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

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

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

4.13 Otros activos

Incluye principalmente inversiones en sociedades donde no se ejerce influencia significativa. Estas inversiones se valoraron a su costo más dividendos, el que no supera su valor estimado de recupero.

4.14 Pasivos

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

4.15 Pasivos financieros

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

4.15.1 Baja de pasivos financieros

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

El informe sobre los estados financieros separados
fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

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

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

4.16 Provisiones

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

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

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

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

4.17 Subvenciones gubernamentales

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

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

4.18 Cuentas de patrimonio

Capital social

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

Al 31 de diciembre de 2015, el capital social ascendía a 457.547 y se componía de 194.428 acciones nominativas, no endosables de v/n \$ 1 y de 5 votos por acción y de 263.119 acciones nominativas, no endosables de v/n \$ 1 y de un voto por acción.

La Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas celebrada el 23 de febrero de 2016 resolvió el aumento de capital social en \$115.542.240, pasando de \$457.547.269 a

El informe sobre los estados financieros separados
fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte

DELOITTE & Co. S.A.

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

\$573.089.509, representado por 115.542.240 acciones ordinarias, nominativas, no endosables, con derecho a 1 (un) voto y de valor nominal \$1 por acción mediante la capitalización del aporte recibido el 4 de diciembre de 2015 de Arcor S.A.I.C. y Bagley Argentina S.A. El aumento de capital social fue aprobado por la Comisión Nacional de Valores el 24 de noviembre de 2016.

Al 31 de diciembre de 2016, el capital social ascendía a 573.089 y se componía de 194.428 acciones nominativas no endosables de v/n \$ 1 y de 5 votos por acción y de 378.661 acciones nominativas no endosables de v/n \$ 1 y de 1 voto por acción.

Prima de emisión

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

Reserva legal

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

Reserva facultativa

Son reservas decididas por la Asamblea de los Accionistas para un fin específico.

La Asamblea General Ordinaria de Accionistas celebrada el 27 de marzo de 2012 decidió la constitución de una reserva facultativa. En el ejercicio 2015, dicha reserva fue utilizada para la absorción de pérdidas acumuladas.

Reserva especial establecida por la R.G. N° 609/12 de la CNV

El 13 de septiembre de 2012 la Comisión Nacional de Valores emitió la Resolución General N° 609, que establece la disposición de la diferencia positiva resultante entre el saldo inicial de los resultados no asignados expuestos en los estados financieros del primer cierre de ejercicio de aplicación de las NIIF y el saldo final de los resultados no asignados al cierre del último ejercicio bajo vigencia de las normas contables anteriores. La mencionada resolución dispone que las entidades que presenten por primera vez sus estados financieros de acuerdo con las NIIF, deberán reasignar a una reserva especial la diferencia positiva originada por la mencionada aplicación. Esta reserva no podrá desafectarse para efectuar distribuciones en efectivo o en especie entre los accionistas o propietarios de la entidad y sólo podrá ser

El informe sobre los estados financieros separados
fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte

DELOITTE & Co. S.A.

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

desafectada para su capitalización o para absorber eventuales saldos negativos de la cuenta “Resultados acumulados”. La Asamblea de Accionistas celebrada el 26 de marzo de 2013 resolvió la constitución de esta reserva especial por 186.416 de acuerdo a lo dispuesto por la mencionada Resolución (el importe corresponde al neto entre 301.912 de la diferencia positiva entre el saldo final de la norma anterior y el saldo inicial de las NIIF y la absorción de la pérdida neta del ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2012 por 115.496). En los ejercicios 2014 y 2015, dicha reserva fue utilizada para la absorción de pérdidas acumuladas.

Reserva por revaluación de propiedad, planta y equipo

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

Resultados acumulados

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

4.19 Reconocimiento de ingresos

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

4.19.1 Venta de bienes

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

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

El informe sobre los estados financieros separados
fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte

DELOITTE & Co. S.A.

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

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

4.19.2 Prestación de servicios

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

4.19.3 Ingresos por intereses

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

4.20 Costos por préstamos

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

Durante los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2016 y 2015, la Sociedad capitalizó en la cuenta “Obras en curso” del rubro propiedad, planta y equipo, y otros, costos por préstamos por 29.336 y 7.743, respectivamente.

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

4.21 Arrendamientos

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

La Sociedad como arrendatario

Los activos mantenidos en régimen de arrendamiento financiero se registran inicialmente en el activo de la Sociedad a su valor justo al inicio del contrato o, si es inferior, al valor actual

El informe sobre los estados financieros separados
fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

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

de los pagos mínimos del arrendamiento. La deuda con el arrendador se expone en el estado separado de situación financiera como una obligación financiera.

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

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

4.22 Impuestos a las ganancias y a la ganancia mínima presunta

4.22.1 Impuesto a las ganancias corriente y diferido

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

4.22.1.1 Impuesto corriente

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

4.22.1.2 Impuesto diferido

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

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

Los pasivos por impuesto diferido son reconocidos sobre diferencias temporarias imponibles asociadas con inversiones en subsidiarias, excepto cuando dichas entidades pueden controlar la reversión de diferencias temporarias y es probable que esas diferencias temporarias no se reversarán en el futuro cercano. Los activos por impuesto diferido originados en diferencias temporarias deducibles asociadas con dichas inversiones son sólo

El informe sobre los estados financieros separados
fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte

DELOITTE & Co. S.A.

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

reconocidos en la medida que sea probable que existan suficientes ganancias impositivas contra la cual utilizar los beneficios de las diferencias temporarias y se espere que no se revertan en el futuro cercano. El valor contable de los activos por impuesto diferido es revisado a la fecha de cierre de cada ejercicio y reducido en la medida que deje de ser probable la existencia de suficiente ganancia impositiva disponible que permita que todo o una parte de dicho activo sea recuperado.

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

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

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

4.22.1.3 Impuesto corriente y diferido de cada ejercicio

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

4.22.2 Impuesto a la ganancia mínima presunta

El impuesto a la ganancia mínima presunta es complementario del impuesto a las ganancias. La Sociedad determina el impuesto aplicando la tasa vigente del 1% sobre los activos computables al cierre del ejercicio. La obligación fiscal de la Sociedad en cada ejercicio coincidirá con el monto mayor que surja de la determinación del impuesto a la ganancia mínima presunta y la obligación fiscal por el impuesto a las ganancias determinado aplicando la tasa vigente del 35% sobre la utilidad impositiva estimada del ejercicio. Sin embargo, si el impuesto a la ganancia mínima presunta excede en un ejercicio fiscal al impuesto a las ganancias a pagar, dicho exceso podrá computarse como pago a cuenta de cualquier excedente del impuesto a las ganancias a pagar sobre el impuesto a la ganancia mínima presunta que pudiera producirse en cualquiera de los diez ejercicios siguientes.

El informe sobre los estados financieros separados
fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

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

4.23 Ajuste por inflación

La NIC 29, “*Información financiera en economías hiperinflacionarias*”, requiere que los estados financieros de una entidad cuya moneda funcional sea la de una economía hiperinflacionaria sean expresados en términos de la unidad de medida corriente a la fecha de cierre del ejercicio sobre el que se informa. Para ello, en términos generales, se debe computar en las partidas no monetarias la inflación producida desde la fecha de adquisición o desde la fecha de revaluación, según corresponda. La norma detalla una serie de factores cuantitativos y cualitativos a considerar para determinar si una economía es o no hiperinflacionaria. Teniendo en consideración la tendencia decreciente de inflación, la inexistencia de indicadores cualitativos que den lugar a una conclusión definitiva y la inconsistencia de los datos de inflación del pasado publicados por el INDEC, el Directorio de la Sociedad ha concluido que no existe evidencia suficiente para que Argentina sea considerado un país con economía hiperinflacionaria a diciembre de 2016, en el marco de los lineamientos establecidos en la NIC 29. Por lo tanto, no se han aplicado los criterios de reexpresión de la información financiera establecidos en dicha norma en el ejercicio corriente.

En los últimos años, ciertas variables macroeconómicas que afectan los negocios de la Sociedad, tales como el costo salarial, los precios de las principales materias primas e insumos, las tasas de préstamos y los tipos de cambio, han sufrido variaciones de cierta importancia. Si la reexpresión de los estados financieros a moneda homogénea llegara a tornarse aplicable, el ajuste deberá reanudarse tomando como base la última fecha en que la Sociedad ajustó sus estados financieros para reflejar los efectos de la inflación, tal como establece la normativa aplicable. Ambas circunstancias deben ser tenidas en cuenta por los usuarios de los presentes estados financieros.

5. JUICIOS CONTABLES CRÍTICOS EN LA APLICACIÓN DE NORMAS CONTABLES

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

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

Estas estimaciones se refieren básicamente a lo siguiente:

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

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

El informe sobre los estados financieros separados
fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte

DELOITTE & Co. S.A.

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

principalmente utilizando el flujo de efectivo estimado descontado a una tasa medida según el riesgo involucrado.

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

- Provisiones para juicios y contingencias varias

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

Al determinar el resultado probable de procedimientos judiciales, la Dirección considera muchos factores, incluidos, entre otros, los antecedentes históricos, los informes de sus asesores legales y demás prueba disponible, y los detalles y estado de cada procedimiento. La evaluación podrá resultar en la contabilización de una provisión o un cambio en una provisión previamente contabilizada. La determinación del resultado de reclamos y juicios, y estimar los costos y exposición relacionados involucra grandes incertidumbres que podrían originar que los costos reales varíen sustancialmente de las estimaciones, lo que podría tener un efecto sustancial sobre los futuros resultados de las operaciones, situación financiera y liquidez de la Sociedad.

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

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

El valor contable de los activos por impuesto diferido es revisado a la fecha de cierre de cada ejercicio y reducido en la medida que deje de ser probable la existencia de suficiente ganancia impositiva disponible que permita que todo o una parte de dicho activo sea recuperado. La Sociedad ha generado quebrantos impositivos, los que son utilizables contra ganancias imponibles hasta cinco años posteriores a aquél en el que se originaron.

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

El informe sobre los estados financieros separados
fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte

DELOITTE & Co. S.A.

