

## **MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA**

### **Índice**

Reseña informativa consolidada al 30 de junio de 2012.

Estados financieros consolidados intermedios:

Estado consolidado de situación financiera al 30 de junio de 2012.

Estado consolidado del resultado integral correspondiente a los períodos de seis y tres meses terminados el 30 de junio de 2012.

Estado consolidado de cambios en el patrimonio correspondiente al período de seis meses terminado el 30 de junio de 2012.

Estado consolidado de flujos de efectivo correspondiente al período de seis meses terminado el 30 de junio de 2012.

Notas a los estados financieros consolidados correspondientes al período de seis meses terminado el 30 de junio de 2012.

Estados financieros separados (individuales) intermedios:

Estado separado de situación financiera al 30 de junio de 2012.

Estado separado del resultado integral correspondiente a los períodos de seis y tres meses terminados el 30 de junio de 2012.

Estado separado de cambios en el patrimonio correspondiente al período de seis meses terminado el 30 de junio de 2012.

Estado separado de flujos de efectivo correspondiente al período de seis meses terminado el 30 de junio de 2012.

Notas a los estados financieros separados correspondientes al período de seis meses terminado el 30 de junio de 2012.

Información adicional a las notas a los estados financieros, requerida por el artículo 68 del Reglamento de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires correspondiente al período de seis meses terminado el 30 de junio de 2012.

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

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

Informe de la Comisión Fiscalizadora.

## MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA

### RESEÑA INFORMATIVA CONSOLIDADA

AL 30 DE JUNIO DE 2012

(en miles de pesos)

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

Los resultados del primer semestre del 2012 se han visto negativamente afectados especialmente por dos factores: por un lado, la demora en la aplicación de aumentos de precios en el mercado interno, la cual recién pudo hacerse efectiva en el mes de junio, impidió a la Compañía compensar el efecto generado por el incremento de sus costos; por otro lado, la tendencia a la baja de los precios internacionales ha tenido efecto en la valuación de los inventarios, teniendo su consecuente impacto sobre los resultados del período.

Corresponde destacar que las ventas al mercado interno han mostrado una buena evolución, mostrando un crecimiento respecto a las registradas en igual período de 2011, especialmente se destaca la consolidación en el incremento de la venta de quesos. Lamentablemente, este crecimiento de volúmenes aún no ha alcanzado a compensar los mayores costos que registra la Compañía, especialmente los laborales y de transporte.

#### 2. ESTRUCTURA FINANCIERA CONSOLIDADA

	<u>30/06/2012</u>	<u>30/06/2011</u>
	(en miles de pesos)	
Activos corrientes totales	1.545.651	1.300.200
Activos no corrientes totales	1.531.566	1.476.292
<b>ACTIVOS TOTALES</b>	<b><u>3.077.217</u></b>	<b><u>2.776.492</u></b>
Pasivos corrientes totales	1.399.638	908.927
Pasivos no corrientes totales	974.106	1.072.952
<b>PASIVOS TOTALES</b>	<b><u>2.373.744</u></b>	<b><u>1.981.879</u></b>
<b>Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora</b>	<b>703.463</b>	<b>794.603</b>
<b>Participaciones no controladoras</b>	<b>10</b>	<b>10</b>
<b>PATRIMONIO TOTAL</b>	<b><u>703.473</u></b>	<b><u>794.613</u></b>
<b>PASIVOS TOTALES Y PATRIMONIO</b>	<b><u>3.077.217</u></b>	<b><u>2.776.492</u></b>

#### 3. ESTRUCTURA DE RESULTADOS CONSOLIDADOS

	<u>30/06/2012</u>	<u>30/06/2011</u>
	(en miles de pesos)	
Resultado operativo – (pérdida) ganancia	(8.070)	53.497
Ingresos por inversiones, costos financieros y diferencias de cambio	(115.097)	(84.223)
Otras ganancias y pérdidas	8.232	1.127
<b>Pérdida antes de impuestos</b>	<b><u>(114.935)</u></b>	<b><u>(29.599)</u></b>
Impuestos a las ganancias y a la ganancia mínima presunta	19.258	784
<b>PÉRDIDA NETA DEL PERÍODO</b>	<b><u>(95.677)</u></b>	<b><u>(28.815)</u></b>
<b>Otro resultado integral</b>	<b><u>(2.498)</u></b>	<b><u>9.781</u></b>
<b>RESULTADO INTEGRAL TOTAL DEL PERÍODO</b>	<b><u>(98.175)</u></b>	<b><u>(19.034)</u></b>

El informe sobre los estados financieros consolidados intermedios  
fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

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

	VENTAS ACUMULADAS	
	30/06/2012	30/06/2011
	(en miles de litros de leche)	
Mercado interno	817.105	739.979
Mercado externo	117.057	100.490
<b>Total</b>	<b>934.162</b>	<b>840.469</b>

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

#### 5. ÍNDICES

	30/06/2012	30/06/2011
Liquidez	1,10	1,43
Solvencia	0,30	0,40
Inmovilización del capital	0,50	0,53

#### 6. PERSPECTIVAS (\*)

A la fecha de publicación de estos estados financieros la caída de los precios internacionales se consolidó, ingresando en un período de cierta estabilidad, con lo cual creemos que el efecto directo que la misma tendrá sobre los resultados futuros de la Compañía estará acotado, especialmente considerando, tal como hemos mencionado en los estados financieros correspondientes al 1er trimestre del año, que el mayor porcentaje de las operaciones se realizan en el mercado domestico argentino y brasileño, sin exposición extremadamente directa a los precios internacionales. Por otra parte, mantenemos nuestra expectativa que debido a la mencionada situación los precios de la leche cruda se mantengan estables.

Creemos que la aplicación de los ajustes de precios pendientes en los productos que comercializamos en el mercado interno, junto con el mantenimiento de la tendencia en materia de volúmenes de ventas, especialmente en quesos, nos permitirá obtener una franca recuperación de los resultados de la Compañía.

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

Se presenta a continuación un cálculo del EBITDA (tal como el mismo está definido en las condiciones de la deuda refinanciada en mayo de 2010) (EBITDA Contractual<sup>(1)</sup> <sup>(2)</sup>), por los períodos de seis meses terminados el 30 de junio de 2012 y 2011, solo como orientación a los tenedores de, y eventuales interesados en la misma. Tal cálculo – el que está expresado en miles de pesos – debe entenderse como una estimación sujeta a ajustes, y no debe ser interpretado como una indicación explícita o implícita respecto del valor de EBITDA Contractual para el futuro.

El informe sobre los estados financieros consolidados intermedios  
 fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

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

	<u>30/06/2012</u>	<u>30/06/2011</u>
	<u>6 meses (1.01.2012 al 30.06.2012)</u>	<u>6 meses (1.01.2011 al 30.06.2011)</u>
1 Resultado neto del período	(95.677)	(28.815)
2 Impuesto a la ganancia y a la ganancia mínima presunta	(19.258)	(784)
3 Amortización		
Amortización de activos intangibles	372	372
4 Depreciación		
Depreciación de propiedad, planta y equipo	51.682	60.746
Depreciación de propiedad de inversión	85	17
5 Cargos fijos		
Costos financieros	69.145	61.048
Pagos de deudas garantizadas por la Compañía		
Pago de dividendos de acciones preferidas		
6		
Todas las diferencias de cambio	52.668	28.168
Todo el ajuste por inflación		
7 Otros ítems que no originaron ni originaran un efecto de efectivo y equivalentes de efectivo		1.152
Desvalorización de repuestos		1.152
<b>Total EBITDA contractual</b>	<u><b>59.017</b></u>	<u><b>121.904</b></u>

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

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

Buenos Aires, 9 de agosto de 2012

**PASCUAL MASTELLONE**

Presidente

**MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA**

**ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS INTERMEDIOS**

**CORRESPONDIENTES AL PERÍODO DE SEIS MESES**

**TERMINADO EL 30 DE JUNIO DE 2012**

**MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA**  
**ESTADO CONSOLIDADO DE SITUACIÓN FINANCIERA AL 30 DE JUNIO DE 2012**  
(en miles de pesos)

	Notas	30/06/2012	31/12/2011	1/1/2011
<b><u>ACTIVOS</u></b>				
<b><u>ACTIVOS CORRIENTES</u></b>				
Efectivo y equivalentes de efectivo	5	100.291	64.101	39.907
Otros activos financieros	6	11.108	8.033	2.110
Cuentas comerciales por cobrar	7 y 26	701.208	628.385	469.862
Cuentas por cobrar impositivas	8	13.745	42.961	64.854
Otras cuentas por cobrar	9 y 26	31.482	37.851	26.901
Inventarios	10 y 26	687.817	679.217	566.648
Otros activos				197
<b>Activos corrientes totales</b>		<b>1.545.651</b>	<b>1.460.548</b>	<b>1.170.479</b>
<b><u>ACTIVOS NO CORRIENTE</u></b>				
Otros activos financieros	6	3.982	3.789	
Cuentas por cobrar impositivas	8	18.420	17.554	25.450
Otras cuentas por cobrar	9 y 26	19.162	12.805	15.445
Impuesto diferido	18	5.918	8.039	13.424
Anticipos a proveedores de inventarios		18.299	17.313	16.069
Propiedad, planta y equipo	11 y 26	1.447.805	1.402.217	1.408.945
Propiedad de inversión		1.613	1.698	138
Llave de negocio		3.121	3.121	3.121
Activos intangibles		3.220	3.592	4.320
Otros activos		10.026	9.354	9.293
<b>Activos no corrientes totales</b>		<b>1.531.566</b>	<b>1.479.482</b>	<b>1.496.205</b>
<b>ACTIVOS TOTALES</b>		<b>3.077.217</b>	<b>2.940.030</b>	<b>2.666.684</b>
<b><u>PASIVOS</u></b>				
<b><u>PASIVOS CORRIENTES</u></b>				
Cuentas comerciales por pagar	12	886.570	678.669	531.961
Préstamos	13 y 26	267.722	158.553	34.939
Remuneraciones y cargas sociales	14	140.115	137.700	94.765
Impuestos por pagar	15	71.277	64.981	48.496
Anticipos de clientes		23.797	11.012	24.358
Provisiones	16	1.782	9.616	8.980
Otros pasivos	17	8.375	6.887	7.796
<b>Pasivos corrientes totales</b>		<b>1.399.638</b>	<b>1.067.418</b>	<b>751.295</b>
<b><u>PASIVOS NO CORRIENTES</u></b>				
Cuentas comerciales por pagar				22
Préstamos	13 y 26	721.431	781.184	759.801
Impuestos por pagar	15 y 26	59.093	61.747	71.129
Pasivo por impuesto diferido	18	168.416	205.877	242.656
Provisiones	16	21.945	18.005	20.266
Otros pasivos	17	3.221	4.151	7.868
<b>Pasivos no corrientes totales</b>		<b>974.106</b>	<b>1.070.964</b>	<b>1.101.742</b>
<b>PASIVOS TOTALES</b>		<b>2.373.744</b>	<b>2.138.382</b>	<b>1.853.037</b>
<b><u>PATRIMONIO</u></b>				
Capital social		457.547	457.547	457.547
Reservas		39.681	11.497	
Resultados acumulados – incluye el resultado del período o ejercicio		206.235	332.594	356.090
<b>Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora</b>		<b>703.463</b>	<b>801.638</b>	<b>813.637</b>
<b>Participaciones no controladoras</b>		<b>10</b>	<b>10</b>	<b>10</b>
<b>PATRIMONIO TOTAL</b>		<b>703.473</b>	<b>801.648</b>	<b>813.647</b>
<b>PASIVOS TOTALES Y PATRIMONIO</b>		<b>3.077.217</b>	<b>2.940.030</b>	<b>2.666.684</b>

Las notas 1 a 32 forman parte integrante de este estado financiero consolidado.

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**PASCUAL MASTELLONE**  
Presidente

El informe sobre los estados financieros consolidados intermedios  
fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

**MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA**  
**ESTADO CONSOLIDADO DEL RESULTADO INTEGRAL CORRESPONDIENTE A LOS PERÍODOS**  
**DE SEIS Y TRES MESES TERMINADOS EL 30 DE JUNIO DE 2012**  
(en miles de pesos)

	Notas	30/06/2012 (6 meses)	30/06/2011 (6 meses)	30/06/2012 (3 meses)	30/06/2011 (3 meses)
Ingresos	19	3.485.354	2.811.135	1.872.292	1.525.495
Costo de ventas	20	<u>(2.593.909)</u>	<u>(2.105.227)</u>	<u>(1.396.072)</u>	<u>(1.119.789)</u>
<b>Ganancia bruta</b>		<b>891.445</b>	<b>705.908</b>	<b>476.220</b>	<b>405.706</b>
Gastos de comercialización	21	(772.437)	(554.966)	(416.743)	(303.847)
Gastos de administración	21	(127.078)	(97.445)	(68.938)	(49.527)
Ingresos por inversiones		6.716	4.993	3.034	2.653
Costos financieros	22	(69.145)	(61.048)	(34.612)	(30.275)
Diferencias de cambio		(52.668)	(28.168)	(37.767)	(11.645)
Otras ganancias y pérdidas	23	8.232	1.127	2.742	705
<b>(Pérdida) ganancia antes de impuestos</b>		<b>(114.935)</b>	<b>(29.599)</b>	<b>(76.064)</b>	<b>13.770</b>
Impuestos a las ganancias y a la ganancia mínima presunta	24	19.258	784	11.106	(10.702)
<b>(PÉRDIDA) GANANCIA NETA DEL PERÍODO</b>		<b><u>(95.677)</u></b>	<b><u>(28.815)</u></b>	<b><u>(64.958)</u></b>	<b><u>3.068</u></b>
<b>Otro resultado integral, neto de impuesto a las ganancias</b>					
Diferencias de conversión de sociedades en el exterior		(2.498)	9.781	(6.200)	5.943
<b>RESULTADO INTEGRAL TOTAL DEL PERÍODO</b>		<b><u>(98.175)</u></b>	<b><u>(19.034)</u></b>	<b><u>(71.158)</u></b>	<b><u>9.011</u></b>
<b>(Pérdida) ganancia integral atribuible a:</b>					
Propietarios de la controladora		(95.677)	(28.815)	(64.958)	3.068
Participaciones no controladoras		<u>(95.677)</u>	<u>(28.815)</u>	<u>(64.958)</u>	<u>3.068</u>
<b>(Pérdida) ganancia integral atribuible a:</b>					
Propietarios de la controladora		(98.175)	(19.034)	(71.158)	9.011
Participaciones no controladoras		<u>(98.175)</u>	<u>(19.034)</u>	<u>(71.158)</u>	<u>9.011</u>

Las notas 1 a 32 forman parte integrante de este estado financiero consolidado.

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**PASCUAL MASTELLONE**  
Presidente

El informe sobre los estados financieros consolidados intermedios  
fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

**MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA****ESTADO CONSOLIDADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO CORRESPONDIENTE AL PERÍODO DE SEIS MESES TERMINADO EL 30 DE JUNIO DE 2012**

(en miles de pesos)

Rubro	Capital social	Reservas			Resultados acumulados	Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	Participaciones no controladoras	Patrimonio total
		Reserva legal	Reserva facultativa	Reserva de conversión de sociedades del exterior				
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2011</b>	<b>457.547</b>	<b>15.273</b>		<b>(3.776)</b>	<b>332.594</b>	<b>801.638</b>	<b>10</b>	<b>801.648</b>
Pérdida neta del período					(95.677)	(95.677)		(95.677)
Otro resultado integral del período				(2.498)		(2.498)		(2.498)
Resultado integral total del período				(2.498)	(95.677)	(98.175)		(98.175)
Resolución de la Asamblea General Ordinaria de Accionistas del 27 de marzo de 2012: Constitución de reserva facultativa (nota 3.14)			30.682		(30.682)			
<b>Saldos al 30 de junio de 2012</b>	<b>457.547</b>	<b>15.273</b>	<b>30.682</b>	<b>(6.274)</b>	<b>206.235</b>	<b>703.463</b>	<b>10</b>	<b>703.473</b>

Las notas 1 a 32 forman parte integrante de este estado financiero consolidado.

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora**PASCUAL MASTELLONE**  
PresidenteEl informe sobre los estados financieros consolidados intermedios  
fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.****José E. Lema (Socio)**  
Contador Público U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 103 - F° 60

**MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA****ESTADO CONSOLIDADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO CORRESPONDIENTE AL PERÍODO DE SEIS MESES TERMINADO EL 30 DE JUNIO DE 2011**

(en miles de pesos)

Rubro	Capital social	Reservas		Resultados acumulados	Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	Participaciones no controladoras	Patrimonio total
		Reserva legal	Reserva de conversión de sociedades en el exterior				
<b>Saldos al 1° de enero de 2011</b>	<b>457.547</b>			<b>356.090</b>	<b>813.637</b>	<b>10</b>	<b>813.647</b>
Pérdida neta del período				(28.815)	(28.815)		(28.815)
Otro resultado integral del período			9.781		9.781		9.781
Resultado integral total del período			9.781	(28.815)	(19.034)		(19.034)
Resolución de la Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas del 31 de marzo de 2011: Constitución de reserva legal (nota 3.14)		15.273		(15.273)			
<b>Saldos al 30 de junio de 2011</b>	<b>457.547</b>	<b>15.273</b>	<b>9.781</b>	<b>312.002</b>	<b>794.603</b>	<b>10</b>	<b>794.613</b>

Las notas 1 a 32 forman parte integrante de este estado financiero consolidado.

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora**PASCUAL MASTELLONE**  
PresidenteEl informe sobre los estados financieros consolidados intermedios  
fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.****José E. Lema (Socio)**  
Contador Público U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 103 - F° 60

**MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA**  
**ESTADO CONSOLIDADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CORRESPONDIENTE AL PERÍODO DE**  
**SEIS MESES TERMINADO EL 30 DE JUNIO DE 2012**

(en miles de pesos)

	Nota	<u>30/06/2012</u>	<u>30/06/2011</u>
<b><u>FLUJOS DE EFECTIVO GENERADOS EN LAS ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</u></b>			
Pérdida neta del período		(95.677)	(28.815)
Ajustes para arribar al flujo de efectivo proveniente de las actividades de operación:			
Impuestos a las ganancias y a la ganancia mínima presunta		(19.258)	(784)
Costos financieros		69.145	61.048
Diferencias de cambio		50.922	42.064
Depreciación de propiedad, planta y equipo		51.682	60.746
Cargos por constitución o aumento de provisiones (neto de recuperos)		5.621	2.619
Desvalorización de repuestos			1.152
Depreciación de propiedad de inversión		85	17
Amortización de activos intangibles		372	372
Ganancia por disposición de propiedad, planta y equipo		(4.379)	(1.283)
		<u>58.513</u>	<u>137.136</u>
Cambios en el capital de trabajo	25	<u>150.918</u>	<u>22.172</u>
Subtotal		209.431	159.308
Pago de impuestos a las ganancias y a la ganancia mínima presunta		(8.549)	(13.255)
<b>Flujo neto de efectivo generado por las actividades de operación</b>		<b><u>200.882</u></b>	<b><u>146.053</u></b>
<b><u>FLUJOS DE EFECTIVO UTILIZADOS EN LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</u></b>			
Adquisición de propiedad, planta y equipo		(97.908)	(45.820)
Aumento neto de otros activos financieros		(3.268)	(6.316)
Adquisición de activos intangibles			(15)
Cobros por venta de subsidiarias		5.173	
Cobros por disposición de propiedad, planta y equipo		6.498	1.763
Pagos por adquisición de subsidiaria		(1.377)	(2.035)
Aumento de otros activos		(672)	
<b>Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de inversión</b>		<b><u>(91.554)</u></b>	<b><u>(52.423)</u></b>
<b><u>FLUJOS DE EFECTIVO UTILIZADOS POR LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</u></b>			
Variación de préstamos		(22.437)	7.574
Pagos de intereses		(50.701)	(41.179)
<b>Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de financiación</b>		<b><u>(73.138)</u></b>	<b><u>(33.605)</u></b>
<b>Aumento neto del efectivo y equivalentes de efectivo</b>		<b>36.190</b>	<b>60.025</b>
<b>Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del ejercicio</b>		<b>64.101</b>	<b>39.907</b>
<b>Efectivo y equivalentes de efectivo al cierre del período</b>		<b><u>100.291</u></b>	<b><u>99.932</u></b>

Las notas 1 a 32 forman parte integrante de este estado financiero consolidado.

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**PASCUAL MASTELLONE**  
Presidente

El informe sobre los estados financieros consolidados intermedios  
fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

**MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS CORRESPONDIENTES AL**  
**PERÍODO DE SEIS MESES TERMINADO EL 30 DE JUNIO DE 2012**  
(en miles de pesos)

**1. INFORMACIÓN GENERAL**

Mastellone Hermanos S.A. (en adelante, mencionada indistintamente como “Mastellone Hermanos S.A.” o la “Sociedad”) es una sociedad anónima constituida bajo las leyes de la República Argentina, inscripta en el Registro Público de Comercio el 17 de mayo de 1976. La fecha de finalización del contrato social es el 5 de noviembre de 2060. Su domicilio legal se encuentra en Encarnación Ezcurra 365/375, Piso 2, Of. 308, Ciudad de Buenos Aires.

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

El detalle de las sociedades controladas en los presentes estados financieros se incluye en la nota 2.4.

**2. BASES DE PREPARACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS**

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

Los estados financieros consolidados intermedios se presentan en el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2012 sobre la base de la aplicación de la Norma Internacional de Contabilidad (“NIC”) N° 34, “Información financiera intermedia”. La adopción de dicha norma, así como la de la totalidad de las Normas Internacionales de Información Financiera (“NIIF”), tal como fueron emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (“IASB” por su sigla en inglés) fue resuelta por la Resolución Técnica N° 26 (texto ordenado) de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (“F.A.C.P.C.E.”) y por las Normas de la 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 efectos de los cambios que origina la aplicación de las NIIF se presentan en la nota 31.

Los importes y otra información correspondientes al ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2011 y al 1° de enero de 2011 (esta última es la fecha de transición a NIIF) y al período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2011 son parte integrante de los estados financieros consolidados intermedios 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.

El informe sobre los estados financieros consolidados intermedios  
fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

## 2.2 Normas contables aplicables

Los estados financieros consolidados intermedios han sido preparados sobre la base del costo histórico, excepto por la revaluación de ciertos activos no corrientes (ver nota 31) e instrumentos financieros. Por lo general, el costo histórico se basa en el valor razonable de la contraprestación otorgada a cambio de los activos.

Las políticas contables principales se describen en la nota 3.

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 4.

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

La Sociedad y sus sociedades controladas no adoptaron las NIIF que se detallan a continuación, que fueron emitidas, pero a la fecha no han sido adoptadas, dado que su aplicación no es exigida al cierre del período terminado el 30 de junio de 2012:

<u>Norma</u>	<u>Denominación</u>
NIIF 9	Instrumentos financieros <sup>1</sup>
NIIF 10	Estados financieros consolidados <sup>1</sup>
NIIF 11	Acuerdos conjuntos <sup>1</sup>
NIIF 12	Partes relacionadas – Revelaciones <sup>1</sup>
NIIF 13	Valor razonable – Medición y revelación <sup>1</sup>

<sup>1</sup> En vigencia para los ejercicios que comienzan a partir del 1° de enero de 2013.

- La NIIF 9 Instrumentos Financieros emitida en noviembre de 2009 y modificada en octubre 2010 introduce nuevos requerimientos para la clasificación y medición de activos y pasivos financieros.

La NIIF 9 requiere que todos los activos financieros que están dentro del alcance de la NIC 39 Instrumentos financieros – Reconocimiento y medición, sean medidos posteriormente a costo amortizado o al valor razonable. Específicamente, las inversiones en deuda que son mantenidas dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo es cobrar flujos de efectivo contractuales, y que tienen flujos de efectivo contractuales que son sólo pagos de capital o interés sobre el capital vigente, son, por lo general, medidos al costo amortizado al cierre de los períodos contables posteriores. Todas las demás inversiones de deuda o patrimonio son medidas a los valores razonables al cierre de los períodos contables posteriores.

El efecto más significativo de la NIIF 9 en relación a clasificación y medición de pasivos financieros se refiere a la contabilización de los cambios en el valor razonable de pasivos financieros (designados como pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados) atribuibles a cambios en el riesgo crediticio de dicho pasivo. Específicamente, de acuerdo con la NIIF 9, para pasivos financieros que se designan como pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados, el monto del cambio en el valor razonable del pasivo financiero que es atribuible a los cambios en el riesgo crediticio de esa deuda es reconocido a través de otros

El informe sobre los estados financieros consolidados intermedios  
fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

resultados integrales, a menos que el reconocimiento de esos cambios en otros resultados integrales creara o incrementara un desajuste contable. Los cambios en el valor razonable atribuibles al riesgo crediticio de un pasivo financiero no son posteriormente reclasificados a resultados. Anteriormente, de acuerdo con la NIC 39, el monto total del cambio en el valor razonable del pasivo financiero designado a valor razonable con cambios en resultados, era reconocido en pérdidas y ganancias.

La NIIF 9 es aplicable en los ejercicios que se inicien el o después del 1° de enero de 2013, siendo permitida su aplicación anticipada.

El Directorio anticipa que la NIIF 9 será adoptada en los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio anual que comienza el 1° de enero de 2013. 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 NIIF 10 tiene como objetivo tener una sola base para la consolidación de todas las entidades, independientemente de la naturaleza de la entidad donde se invierte, y esa base es el control, que incluye 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 NIIF 10 reemplaza a las partes de la NIC 27 que abordan cuándo y cómo el inversionista debe preparar sus estados financieros consolidados y reemplaza la SIC-12 en su totalidad.

El Directorio anticipa que la NIIF 10 será adoptada en los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio anual que comienza el 1° de enero de 2013. 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 NIIF 11 clasifica los acuerdos conjuntos ya sea como operaciones conjuntas (combinando los conceptos existentes de activos controlados conjuntamente y operaciones controladas conjuntas) o como negocios conjuntos (equivalentes al concepto existente de entidad controlada conjuntamente). Operación conjunta es el acuerdo conjunto por el cual las partes que tienen control conjunto tienen derechos a los activos y obligaciones por los pasivos. Negocio conjunto es el acuerdo conjunto por el cual las partes que tienen control conjunto del acuerdo tienen derecho a los activos netos del acuerdo. La NIIF 11 requiere el uso del método del valor patrimonial proporcional para los intereses conjuntos al tiempo que elimina el método de consolidación proporcional.

El Directorio anticipa que la NIIF 11 será adoptada en los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio anual que comienza el 1° de enero de 2013. Es probable que los cambios no afecten en forma significativa las revelaciones en los estados financieros de la Sociedad. Sin embargo, no es posible determinar en forma razonable el impacto del efecto potencial hasta que se realice un análisis detallado.