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

6. EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Caja y bancos	103.300	80.619
Fondos comunes de inversión		356.649
Total	<u>103.300</u>	<u>437.268</u>

7. OTROS ACTIVOS FINANCIEROS

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
• <u>Corrientes</u>		
Instrumentos financieros derivados	20.207	25
Títulos privados	7.517	7.517
Colocaciones financieras en subsidiarias (nota 31)	6.521	5.481
Colocaciones financieras diversas	859	8.050
Fondos comunes de inversión de disponibilidad restringida (nota 30d)		43.928
Total	<u>35.104</u>	<u>65.001</u>
• <u>No corrientes</u>		
Colocaciones financieras en subsidiarias (nota 31)	3.504	5.593
Instrumentos financieros derivados		46.584
Colocaciones financieras diversas	19.228	15.383
Total	<u>22.732</u>	<u>67.560</u>

8. CUENTAS COMERCIALES POR COBRAR

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Comunes	1.051.224	638.499
Del exterior	5.139	7.237
Subsidiarias (nota 31)	77.015	226.999
Otras partes relacionadas (nota 31)	246.568	43.804
Documentados	183	183
Reintegros por exportaciones	27.625	22.051
Subtotal	<u>1.407.754</u>	<u>938.773</u>
Provisión para deudores incobrables	(17.904)	(17.017)
Provisión para bonificaciones y devoluciones	(10.443)	(3.527)
Total	<u>1.379.407</u>	<u>918.229</u>

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

Saldos al inicio del ejercicio	17.017	13.116
Aumentos (1)	1.115	4.771
Utilizaciones	(228)	(459)
Transferencias		(411)
Saldos al cierre del ejercicio	<u>17.904</u>	<u>17.017</u>

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

El informe sobre los estados financieros separados
fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

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

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

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

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Saldos al inicio del ejercicio	3.527	10.500
Aumentos (1)	10.443	3.527
Utilizaciones	(3.527)	(10.500)
Saldos al cierre del ejercicio	<u>10.443</u>	<u>3.527</u>

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

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

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

La Sociedad considera también que su exposición a la concentración de riesgo de crédito es limitada debido al gran número de clientes localizados en diversas ubicaciones geográficas, y el hecho de que sus clientes más grandes son empresas importantes con sólidas situaciones crediticias. La Sociedad considera que no está expuesta a riesgo de crédito significativo y que no es dependiente de un único cliente. En los ejercicios económicos terminados el 31 de diciembre de 2016 y 2015 no se registraron ventas a un mismo cliente por un monto superior al 10% de los ingresos.

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

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Vencido (1)	193.488	42.403
A vencer:		
dentro de los 3 meses	1.193.548	874.160
Entre 3 y 6 meses	6.906	10
Entre 6 y 9 meses	6.906	
Entre 9 y 12 meses	6.906	22.200
Subtotal	<u>1.407.754</u>	<u>938.773</u>
Provisión para deudores incobrables	(17.904)	(17.017)
Provisión para bonificaciones y devoluciones	(10.443)	(3.527)
Total	<u>1.379.407</u>	<u>918.229</u>

(2) Incluye 95.917 en 2016 a cobrar con organismos estatales por licitaciones.

El informe sobre los estados financieros separados
 fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

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

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

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Dentro de los 6 meses	136.552	25.109
Más de 6 meses	32.274	277
Total	<u>168.826</u>	<u>25.386</u>

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

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Entre 3 y 12 meses	4.999	5.342
Más de 12 meses	19.663	11.675
Total	<u>24.662</u>	<u>17.017</u>

9. CUENTAS POR COBRAR IMPOSITIVAS

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
• <u>Corrientes</u>		
Saldo a favor IVA	19.606	
Saldo a favor impuesto sobre los ingresos brutos	21.020	7.985
Total	<u>40.626</u>	<u>7.985</u>
• <u>No corrientes</u>		
Saldo a favor impuesto sobre los ingresos brutos	14.025	9.454
Créditos fiscales diversos	260	260
Total	<u>14.285</u>	<u>9.714</u>

10. OTRAS CUENTAS POR COBRAR

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
• <u>Corrientes</u>		
Subsidiarias (nota 31)	64.886	5.670
Gastos pagados por adelantado	9.496	8.677
Deudores por venta de inversiones en subsidiarias	11.965	10.210
Anticipos a proveedores de servicios	2.672	5.717
Deudores por ventas de propiedad, planta y equipo, y otros	331	344
Siniestros y recuperos a cobrar de compañías de seguro	532	953
Depósitos en garantía (nota 30c)	6	33
Créditos con empresas en situación concursal	178	225
Diversas (nota 30c)	9.439	5.706
Subtotal	<u>99.505</u>	<u>37.535</u>
Provisión para deudores incobrables	(1.636)	(1.488)
Total	<u>97.869</u>	<u>36.047</u>

El informe sobre los estados financieros separados
 fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

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

	2016	2015
• <u>No corrientes</u>		
Deudores por venta de inversiones en subsidiarias	11.837	18.878
Créditos con empresas en situación concursal	9.437	9.294
Deudores por ventas de propiedad, planta y equipo	8.195	6.716
Depósitos en garantía (nota 30c)	21	9
Diversas	1.320	1.061
Subtotal	30.810	35.958
Provisión para deudores incobrables	(9.243)	(8.677)
Total	21.567	27.281

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

	2016	2015
• <u>Corrientes</u>		
Saldos al inicio del ejercicio	1.488	858
Aumentos (1)	400	251
Utilizaciones	(252)	(32)
Transferencias		411
Saldos al cierre del ejercicio	1.636	1.488
• <u>No corrientes</u>		
Saldos al inicio del ejercicio	8.677	7.786
Aumentos (1)	789	891
Utilizaciones	(223)	
Saldos al cierre del ejercicio	9.243	8.677

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

11. INVENTARIOS

	2016	2015
Productos terminados	799.568	496.739
Productos en proceso	242.163	170.911
Materias primas, envases y materiales	432.005	313.829
Subtotal	1.473.736	981.479
Anticipos a proveedores	1.356	2.875
Total	1.475.092	984.354

El informe sobre los estados financieros separados
 fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

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

12. PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO, Y OTROS

	2016												
	Costo o costo revaluado					Depreciaciones						Neto resultante	
	Valor al comienzo del ejercicio	Aumentos	Transferencias	Disminuciones	Aumento por revaluación (nota 4.7)	Valor al cierre del ejercicio	Acumuladas al comienzo del ejercicio	Disminuciones	Depreciación		Disminución por revaluación (nota 4.7)		Acumuladas al cierre del ejercicio
								Alícuota	Del ejercicio				
Terrenos y edificios (1)	2.114.610	222		6	532.047	2.646.873	2.975		2, 2,5, 2,86, 3,33, 4 y 5	63.993	63.677	3.291	2.643.582
Maquinarias y equipos (1)	1.463.960	6.208	8.989	692	238.389	1.716.854	140.071		5 y 10	215.031	208.487	146.615	1.570.239
Instalaciones y equipos de laboratorio (1)	839.927	10.071	11.555		81.795	943.348	100.789		5, 10 y 25	91.378	87.312	104.855	838.493
Muebles y útiles	47.750	6.640	266	1.205		53.451	39.693	1.156	25	4.277		42.814	10.637
Rodados (2)	120.026	1.475	5.979	1.840		125.640	96.274	396	10 y 20	4.027		99.905	25.735
Obras en curso	170.599	272.703	(13.676)			429.626							429.626
Anticipos a proveedores	8.407	22.867	(13.113)			18.161							18.161
Subtotal	4.765.279	320.186	-	3.743	852.231	5.933.953	379.802	1.552		378.706	359.476	397.480	5.536.473
Otros bienes:													
Bandejas	229.242	71.999		22.744		278.497	132.009	22.744	33	63.082		172.347	106.150
Saldos al 31 de diciembre de 2016	4.994.521	392.185	-	26.487	852.231	6.212.450	511.811	24.296		441.788	359.476	569.827	5.642.623

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

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

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

El informe sobre los estados financieros separados
 fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

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

	2015												
	Costo o costo revaluado					Depreciaciones							Neto resultante
	Valor al comienzo del ejercicio	Aumentos	Transferencias	Disminuciones	Aumento por revaluación (nota 4.7)	Valor al cierre del ejercicio	Acumuladas al comienzo del ejercicio	Disminuciones	Depreciación		Disminución por revaluación (nota 4.7)	Acumuladas al cierre del ejercicio	
								Alicuota	Del ejercicio				
Terrenos y edificios (1)	1.760.767	289	13.638	133.909	473.825	2.114.610	2.659		2, 2,5, 2,86, 3,33, 4 y 5	51.137	50.821	2.975	2.111.635
Maquinarias y equipos (1)	1.139.033	16.390	12.380	24	296.181	1.463.960	133.699	8	5 y 10	153.934	147.554	140.071	1.323.889
Instalaciones y equipos de laboratorio (1)	681.403	1.536	57.864	1.778	100.902	839.927	97.680	257	5, 10 y 25	66.137	62.771	100.789	739.138
Muebles y útiles	44.314	4.052	799	1.415		47.750	36.932	965	25	3.726		39.693	8.057
Rodados (2)	120.039	638	104	755		120.026	93.004	578	10 y 20	3.848		96.274	23.752
Obras en curso	200.762	49.895	(80.058)			170.599							170.599
Anticipos a proveedores	3.156	9.978	(4.727)			8.407							8.407
Subtotal	3.949.474	82.778	-	137.881	870.908	4.765.279	363.974	1.808		278.782	261.146	379.802	4.385.477
Otros bienes:													
Bandejas	156.962	72.280				229.242	78.658		33	53.351		132.009	97.233
Saldos al 31 de diciembre de 2015	4.106.436	155.058	-	137.881	870.908	4.994.521	442.632	1.808		332.133	261.146	511.811	4.482.710

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

Terrenos y edificios	625.139
Maquinarias y equipos	227.663
Instalaciones y equipos de laboratorio	199.766

(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 22.402 al 31 de diciembre de 2015.