- La NIIF 12 se aplica a entidades que tienen participación en subsidiarias, acuerdos conjuntos, asociadas o estructuras no consolidadas. La NIIF 12 establece objetivos de revelación, así como también cuáles son las revelaciones mínimas que deben presentarse para cumplir tales objetivos, que son aquellos que ayudan a los usuarios de los estados financieros a evaluar la naturaleza y

El informe sobre los estados financieros consolidados intermedios  
fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

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

los riesgos asociados con las participaciones en otras entidades. Los requisitos de revelaciones son importantes y puede ser necesario un esfuerzo significativo para su cumplimiento.

El Directorio anticipa que la NIIF 12 será adoptada en los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio anual que comienza el 1° de enero de 2013. Es probable que los cambios no afecten en forma significativa las revelaciones en los estados financieros de la Sociedad. Sin embargo, no es posible determinar en forma razonable el impacto del efecto potencial hasta que se realice un análisis detallado.

- La NIIF 13 establece una sola estructura para la medición del valor razonable cuando es requerido por otras normas. Esta NIIF aplica a los elementos tanto financieros como no financieros medidos a valor razonable. Valor razonable se mide como “el precio que sería recibido para vender un activo o pagado para transferir un pasivo en una transacción ordenada entre los participantes en el mercado a la fecha de medición”.

El Directorio anticipa que la NIIF 13 será adoptada en los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio anual que comienza el 1° de enero de 2013. Es probable que los cambios no afecten en forma significativa las revelaciones en los estados financieros de la Sociedad. Sin embargo, no es posible determinar en forma razonable el impacto del efecto potencial hasta que se realice un análisis detallado.

## **2.4 Bases de consolidación**

Los estados financieros consolidados de Mastellone Hermanos Sociedad Anónima incluyen los estados financieros individuales de la Sociedad y de sus sociedades controladas. Son consideradas controladas cuando la Sociedad posee el poder para gobernar las políticas financieras y operativas con el fin de obtener beneficios de sus actividades.

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

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

Los principales ajustes de consolidación son los siguientes:

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

El informe sobre los estados financieros consolidados intermedios  
fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

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

Controlada	Actividad principal	País	% de participación directa e indirecta capital y votos			
			30/06/2012	31/12/2011	30/06/2011	1/1/2011
Con-Ser S.A.	Transporte de productos, servicio de coordinación de transporte, compraventa de vehículos y repuestos y producción y venta de equipos de frío, furgones y semirremolques	Argentina	100,00	100,00	100,00	100,00
Leitesol Industria e Comercio S.A.	Fabricación y comercialización de productos lácteos	Brasil	100,00	100,00	100,00	100,00
Marca 4 S.A.	Propiedad, administración y defensa de las marcas Ser y La Serenísima	Argentina	99,99	99,99	99,99	99,99
Marca 5 Asesores en Seguros S.A.	Promotora y asesora de seguros	Argentina	99,99	99,99	99,99	99,99
Mastellone Hermanos do Brasil Comercial e Industrial Ltda.	Sin actividad	Brasil	100,00	100,00	100,00	100,00
Mastellone San Luis S.A.	Elaboración de productos lácteos	Argentina	99,99	99,99	99,99	99,99
Promas S.A.	Explotación agropecuaria	Argentina	100,00	100,00	100,00	100,00
Puraláctea S.A. (1)	Actividades financieras	Argentina		100,00	100,00	100,00
Transporte Lusarreta Hermanos S.A. (2)	Sin actividad	Argentina	100,00	100,00	100,00	100,00

- (1) Las Asambleas Generales Extraordinarias de Accionistas de Mastellone Hermanos S.A. (sociedad absorbente) y de Puraláctea S.A. (sociedad absorbida), en reuniones celebradas el 22 de mayo de 2012, aprobaron el Compromiso previo de fusión y el balance consolidado de fusión, basados en los estados financieros al 31 de diciembre de 2011 de dichas sociedades. La fecha de reorganización es el 1° de enero de 2012. La fusión fue aprobada por la Comisión Nacional de Valores el 3 de julio de 2012.
- (2) Sociedad controlada indirectamente por la Sociedad, por ser una sociedad controlada por Con-Ser S.A.

Los estados de situación financiera de Mastellone Hermanos Sociedad Anónima al 30 de junio de 2012 y 31 de diciembre de 2011 y los estados del resultado integral, de cambios en el patrimonio y flujos de efectivo por los períodos de seis meses terminados el 30 de junio de 2012 y 2011 se consolidaron con los estados financieros de las sociedades controladas por los períodos o ejercicios terminados en esas fechas.

La sociedad Mastellone de Paraguay S.A., adquirida en el ejercicio 2011, no ha sido consolidada por carecer de significatividad. La sociedad controladora poseía el 100% de participación directa e indirecta al 30 de junio de 2012 y 31 de diciembre de 2011.

### 3. PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES

#### 3.1 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

El informe sobre los estados financieros consolidados intermedios  
 fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

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

Mastellone Hermanos 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 del período o ejercicio. Las partidas de ingresos y gastos se convirtieron a los tipos de cambio promedio mensual. Las diferencias en 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”.

### **3.2 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 período o 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 período o ejercicio en que se originaron.

### **3.3 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.

Un activo financiero es reconocido inicialmente por su valor razonable, incrementado por los costos vinculados directamente a la operación de adquisición o emisión, excepto aquellos clasificados como valor razonable a través de resultados.

#### **3.3.1 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.

El informe sobre los estados financieros consolidados intermedios  
fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

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

### **3.3.2 Activos financieros al valor razonable con cambios en los resultados**

Comprende los activos financieros que son mantenidos para su venta (principalmente fondos comunes de inversión). 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 del resultado integral. 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 del resultado integral.

### **3.3.3 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.

### **3.3.4 Cuentas por cobrar**

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

### **3.3.5 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 3.3.2).

### **3.3.6 Desvalorización de activos financieros**

Los activos financieros son analizados por la Sociedad a la fecha de cierre del período o ejercicio para identificar eventuales reducciones del valor de dichos activos. Los activos financieros son considerados irre recuperables cuando existen evidencias objetivas de que uno o más eventos, que ocurrieron después del reconocimiento inicial del activo

El informe sobre los estados financieros consolidados intermedios  
fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

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

financiero, han impactado en los flujos de efectivo futuros estimados del activo financiero.

### **3.3.7 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.

### **3.4 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 30 de junio de 2012, y al 31 de diciembre y 1° de enero de 2011, los inventarios de lenta rotación u obsoletos se reconocieron en resultados en el período o 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.

### **3.5 Propiedad, planta y equipo**

- Los terrenos y edificios mantenidos para su uso en producción, abastecimiento de servicios o para propósitos administrativos, maquinarias, equipos y herramientas, instalaciones, equipos de laboratorio y 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.

Los terrenos no son depreciados. La depreciación de edificios, maquinarias, equipos y herramientas, instalaciones, equipos de laboratorio y muebles y útiles, rodados y bandejas es reconocida en el resultado de cada período o 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 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

El informe sobre los estados financieros consolidados intermedios  
fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

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

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 o, en el caso que resulte menor, en el término de duración del arrendamiento correspondiente.
- Un ítem de propiedad, planta y equipo 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 es determinado como la diferencia entre el valor de venta obtenido y el valor contable del activo y es reconocida en el estado consolidado del resultado integral.

La Sociedad ha hecho uso de la excepción prevista en la NIIF 1 – “Adopción por primera vez de las normas internacionales de información financiera” en cuanto a la utilización del costo atribuido de sus propiedades, planta y equipo. Ver adicionalmente nota 31.

### **3.6 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.

#### **3.6.1 - 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.

#### **3.6.2 – Activos intangibles desarrollados internamente – gastos de investigación y desarrollo**

Los gastos en actividades de investigación son reconocidos como gastos en el período o 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;

El informe sobre los estados financieros consolidados intermedios  
fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

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

- 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 consolidado del resultado integral en el período o 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.

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

## **3.7 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 monto recuperable de estos activos o de la unidad generadora de efectivo, es medido como el mayor entre su valor razonable (medido de acuerdo con el método de los flujos futuros descontados) y su valor de libros o valor contable.

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

El informe sobre los estados financieros consolidados intermedios  
 fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

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

riesgos específicos del activo para el cual los flujos de fondos futuros estimados no han sido ajustados.

Al 30 de junio de 2012 y al 31 de diciembre y 1° de enero de 2011 no se han registrado pérdidas por desvalorización.

### **3.8 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.

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

### **3.9 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.

El informe sobre los estados financieros consolidados intermedios  
fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

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

### **3.10 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.

### **3.11 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 del resultado integral, excepto por la parte imputada al costo de las obras en curso, que son registrados en Propiedad, planta y equipo.

#### **3.11.1 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.

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

### **3.12 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 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.

El informe sobre los estados financieros consolidados intermedios  
fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

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

### 3.13 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 período o ejercicio, según corresponda.

### 3.14 Cuentas de patrimonio

#### Capital social

Está formado por los aportes comprometidos o efectuados por los accionistas representados por acciones, y comprende a las acciones en circulación a su valor nominal. El capital social, que asciende a 457.547, se componía al 30 de junio de 2012, y al 31 de diciembre, 31 de junio y 1° de enero de 2011, de 194.428 correspondientes a acciones nominativas no endosables de v/n \$ 1 y de 5 votos por acción y de 263.119 correspondientes a acciones nominativas no endosables de v/n \$ 1 y de 1 voto por acción.

#### 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.

La Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas celebrada el 31 de marzo de 2011 decidió el reintegro de 13.137 a la reserva legal, la que fuera utilizada por resolución de la Asamblea de accionistas del 3 de abril de 2002 para absorber pérdidas acumuladas al 31 de diciembre de 2001, y la constitución de la reserva legal por el 5% de la ganancia del ejercicio 2010, neta de resultados acumulados negativos.

#### 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.

#### Resultados acumulados

Comprende el resultado del período o 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.

El informe sobre los estados financieros consolidados intermedios  
fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

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

### 3.15 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.

#### 3.15.1 Venta de bienes

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

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

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

#### 3.15.2 Prestación de servicios

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

#### 3.15.3 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.

El informe sobre los estados financieros consolidados intermedios  
fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

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

### **3.16 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 períodos de seis meses finalizados el 30 de junio de 2012 y 2011, la Sociedad capitalizó en la cuenta “Obras en curso” del rubro propiedad, planta y equipo – costos por préstamos por 3.263 y 884, respectivamente.

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

### **3.17 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.

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.

### **3.18 Impuestos a las ganancias y a la ganancia mínima presunta**

#### **3.18.1 Impuesto a las ganancias corriente y diferido**

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

##### **3.18.1.1 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 del resultado

El informe sobre los estados financieros consolidados intermedios  
fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

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

integral porque excluye partidas que son impositivas 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 del período o 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.

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

El informe sobre los estados financieros consolidados intermedios  
fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

### **3.18.1.3 Impuesto corriente y diferido de cada período o ejercicio**

El impuesto a las ganancias corriente y diferido es reconocido como gasto o ingreso en el estado consolidado del resultado integral, 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.

### **3.18.2 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 período o 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.

## **4. 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 3, 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

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

El informe sobre los estados financieros consolidados intermedios  
fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

La Sociedad 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 en cada una de las jurisdicciones respectivas donde están ubicados los activos y pasivos.

Las partidas activas por impuesto diferido se reducen por una provisión para desvalorización si, a la luz de la prueba disponible, existe una probabilidad mayor al 50% de que no se realice una parte o la totalidad de activos por impuesto diferido. La Sociedad ha generado quebrantos impositivos, los que son utilizables contra ganancias impositivas hasta cinco años posteriores a aquél en el que se originaron (en Brasil no tienen fecha de prescripción pero existen limitaciones en cuanto al monto máximo computable por año).

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

El informe sobre los estados financieros consolidados intermedios  
fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

## 5. EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO

	<u>30/06/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>1/1/2011</u>
Caja y bancos	49.534	43.683	35.625
Fondos comunes de inversión	50.757	20.333	3.000
Colocaciones en entidades financieras		85	1.282
<b>Total</b>	<b><u>100.291</u></b>	<b><u>64.101</u></b>	<b><u>39.907</u></b>

## 6. OTROS ACTIVOS FINANCIEROS

	<u>30/06/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>1/1/2011</u>
• <u>Corrientes</u>			
Títulos privados	8.363	8.027	2.110
Colocaciones financieras diversas	2.745	6	
<b>Total</b>	<b><u>11.108</u></b>	<b><u>8.033</u></b>	<b><u>2.110</u></b>
• <u>No corrientes</u>			
Colocaciones financieras	3.982	3.789	
<b>Total</b>	<b><u>3.982</u></b>	<b><u>3.789</u></b>	<b><u>-</u></b>

## 7. CUENTAS COMERCIALES POR COBRAR

	<u>30/06/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>1/1/2011</u>
Comunes	457.610	423.060	297.330
Subsidiaria – Mastellone de Paraguay S.A.	666		
Partes relacionadas (nota 27)	231.193	174.255	166.477
Del exterior	13.570	36.974	11.013
Documentados	456	311	2.303
Reintegros por exportaciones	12.474	9.918	7.789
<b>Subtotal</b>	<b><u>715.969</u></b>	<b><u>644.518</u></b>	<b><u>484.912</u></b>
Provisión para deudores incobrables	(11.302)	(11.012)	(9.409)
Provisión para bonificaciones y devoluciones	(3.459)	(5.121)	(5.641)
<b>Total</b>	<b><u>701.208</u></b>	<b><u>628.385</u></b>	<b><u>469.862</u></b>

El informe sobre los estados financieros consolidados intermedios  
fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

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

	<u>30/06/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>1/1/2011</u>
Saldos al inicio del ejercicio	11.012	9.409	6.267
Incorporación de sociedad consolidada			1.245
Baja por venta de sociedad consolidada			(72)
(Recupero) aumentos (1)	(166)	3.280	1.723
Transferencias	496	(1.574)	150
Utilizaciones	(2)	(17)	(48)
Diferencia de conversión en provisiones de sociedades controladas del exterior	(38)	(86)	144
<b>Saldos al cierre del período / ejercicio</b>	<b><u>11.302</u></b>	<b><u>11.012</u></b>	<b><u>9.409</u></b>

(1) Recupero neto a gastos de comercialización – en 2012, nota 21.

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 90 días.

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

	<u>30/06/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>1/1/2011</u>
Saldos al inicio del ejercicio	5.121	5.641	3.144
Baja por venta de sociedad consolidada			(47)
Aumentos (1)	3.100	4.237	5.206
Utilizaciones	(4.762)	(4.757)	(2.662)
<b>Saldos al cierre del período / ejercicio</b>	<b><u>3.459</u></b>	<b><u>5.121</u></b>	<b><u>5.641</u></b>

(1) Imputado a resultado del período o 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 períodos de seis meses terminados el 30 de junio de 2012 y 2011 no se registraron ventas a un mismo cliente por un monto superior al 10% de los ingresos.

El informe sobre los estados financieros consolidados intermedios  
 fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

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

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

	<u>30/06/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>1/1/2011</u>
Vencido	88.624	140.033	87.210
A vencer:			
dentro de los 3 meses	624.378	500.884	397.233
Entre 3 y 6 meses	2.075	1.401	326
Entre 6 y 9 meses	690	450	98
Entre 9 y 12 meses	202	1.750	45
<b>Subtotal</b>	<b>715.969</b>	<b>644.518</b>	<b>484.912</b>
Provisiones	(14.761)	(16.133)	(15.050)
<b>Total</b>	<b>701.208</b>	<b>628.385</b>	<b>469.862</b>

#### 8. CUENTAS POR COBRAR IMPOSITIVAS

	<u>30/06/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>1/1/2011</u>
• <u>Corrientes</u>			
Saldo a favor IVA	4.340	29.638	50.731
Saldo a favor impuesto a las ganancias e impuesto a la ganancia mínima presunta	3.380	3.667	1.523
Saldo a favor impuesto sobre los ingresos brutos	4.163	3.567	4.933
Otros créditos fiscales	1.862	6.089	7.667
<b>Total</b>	<b>13.745</b>	<b>42.961</b>	<b>64.854</b>
• <u>No corrientes</u>			
Saldo a favor IVA	14.453	16.426	24.173
Saldo a favor impuesto sobre los ingresos brutos	2.705		
Otros créditos fiscales	1.262	1.128	1.277
<b>Total</b>	<b>18.420</b>	<b>17.554</b>	<b>25.450</b>

El informe sobre los estados financieros consolidados intermedios  
 fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

## 9. OTRAS CUENTAS POR COBRAR

	<u>30/06/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>1/1/2011</u>
• <u>Corrientes</u>			
Régimen de fomento para la profesionalización del transporte	13.490	11.930	6.136
Gastos pagados por adelantado	6.947	6.767	3.810
Deudores por venta de inversiones en subsidiarias	5.485	9.726	6.018
Depósitos en garantía (nota 26)	694	3.527	3.906
Anticipos a proveedores de servicios	556	806	1.488
Siniestros a recuperar	682	458	214
Subsidiaria - Mastellone de Paraguay S.A.	32		
Partes relacionadas (nota 27)			342
Créditos con empresas en situación concursal	146	145	165
Diversos	4.106	5.130	5.443
<b>Subtotal</b>	<b>32.138</b>	<b>38.489</b>	<b>27.522</b>
Provisión para deudores incobrables	(656)	(638)	(621)
<b>Total</b>	<b>31.482</b>	<b>37.851</b>	<b>26.901</b>
• <u>No corrientes</u>			
Créditos con empresas en situación concursal	15.084	8.034	7.505
Deudores por venta de inversiones en subsidiarias	10.147	9.557	13.284
Régimen de fomento para la profesionalización del transporte	4.077		
Depósitos en garantía (nota 26)	73	16	35
Diversos	1.344	1.820	2.122
<b>Subtotal</b>	<b>30.725</b>	<b>19.427</b>	<b>22.946</b>
Provisión para deudores incobrables	(11.563)	(6.622)	(7.501)
<b>Total</b>	<b>19.162</b>	<b>12.805</b>	<b>15.445</b>

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

	<u>30/06/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>1/1/2011</u>
• <u>Corrientes</u>			
Saldos al inicio del ejercicio	638	621	617
Incorporación de sociedad consolidada			84
Baja por venta de sociedad consolidada			(30)
Aumentos (1)	18	17	
Utilizaciones			(50)
<b>Saldos al cierre del período / ejercicio</b>	<b>656</b>	<b>638</b>	<b>621</b>

El informe sobre los estados financieros consolidados intermedios  
 fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

	<u>30/06/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>1/1/2011</u>
• <u>No corrientes</u>			
Saldos al inicio del ejercicio	6.622	7.501	6.597
Incorporación de sociedad consolidada			444
Baja por venta de sociedad consolidada			(67)
Aumentos (1)	5.563	610	132
Transferencias	(496)	1.574	(150)
Utilizaciones	(9)	(2.875)	(172)
Diferencia de conversión en provisiones de sociedades controladas del exterior	(117)	(188)	717
<b>Saldos al cierre del período / ejercicio</b>	<b>11.563</b>	<b>6.622</b>	<b>7.501</b>

(1) Cargo a gastos de comercialización – en 2012, nota 21.

## 10. INVENTARIOS

	<u>30/06/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>1/1/2011</u>
Mercaderías de reventa	29.968	20.537	19.585
Productos terminados	322.670	326.090	244.242
Productos en proceso	155.591	153.468	129.661
Materias primas, envases y materiales	161.706	147.027	135.216
Mercadería en tránsito	12.589	26.795	35.349
<b>Subtotal</b>	<b>682.524</b>	<b>673.917</b>	<b>564.053</b>
Anticipos a proveedores	5.293	5.300	2.595
<b>Total</b>	<b>687.817</b>	<b>679.217</b>	<b>566.648</b>

El informe sobre los estados financieros consolidados intermedios  
 fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

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

## 11. PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO

	30/06/2012											Neto resultante	
	Costo o costo atribuido						Depreciaciones						
	Valor al comienzo del ejercicio	Diferencia de conversión de sociedades del exterior	Aumentos	Transfe- rencias	Dismi- nuciones	Valor al cierre del período	Acumuladas al comienzo del ejercicio	Diferencia de conversión de sociedades del exterior	Dismi- nuciones	Depreciación			Acumuladas al cierre del período
										Alícuota	Del período		
Terrenos y edificios	876.890	(392)	590	705	877.793	72.108	(198)		2, 2,5, 3,3 y 5	14.375	86.285	791.508	
Plantaciones de olivos	50.166				50.166	11.504			2	991	12.495	37.671	
Maquinarias, equipos, herramientas y repuestos (1)	942.618	(49)	3.423	7.657	953.452	742.518	(39)		5 y 10	12.322	754.801	198.651	
Instalaciones, equipos de laboratorio y muebles y útiles	790.844	(183)	3.400		793.824	580.859	(154)	233	5, 10, 25 y 33	11.910	592.382	201.442	
Rodados (2)	133.312	(19)	5.903		137.269	105.078	(5)	1.770	10 y 20	2.427	105.730	31.539	
Bandejas	85.376		18.025		103.401	54.910			33	9.657	64.567	38.834	
Obras en curso	82.776		53.362	(2.151)	133.477							133.477	
Anticipos a proveedores	7.212		13.205	(4.483)	14.683							14.683	
<b>Saldos al 30 de junio de 2012</b>	<b>2.969.194</b>	<b>(643)</b>	<b>97.908</b>	<b>1.728</b>	<b>3.064.065</b>	<b>1.566.977</b>	<b>(396)</b>	<b>2.003</b>		<b>51.682</b>	<b>1.616.260</b>	<b>1.447.805</b>	

(1) Incluye maquinarias entregadas en comodato a Promas S.A. por un valor residual de 6.628 al 30 de junio de 2012.

(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 8.946 al 30 de junio de 2012.

El informe sobre los estados financieros consolidados intermedios  
fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

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

	31/12/2011											1/1/2011
	Costo o costo atribuido					Acumuladas al comienzo del ejercicio	Disminuciones	Depreciaciones		Acumuladas al cierre del ejercicio	Neto resultante	Neto resultante
	Valor al comienzo del ejercicio	Aumentos	Transferencias	Disminuciones	Valor al cierre del ejercicio			Depreciación				
							Alícuota	Del ejercicio				
Terrenos y edificios	874.830	2.182	34	156	876.890	14.473	95	2, 2,5, 3,3 y 5	57.730	72.108	804.782	860.357
Plantaciones de olivos	50.166				50.166	9.523		2	1.981	11.504	38.662	40.643
Maquinarias, equipos, herramientas y repuestos (1)	967.513	7.368	7.480	39.743	942.618	748.006	38.098	5 y 10	32.610	742.518	200.100	219.507
Instalaciones, equipos de laboratorio y muebles y útiles	771.219	7.739	14.470	2.584	790.844	563.117	2.458	5, 10, 25 y 33	20.200	580.859	209.985	208.102
Rodados (2)	126.675	9.836	2.433	5.632	133.312	105.259	4.462	10 y 20	4.281	105.078	28.234	21.416
Bandejas	60.538	24.838			85.376	41.591		33	13.319	54.910	30.466	18.947
Obras en curso	39.057	66.743	(23.024)		82.776						82.776	39.057
Anticipos a proveedores	916	10.500	(4.204)		7.212						7.212	916
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2011</b>	<b>2.890.914</b>	<b>129.206</b>	<b>(2.811)</b>	<b>48.115</b>	<b>2.969.194</b>	<b>1.481.969</b>	<b>45.113</b>		<b>130.121</b>	<b>1.566.977</b>	<b>1.402.217</b>	<b>1.408.945</b>

(1) Incluye maquinarias entregadas en comodato a Promas S.A. por un valor residual de 5.838 y 1.058 al 31 de diciembre y al 1° de enero de 2011, respectivamente.

(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 7.685 y 7.053 al 31 de diciembre y al 1° de enero de 2011, respectivamente.

El informe sobre los estados financieros consolidados intermedios  
 fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

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

## 12. CUENTAS COMERCIALES POR PAGAR

	<u>30/06/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>1/1/2011</u>
Comunes	550.622	497.047	415.133
Partes relacionadas (nota 27)	153.912	120.822	85.207
Documentadas	173.184	53.139	23.851
Proveedores del exterior	8.852	7.661	7.770
<b>Total</b>	<b><u>886.570</u></b>	<b><u>678.669</u></b>	<b><u>531.961</u></b>

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

	<u>30/06/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>1/1/2011</u>
Vencido	282		
A vencer:			
dentro de los 3 meses	883.003	678.240	531.228
Entre 3 y 6 meses	74	429	579
Entre 6 y 9 meses			77
Entre 9 y 12 meses	3.211		77
<b>Total</b>	<b><u>886.570</u></b>	<b><u>678.669</u></b>	<b><u>531.961</u></b>

El informe sobre los estados financieros consolidados intermedios  
fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

### 13. PRÉSTAMOS

	<u>30/06/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>1/1/2011</u>
• <u>Corrientes</u>			
<b>Capital:</b>			
Obligaciones negociables y deuda por préstamos:			
Obligaciones negociables:			
Obligaciones negociables – vencimiento 2012		19.941	
Obligaciones negociables Series A, B y C – vencimiento final 2018	32.838	30.648	
Obligaciones negociables Serie D – vencimiento final 2015	5.659	4.304	1.988
Obligaciones negociables Serie E – vencimiento 2013 (neto de comisiones y gastos de emisión por 2.112)	88.428		
Subtotal	<u>126.925</u>	<u>54.893</u>	<u>1.988</u>
Deuda por préstamos:			
Deuda por préstamo – tramo A – vencimiento final 2015	18.930	14.398	8.100
Deuda por préstamo – tramo B – vencimiento final 2018	3.263	3.102	
Deuda a tasa variable no reestructurada			91
Subtotal	<u>22.193</u>	<u>17.500</u>	<u>8.191</u>
<b>Subtotal – obligaciones negociables y deuda por préstamos</b>	<b>149.118</b>	<b>72.393</b>	<b>10.179</b>
Otras deudas financieras:			
Sin garantía	16.673	17.402	1.674
Sin garantía – partes relacionadas (nota 27)	17.854	1.150	1.062
Con garantía	80.735	66.602	21.134
<b>Subtotal – otra deuda financiera</b>	<b>115.262</b>	<b>85.154</b>	<b>23.870</b>
<b>Total capital</b>	<b>264.380</b>	<b>157.547</b>	<b>34.049</b>
<b>Intereses devengados:</b>			
Sin garantía - partes relacionadas (nota 27)	3	3	3
Sin garantía y con garantía	3.339	1.335	887
<b>Total intereses devengados</b>	<b>3.342</b>	<b>1.338</b>	<b>890</b>
<b>Descuento por valor actual:</b>			
Obligaciones negociables – vencimiento 2012		(332)	
<b>Total descuento por valor actual</b>	<b>-</b>	<b>(332)</b>	<b>-</b>
<b>Total</b>	<b>267.722</b>	<b>158.553</b>	<b>34.939</b>