El informe sobre los estados financieros separados
 fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

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

13. INVERSIONES EN SUBSIDIARIAS

Denominación y características de los valores	Clase	Cantidad	2016		2015
			Valor nominal (en pesos)	Valor de libros	Valor de libros
Con-Ser S.A.	Ordinarias	1.342.026	1,00	24.796	37.814
Leitesol Industria e Comercio S.A.	Ordinarias	20.484.550	1,00 (1)	338.763	114.245
Marca 4 S.A.	Ordinarias	11.400	1,00	76	63
Marca 5 Asesores en Seguros S.A.	Ordinarias	350.594	1,00	3.206	2.420
Mastellone de Paraguay S.A.	Ordinarias	47	100,00 (2)		
Mastellone Hermanos do Brasil Comercial e Industrial Ltda.	Ordinarias	261.988	1,00 (1)		
Mastellone San Luis S.A.	Ordinarias	87.429.624	1,00	306.621	188.828
Subtotal				673.462	343.370
<u>Llave de negocio: Con-Ser S.A.</u>				3.121	3.121
Total inversiones en subsidiarias				676.583	346.491

- (1) En reales
(2) En guaraníes

14. CUENTAS COMERCIALES POR PAGAR

	2016	2015
Comunes	1.065.725	651.366
Subsidiarias (nota 31)	32.709	28.118
Otras partes relacionadas (nota 31)	371.715	220.673
Documentadas	197.638	200.981
Proveedores del exterior	16.294	9.872
Total	1.684.081	1.111.010

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

	2016	2015
A vencer:		
dentro de los 3 meses	1.681.327	1.110.590
Entre 3 y 6 meses	1.264	420
Entre 6 y 9 meses	1.117	
Entre 9 y 12 meses	373	
Total	1.684.081	1.111.010

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

El informe sobre los estados financieros separados
fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

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

15. PRÉSTAMOS

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
• <u>Corrientes</u>		
Capital:		
Deudas financieras:		
Sin garantía	90.552	46.716
Con garantía	2.891	89.279
Total – Deudas financieras	93.443	135.995
Intereses devengados:		
Sin garantía y con garantía	15	2.949
Total - Intereses devengados	15	2.949
Total	93.458	138.944
• <u>No corrientes</u>		
Capital:		
Obligaciones negociables Serie F – vencimiento 2021 (neto de gastos de emisión y ajuste a costo amortizado por 77.243 al 31/12/2016 y 79.815 al 31/12/2015)	3.095.885	2.524.187
Total - Obligaciones negociables	3.095.885	2.524.187
Otras deudas financieras:		
Con garantía	6.348	7.657
Total - Otras deudas financieras	6.348	7.657
Total	3.102.233	2.531.844

Resumen de los principales acuerdos de préstamos

Obligaciones Negociables – Serie F – vencimiento 2021

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

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

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

El informe sobre los estados financieros separados
 fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

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

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

16. REMUNERACIONES Y CARGAS SOCIALES

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Remuneraciones y gratificaciones	350.038	243.688
Cargas sociales	196.634	150.326
Total	<u>546.672</u>	<u>394.014</u>

17. IMPUESTOS POR PAGAR

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
• <u>Corrientes</u>		
Impuestos retenidos a depositar	76.859	63.077
Impuestos, tasas y contribuciones (neto de anticipos)	36.782	16.949
Moratoria A.F.I.P. – Ley N° 26.476 y otras	8.160	9.747
Diferimiento impositivo Ley N° 22.021	3.031	3.031
Total	<u>124.832</u>	<u>92.804</u>
• <u>No corrientes</u>		
Moratoria A.F.I.P. – Ley N° 26.476 y otras	10.880	18.025
Diferimiento impositivo Ley N° 22.021	3.031	6.063
Total	<u>13.911</u>	<u>24.088</u>

18. PROVISIONES

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
• <u>Corrientes</u>		
Juicios	73	466
Contingencias varias	622	622
Total	<u>695</u>	<u>1.088</u>
• <u>No corrientes</u>		
Juicios	1.412	1.306
Contingencias varias	797	463
Total	<u>2.209</u>	<u>1.769</u>

El informe sobre los estados financieros separados
 fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

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

La evolución de las provisiones fue la siguiente:

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
• <u>Corrientes</u>		
Saldo al inicio del ejercicio	1.088	1.522
Utilizaciones	(2.689)	(3.911)
Transferencias de provisiones no corrientes	2.296	3.477
Saldos al cierre del ejercicio	<u>695</u>	<u>1.088</u>
• <u>No corrientes</u>		
Saldo al inicio del ejercicio	1.769	4.218
Aumento (1)	2.736	1.028
Transferencia a provisiones corrientes	(2.296)	(3.477)
Saldos al cierre del ejercicio	<u>2.209</u>	<u>1.769</u>

(1) Imputado a otras ganancias y pérdidas – nota 27.

19. OTROS PASIVOS

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
• <u>Corrientes</u>		
Acreeedores por compra de sociedades (nota 30a)	16.252	13.548
Instrumentos financieros derivados	11.750	
Diversos	6.948	5.716
Total	<u>34.950</u>	<u>19.264</u>
• <u>No corrientes</u>		
Ingresos diferidos por el uso de licencia de marcas	2.919	2.482
Acreeedores por compra de sociedades (nota 30a)		13.039
Instrumentos financieros derivados		48.248
Total	<u>2.919</u>	<u>63.769</u>

20. PASIVO POR IMPUESTO DIFERIDO

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Diferencias temporarias de medición:		
Provisiones y otros gastos no deducibles	35.430	35.537
Inventarios	56.926	34.736
Activos intangibles	1.208	1.060
Efectivo y equivalentes de efectivo		(2.209)
Otros activos	(185)	(185)
Propiedad, planta y equipo, y otros	(1.681.786)	(1.354.036)
Préstamos	(26.091)	(26.790)
Quebrantos impositivos acumulados	569.029	453.561
Impuesto a la ganancia mínima presunta	157.326	115.877
Total	<u>(888.143)</u>	<u>(742.449)</u>

El informe sobre los estados financieros separados
 fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

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

Los quebrantos acumulados por impuesto a las ganancias declarados por la Sociedad pendientes de utilización al 31 de diciembre de 2016 son los siguientes:

Año de generación	Importe del quebranto	Tasa impositiva vigente	Crédito por quebranto acumulado	Año de prescripción (fecha DDJJ)
2013	22.553	35%	7.894	2018
2014	510.729	35%	178.755	2019
2015	778.462	35%	272.462	2020
2016	314.054	35%	109.918	2021
			569.029	

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

	Saldo al comienzo del ejercicio	Cargo a ganancias o pérdidas (nota 28)	Cargo a otro resultado integral (nota 28)	Saldo al cierre del ejercicio
Diferencias temporarias de medición	(1.311.887)	121.487	(424.098)	(1.614.498)
Quebrantos impositivos acumulados	453.561	117.004	(1.536)	569.029
Total 2016	(858.326)	238.491	(425.634)	(1.045.469)
Diferencias temporarias de medición	(1.006.724)	91.058	(396.221)	(1.311.887)
Quebrantos impositivos acumulados	173.862	282.115	(2.416)	453.561
Total 2015	(832.862)	373.173	(398.637)	(858.326)

21. INGRESOS

	2016	2015
Ventas brutas de bienes	17.456.571	14.099.175
Servicios prestados	299.301	207.541
Impuestos directos sobre ventas	(274.876)	(281.106)
Bonificaciones	(1.487.330)	(1.008.032)
Devoluciones	(294.257)	(204.118)
Total	15.699.409	12.813.460

Compromisos de venta:

- Existen compromisos de exportaciones de leche en polvo, suero de queso y suero de ricota por un total de aproximadamente 8.066 toneladas a un valor estimado de miles de U\$S 23.700.
- Adicionalmente, existen compromisos firmados por ventas al Gobierno de la Nación por aproximadamente 6.755 toneladas de leche en polvo a un valor aproximado de 629.100.

El informe sobre los estados financieros separados
 fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

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

22. COSTO DE VENTAS

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
<u>Costo de bienes vendidos</u>		
Existencias al comienzo del ejercicio	981.479	1.006.480
Compras del ejercicio	7.106.718	5.693.141
Desvalorización de inventarios	129.570	234.293
Gastos del ejercicio según detalle (nota 23)	3.818.381	2.900.645
Existencias al cierre del ejercicio	<u>(1.473.736)</u>	<u>(981.479)</u>
Subtotal - costo de bienes vendidos	<u>10.562.412</u>	<u>8.853.080</u>
<u>Costo de servicios prestados</u>		
Compras del ejercicio	38.509	32.136
Gastos del ejercicio según detalle (nota 23)	<u>211.411</u>	<u>155.272</u>
Subtotal - costo de servicios prestados	<u>249.920</u>	<u>187.408</u>
Total costo de ventas	<u>10.812.332</u>	<u>9.040.488</u>

Compromisos de compra

- La Sociedad y su subsidiaria Mastellone San Luis S.A., por una parte, y Danone Argentina S.A., por otra, acordaron con Logística La Serenísima S.A. (“Logística”) la prestación de los servicios de logística comercial, almacenamiento y depósito, conservación, transporte, administración y atención de clientes, gestión comercial y otros servicios conexos, con vigencia hasta el 1 de octubre de 2040, y en relación con la distribución de productos lácteos y otros productos frescos, elaborados, comercializados o importados por esas empresas en Argentina. Logística percibe por su prestación ingresos calculados de acuerdo con sus gastos reales más un margen del 0,1%. Este convenio incluye una cláusula por la cual si una de las partes (Mastellone Hermanos Sociedad Anónima o Mastellone San Luis S.A.) decide cancelar el acuerdo antes del plazo de finalización, deberán pagar a Logística una multa de U\$S 50.000.000. Esta multa no sería aplicable si la finalización del contrato se debe a una causal de incumplimiento por parte de Logística de sus obligaciones establecidas en el contrato. La misma penalidad correspondería si las mencionadas sociedades elaboraran productos de la misma naturaleza que los comercializados actualmente por Danone Argentina S. A.
- La Sociedad mantiene un acuerdo para la prestación del servicio de fletes y asistencia técnica para el transporte de leche con la subsidiaria Con-Ser Sociedad Anónima (Con-Ser), cuyo vencimiento opera el 30 de junio de 2019. Con-Ser administra los bienes entregados por Mastellone Hermanos Sociedad Anónima en comodato a transportistas, siendo las reparaciones de tales bienes a cargo de Mastellone Hermanos Sociedad Anónima. Con-Ser factura a Mastellone Hermanos los montos de los fletes prestados por sí mismo. Además, Con-Ser le presta a la Sociedad el servicio de control y administración de flota de recolección y servicios administrativos.