El informe sobre los estados financieros consolidados intermedios  
 fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

	<u>30/06/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>1/1/2011</u>
• <u>No corrientes</u>			
<b>Capital:</b>			
Obligaciones negociables y deuda por préstamos:			
Obligaciones negociables:			
Obligaciones negociables Series A, B y C – vencimiento final 2018	595.472	582.321	576.822
Obligaciones negociables Serie D – vencimiento final 2015	35.084	36.584	37.772
Obligaciones negociables – vencimiento 2012			18.422
Obligaciones negociables Serie E – vencimiento 2013 (neto de comisiones y gastos de emisión por 3.003 al 31/12/2011 y 4.409 al 1/1/2011)		83.077	75.111
Subtotal	<u>630.556</u>	<u>701.982</u>	<u>708.127</u>
Deuda por préstamos:			
Deuda por préstamo – tramo A – vencimiento final 2015	117.363	122.380	137.285
Deuda por préstamo – tramo B – vencimiento final 2018	60.362	58.940	57.314
Subtotal	<u>177.725</u>	<u>181.320</u>	<u>194.599</u>
<b>Subtotal - Obligaciones negociables y deuda por préstamos</b>	<b>808.281</b>	<b>883.302</b>	<b>902.726</b>
Otras deudas financieras:			
Sin garantía	2.368		
Con garantía	4.748	6.271	703
<b>Subtotal – otras deudas financieras</b>	<b>7.116</b>	<b>6.271</b>	<b>703</b>
<b>Total capital</b>	<b>815.397</b>	<b>889.573</b>	<b>903.429</b>
<b>Descuento por valor actual:</b>			
Obligaciones negociables Series A, B y C – vencimiento final 2018	(62.037)	(70.907)	(91.171)
Obligaciones negociables Serie D – vencimiento final 2015	(5.893)	(6.963)	(9.176)
Obligaciones negociables – vencimiento 2012			(870)
Deuda por préstamo – tramo A – vencimiento final 2015	(19.757)	(23.342)	(33.352)
Deuda por préstamo – tramo B – vencimiento final 2018	(6.279)	(7.177)	(9.059)
<b>Total descuento por valor actual</b>	<b>(93.966)</b>	<b>(108.389)</b>	<b>(143.628)</b>
<b>Total</b>	<b>721.431</b>	<b>781.184</b>	<b>759.801</b>

El informe sobre los estados financieros consolidados intermedios  
 fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

### 13.1 Resumen de los principales acuerdos de préstamos

#### 13.1.1 Deuda financiera con vencimiento final en 2015 y 2018

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

- Resumen de los montos de capital pendientes al 30 de junio de 2012 de la deuda financiera con vencimiento final en 2015 y 2018:

Deuda	Monto en moneda de origen - en miles		Monto en miles de pesos (al 30 de junio de 2012)
Obligaciones negociables Series A, B y C – vencimiento final 2018	U\$\$	138.792	628.310
Obligaciones negociables Serie D – vencimiento final 2015	U\$\$	9.000	40.743
Deuda por préstamo – tramo A – vencimiento final 2015	U\$\$	30.106	136.293
Deuda por préstamo – tramo B - vencimiento final 2018	U\$\$	14.055	63.625

- Pago de capital e intereses pendientes al 30 de junio de 2012:

Vencimiento	Obligaciones Negociables Series A, B y C y deuda por préstamo, tramo B Vencimiento 2018		Obligaciones Negociables Serie D y deuda por préstamo, tramo A Vencimiento 2015	
	Amortización de capital	Tasa (*)	Amortización de capital	Tasa
31-Diciembre-12	2,50%	7,50%	5,00%	(**)
30-Junio-13	2,50%	8,00%	7,50%	(**)
31-Diciembre-13	2,50%	8,00%	7,50%	(**)
30-Junio-14	2,50%	8,50%	15,00%	(**)
31-Diciembre-14	2,50%	8,50%	15,00%	(**)
30-Junio-15	2,50%	9,00%	20,00%	(**)
31-Diciembre-15	2,50%	9,00%	20,00%	(**)
30-Junio-16	10,00%	9,00%		
31-Diciembre-16	10,00%	9,00%		
30-Junio-17	15,00%	9,00%		
31-Diciembre-17	15,00%	9,00%		
30-Junio-18	15,00%	9,00%		
31-Diciembre-18	15,00%	9,00%		

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

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

El informe sobre los estados financieros consolidados intermedios  
fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

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

### 3. Otras condiciones

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

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

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

Los acuerdos incluyen ciertos compromisos, los cuales exigen, entre otras disposiciones, suministrar ciertos informes a los tenedores e impone ciertos límites a la capacidad de la Sociedad y la de las subsidiarias restringidas para tomar dinero en préstamo, pagar dividendos, rescatar acciones o deuda subordinada, efectuar inversiones, vender activos o tenencias en sus sociedades controladas, garantizar otra deuda, celebrar acuerdos que limiten dividendos u otras distribuciones de subsidiarias restringidas fuera del giro habitual de los negocios, celebrar operaciones con sociedades vinculadas y subsidiarias no restringidas, crear o asumir gravámenes, participar de fusiones o consolidaciones y celebrar una venta de todo o sustancialmente la totalidad de sus activos.

Las deudas con vencimiento final en 2015 y 2018 están garantizadas en cada caso, en forma proporcional y en primer grado por prendas otorgadas al agente de la garantía por parte de los accionistas de la Sociedad sobre un número de acciones del capital social de la Sociedad equivalente al 32,51% y 16,49%, respectivamente, de su capital social y derechos de voto. Las sociedades controladas Leitesol Industria e Comercio Ltda., Mastellone San Luis S.A. y Promas S.A. garantizan de manera conjunta y solidaria las obligaciones negociables y la deuda por préstamo. En febrero de 2011 los Directorios de la Sociedad y de Con-Ser S.A. aprobaron que esta última sea también garantizadora (en los mismos términos) de estas deudas.

El informe sobre los estados financieros consolidados intermedios  
fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

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

### **13.1.2 Obligaciones negociables – vencimiento 2012**

Estas Obligaciones Negociables devengaban intereses a una tasa del 8%, pagaderos los días 30 de junio y 31 de diciembre de cada año, y vencieron el 30 de junio de 2012. El capital remanente no refinanciado en mayo de 2010 fue cancelado totalmente al 30 de junio de 2012.

### **13.1.3 Emisión de Obligaciones Negociables Serie E**

El 21 de diciembre de 2010 la Sociedad emitió U\$S 20.000.000 de valor nominal de Obligaciones Negociables Serie E, a tasa de interés fija del 9,5% nominal anual, con pagos de interés semestrales y con vencimiento de capital el 21 de junio de 2013, emitidas en el marco del Programa global de emisión de Obligaciones Negociables por un valor nominal de hasta U\$S250.000.000 autorizado por la Comisión Nacional de Valores en el año 2007. Los fondos obtenidos fueron utilizados para cancelar deudas financieras de corto plazo y para capital de trabajo.

El contrato de deuda contempla compromisos y condiciones usuales para este tipo de acuerdos de deuda. Las sociedades controladas Leitesol Industria e Comercio Ltda., Mastellone San Luis S.A. y Promas S.A., garantizan de manera conjunta y solidaria dichas obligaciones negociables. En febrero de 2011 los Directorios de la Sociedad y de Con-Ser S.A. aprobaron que esta última sea también garantizadora (en los mismos términos) de esta deuda.

## **14. REMUNERACIONES Y CARGAS SOCIALES**

	<u>30/06/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>1/1/2011</u>
Remuneraciones y gratificaciones	89.822	97.360	68.556
Cargas sociales	50.293	40.340	26.209
<b>Total</b>	<b><u>140.115</u></b>	<b><u>137.700</u></b>	<b><u>94.765</u></b>

## **15. IMPUESTOS POR PAGAR**

	<u>30/06/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>1/1/2011</u>
• <u>Corrientes</u>			
Impuestos retenidos a depositar	41.608	41.903	29.266
Impuestos, tasas y contribuciones (neto de anticipos)	21.643	14.567	14.288
Moratoria A.F.I.P. – Ley N° 26.476	6.206	5.989	2.376
Impuesto Ley N° 23.966	1.820	2.522	2.566
<b>Total</b>	<b><u>71.277</u></b>	<b><u>64.981</u></b>	<b><u>48.496</u></b>
• <u>No corrientes</u>			
Moratoria A.F.I.P. – Ley N° 26.476	36.199	37.932	43.922
Diferimiento impositivo Ley N° 22.021	22.894	22.894	22.894
Impuestos, tasas y contribuciones		921	4.313
<b>Total</b>	<b><u>59.093</u></b>	<b><u>61.747</u></b>	<b><u>71.129</u></b>

El informe sobre los estados financieros consolidados intermedios  
fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

Régimen de promoción industrial de sociedades controladas:

- La sociedad controlante ha hecho uso de los beneficios de la Ley N° 22.021, y sus complementarias; Resoluciones Generales D.G.I. Nos. 2.004/80, 2.895/92 y 3.754/94 y los Decretos Nos. 1.653/96 y 1.654/96, que fusionan y adecuan parcialmente los Decretos Nos. 1.879/93, 1.880/93, 548/94, 341/95, 1.212/95 y 68/03 de la Provincia de La Rioja, que permiten a los inversores de Promas S.A. el diferimiento del pago de ciertos impuestos nacionales.
- Mediante el Decreto N° 699/10, el Poder Ejecutivo Nacional prorroga por dos años a partir de 2012 la vigencia de los beneficios para las sociedades promovidas en San Luis, La Rioja, San Juan y Catamarca, entrando en vigencia una vez que los gobiernos provinciales involucrados adhieran al decreto y suscriban el acuerdo correspondiente. Por otra parte, existía una medida cautelar de la Justicia Federal suspendiendo provisoriamente la vigencia del decreto, la cual fue rechazada por la Cámara Federal de Mendoza con fecha 8 de julio de 2011. Posteriormente, con fecha 26 de agosto de 2011, la Cámara Federal de Apelaciones aceptó el recurso extraordinario presentado por la Cámara de Comercio de San Rafael contra el Decreto N° 699/10, por lo que la vigencia del mismo quedará suspendida hasta que la Corte Suprema de Justicia de la Nación se expida sobre la cuestión de fondo.

**16. PROVISIONES**

	<u>30/06/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>1/1/2011</u>
• <u>Corrientes</u>			
Juicios	1.105	951	1.365
Contingencias varias	677	8.665	7.615
<b>Total</b>	<b><u>1.782</u></b>	<b><u>9.616</u></b>	<b><u>8.980</u></b>
• <u>No corrientes</u>			
Juicios	19.626	16.391	18.375
Contingencias varias	2.319	1.614	1.891
<b>Total</b>	<b><u>21.945</u></b>	<b><u>18.005</u></b>	<b><u>20.266</u></b>

La evolución de las provisiones fue la siguiente:

• <u>Corrientes</u>			
Saldo al inicio del ejercicio	9.616	8.980	6.586
Incorporación de sociedad consolidada			335
(Recupero) aumentos (1)	(4.204)	1.137	888
Utilizaciones	(807)	(671)	(1.267)
Diferencia de conversión en provisiones de sociedades controladas del exterior	(193)	(267)	525
Transferencias (a) de provisiones no corrientes	(2.630)	437	1.913
<b>Saldos al cierre del período / ejercicio</b>	<b><u>1.782</u></b>	<b><u>9.616</u></b>	<b><u>8.980</u></b>

El informe sobre los estados financieros consolidados intermedios  
fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

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

	<u>30/06/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>1/1/2011</u>
• <u>No corrientes</u>			
Saldo al inicio del ejercicio	18.005	20.266	15.579
Incorporación de sociedad consolidada			8.991
Baja por venta de sociedad consolidada			(262)
Aumento (recupero) (1)	1.310	(1.184)	(1.462)
Utilizaciones		(640)	(667)
Transferencia de (a) provisiones corrientes	2.630	(437)	(1.913)
<b>Saldos al cierre del período / ejercicio</b>	<b><u>21.945</u></b>	<b><u>18.005</u></b>	<b><u>20.266</u></b>

(1) Recupero neto, imputado a otras ganancias y pérdidas – en 2012, nota 23.