El informe sobre los estados financieros separados
fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

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

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

	2016				Total
	Gastos de fabricación	Costo de servicios	Gastos de comercialización	Gastos de administración	
Retribución a directores y síndicos				129.514	129.514
Honorarios y retribuciones por servicios	461.709		851.513	63.815	1.377.037
Sueldos, jornales, gratificaciones y cargas sociales	1.703.894	106.197	668.888	329.771	2.808.750
Depreciación de propiedad, planta y equipo, y otros	398.298	15.768	22.737	4.985	441.788
Amortización de activos intangibles	428				428
Provisión para deudores incobrables			2.304		2.304
Fletes	643.930		2.006.162		2.650.092
Mantenimiento y reparaciones	106.265	3.577	12.016	305	122.163
Varios de oficina y comunicaciones	1.814		1.026	711	3.551
Energía, fuerza motriz y agua	263.493	55.251	31.001	6	349.751
Rodados	22.785		21.086	3.116	46.987
Publicidad y propaganda			336.272		336.272
Impuestos, tasas y contribuciones	82.326	673	2.520	125.675	211.194
Seguros	91.552	981	29.044	6.941	128.518
Viajes	2.187		1.179	887	4.253
Exportación e importación	2		39.701	553	40.256
Varios	39.698	28.964	13.955	7.439	90.056
TOTAL	3.818.381	211.411	4.039.404	673.718	8.742.914

	2015				Total
	Gastos de fabricación	Costo de servicios	Gastos de comercialización	Gastos de administración	
Retribución a directores y síndicos				50.087	50.087
Honorarios y retribuciones por servicios	334.747		604.909	54.163	993.819
Sueldos, jornales, gratificaciones y cargas sociales	1.263.696	88.647	502.124	224.658	2.079.125
Depreciación de propiedad, planta y equipo, y otros	296.864	14.421	16.439	4.409	332.133
Amortización de activos intangibles	429				429
Provisión para deudores incobrables			5.913		5.913
Fletes	547.593		1.513.671		2.061.264
Mantenimiento y reparaciones	71.676	6.124	10.056	355	88.211
Varios de oficina y comunicaciones	1.555		665	574	2.794
Energía, fuerza motriz y agua	164.910	28.002	14.442	34	207.388
Rodados	21.255		16.346	2.142	39.743
Publicidad y propaganda			296.679		296.679
Impuestos, tasas y contribuciones	58.812	828	1.880	115.206	176.726
Seguros	61.303	432	19.355	4.808	85.898
Viajes	2.204		708	656	3.568
Exportación e importación			26.977	424	27.401
Varios	75.601	16.818	8.878	9.044	110.341
TOTAL	2.900.645	155.272	3.039.042	466.560	6.561.519

El informe sobre los estados financieros separados
 fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

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

24. INGRESOS POR INVERSIONES

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Intereses y rentas	59.928	43.613
(Pérdida) ganancia por operaciones de compra de moneda extranjera a futuro	(11.495)	65.999
Regalías y licencias	5.341	4.359
Alquileres	6.437	4.519
Diferencias de cotización de títulos públicos		925
Total	<u>60.211</u>	<u>119.415</u>

25. COSTOS FINANCIEROS

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Intereses de obligaciones negociables	351.984	227.928
Intereses por otros préstamos	16.627	129.771
Otros intereses	4.009	19.302
Total	<u>372.620</u>	<u>377.001</u>

26. RESULTADOS DE INVERSIONES EN SUBSIDIARIAS

Sociedad	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Compañía de Carnes Puntanas Elaboradas S.A. (1)		(9.674)
Con-Ser S.A.	(13.018)	(11.878)
Leitesol Industria e Comercio S.A.	233.468	(5.531)
Marca 4 S.A.	13	13
Marca 5 Asesores en Seguros S.A.	786	293
Mastellone de Paraguay S.A.	(443)	(1.052)
Mastellone Hermanos do Brasil Comercial e Industrial Ltda.	4.555	(6.031)
Mastellone San Luis S.A. (1)	117.793	79.547
Total	<u>343.154</u>	<u>45.687</u>

(1) Las Asambleas de Accionistas de Compañía Puntana de Carnes Elaboradas S.A. y Mastellone San Luis S.A. celebradas el 23 de junio de 2015, aprobaron la fusión de dichas sociedades, siendo Mastellone San Luis S.A. la sociedad absorbente y Compañía Puntana de Carnes Elaboradas S.A. la sociedad absorbida. La fusión se decidió sobre estados contables al 31 de marzo de 2015 para tener efectos a partir del 1° de julio de 2015.

El informe sobre los estados financieros separados
fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

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

27. OTRAS GANANCIAS Y PÉRDIDAS

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Ganancia (pérdida) por disposición de propiedad, planta y equipo	2.225	(74.227)
Cargos a fleteros	4.107	4.094
Moratorias impositivas	(5.371)	
Provisión para juicios y contingencias varias	(2.736)	(1.028)
Donaciones	(1.096)	(1.062)
Recupero de siniestros	1.194	
Depreciación de propiedad de inversión	(880)	(542)
Diversas	(2.667)	(1.837)
Total – pérdida neta	<u>(5.224)</u>	<u>(74.602)</u>

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

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
<u>Incluido en la pérdida neta del ejercicio:</u>		
Quebrantos del ejercicio	117.004	282.115
Variación de diferencias temporarias de medición	121.487	91.058
Impuesto a la ganancia mínima presunta		(2.152)
Total – beneficio	<u>238.491</u>	<u>371.021</u>
<u>Incluido en otro resultado integral:</u>		
Impuesto a las ganancias determinado	(1.536)	(2.416)
Variación de diferencias temporarias de medición	(424.098)	(396.221)
Total – cargo	<u>(425.634)</u>	<u>(398.637)</u>

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

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Pérdida neta del ejercicio antes de impuestos	(333.923)	(987.631)
Tasa impositiva vigente	35%	35%
Impuesto a las ganancias a la tasa impositiva vigente	<u>116.873</u>	<u>345.671</u>
Diferencias permanentes:		
Resultados de inversiones en subsidiarias	120.104	15.990
Otras	1.514	9.360
Total – beneficio	<u>238.491</u>	<u>371.021</u>

El informe sobre los estados financieros separados
fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

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

29. INFORMACIÓN ADICIONAL DEL ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO

Cambios en el capital de trabajo

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Cuentas comerciales por cobrar	(472.736)	(109.689)
Otras cuentas por cobrar	(201)	(2.367)
Cuentas por cobrar impositivas	(37.212)	11.553
Inventarios	(620.308)	(197.109)
Cuentas comerciales por pagar	573.071	(49.190)
Remuneraciones y cargas sociales	152.658	87.960
Impuestos por pagar	8.693	(28.674)
Anticipos de clientes	50	(9.750)
Provisiones	(2.689)	(3.911)
Otros pasivos	(22.236)	3.769
Total	(420.910)	(297.408)

Transacciones que no implicaron movimiento de efectivo

Durante el ejercicio económico terminado en 2016, la Sociedad realizó la siguiente actividad de inversión que no implicó movimiento de efectivo, la cual no se reflejó en el estado seaprado de flujo de efectivo: dividendos de subsidiarias por 61.010 se encuentran pendientes de cobro al 31 de diciembre de 2016.

30. BIENES GRAVADOS Y DE DISPONIBILIDAD RESTRINGIDA

- a) Se detallan a continuación los activos de la Sociedad afectados en garantía de pasivos bancarios, financieros y otros pasivos por 25.151 al 31 de diciembre de 2016 y por 35.919 al 31 de diciembre de 2015.

<u>Activos gravados o en garantía</u>	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Propiedad, planta y equipo, y otros	15.967	2.635
Acciones de Mastellone San Luis S.A. provenientes de la fusión con Compañía Puntana de Carnes Elaboradas S.A.	6.375	3.255

- b) Asimismo, al 31 de diciembre de 2015 la Sociedad poseía líneas de crédito para prefinanciación de exportaciones por un saldo de deuda de 89.089 garantizadas por warrants sobre inventarios (de la sociedad controladora y de la sociedad controlada Mastellone San Luis S.A.) por un total de 115.062.
- c) Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2016 existían otras cuentas por cobrar – depósitos en garantía (corrientes y no corrientes) por 27 (42 al 31 de diciembre de 2015) en garantía de operaciones financieras y comerciales y otras cuentas por cobrar – diversas (corrientes) por 1.792 al 31 de diciembre de 2016 (357 al 31 de diciembre de 2015) de disponibilidad restringida.
- d) Existían activos financieros - fondos comunes de inversión por 43.928 de disponibilidad restringida al 31 de diciembre de 2015, en garantía de operaciones de compra de moneda extranjera a futuro.

El informe sobre los estados financieros separados
fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

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

- e) Ver compromisos adquiridos con relación a la deuda financiera de la Sociedad mencionada en la nota 15.

31. SALDOS CON SUBSIDIARIAS Y PARTES RELACIONADAS

- Subsidiarias**

Sociedad	Otros activos financieros (corrientes)		Otros activos financieros (no corrientes)		Cuentas comerciales por cobrar (corrientes)	
	2016	2015	2016	2015	2016	2015
Con-Ser S.A.	2.149	1.992	3.504	5.593	483	108
Leitesol Industria e Comercio S.A.					48.485	114.405
Mastellone de Paraguay S.A.	4.372	3.489			4.423	1.636
Mastellone San Luis S.A.					23.624	110.850
TOTAL	6.521	5.481	3.504	5.593	77.015	226.999

Sociedad	Otras cuentas por cobrar (corrientes)		Cuentas comerciales por pagar (corrientes)	
	2016	2015	2016	2015
Con-Ser S.A.			4.532	8.031
Leitesol Industria e Comercio S.A.	61.010			
Marca 4 S.A.			8	18
Marca 5 Asesores en Seguros S.A.	23	25		
Mastellone Hermanos do Brasil Comercial e Industrial Ltda.	1.158	971		
Mastellone San Luis S.A. (1)	2.695	4.674	28.169	20.069
TOTAL	64.886	5.670	32.709	28.118

(1) El saldo de cuentas comerciales por pagar incluye saldos originados por ventas de bienes realizadas por cuenta y orden de Mastellone San Luis S.A. 27.482 al 31 de diciembre de 2016 y por 19.602 al 31 de diciembre de 2015.