## 17. OTROS PASIVOS

	<u>30/06/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>1/1/2011</u>
• <u>Corrientes</u>			
Acreedores por compra de sociedades	3.424	4.350	4.052
Partes relacionadas (nota 27)			8
Diversas	4.951	2.537	3.736
<b>Total</b>	<b><u>8.375</u></b>	<b><u>6.887</u></b>	<b><u>7.796</u></b>
• <u>No corrientes</u>			
Acreedores por compra de sociedades		1.076	4.970
Ingresos diferidos por el uso de licencia de marcas	957	922	872
Diversas	2.264	2.153	2.026
<b>Total</b>	<b><u>3.221</u></b>	<b><u>4.151</u></b>	<b><u>7.868</u></b>

## 18. IMPUESTO DIFERIDO

### Activo por impuesto diferido:

	<u>30/06/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>1/1/2011</u>
Diferencias temporarias de medición:			
Provisiones y otros gastos no deducibles	5.448	7.878	6.676
Inventarios	6.859	3.788	2.209
Propiedad, planta y equipo	1.120	362	79
Quebrantos impositivos acumulados	24.782	31.411	33.103
Impuesto a la ganancia mínima presunta	9.399	8.584	7.624
Provisión sobre créditos de impuesto a la ganancia mínima presunta e impuesto diferido	(41.690)	(43.984)	(36.267)
<b>Total</b>	<b><u>5.918</u></b>	<b><u>8.039</u></b>	<b><u>13.424</u></b>

El informe sobre los estados financieros consolidados intermedios  
 fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

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

**Pasivo por impuesto diferido:**

	<u>30/06/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>1/1/2011</u>
Diferencias temporarias de medición:			
Provisiones y otros gastos no deducibles	10.120	10.955	11.605
Inventarios	20.491	23.693	9.542
Activos intangibles	560	497	361
Otros activos	(476)	(476)	(470)
Propiedad, planta y equipo	(325.768)	(322.254)	(344.325)
Créditos deducidos a efectos fiscales	(1.898)	(1.767)	(1.543)
Ajuste a valor actual	(33.123)	(38.285)	(50.552)
Quebrantos impositivos acumulados	78.488	42.974	66.893
Impuesto a la ganancia mínima presunta	103.345	94.202	77.563
Provisión sobre créditos de impuesto a la ganancia mínima presunta e impuesto diferido	(20.155)	(15.416)	(11.730)
<b>Total</b>	<b>(168.416)</b>	<b>(205.877)</b>	<b>(242.656)</b>

Los quebrantos acumulados por impuesto a las ganancias declarados por la Sociedad pendientes de utilización al 30 de junio de 2012 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>
2007	7.886	35%	2.760	2012
2008	92.506	35%	32.377	2013
2009	19.344	35%	6.770	2014
2010	37.148	35%	13.002	2015
2011	42.742	35%	14.960	2016
	<u>199.626</u>		<u>69.869</u>	
(1)	10.087	34%	3.437	Sin límite
			<b>73.306</b>	
Quebrantos originados en el período			34.485 (2)	
Utilización de quebrantos			(4.521) (2)	
			<b>103.270</b>	

- (1) Corresponden a quebrantos generados por las sociedades controladas del exterior, los cuales pueden ser compensados hasta el límite del 30% de la ganancia impositiva de cada año y no tienen fecha de prescripción. Los mismos se convirtieron al tipo de cambio vigente al cierre del período.
- (2) Corresponde al resultado fiscal estimado por el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2012, el cual resultaría en un quebranto o una utilización en la declaración jurada del ejercicio 2012, en la medida en que se mantenga dicho resultado negativo al final de dicho ejercicio fiscal.

El informe sobre los estados financieros consolidados intermedios  
fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

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

	Saldo al comienzo del ejercicio	Utilización de quebrantos	Prescripción de quebrantos	Cargo del período o ejercicio (1)	Saldo al cierre del período o ejercicio
Diferencias temporarias de medición	(315.609)			(1.058)	(316.667)
Quebrantos impositivos acumulados	74.385	(6.740)		35.625	103.270
<b>Total 30/06/2012</b>	<b>(241.224)</b>	<b>(6.740)</b>	<b>-</b>	<b>34.567</b>	<b>(213.397)</b>
Diferencias temporarias de medición	(366.418)			50.809	(315.609)
Quebrantos impositivos acumulados	99.996	(27.304)	(1.754)	3.447	74.385
<b>Total 31/12/2011</b>	<b>(266.422)</b>	<b>(27.304)</b>	<b>(1.754)</b>	<b>54.256</b>	<b>(241.224)</b>

(1) Imputado a impuesto a las ganancias – en 2012, nota 24.

## 19. INGRESOS

	<b>30/06/2012 (6 meses)</b>	<b>30/06/2011 (6 meses)</b>	<b>30/06/2012 (3 meses)</b>	<b>30/06/2011 (3 meses)</b>
Ventas brutas de bienes	3.706.138	2.990.769	1.994.836	1.626.451
Servicios prestados	116.878	84.847	60.007	44.285
Impuestos directos sobre ventas	(94.363)	(82.840)	(51.739)	(45.598)
Bonificaciones	(186.242)	(137.460)	(103.660)	(78.829)
Devoluciones	(57.057)	(44.181)	(27.152)	(20.814)
<b>Total</b>	<b>3.485.354</b>	<b>2.811.135</b>	<b>1.872.292</b>	<b>1.525.495</b>

### Compromisos de venta:

- Venta a Danone Argentina S.A. de materia prima láctea y provisión de servicios industriales.
- Existen compromisos de exportaciones de leche en polvo, suero de queso y suero de ricota por un total de aproximadamente 14.500 toneladas a un valor estimado de miles de U\$S42.400.
- Adicionalmente, existen compromisos firmados por ventas a organismos pertenecientes a la Provincia de Buenos Aires y al Gobierno de la Nación por aproximadamente 2.900 toneladas de leche en polvo y leche fluida a un valor aproximado de 86.400.

El informe sobre los estados financieros consolidados intermedios fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

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

## 20. COSTO DE VENTAS

	<u>30/06/2012</u> <u>(6 meses)</u>	<u>30/06/2011</u> <u>(6 meses)</u>	<u>30/06/2012</u> <u>(3 meses)</u>	<u>30/06/2011</u> <u>(3 meses)</u>
<u>Costo de bienes vendidos</u>				
Existencias al comienzo del ejercicio				
Mercaderías de reventa	20.537	19.585	28.334	23.546
Productos terminados	326.090	244.242	347.362	212.083
Productos en proceso	153.468	129.661	161.034	132.034
Materias primas, envases y materiales	147.027	135.216	163.204	154.218
Mercadería en tránsito	26.795	35.349	6.015	27.550
	<u>673.917</u>	<u>564.053</u>	<u>705.949</u>	<u>549.431</u>
Compras del período	1.861.243	1.559.093	974.714	843.513
Gastos del período según detalle (nota 21)	683.192	509.371	367.419	268.115
Desvalorización de repuestos		1.152		626
Diferencia de conversión de las existencias al inicio de sociedades controladas del exterior	(1.211)	6.627	(3.668)	3.859
Beneficios de promoción industrial	(7.050)	(20.341)	(125)	(8.841)
Existencias al cierre del período				
Mercaderías de reventa	(29.968)	(26.644)	(29.968)	(26.644)
Productos terminados	(322.670)	(193.254)	(322.670)	(193.254)
Productos en proceso	(155.591)	(157.598)	(155.591)	(157.598)
Materias primas, envases y materiales	(161.706)	(148.369)	(161.706)	(148.369)
Mercadería en tránsito	(12.589)	(35.905)	(12.589)	(35.905)
	<u>(682.524)</u>	<u>(561.770)</u>	<u>(682.524)</u>	<u>(561.770)</u>
<b>Subtotal - costo de bienes vendidos</b>	<b><u>2.527.567</u></b>	<b><u>2.058.185</u></b>	<b><u>1.361.765</u></b>	<b><u>1.094.933</u></b>
<u>Costo de servicios prestados</u>				
Compras del período	14.877	5.408	8.583	3.023
Gastos del período según detalle (nota 21)	51.465	41.634	25.724	21.833
<b>Subtotal - costo de servicios prestados</b>	<b><u>66.342</u></b>	<b><u>47.042</u></b>	<b><u>34.307</u></b>	<b><u>24.856</u></b>
<b>Total costo de ventas</b>	<b><u>2.593.909</u></b>	<b><u>2.105.227</u></b>	<b><u>1.396.072</u></b>	<b><u>1.119.789</u></b>

El informe sobre los estados financieros consolidados intermedios  
 fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

### 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.
- Durante el mes de julio de 2004, la sociedad controlada Promas S.A. firmó con Establecimientos Agropecuarios LAR S.A. un contrato de compra anticipada de las futuras cosechas de aceitunas y acuerdo de explotación de 400 hectáreas ubicadas en la localidad de Miraflores, departamento de Capayán, provincia de Catamarca.

El 12 de marzo de 2007 Promas S.A. firmó un nuevo contrato con Establecimientos Agropecuarios LAR S.A. ampliando el cronograma productivo y financiero y la cantidad de hectáreas a 480. Por medio de este documento LAR S.A. se compromete a entregar a lo largo de la vida del contrato 97.800 toneladas de aceitunas. La vigencia establecida en el nuevo contrato es desde la fecha de su firma hasta la finalización de la cosecha del año 2030. Como contrapartida de los desembolsos, Promas S.A. recibirá el 100% de la producción anual de aceitunas con un mínimo garantizado. El 29 de diciembre de 2011 dicho contrato fue modificado (con vigencia a partir del 1° de enero de 2012) dejando sin efecto las cantidades mínimas comprometidas a entregar por LAR según el contrato anterior.

El informe sobre los estados financieros consolidados intermedios  
fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

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

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

	30/06/2012 (6 meses)				Total
	Gastos de fabricación	Costo de servicios	Gastos de comercialización	Gastos de administración	
Retribución a directores y síndicos				11.964	11.964
Honorarios y retribuciones por servicios	72.122		165.322	17.705	255.149
Sueldos, jornales, gratificaciones y cargas sociales	293.732	27.690	100.061	53.699	475.182
Depreciación de propiedad, planta y equipo	41.534	4.455	4.155	1.538	51.682
Amortización de activos intangibles	180			192	372
Provisión para deudores incobrables			5.415		5.415
Fletes	152.448		370.004		522.452
Mantenimiento y reparaciones	28.945	1.832	4.350	97	35.224
Varios de oficina y comunicaciones	442	88	207	621	1.358
Energía, fuerza motriz y agua	48.601	6.503	4.047	26	59.177
Rodados	4.788		3.826	518	9.132
Publicidad y propaganda			95.492		95.492
Impuestos, tasas y contribuciones	27.752	4.449	659	34.238	67.098
Seguros	7.842	176	3.241	593	11.852
Viajes	401		889	151	1.441
Exportación e importación			11.066	104	11.170
Gastos de cosecha	320				320
Insumos y agroquímicos	448				448
Varios	3.637	6.272	3.703	5632	19.244
<b>TOTAL</b>	<b>683.192</b>	<b>51.465</b>	<b>772.437</b>	<b>127.078</b>	<b>1.634.172</b>

  

	30/06/2011 (6 meses)				Total
	Gastos de fabricación	Costo de servicios	Gastos de comercialización	Gastos de administración	
Retribución a directores y síndicos				8.241	8.241
Honorarios y retribuciones por servicios	48.849	255	117.399	12.264	178.767
Sueldos, jornales, gratificaciones y cargas sociales	194.744	19.707	60.211	42.244	316.906
Depreciación de propiedad, planta y equipo	50.844	6.068	2.572	1.262	60.746
Amortización de activos intangibles	210			162	372
Provisión para deudores incobrables			1.280		1.280
Fletes	112.342		267.012	1	379.355
Mantenimiento y reparaciones	21.741	1.546	3.128	163	26.578
Varios de oficina y comunicaciones	396		130	667	1.193
Energía, fuerza motriz y agua	38.356	6.610	4.910	25	49.901
Rodados	3.313		2.846	350	6.509
Publicidad y propaganda			81.222		81.222
Impuestos, tasas y contribuciones	27.278	4.277	541	27.180	59.276
Seguros	5.736	62	2.311	434	8.543
Viajes	274	28	932	139	1.373
Exportación e importación			9.239	53	9.292
Gastos de cosecha	1.121				1.121
Insumos y agroquímicos	394				394
Varios	3.773	3.081	1.233	4.260	12.347
<b>TOTAL</b>	<b>509.371</b>	<b>41.634</b>	<b>554.966</b>	<b>97.445</b>	<b>1.203.416</b>

El informe sobre los estados financieros consolidados intermedios  
 fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

	<b>30/06/2012 (3 meses)</b>				Total
	Gastos de fabricación	Costo de servicios	Gastos de comercialización	Gastos de administración	
Retribución a directores y síndicos				4.613	4.613
Honorarios y retribuciones por servicios	39.419		86.355	10.476	136.250
Sueldos, jornales, gratificaciones y cargas sociales	160.556	13.756	52.284	30.939	257.535
Depreciación de propiedad, planta y equipo	20.979	2.001	2.452	762	26.194
Amortización de activos intangibles	90			96	186
Provisión para deudores incobrables			888		888
Fletes	78.918		206.146		285.064
Mantenimiento y reparaciones	14.999	1.247	2.308	44	18.598
Varios de oficina y comunicaciones	231	38	109	207	585
Energía, fuerza motriz y agua	27.987	3.274	2.139	14	33.414
Rodados	2.259		2.045	256	4.560
Publicidad y propaganda			53.467		53.467
Impuestos, tasas y contribuciones	14.439	2.106	353	17.899	34.797
Seguros	4.101	126	1.721	316	6.264
Viajes	280		507	71	858
Exportación e importación			5.591	57	5.648
Gastos de cosecha	232				232
Insumos y agroquímicos	395				395
Varios	2.534	3.176	378	3.188	9.276
<b>TOTAL</b>	<b>367.419</b>	<b>25.724</b>	<b>416.743</b>	<b>68.938</b>	<b>878.824</b>