- Otras partes relacionadas**

Sociedad	Cuentas comerciales por cobrar (corrientes)		Cuentas comerciales por pagar (corrientes)	
	2016	2015	2016	2015
Afianzar S.G.R.			18	
Arcor S.A.I.C.			1.417	
Cartocor S.A.			7.850	
Frigorífico Nueva Generación S.A.	9	102		
Logística La Serenísima S.A.	246.559	43.672	362.315	220.673
Los Toldos S.A.		30	115	
TOTAL	246.568	43.804	371.715	220.673

32. TRANSACCIONES CON SUBSIDIARIAS Y PARTES RELACIONADAS

Las transacciones realizadas durante los ejercicios económicos terminados el 31 de diciembre de 2016 y 2015 fueron las siguientes:

- Subsidiarias**

	2016	2015
Ingresos		
Compañía Puntana de Carnes Elaboradas S.A.		108.010
Con-Ser S.A.	709	1.306
Leitesol Industria e Comercio S.A.	675.193	408.470
Marca 5 Asesores en Seguros S.A.	993	920
Mastellone de Paraguay S.A.	16.839	7.205
Mastellone San Luis S.A.	1.460.637	1.176.188

El informe sobre los estados financieros separados
 fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

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

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
<u>Compras de bienes y servicios</u>		
Con-Ser S.A.	92.193	232.474
Marca 4 S.A.	154	165
Mastellone San Luis S.A.	9.469	1.592
<u>Ingresos por inversiones</u>		
Con-Ser S.A.	916	905
Mastellone de Paraguay S.A.	794	671
Mastellone San Luis S.A.	5.362	4.421
<u>Adquisición de propiedad de inversión</u>		
Con-Ser S.A.		12.650

• **Partes relacionadas**

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
<u>Ingresos</u>		
Afianzar S.G.R.	15	6
Arcor S.A.I.C.	32.728	
Bagley Argentina S.A.	665	
Fideicomiso Formu	2.330	1.627
Frigorífico Nueva Generación S.A.	20	217
Logística La Serenísima S.A.	42.661	22.711
Los Toldos S.A.	86	53
<u>Compras de bienes y servicios</u>		
Arcor S.A.I.C.	7.913	
Cartocor S.A.	37.530	
Logística La Serenísima S.A.	1.239.916	846.572
Los Toldos S.A.	4.488	4.021
<u>Ingresos por inversiones</u>		
Logística La Serenísima	5.370	4.159
<u>Costos financieros</u>		
Fideicomiso Formu		17.360
<u>Otras ganancias y pérdidas</u>		
Logística La Serenísima S.A.	1.523	1.529
<u>Compras de propiedad, planta y equipo</u>		
Logística La Serenísima S.A.	1.911	1.384

Durante los ejercicios económicos terminados el 31 de diciembre de 2016 y 2015, la Sociedad abonó un total de 201.845 y 95.980, respectivamente, en concepto de remuneración y honorarios a la alta gerencia y al Directorio. La Sociedad no brinda a sus Directores o funcionarios ejecutivos ningún plan de retiro, pensión o beneficios similares.

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

El informe sobre los estados financieros separados
 fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

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

Los importes pendientes por cobrar y por pagar no están garantizados y se liquidarán en efectivo. No se han otorgado ni recibido garantías, con excepción de lo mencionado en la nota 30. No se ha reconocido ningún gasto en el presente ejercicio ni en ejercicios anteriores con respecto a incobrables o cuentas de dudoso cobro relacionados con los importes adeudados por partes relacionadas.

33. INSTRUMENTOS FINANCIEROS

33.1 Gestión del capital

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

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

Estructura de capital e índice de endeudamiento

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Deuda (1)	3.195.691	2.670.788
Efectivo y equivalentes de efectivo	103.300	437.268
Deuda neta	3.092.391	2.233.520
Patrimonio	3.040.842	1.802.712
Índice de deuda neta y patrimonio	1,02	1,24

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

33.2 Categorías de los instrumentos financieros

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

<u>Activos financieros</u>	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Caja y bancos	103.300	80.619
A valor razonable con cambios en resultados		
Instrumentos financieros derivados	20.207	46.609
Fondos comunes de inversión		400.577
Inversiones mantenidas hasta su vencimiento		
Títulos privados	7.517	7.517
Préstamos y cuentas por cobrar		
Otros activos financieros	30.112	34.507
Cuentas comerciales por cobrar	1.379.407	918.229
Cuentas por cobrar impositivas	54.911	17.699
Otras cuentas por cobrar	119.436	63.328
	<u>1.714.890</u>	<u>1.569.085</u>

El informe sobre los estados financieros separados
 fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

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

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
<u>Pasivos financieros</u>		
Costo amortizado:		
Cuentas comerciales por pagar	1.684.081	1.111.010
Préstamos	3.195.691	2.670.788
Otros pasivos	712.187	1.032.294
A valor razonable con cambio en resultados:		
Instrumentos financieros derivados	11.750	48.248
	<u>5.603.709</u>	<u>4.862.340</u>

33.3 Administración de riesgos

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

33.4 Gestión del riesgo cambiario

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

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

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Activos		
Dólares estadounidenses	115.642	204.248
Euros	588	
Reales	61.010	
Pasivos		
Dólares estadounidenses	3.201.356	2.746.982
Euros	1.225	379
Exposición cambiaria neta	(3.025.341)	(2.543.113)

Análisis de sensibilidad de moneda extranjera

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

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

El informe sobre los estados financieros separados
 fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

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

	Pérdida	
	2016	2015
Impacto por cada 1% de aumento del tipo de cambio de la moneda extranjera, en miles de pesos	(30.253)	(25.431)

La Sociedad considera que el riesgo derivado de esta exposición a la devaluación se encuentra mitigado por el hecho de que, directamente o por medio de sus sociedades controladas, tiene ventas denominadas en moneda extranjera (fundamentalmente por exportaciones desde Argentina y por ventas en el mercado doméstico brasileño hechas por medio de la sociedad controlada Leitesol), las que han sido las siguientes para los ejercicios económicos 2016 y 2015:

	2016	2015
Exportaciones y ventas en el exterior (importes consolidados)	2.026.446	1.097.837

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

33.5 Gestión del riesgo en las tasas de interés

La deuda financiera de largo plazo de la Sociedad está representada por las Obligaciones Negociables Clase F con vencimiento 2021, la cual posee una tasa fija nominal anual del 12,625%. Al 31 de diciembre de 2016, la Sociedad no posee deudas financieras con tasa variable, excepto por un saldo de 340.

Al cierre de cada ejercicio, la exposición neta de la Sociedad a las tasas de interés sobre activos y pasivos financieros es la siguiente:

Características	Activos (pasivos) financieros netos	
	2016	2015
No devengan interés	(810.643)	(1.045.331)
Instrumentos financieros con tasas fijas	(3.086.293)	(2.643.569)
Instrumentos financieros con tasas variables	(340)	397.284
	(3.897.276)	(3.291.616)

33.6 Gestión del riesgo de crédito

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

- las ventas en los mercados domésticos argentino y brasileño se encuentran altamente diversificadas en un alto número de clientes en diversas localizaciones. Al mismo tiempo, por el carácter de sus productos, las operaciones de ventas se realizan sobre una base permanente, lo que

El informe sobre los estados financieros separados
 fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

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

facilita el seguimiento del estado del cliente. En el caso de los clientes más importantes, existe un seguimiento individualizado. En los ejercicios 2016 y 2015, no se registraron ventas a un mismo cliente por un importe superior al 10% de las ventas totales de cada ejercicio. Los créditos a empresas en situación concursal o en quiebra se encuentran expuestos en otras cuentas por cobrar y provisionados adecuadamente.

- Las exportaciones a terceros se efectúan casi exclusivamente por medio de cartas de crédito confirmadas localmente.

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

33.7 Gestión del riesgo de liquidez

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

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

	2016	2015
Menos de tres meses	2.246.145	2.056.458
Entre tres meses y un año	226.751	186.181
Entre uno y cinco años	3.194.304	45.535
Más de cinco años	2.002	2.605.733
	5.669.202	4.893.907

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

	2016	2015
Menos de tres meses	1.565.379	1.385.887
Entre tres meses y un año	70.720	78.618
Entre uno y cinco años	58.481	57.787
Más de cinco años	103	184
	1.694.683	1.522.476

El informe sobre los estados financieros separados
 fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

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

33.8 Mediciones del valor razonable

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

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

Activo / pasivo financiero	Valor razonable al 2016 2015	Jerarquía de valor razonable	Técnica de valuación e indicadores clave
<u>Activos financieros:</u>			
Efectivo y equivalentes de efectivo:			
Fondos comunes de inversión	356.649	Nivel 1	Valor de cotización en un mercado activo
Otros activos financieros corrientes:			
Fondos comunes de inversión de disponibilidad restringida	43.928	Nivel 1	Valor de cotización en un mercado activo
Compra de dólares estadounidenses a futuro	25	Nivel 1	Valor observable en el mercado
Opción de venta	20.207	Nivel 3	Black & Scholes
Otros activos financieros no corrientes:			
Opción de venta	46.584	Nivel 3	Black & Scholes
<u>Pasivos financieros:</u>			
Otros pasivos corrientes – Opción de compra	11.750	Nivel 3	Black & Scholes
Otros pasivos no corrientes – Opción de compra	48.248	Nivel 3	Black & Scholes

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

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

El informe sobre los estados financieros separados
fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

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

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

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

	2016		2015	
	Saldo registrado	Valor razonable (1)	Saldo registrado	Valor razonable (1)
Obligaciones Negociables - Vencimiento 2021	3.095.885	3.506.307	2.524.187	2.760.242

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

34. ACTIVOS Y PASIVOS EN MONEDA EXTRANJERA

	2016			2015	
	Clase y monto de la moneda Extranjera (en miles)	Cambio o cotización vigente \$	Monto en moneda argentina e importe contabilizado	Monto en moneda argentina e importe contabilizado	
<u>ACTIVO</u>					
<u>ACTIVO CORRIENTE</u>					
Efectivo y equivalente de efectivo	U\$S	91	15,790	1.437	35.000
Otros activos financieros					
Subsidiarias	U\$S	277	15,790	4.372	3.489
Colocaciones financieras diversas	U\$S	54	15,790	859	850
Cuentas por cobrar comerciales					
Del exterior	U\$S	288	15,790	4.551	7.237
	€	35	16,625	588	
Subsidiarias	U\$S	3.351	15,790	52.908	116.041
Reintegros por exportaciones	U\$S	1.750	15,790	27.625	22.051
Otras cuentas por cobrar					
Gastos pagados por adelantado	U\$S	140	15,89	2.226	1.826
Subsidiarias	U\$S	73	15,790	1.158	971
	R	12.593	4,845	61.010	
Depósitos en garantía	U\$S				12
Diversas	U\$S				344
Inventarios					
Anticipos a proveedores	U\$S	18	15,310	278	348
	€	20	17,213	346	645
Total del Activo Corriente				157.358	188.814