	<b>30/06/2011 (3 meses)</b>				Total
	Gastos de fabricación	Costo de servicios	Gastos de comercialización	Gastos de administración	
Retribución a directores y síndicos				2.606	2.606
Honorarios y retribuciones por servicios	26.568	244	61.823	6.274	94.909
Sueldos, jornales, gratificaciones y cargas sociales	105.198	10.203	31.998	22.186	169.585
Depreciación de propiedad, planta y equipo	24.982	3.193	1.296	684	30.155
Amortización de activos intangibles	98			67	165
Provisión para deudores incobrables			877		877
Fletes	56.292		143.110	1	199.403
Mantenimiento y reparaciones	10.697	947	1.825	85	13.554
Varios de oficina y comunicaciones	198		77	276	551
Energía, fuerza motriz y agua	22.501	3.268	2.577	13	28.359
Rodados	1.878		1.549	193	3.620
Publicidad y propaganda			51.537		51.537
Impuestos, tasas y contribuciones	13.722	2.264	289	14.578	30.853
Seguros	2.997	56	1.190	208	4.451
Viajes	179	14	492	79	764
Exportación e importación			5.167	28	5.195
Gastos de cosecha	347				347
Insumos y agroquímicos	255				255
Varios	2.203	1.644	40	2.249	6.136
<b>TOTAL</b>	<b>268.115</b>	<b>21.833</b>	<b>303.847</b>	<b>49.527</b>	<b>643.322</b>

El informe sobre los estados financieros consolidados intermedios  
 fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

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

## 22. COSTOS FINANCIEROS

	<u>30/06/2012</u> <u>(6 meses)</u>	<u>30/06/2011</u> <u>(6 meses)</u>	<u>30/06/2012</u> <u>(3 meses)</u>	<u>30/06/2011</u> <u>(3 meses)</u>
Intereses de obligaciones negociables y deuda financiera a largo plazo	58.593	52.367	29.006	26.446
Intereses por otros préstamos	5.662	5.149	2.525	2.643
Otros intereses	4.890	3.532	3.081	1.186
<b>Total</b>	<b><u>69.145</u></b>	<b><u>61.048</u></b>	<b><u>34.612</u></b>	<b><u>30.275</u></b>

## 23. OTRAS GANANCIAS Y PÉRDIDAS

	<u>30/06/2012</u> <u>(6 meses)</u>	<u>30/06/2011</u> <u>(6 meses)</u>	<u>30/06/2012</u> <u>(3 meses)</u>	<u>30/06/2011</u> <u>(3 meses)</u>
Ganancia por disposición de propiedad, planta y equipo	4.379	1.283	2.817	848
Cargos a fleteros	1.224	1.488	744	386
Recupero (provisión) provisión para juicios y contingencias varias	2.894	340	(1.506)	966
Regalías y licencias	29	17	(215)	5
Recupero de siniestros	56	1	56	1
Recupero de créditos judiciales		367		367
Recupero previsión para desvalorización de otros activos		4		
Ajuste precio de venta sociedad controlada		(810)		(810)
Donaciones	(443)	(554)	(236)	(356)
Depreciación de propiedad de inversión	(85)	(17)	(43)	(16)
Diversos	178	(992)	1.125	(686)
<b>Total – ganancia neta</b>	<b><u>8.232</u></b>	<b><u>1.127</u></b>	<b><u>2.742</u></b>	<b><u>705</u></b>

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

	<u>30/06/2012</u> <u>(6 meses)</u>	<u>30/06/2011</u> <u>(6 meses)</u>	<u>30/06/2012</u> <u>(3 meses)</u>	<u>30/06/2011</u> <u>(3 meses)</u>
Impuesto a las ganancias determinado	(12.778)	(11.355)	(4.913)	(5.639)
Quebrantos del período	35.625	13.961	21.735	(1.937)
Variación de diferencias temporarias de medición	(1.058)	4.616	(5.449)	(512)
<b>Subtotal</b>	<b><u>21.789</u></b>	<b><u>7.222</u></b>	<b><u>11.373</u></b>	<b><u>(8.088)</u></b>
Previsión sobre créditos de impuesto a la ganancia mínima presunta e impuesto diferido	(2.531)	(6.438)	(267)	(2.614)
<b>Total – beneficio (cargo)</b>	<b><u>19.258</u></b>	<b><u>784</u></b>	<b><u>11.106</u></b>	<b><u>(10.702)</u></b>

El informe sobre los estados financieros consolidados intermedios  
fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

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

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

	<b>30/06/2012</b> <b>(6 meses)</b>	<b>30/06/2011</b> <b>(6 meses)</b>	<b>30/06/2012</b> <b>(3 meses)</b>	<b>30/06/2011</b> <b>(3 meses)</b>
(Pérdida) ganancias neta del período antes de impuestos	(114.935)	(29.599)	(76.064)	13.770
Tasa impositiva vigente	35%	35%	35%	35%
<b>Impuesto a las ganancias a la tasa impositiva vigente</b>	<b>40.227</b>	<b>10.360</b>	<b>26.622</b>	<b>(4.820)</b>
Diferencias permanentes	(18.438)	(3.138)	(15.249)	(3.268)
Previsión sobre créditos de impuesto a la ganancia mínima presunta e impuesto diferido	(2.531)	(6.438)	(267)	(2.614)
<b>Total – beneficio (cargo)</b>	<b>19.258</b>	<b>784</b>	<b>11.106</b>	<b>(10.702)</b>

## 25. CAMBIOS EN EL CAPITAL DE TRABAJO

	<b>30/06/2012</b>	<b>30/06/2011</b>
Cuentas comerciales por cobrar	(75.938)	(112.653)
Otras cuentas por cobrar	(11.392)	85.076
Cuentas por cobrar impositivas	28.350	(43.995)
Inventarios	(10.328)	8.499
Cuentas comerciales por pagar	207.901	103.294
Remuneraciones y cargas sociales	2.415	1.029
Impuestos por pagar	(3.891)	(1.809)
Anticipos de clientes	12.785	(17.294)
Provisiones	1.455	(711)
Otros pasivos	(439)	736
<b>Total</b>	<b>150.918</b>	<b>22.172</b>

## 26. BIENES GRAVADOS Y DE DISPONIBILIDAD RESTRINGIDA

Al 30 de junio de 2012 cuentas comerciales por cobrar por 20.312, inventarios por 27.634, propiedad, planta y equipo por 5.635 y acciones de Promas S.A. por 69.340 afectados en garantía de pasivos bancarios, financieros y fiscales (régimen de promoción industrial) por 87.393. Al 31 de diciembre de 2011 existían inventarios por 16.477, propiedad, planta y equipo por 10.370 y acciones de Promas S.A. por 71.339 afectados en garantía de pasivos bancarios, financieros y fiscales (régimen de promoción industrial) por 57.069. Al 1° de enero de 2011 existían cuentas comerciales por cobrar por 1.982, inventarios por 16.025, propiedad, planta y equipo por 8.669 y acciones de Promas S.A. por 77.601 afectados en garantía de pasivos bancarios, financieros y fiscales (régimen de promoción industrial) por 28.062.

Asimismo, la Sociedad tiene líneas de crédito para prefinanciación de exportaciones garantizadas, según el caso, por un fideicomiso de cobranzas derivadas de ventas al mercado interno minorista, warrants sobre inventarios y la cesión de órdenes de compra de la sociedad controlada Leitesol

El informe sobre los estados financieros consolidados intermedios  
 fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

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

I.C.S.A. El saldo de dicha deuda al 30 de junio de 2012 ascendía a 11.500 (31 de diciembre de 2011: 37.304 y 1° de enero de 2011: 17.351).

Adicionalmente, al 30 de junio de 2012 existían otras cuentas por cobrar (corrientes y no corrientes) por 767 (3.543 al 31 de diciembre de 2011 y 3.941 al 1° de enero de 2011) en garantía de operaciones financieras y comerciales.

Ver compromisos adquiridos y garantías otorgadas por los accionistas con relación a la deuda financiera de la Sociedad mencionada en la nota 13.1.1 y 13.1.3.

## 27. SALDOS CON PARTES RELACIONADAS

Sociedad	Cuentas comerciales por cobrar (corrientes)			Otras cuentas por cobrar (corrientes)
	30/06/2012	31/12/2011	1/1/2011	1/1/2011
Afianzar S.G.R.	1	1		
Danone Argentina S.A. (1)	90.001	101.092	111.773	
Fideicomiso Formu		52	35	
Frigorífico Nueva Generación S.A.	344	132	41	342
Juan Rocca S.R.L.		35		
Logística La Serenísima S.A.	140.643	72.714	54.524	
Los Toldos S.A.	204	229	104	
<b>TOTAL</b>	<b>231.193</b>	<b>174.255</b>	<b>166.477</b>	<b>342</b>

(1) El saldo de cuentas comerciales por cobrar incluye saldos originados por ventas de materia prima láctea adquiridas por cuenta y orden de Danone Argentina S.A. por 72.764 al 30 de junio de 2012, 83.850 al 31 de diciembre de 2011 y 88.902 al 1° de enero de 2011.

Sociedad	Cuentas comerciales por pagar (corrientes)			Préstamos financieros (corrientes)			Otros pasivos (corrientes)
	30/06/2012	31/12/2011	1/1/2011	30/06/2012	31/12/2011	1/1/2011	1/1/2011
Afianzar S.G.R.	13	11					
Danone Argentina S.A.	18.210	30.959	24.067				8
Fideicomiso Formu				16.645			
Frigorífico Nueva Generación S.A.			2				
Juan Rocca S.R.L.				1.212	1.153	1.065	
Logística La Serenísima S.A.	135.248	89.343	60.861				
Los Toldos S.A.	329	337	129				
Masleb S.R.L.	112	172	148				
<b>TOTAL</b>	<b>153.912</b>	<b>120.822</b>	<b>85.207</b>	<b>17.857</b>	<b>1.153</b>	<b>1.065</b>	<b>8</b>

El informe sobre los estados financieros consolidados intermedios fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

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

## 28. TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

Las transacciones realizadas durante los períodos de seis meses terminados el 30 de junio de 2012 y 2011 fueron las siguientes:

	<u>30/06/2012</u>	<u>30/06/2011</u>
<u>Ingresos</u>		
Afianzar S.G.R.	2	1
Danone Argentina S.A.	96.552	85.278
Fideicomiso Formu	284	202
Frigorífico Nueva Generación S.A.	273	145
José Mastellone		27
Logística La Serenísima S.A.	10.337	9.118
Los Toldos S.A.	355	201
Pascual Mastellone		13
<u>Compras de bienes y servicios</u>		
Afianzar S.G.R.	40	
Danone Argentina S.A.	43.801	41.079
Logística La Serenísima S.A.	177.201	133.228
Los Toldos S.A.	1.789	1.213
Masleb S.R.L.	815	1.015
<u>Costos financieros</u>		
Fideicomiso Formu	(2.216)	
Frigorífico Nueva Generación S.A.	2	
Juan Rocca S.R.L.	(78)	(52)
Los Toldos S.A.		28
<u>Otras ganancias y pérdidas</u>		
Logística La Serenísima S.A.	1.654	850

Durante los períodos de seis meses terminados el 30 de junio de 2012 y 2011, la Sociedad abonó un total de 31.977 y 23.140, 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.

## 29. INSTRUMENTOS FINANCIEROS

### 29.1 – 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.

El informe sobre los estados financieros consolidados intermedios  
fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

### Estructura de capital e índice de endeudamiento

	<u>30/06/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>1/1/2011</u>
Deuda (1)	989.153	939.737	794.740
Efectivo y equivalente de efectivo	<u>100.291</u>	<u>64.101</u>	<u>39.907</u>
Deuda neta	888.862	875.636	754.833
Patrimonio	703.463	801.638	813.637
Índice de deuda neta y patrimonio	1,26	1,09	0,93

(1) La deuda se define como préstamos corrientes y no corrientes, cuyo detalle se incluye en la nota 13.

### **29.2 - Categorías de los instrumentos financieros**

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

	<u>30/06/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>1/1/2011</u>
<u>Activos financieros</u>			
Costo amortizado:			
Efectivo y equivalente de efectivo	49.534	43.768	36.907
Otros activos financieros	15.090	11.822	2.110
Cuentas comerciales por cobrar	701.208	628.385	469.862
Cuentas por cobrar impositivas	32.165	60.515	90.304
Otras cuentas por cobrar	50.644	50.656	42.346
A valor razonable con cambios en resultados:			
Efectivo y equivalente de efectivo	50.757	20.333	3.000
	<u>899.398</u>	<u>815.479</u>	<u>644.529</u>
	<u>30/06/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>1/1/2011</u>
<u>Pasivos financieros</u>			
Costo amortizado:			
Cuentas comerciales por pagar	886.570	678.669	531.983
Préstamos	989.153	939.737	794.740
Otros pasivos	305.878	286.478	254.412
	<u>2.181.601</u>	<u>1.904.884</u>	<u>1.581.135</u>

### **29.3 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.

El informe sobre los estados financieros consolidados intermedios  
fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

No es práctica de la Sociedad ni de sus controladas contratar instrumentos financieros para fines especulativos. Al 30 de junio de 2012 y al 31 de diciembre y 1° de enero de 2011 no había contratos de derivados financieros pendientes.

#### 29.4 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 del período y ejercicios 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>30/06/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>1/1/2011</u>
<b>Activos</b>			
Dólares estadounidenses	63.721	113.725	69.871
Euros	900	835	1.379
Reales	68.248	65.512	72.320
<b>Pasivos</b>			
Dólares estadounidenses	1.079.768	1.051.740	977.976
Euros	323	206	171
Reales	21.589	16.206	15.955
Coronas danesas			190
Exposición cambiaria neta	(968.811)	(888.080)	(850.722)

#### Análisis de sensibilidad de moneda extranjera

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

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

	<u>(Pérdida)</u>		
	<u>30/06/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>1/1/2011</u>
Impacto por cada 1% de aumento del tipo de cambio de la moneda extranjera, en miles de pesos	(9.688)	(8.881)	(8.507)

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 2010 y 2011, y para al trimestre terminado el 30 de junio de 2012:

El informe sobre los estados financieros consolidados intermedios  
 fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

	<u>30/06/2012</u> <u>(período de</u> <u>seis meses)</u>	<u>Ejercicio</u> <u>económico</u> <u>2011</u>	<u>Ejercicio</u> <u>económico</u> <u>2010</u>
<b>Exportaciones y ventas en el exterior</b> (importes consolidados)	360.919	870.745	498.736

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.