El informe sobre los estados financieros separados
 fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

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

	2016			2015
	Clase y monto de la moneda extranjera (en miles)	Cambio o cotización vigente \$	Monto en moneda argentina e importe contabilizado	Monto en moneda argentina e importe contabilizado
<u>ACTIVO NO CORRIENTE</u>				
Otros activos financieros				
Colocaciones financieras	U\$S 1.218	15,790	19.228	15.383
Otras cuentas por cobrar				
Depósitos en garantía	U\$S 1	15,790	15	9
Diversos	U\$S 80	15,790	1.263	1.035
Propiedad, planta y equipo, y otros				
Anticipos a proveedores	€ 623	16,770	10.445	5.089
Total del Activo no Corriente			30.951	21.516
TOTAL DEL ACTIVO			188.309	210.330
<u>PASIVO</u>				
<u>PASIVO CORRIENTE</u>				
Cuentas comerciales por pagar				
Proveedores del exterior	U\$S 948	15,890	15.069	9.493
	€ 73	16,770	1.225	379
Préstamos				
Capital				
Deudas financieras:				
Sin garantía	U\$S 267	15,890	4.245	36.084
Con garantía	U\$S 170	15,890	2.705	89.139
Intereses devengados:				
Sin garantía y con garantía	U\$S 1	15,890	15	961
Total del Pasivo Corriente			23.259	136.056
<u>PASIVO NO CORRIENTE</u>				
Préstamos				
Capital				
Obligaciones negociables Serie F – vencimiento 2021	U\$S 199.693	15,890	3.173.128	2.604.002
Otras deudas financieras:				
Con garantía	U\$S 390	15,890	6.194	7.303
Total del Pasivo no Corriente			3.179.322	2.611.305
TOTAL DEL PASIVO			3.202.581	2.747.361

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

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

El informe sobre los estados financieros separados
 fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

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

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

36. HECHOS POSTERIORES

Tal como se menciona en la nota 2.c), el 17 de enero de 2017 Arcor S.A.I.C. (“Arcor”) y Bagley Argentina S.A. (“Bagley”) ejercieron la opción de suscripción de acciones adicionales establecida en el Acuerdo de Suscripción por un importe equivalente a dólares estadounidenses 35 millones, por lo que en esa fecha la Sociedad recibió un aporte de 555.800. El Directorio de la Sociedad resolvió el 17 de enero de 2017 la aceptación de la oferta de realización del aporte irrevocable realizada por Arcor y Bagley.

La emisión de acciones se encuentra supeditada al otorgamiento de la autorización del organismo de defensa de la competencia de Brasil, la cual fue obtenida el 24 de febrero de 2017. La señalada autorización quedará firme -y la transacción podrá perfeccionarse- si en el plazo de 15 días posteriores a la publicación oficial de dicha decisión, no se registran oposiciones de terceros.

Con el aporte recibido se realizará un aumento de capital por la suma de 80.880, mediante la emisión de 80.879.568 acciones ordinarias, nominativas, no endosables, de v/n \$ 1 y un voto por acción, que se emitirá con una prima de emisión de 474.920 (5,87 por acción).

En garantía del aporte recibido y hasta la efectiva emisión de las correspondientes acciones, ciertos accionistas de la Sociedad han otorgado en garantía un derecho real de prenda en favor de los inversores por un total de 97.055.482 acciones, representativas del 17% del capital social de la Sociedad.

37. APROBACIÓN DE ESTADOS FINANCIEROS

Los presentes estados financieros separados han sido aprobados por el Directorio de Mastellone Hermanos Sociedad Anónima y autorizados para ser emitidos con fecha 9 de marzo de 2017.

JOAQUÍN LABOUGLE
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

El informe sobre los estados financieros separados
fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.A.

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

MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA
INFORMACIÓN ADICIONAL A LAS NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS 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 EJERCICIO
ECONÓMICO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2016
(en miles de pesos)

CUESTIONES GENERALES SOBRE LA ACTIVIDAD DE LA SOCIEDAD

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

Ver nota 15 a los estados financieros separados.

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

No existen.

3. Clasificación de los saldos de créditos y deudas:

1) Saldos deudores

Vencido	194.988
A vencer:	
dentro de los 3 meses	1.285.539
Entre 3 y 6 meses	24.208
Entre 6 y 9 meses	15.127
Entre 9 y 12 meses	28.023
Entre 1 y 2 años	31.178
Entre 2 y 3 años	2.476
Entre 3 y 4 años	2.274
Entre 4 y 5 años	83
Entre 5 y 6 años	99
Entre 10 y 11 años	1
Sin plazo establecido - no corrientes	8.984
Subtotal antes de provisiones	1.592.980
Previsiones	(39.226)
Total	1.553.754

El informe sobre los estados financieros consolidados
 fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co S.A.

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

2) Saldos acreedores

A vencer:

dentro de los 3 meses	2.257.895
Entre 3 y 6 meses	100.191
Entre 6 y 9 meses	67.716
Entre 9 y 12 meses	58.844
Entre 1 y 2 años	17.786
Entre 2 y 3 años	2.954
Entre 3 y 4 años	223
Entre 4 y 5 años	3.173.341
Entre 5 y 6 años	202
Entre 6 y 7 años	192
Entre 7 y 8 años	183
Entre 8 y 9 años	175
Entre 9 y 10 años	166
Entre 10 y 11 años	158
Entre 11 y 12 años	151
Entre 12 y 13 años	144
Entre 13 y 14 años	137
Entre 14 y 15 años	494
Gastos de emisión y ajuste a costo amortizado de préstamos	(77.243)
Total	<u><u>5.603.709</u></u>

4. Cuentas en moneda nacional y moneda extranjera:

Los saldos en moneda extranjera están expuestos en la nota 34 a los estados financieros separados.

5. a) Detalle del porcentaje de participación en Sociedades del artículo 33 de la Ley N° 19.550 en el capital y en el total de votos: ver nota 3.5 a los estados financieros consolidados.

b) Saldos deudores con Sociedades art. 33 Ley N° 19.550. (Ver nota 31 a los estados financieros separados).

1) Devengan intereses	10.025
2) No devengan intereses	141.901

c) Saldos acreedores con Sociedades art. 33 Ley N° 19.550. (Ver nota 31 a los estados financieros separados).

1) Devengan intereses	-
2) No devengan intereses	32.709

El informe sobre los estados financieros consolidados
 fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co S.A.

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

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

No existen.

7. Inventario físico de los inventarios:

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

8. Valores corrientes:

A excepción de ciertas clases del rubro propiedad, planta y equipo (ver nota 4.7 a los estados financieros separados), no existen inventarios, propiedades, plantas, equipos y otros activos significativos valuados a valores corrientes.

9. Propiedad, planta y equipo:

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

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

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

No existen.

10. Participaciones en otras sociedades:

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

No se registra.

11. Valores recuperables:

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

Ver nota 4.10 a los estados financieros separados.

El informe sobre los estados financieros consolidados
fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co S.A.

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

12. Seguros:

Conceptos asegurados:

Descripción	Riesgo	Suma asegurada miles de \$	Valor contable miles de \$
Edificios, máquinas, instalaciones, mobiliarios, útiles, bandejas y obras en curso	Cobertura de todo riesgo	9.973.663	5.598.727
Automotores, semirremolques y acoplados	Cobertura por destrucción total, robo e incendio	199.454	25.735
	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	1.473.150	1.473.736
Pérdida de beneficio bruto	Cobertura de todo riesgo	6.034.788	
Valores en caja y tránsito	Robo	1.569	5.029
Responsabilidad civil general	Responsabilidad civil	80.500	
Caución	Caución	131.233	
Personal y operarios	1) A.R.T. Cobertura de gastos médicos y farmacéuticos de los accidentes y enfermedades profesionales y de las incapacidades emergentes de los mismos. 2) Cobertura: muerte Topes:	sin tope gastos médicos por persona: sin límite	

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

13. Contingencias positivas y negativas:

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

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

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

No se registran por no requerirlo según la normativa contable.

El informe sobre los estados financieros consolidados
fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co S.A.

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

15. 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 4.18 y 15 a los estados financieros separados.

General Rodriguez, Provincia de Buenos Aires, 9 de marzo de 2017

JOSÉ A. MORENO

Presidente

El informe sobre los estados financieros consolidados
fechado el 9 de marzo de 2017 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co S.A.

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

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES (sobre estados financieros consolidados)

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

Informe sobre los estados financieros consolidados

1. Identificación de los estados financieros consolidados objeto de la auditoría

Hemos auditado los estados financieros consolidados adjuntos de Mastellone Hermanos Sociedad Anónima (en adelante mencionada indistintamente como "Mastellone Hermanos Sociedad Anónima" o la "Sociedad") con sus sociedades controladas (las que se detallan en la nota 3.5 a dichos estados financieros consolidados), que comprenden el estado consolidado de situación financiera al 31 de diciembre de 2016, los correspondientes estados consolidados de ganancias o pérdidas, de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el ejercicio económico finalizado en esa fecha, así como un resumen de las políticas contables significativas y otra información explicativa incluidas en las notas 1 a 36.

Las cifras y otra información correspondientes al ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2015 son parte integrante de los estados financieros mencionados precedentemente y se las presenta con el propósito de que se interpreten exclusivamente en relación con las cifras y otra información del ejercicio actual.

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

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

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

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

3. Responsabilidad de los auditores

Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre los estados financieros adjuntos basada en nuestra auditoría. Hemos llevado a cabo nuestro examen de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría ("NIA") emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Auditoría y Aseguramiento ("IAASB", por su sigla en inglés) de la Federación Internacional de Contadores ("IFAC", por su sigla en inglés), adoptadas en Argentina con la vigencia establecida por la FACPCE a través de la Resolución Técnica N° 32 y las Circulares de Adopción de Normas Emitidas por el IAASB y el IESBA de la IFAC N° 1 y 2. Dichas normas exigen que cumplamos los requerimientos de ética, así como que planifiquemos y ejecutemos la auditoría con el fin de obtener una seguridad razonable de que los estados financieros están libres de incorrecciones significativas.

Una auditoría involucra la aplicación de procedimientos, sustancialmente sobre bases selectivas, para obtener elementos de juicio sobre las cifras y otra información presentadas en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados, así como la valoración de los riesgos de incorrecciones significativas en los estados financieros, dependen del juicio profesional del auditor. Al efectuar dichas valoraciones del riesgo, el auditor tiene en cuenta el control interno pertinente para la preparación y presentación razonable por parte de la Sociedad de los estados financieros, con el fin de diseñar los procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la Sociedad. Una auditoría también incluye la evaluación de la adecuación de las políticas contables aplicadas y de la razonabilidad de las estimaciones contables realizadas por el Directorio y la Gerencia de la Sociedad, así como la evaluación de la presentación de los estados financieros en su conjunto.

Consideramos que los elementos de juicio que hemos obtenido proporcionan una base suficiente y adecuada para nuestra opinión de auditoría.

4. Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros consolidados mencionados en el primer párrafo del capítulo 1 presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación financiera consolidada de Mastellone Hermanos Sociedad Anónima al 31 de diciembre de 2016, así como sus ganancias o pérdidas consolidados, sus ganancias o pérdidas y otros resultados integrales consolidados, los cambios en su patrimonio consolidado y los flujos de su efectivo consolidado por el ejercicio económico finalizado en esa fecha, de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera.

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

- a) Los estados financieros consolidados mencionados en el primer párrafo del capítulo 1 de este informe han sido preparados, en todos sus aspectos significativos, de acuerdo con las normas aplicables de la Ley de Sociedades Comerciales N° 19.550 y de la Comisión Nacional de Valores.
- b) Las cifras de los estados financieros consolidados mencionados en el primer párrafo del capítulo 1 de este informe surgen de aplicar los procedimientos de consolidación establecidos por las Normas Internacionales de Información Financiera a partir de los estados financieros separados de las sociedades que integran el grupo económico, las que se detallan en la nota 3.5. Los estados financieros separados de la sociedad controladora surgen de sus registros contables que, en sus aspectos formales, han sido llevados de conformidad con las disposiciones legales vigentes. En cumplimiento de las normas aplicables de la Comisión Nacional de Valores, informamos que, según nuestro criterio, los sistemas de registro contable de la sociedad controladora mantienen las condiciones de seguridad e integridad en base a las cuales fueron oportunamente autorizadas por la Inspección General de Justicia (previo al ingreso de la sociedad controladora al régimen de oferta pública).

DELOITTE & Co. S.A.

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

ALBERTO LÓPEZ CARNABUCCI (Socio)

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

- c) Los estados financieros consolidados mencionados en el primer párrafo del capítulo 1 de este informe se encuentran transcritos en el libro Inventarios y balances de la sociedad controladora.
- d) Como parte de nuestro trabajo, cuyo alcance se describe en el capítulo 3, hemos revisado la Reseña informativa requerida por la Comisión Nacional de Valores, preparada por el Directorio y sobre la cual, en lo que es materia de nuestra competencia, no tenemos observaciones que formular.
- e) En cumplimiento de las normas aplicables de la Comisión Nacional de Valores, informamos las siguientes relaciones porcentuales correspondientes a los honorarios facturados directa o indirectamente por nuestra sociedad profesional:
- cociente entre el total de honorarios por servicios de auditoría de estados financieros y otros servicios de auditoría prestados a la emisora y el total de los honorarios facturados a la emisora por todo concepto, incluidos los servicios de auditoría: 66%;
 - cociente entre el total de honorarios por servicios de auditoría de estados financieros y otros servicios de auditoría prestados a la emisora y el total de servicios de auditoría facturados a la emisora y a las controlantes, controladas y vinculadas: 72%;
 - cociente entre el total de honorarios por servicios de auditoría de estados financieros y otros servicios de auditoría prestados a la emisora y el total facturado a la emisora y sus controlantes, controladas y vinculadas por todo concepto, incluidos los servicios de auditoría: 49%.
- f) Según surge de los registros contables de la sociedad controladora mencionados en el apartado b) de este capítulo, el pasivo devengado en dicha sociedad al 31 de diciembre de 2016 a favor del Sistema Integrado Previsional Argentino en concepto de aportes y contribuciones previsionales ascendía a miles de \$ 85.616 y no era exigible a esa fecha.
- g) Según surge de los registros contables de la Sociedad, el pasivo devengado al 31 de diciembre de 2016 en concepto de impuesto sobre los ingresos brutos a favor de la Agencia de Recaudación de la Provincia de Buenos Aires ascendía a la suma de miles de \$ 5.138, y no era exigible a esa fecha.
- h) Hemos aplicado los procedimientos sobre prevención de lavado de activos de origen delictivo y financiación del terrorismo previstos en la Resolución N° 420/11 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas.

General Rodriguez, Provincia de Buenos Aires, 9 de marzo de 2017

DELOITTE & Co. S.A.

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

ALBERTO LÓPEZ CARNABUCCI (Socio)

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

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

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

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

(sobre estados financieros separados)

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

Informe sobre los estados financieros separados

1. Identificación de los estados financieros separados objeto de la auditoría

Hemos auditado los estados financieros separados adjuntos de Mastellone Hermanos Sociedad Anónima (en adelante mencionada indistintamente como "Mastellone Hermanos Sociedad Anónima" o la "Sociedad"), que comprenden el estado separado de situación financiera al 31 de diciembre de 2016, los correspondientes estados separados de ganancias o pérdidas, de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el ejercicio económico finalizado en esa fecha, así como un resumen de las políticas contables significativas y otra información explicativa incluidas en las notas 1 a 37.

Las cifras y otra información correspondientes al ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2015 son parte integrante de los estados financieros mencionados precedentemente y se las presenta con el propósito de que se interpreten exclusivamente en relación con las cifras y otra información del ejercicio actual.

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

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

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

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

3. Responsabilidad de los auditores

Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre los estados financieros adjuntos basada en nuestra auditoría. Hemos llevado a cabo nuestro examen de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría ("NIA") emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Auditoría y Aseguramiento ("IAASB", por su sigla en inglés) de la Federación Internacional de Contadores ("IFAC", por su sigla en inglés), adoptadas en Argentina con la vigencia establecida por la FACPCE a través de la Resolución Técnica N° 32 y las Circulares de Adopción de Normas Emitidas por el IAASB y el IESBA de la IFAC N° 1 y 2. Dichas normas exigen que cumplamos los requerimientos de ética, así como que planifiquemos y ejecutemos la auditoría con el fin de obtener una seguridad razonable de que los estados financieros están libres de incorrecciones significativas.

Una auditoría involucra la aplicación de procedimientos, sustancialmente sobre bases selectivas, para obtener elementos de juicio sobre las cifras y otra información presentadas en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados, así como la valoración de los riesgos de incorrecciones significativas en los estados financieros, dependen del juicio profesional del auditor. Al efectuar dichas valoraciones del riesgo, el auditor tiene en cuenta el control interno pertinente para la preparación y presentación razonable por parte de la Sociedad de los estados financieros, con el fin de diseñar los procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la Sociedad. Una auditoría también incluye la evaluación de la adecuación de las políticas contables aplicadas y de la razonabilidad de las estimaciones contables realizadas por el Directorio y la Gerencia de la Sociedad, así como la evaluación de la presentación de los estados financieros en su conjunto.

Consideramos que los elementos de juicio que hemos obtenido proporcionan una base suficiente y adecuada para nuestra opinión de auditoría.

4. Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros separados mencionados en el primer párrafo del capítulo 1 presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación financiera de Mastellone Hermanos Sociedad Anónima al 31 de diciembre de 2016, así como sus ganancias o pérdidas, sus ganancias o pérdidas y otros resultados integrales, los cambios en su patrimonio y los flujos de su efectivo por el ejercicio económico finalizado en esa fecha, de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera.

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

- a) Los estados financieros separados mencionados en el primer párrafo del capítulo 1 de este informe han sido preparados, en todos sus aspectos significativos, de acuerdo con las normas aplicables de la Ley de Sociedades Comerciales N° 19.550 y de la Comisión Nacional de Valores.
- b) Las cifras de los estados financieros separados mencionados en el primer párrafo del capítulo 1 de este informe surgen de los registros contables de la Sociedad que, en sus aspectos formales, han sido llevados de conformidad con las disposiciones legales vigentes. En cumplimiento de las normas aplicables de la Comisión Nacional de Valores, informamos que, según nuestro criterio, los sistemas de registro contable de la sociedad controladora mantienen las condiciones de seguridad e integridad en base a las cuales fueron oportunamente autorizadas por la Inspección General de Justicia (previo al ingreso de la sociedad controladora al régimen de oferta pública).

DELOITTE & Co. S.A.

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

ALBERTO LÓPEZ CARNABUCCI (Socio)

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

- c) Los estados financieros separados mencionados en el primer párrafo del capítulo 1 de este informe se encuentran transcritos en el libro Inventarios y balances.
- d) Como parte de nuestro trabajo, cuyo alcance se describe en el capítulo 3, hemos revisado la Información adicional a las notas de los estados financieros separados requerida por el artículo 12 del Capítulo III, Título IV de las Normas de la Comisión Nacional de Valores (N.T. 2013) 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) En cumplimiento de las normas aplicables de la Comisión Nacional de Valores, informamos las siguientes relaciones porcentuales correspondientes a los honorarios facturados directa o indirectamente por nuestra sociedad profesional:
- cociente entre el total de honorarios por servicios de auditoría de estados financieros y otros servicios de auditoría prestados a la emisora y el total de honorarios facturados a la emisora por todo concepto, incluidos los servicios de auditoría: 66%;
 - cociente entre el total de honorarios por servicios de auditoría de estados financieros y otros servicios de auditoría prestados a la emisora y el total de servicios de auditoría facturados a la emisora y a las controlantes, controladas y vinculadas: 72%;
 - cociente entre el total de honorarios por servicios de auditoría de estados financieros y otros servicios de auditoría prestados a la emisora y el total facturado a la emisora y sus controlantes, controladas y vinculadas por todo concepto, incluidos los servicios de auditoría: 49%.
- f) Según surge de los registros contables de la Sociedad mencionados en el apartado b) de este capítulo, el pasivo devengado al 31 de diciembre de 2016 a favor del Sistema Integrado Previsional Argentino en concepto de aportes y contribuciones previsionales ascendía a miles de \$ 85.616 y no era exigible a esa fecha.
- g) Según surge de los registros contables de la Sociedad, el pasivo devengado al 31 de diciembre de 2016 en concepto de impuesto sobre los ingresos brutos a favor de la Agencia de Recaudación de la Provincia de Buenos Aires ascendía a la suma de miles de \$ 5.138, y no era exigible a esa fecha.
- h) Hemos aplicado los procedimientos sobre prevención de lavado de activos de origen delictivo y financiación del terrorismo previstos en la Resolución N° 420/11 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas.

General Rodriguez, Provincia de Buenos Aires, 9 de marzo de 2017

DELOITTE & Co. S.A.

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

ALBERTO LÓPEZ CARNABUCCI (Socio)

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

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

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

INFORME DE LA COMISIÓN FISCALIZADORA

A los Señores Accionistas de
Mastellone Hermanos Sociedad Anónima

En nuestro carácter de miembros de la Comisión Fiscalizadora de Mastellone Hermanos S.A., de acuerdo con lo dispuesto por el inciso 5 del artículo 294 de la Ley de Sociedades Comerciales N° 19.550, hemos efectuado un examen 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 EXAMINADOS

a) Estados financieros consolidados:

- Estado consolidado de situación financiera al 31 de diciembre de 2016.
- Estado consolidado de ganancias o pérdidas correspondiente al ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2016.
- Estado consolidado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales correspondiente al ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2016.
- Estado consolidado de cambios en el patrimonio correspondiente al ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2016.
- Estado consolidado de flujos de efectivo correspondiente al ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2016.
- Notas 1 a 36 correspondientes a los estados financieros consolidados por el ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2016.

b) Estados financieros separados (individuales):

- Estado separado de situación financiera al 31 de diciembre de 2016.
- Estado separado de ganancias o pérdidas correspondiente al ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2016.
- Estado separado ganancias o pérdidas y otros resultados integrales correspondiente al ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2016.
- Estado separado de cambios en el patrimonio correspondiente al ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2016.
- Estado separado de flujos de efectivo correspondiente al ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2016.
- Notas 1 a 37 correspondientes a los estados financieros separados por el ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2016.

- c) Inventario al 31 de diciembre de 2016.
- d) Memoria del Directorio por el ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2016.
- e) Información adicional a las notas a los estados financieros al 31 de diciembre de 2016, 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.
- f) Reseña informativa consolidada, establecida por la Resolución General N° 368/01 y modificatorias de la Comisión Nacional de Valores, por el ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2016.

II. ALCANCE DEL EXAMEN

Nuestro examen fue realizado 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 el examen de los estados financieros se efectúe de acuerdo con las normas de auditoría vigentes en la República Argentina, e incluya la verificación de la congruencia de los documentos e información examinados con la información sobre las decisiones societarias expuestas en actas, y la adecuación de dichas decisiones a la Ley y los estatutos, en lo relativo a sus aspectos formales y documentales.

Para realizar nuestra tarea profesional sobre los documentos detallados en los ítems a) y b) del capítulo I, hemos efectuado una revisión de la auditoría efectuada por los auditores externos, Deloitte & Co S.A., quienes emitieron su informe, de acuerdo con las normas de auditoría vigentes, con fecha 9 de marzo de 2017. Nuestra revisión incluyó la planificación de la auditoría, la naturaleza, alcance y oportunidad de los procedimientos aplicados y las conclusiones de la auditoría efectuada por dichos auditores.

Una auditoría requiere que el auditor planifique y desarrolle su tarea con el objetivo de obtener un grado razonable de seguridad acerca de la inexistencia de manifestaciones no veraces o errores significativos en los estados financieros. Una auditoría incluye examinar, sobre bases selectivas, los elementos de juicio que respaldan la información expuesta en los estados financieros, así como evaluar la aplicación de las normas contables utilizadas, las estimaciones significativas efectuadas por el Directorio de la Sociedad y la presentación de los estados financieros tomados en su conjunto. Dado que no es responsabilidad de la Comisión Fiscalizadora efectuar un control de gestión, el examen no se extendió a los criterios y decisiones empresarias de las diversas áreas de la Sociedad, cuestiones que son responsabilidad exclusiva del Directorio. Consideramos que nuestro trabajo es una base razonable para fundamentar nuestro dictamen.

Con relación a la memoria del Directorio, la Reseña informativa requerida por el artículo 4 del Capítulo III, Título IV de las Normas de la Comisión Nacional de Valores (N.T. 2013) y la Información adicional a las notas a los estados financieros requerida por el artículo 12 del Capítulo III, Título IV de las Normas de la Comisión Nacional de Valores (N.T. 2013) y por el artículo N° 68 de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, todos por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2016, hemos constatado que, respectivamente, estos documentos contengan la información requerida por el artículo 66 de la Ley de Sociedades Comerciales N° 19.550, el artículo 4 del Capítulo III, Título IV de las Normas de la Comisión Nacional de Valores (N.T. 2013) y por el artículo 12 del Capítulo III, Título IV de las Normas de la Comisión Nacional de Valores (N.T. 2013) y el artículo 68 del Reglamento de Cotización de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, siendo las afirmaciones sobre el marco económico en que se desarrolló la Sociedad, la gestión empresarial y hechos futuros, señaladas en los documentos citados, responsabilidad exclusiva del Directorio. Asimismo, en lo que respecta a los datos numéricos

contables incluidos en dichos documentos, en lo que sea materia de nuestra competencia, hemos constatado que tales datos concuerden con los registros contables de la Sociedad y otra documentación pertinente.

Asimismo, hemos realizado una revisión del Informe sobre el grado de cumplimiento del Código de Gobierno Societario, acompañado como Anexo a la Memoria, elaborado por el Órgano de Administración en cumplimiento de lo previsto en la normativa de la Comisión Nacional de Valores. Como resultado de nuestra revisión, no se ha puesto de manifiesto ningún aspecto que nos haga creer que dicho Anexo contiene errores significativos o no ha sido preparado, en todos sus aspectos significativos, de acuerdo con lo establecido en la citada Resolución General de la Comisión Nacional de Valores.

III. DICTAMEN

En nuestra opinión:

- a) los estados financieros consolidados mencionados en el apartado a) del capítulo I presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación financiera consolidada de Mastellone Hermanos Sociedad Anónima al 31 de diciembre de 2016 y sus ganancias o pérdidas consolidadas, sus ganancias o pérdidas y otros resultados integrales consolidados, los cambios en su patrimonio consolidado y los flujos de su efectivo consolidado por el ejercicio económico finalizado en esa fecha, de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera.
- b) los estados financieros separados mencionados en el apartado b) del capítulo I presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación financiera de Mastellone Hermanos Sociedad Anónima al 31 de diciembre de 2016 y sus ganancias o pérdidas, sus ganancias o pérdidas y otros resultados integrales, los cambios en su patrimonio y los flujos de su efectivo por el ejercicio económico finalizado en esa fecha, de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera.
- c) la memoria del Directorio, la Reseña informativa requerida por el artículo 4 del Capítulo III, Título IV de las Normas de la Comisión Nacional de Valores (N.T. 2013) y la Información adicional a las notas a los estados financieros requerida por el artículo 12 del Capítulo III, Título IV de las Normas de la Comisión Nacional de Valores (N.T. 2013) y por el artículo N° 68 de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, todos por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2016, contienen, respectivamente, la información requerida por el artículo 66 de la Ley de Sociedades Comerciales N° 19.550, el artículo 4 del Capítulo III, Título IV de las Normas de la Comisión Nacional de Valores (N.T. 2013) y por el artículo 12 del Capítulo III, Título IV de las Normas de la Comisión Nacional de Valores (N.T. 2013) y el artículo 68 del Reglamento de Cotización de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, siendo las afirmaciones sobre el marco económico en que se desarrolló la Sociedad, la gestión empresarial y hechos futuros, señaladas en los documentos citados, responsabilidad exclusiva del Directorio. En lo que respecta a los datos numéricos contables incluidos en dichos documentos, en lo que sea materia de nuestra competencia, concuerdan con los registros contables de la Sociedad y otra documentación pertinente y no tenemos observaciones que formular;
- d) los estados financieros mencionados en los apartados a) y b) del capítulo I, y el correspondiente inventario, surgen de registros contables llevados, en sus aspectos formales, de conformidad con las disposiciones legales vigentes.
- e) en el ejercicio de control de legalidad que nos compete, hemos aplicado durante el ejercicio los procedimientos descriptos por el art. 294 de la Ley N° 19.550, que consideramos necesarios de acuerdo a las circunstancias, no teniendo observaciones que

formular al respecto. Asimismo, y en cumplimiento a dicha normativa, hemos asistido a las reuniones de Directorio y Asambleas de la Sociedad.

- f) se ha verificado el cumplimiento de los Directores Titulares con la constitución de la garantía requerida estatutariamente de conformidad con lo dispuesto por los artículos 256 de la Ley de Sociedades y las normas de la Dirección Provincial de Personas Jurídicas de la Prov. de Buenos Aires.
- g) de acuerdo a lo requerido por las Normas de la CNV (T.O. 2013), sobre la independencia de los auditores externos y sobre la calidad de las políticas de auditoría aplicadas por los mismos y de las políticas de contabilización de la Sociedad, el informe de los auditores externos descripto anteriormente, incluye manifestación de haber aplicado las normas de auditoría vigentes en Argentina, que comprenden los requisitos de independencia, y no contiene salvedades en relación con la aplicación de dichas normas ni discrepancias con respecto a las normas contables profesionales.
- h) al 31 de diciembre de 2016, la deuda devengada en concepto de aportes y contribuciones con destino al Sistema Integrado Previsional Argentino, que surge de los registros contables de la Sociedad, asciende a miles de \$85.616, no siendo exigible a esa fecha.
- i) Hemos examinado la información, incluida en Anexo a la Memoria, sobre el grado de cumplimiento del Código de Gobierno Societario requerida por las Normas de la CNV, y sobre la misma no tenemos observaciones que formular.
- j) han sido aplicados, conforme sus incumbencias profesionales, los procedimientos de prevención de lavado de activos y financiación del terrorismo, previstos en las correspondientes normas profesionales emitidas por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas.

General Rodriguez, Provincia de Buenos Aires, 9 de marzo de 2017

JOAQUÍN LABOUGLE
Por Comisión Fiscalizadora