### 29.5 Gestión del riesgo en las tasas de interés

La Sociedad tiene préstamos a tasas de interés tanto fijas como variables. Estas últimas, al 30 de junio de 2012, ascendían a 177.036 (valores contractuales), correspondiendo al tramo A de sus préstamos y a la Serie D de sus obligaciones negociables, en ambos casos con vencimiento en 2015. Las condiciones de ambas deuda prevén una tasa de interés basada en la tasa Libo más un spread (determinada, para el primer semestre de 2012, en el 3,23% anual), con un tope del 6% anual. Por lo tanto, el mayor impacto – en términos anuales – que podría tener la Sociedad en caso de incrementos en la tasa de interés aplicable a esta deuda sería del 2,77% de su monto, o aproximadamente 4.900.

Al cierre del período o ejercicio, la exposición neta de la Sociedad a las tasas de interés sobre activos y pasivos financieros es la siguiente:

Características	<u>Activos (pasivos) financieros netos</u>		
	<u>30/06/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>1/1/2011</u>
No devengan interés	(301.301)	(161.321)	(169.715)
Instrumentos financieros con tasas fijas	(880.162)	(800.336)	(623.026)
Instrumentos financieros con tasas variables	(100.740)	(127.748)	(143.865)
	<u>(1.282.203)</u>	<u>(1.089.405)</u>	<u>(936.606)</u>

### 29.6 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 el ejercicio 2011 y en el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2012, no se registraron ventas a un mismo cliente por un importe superior al 10% de las ventas totales de cada período o ejercicio. Los créditos a empresas en situación concursal o en quiebra se encuentran expuestos en otras cuentas por cobrar y provisionados adecuadamente.

El informe sobre los estados financieros consolidados intermedios  
fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

- Las 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.

## 29.7 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 de la Sociedad a partir del cierre del período o de cada ejercicio. Los montos presentados en la tabla son los flujos de efectivo contractuales sin descontar.

	<u>30/06/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>1/1/2011</u>
Menos de tres meses	1.163.731	898.541	758.134
Entre tres meses y un año	230.913	159.593	53.276
Entre uno y cinco años	534.412	515.409	455.395
Más de cinco años	346.511	440.062	457.958
	<u><b>2.275.567</b></u>	<u><b>2.013.605</b></u>	<u><b>1.724.763</b></u>

En la tabla siguiente se detallan los flujos de fondos esperados de la Sociedad a partir del cierre del período y de cada ejercicio.

	<u>30/06/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>1/1/2011</u>
Menos de tres meses	820.329	716.662	593.442
Entre tres meses y un año	31.616	24.111	10.192
Entre uno y cinco años	40.277	50.537	39.177
Más de cinco años	7.176	24.169	1.718
	<u><b>899.398</b></u>	<u><b>815.479</b></u>	<u><b>644.529</b></u>

## 29.8 Valor razonable de los instrumentos financieros

### Valor razonable de los instrumentos financieros medidos al costo amortizado

Excepto por lo detallado 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 del período o ejercicio.

El informe sobre los estados financieros consolidados intermedios  
 fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

	30/06/2012		31/12/2011		1/1/2011	
	Saldo registrado	Valor razonable	Saldo registrado	Valor razonable	Saldo registrado	Valor razonable
Obligaciones Negociables - Vencimiento 2018	566.273	471.233	542.062	530.218	485.651	516.256

### 30. 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 2 y 3.

La Sociedad ha identificado los siguientes segmentos:

- **Productos lácteos:** Comprende las ventas de productos lácteos elaborados a partir de leche adquirida por la Sociedad directamente a productores tamberos localizados en Argentina y en menor medida a otras empresas del sector. Tales ventas se efectúan tanto en el mercado interno argentino (fundamentalmente comercios minoristas y entidades públicas), en el mercado interno brasileño (comercios minoristas) y en el mercado externo por medio de exportaciones a terceros.
- **Productos olivícolas:** Comprende las ventas de aceite de oliva procesado a partir de las cosechas de olivos propiedad de la subsidiaria Promas S.A. y de producción adquirida a terceros. Tales ventas se efectúan fundamentalmente en el mercado externo.
- **Otros:** Comprende principalmente los servicios de transporte de materia prima láctea y aquellos servicios relacionados con la coordinación de dicho transporte (compraventa de vehículos y repuestos y otros).

Información	30/06/2012			
	Lácteos	Olivares	Otros	Totales
Ingresos	3.318.089	1.288	165.977	3.485.354
Resultado neto	(81.549)	(13.705)	(423)	(95.677)
Activos asignados al segmento	2.846.306	86.571	144.340	3.077.217
Pasivos asignados al segmento	2.278.011	10.625	85.108	2.373.744
Adiciones de propiedad, planta y equipo	93.505	94	4.309	97.908
Depreciación de propiedad, planta y equipo	48.041	1.648	1.993	51.682
Amortización de activos intangibles	372			372
Depreciación de propiedad de inversión	85			85
Ingresos del mercado doméstico	2.957.170	1.288	165.977	3.124.435

El informe sobre los estados financieros consolidados intermedios fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

Información	30/06/2011			
	Lácteos	Olivares	Otros	Totales
Ingresos	2.681.610	8.395	121.130	2.811.135
Resultado neto	(26.640)	(3.929)	1.754	(28.815)
Activos asignados al segmento	2.613.940	94.714	67.838	2.776.492
Pasivos asignados al segmento	1.920.682	12.756	48.441	1.981.879
Adiciones de propiedad, planta y equipo	43.024	518	2.278	45.820
Depreciación de propiedad, planta y equipo	58.476	1.700	570	60.746
Amortización de activos intangibles	372			372
Depreciación de propiedad de inversión	17			17
Ingresos del mercado doméstico	2.354.383	8.395	121.130	2.483.908

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

Período	Ventas netas de bienes y servicios		
	Mercado doméstico	Exportación	Total
30/06/2012	3.124.435	360.919	3.485.354
30/06/2011	2.483.908	327.227	2.811.135

### 31. RECONCILIACIÓN DE NIIF A NORMAS CONTABLES ARGENTINAS EXCEPTO LAS RESOLUCIONES TÉCNICAS N° 26 Y 29

A continuación se incluye la conciliación entre el patrimonio determinado de acuerdo con las NIIF aplicadas en la preparación de los presentes estados financieros intermedios (las que se encuentran descriptas en las notas 2 y 3 a estos estados financieros consolidados) y el patrimonio que se hubiese determinado de haberse aplicado las normas contables profesionales argentinas (Resoluciones Técnicas emitidas por la F.A.C.P.C.E., excepto las N° 26 y 29) a dos fechas: al cierre del último ejercicio económico (31 de diciembre de 2011) y a la fecha de transición a NIIF (1° de enero de 2011).

	31/12/11	1/1/11
<b>Patrimonio neto total según NIIF</b>	<b>801.648</b>	<b>813.647</b>
<b>Participaciones no controladoras</b>	<b>(10)</b>	<b>(10)</b>
<b>Patrimonio neto según NIIF atribuible a los propietarios de la controladora</b>	<b>801.638</b>	<b>813.637</b>
Partidas conciliatorias:		
<u>Ref.</u>		
2. Inventarios, repuestos y suministros	28.401	22.321
3. Propiedad, planta y equipo	(520.049)	(550.635)
4. Impuesto diferido	193.512	228.076
<b>Patrimonio neto según normas contables argentinas</b>	<b>503.502</b>	<b>513.399</b>

Asimismo, se presenta una conciliación entre el resultado integral total del período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2011 determinado de acuerdo con las NIIF aplicadas en la

El informe sobre los estados financieros consolidados intermedios  
 fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

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

preparación de los presentes estados financieros intermedios con el resultado neto que hubiera surgido en dichos períodos de haber aplicado la Sociedad las normas contables profesionales argentinas.

	<b>30/06/11</b>
<b>Resultado integral total del período</b>	<b>(19.034)</b>
<b>Otro resultado integral del período</b>	
<u>Ref.</u>	
1. Diferencias de conversión de sociedades en el exterior	(9.781)
<b>Resultado neto del período según NIIF</b>	<b>(28.815)</b>
Partidas conciliatorias:	
2. Inventarios, repuestos y suministros	365
3. Propiedad, planta y equipo	15.761
4. Impuesto diferido	(21.763)
1. Diferencias de conversión de sociedades en el exterior	9.781
<b>Resultado neto del período según normas contables argentinas</b>	<b>(24.671)</b>

Explicación de las partidas conciliatorias:

### 1. Diferencia de conversión de sociedades en el exterior

Corresponde a la reclasificación de las diferencias de cambio generadas por la conversión de los activos y pasivos de las inversiones permanentes en sociedades del exterior las cuales se contabilizan en el resultado del ejercicio de acuerdo a las normas contables profesionales argentinas, excepto por las Resoluciones Técnicas N° 26 y 29, y bajo la NIC 21, se reconocen en otros resultados integrales.

### 2. Inventario, repuestos y suministros

De acuerdo a las normas contables profesionales argentinas, excepto por las Resoluciones Técnicas N° 26 y 29, los inventarios, repuestos y suministros se encontraban medidos a su costo de reproducción o reposición, el cual no superaba su valor recuperable al cierre de cada ejercicio. De acuerdo con las NIIF, dichos bienes son valuados a su costo con el límite de su valor recuperable.

### 3. Propiedad, planta y equipo

De acuerdo a las normas contables profesionales argentinas, excepto por las Resoluciones Técnicas N° 26 y 29, propiedad, planta y equipo se encontraba medida a su costo de adquisición expresado en moneda homogénea, netos de depreciaciones acumuladas, el cual no superaba su valor recuperable al cierre de cada ejercicio. Por aplicación de la NIIF 1 (párrafo D5 del apéndice D), la sociedad controlante ha optado, en la fecha de transición a las NIIF, por la medición de ciertas partidas de propiedad, planta y equipo (inmuebles) por su valor razonable, y utilizar este valor razonable como el costo atribuido en esa fecha. El valor razonable fue determinado de acuerdo a una estimación realizada por un especialista en este tipo de valuaciones, independiente de la Sociedad. A partir de dicha fecha, y a efectos de NIIF, la Sociedad ha optado por valorar dicha propiedad, planta y equipo a costo, con el límite en el valor recuperable.

El informe sobre los estados financieros consolidados intermedios  
 fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

#### **4. Impuesto diferido**

De acuerdo a las normas contables profesionales argentinas, excepto por las Resoluciones Técnicas N° 26 y 29, la sociedad y sus sociedades controladas habían considerado el valor residual de la reexpresión a moneda homogénea contenida en la medición contable de la propiedad, planta y equipo, como una diferencia permanente a los efectos del cálculo del impuesto diferido. Bajo la Norma Internacional de Contabilidad (“NIC”) 12, dicha diferencia es temporaria al efecto del cálculo del impuesto a las ganancias, por lo tanto, la sociedad y sus sociedades controladas han registrado dicho pasivo. Asimismo, la Sociedad ha registrado el impuesto a las ganancias diferido por la diferencia de valuación de los inmuebles, según lo expresado en el punto 3 anterior. Adicionalmente, se ha contemplado el efecto de los ajustes incluidos en los restantes acápite anteriores, en el impuesto diferido, considerando la tasa impositiva vigente.

No se incluye la conciliación entre el efectivo y sus equivalentes por el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2011 y los totales de cada una de las causas de su variación durante dicho período, determinados de acuerdo con las NIIF aplicadas en la preparación de los presentes estados financieros y los mismos conceptos tal como se hubiesen determinado en caso de aplicar las normas contables argentinas, dado que las partidas conciliatorias no son significativas.

La Sociedad ha considerado, en la preparación de las conciliaciones presentadas más arriba en esta nota, aquellas NIIF que estima serán aplicadas para la preparación de sus estados financieros al 31 de diciembre de 2012, que es el ejercicio en que por primera vez se aplicarán las NIIF. Cabe aclarar que las partidas y cifras incluidas en las conciliaciones expuestas podrían modificarse en la medida en que las NIIF vigentes en aquella fecha fueran distintas a las que fueron consideradas en la preparación de tales conciliaciones.

### **32. APROBACIÓN DE ESTADOS FINANCIEROS**

Los presentes estados financieros consolidados intermedios han sido aprobados por el Directorio de Mastellone Hermanos Sociedad Anónima y autorizados para ser emitidos con fecha 9 de agosto de 2012.

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**PASCUAL MASTELLONE**  
Presidente

El informe sobre los estados financieros consolidados intermedios  
fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

**MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA**

**ESTADOS FINANCIEROS SEPARADOS (INDIVIDUALES) INTERMEDIOS**

**CORRESPONDIENTES AL PERÍODO DE SEIS MESES**

**TERMINADO EL 30 DE JUNIO DE 2012**

**MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA**  
**ESTADO SEPARADO DE SITUACIÓN FINANCIERA AL 30 DE JUNIO DE 2012**  
(en miles de pesos)

	Notas	<u>30/06/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>1/1/2011</u>
<b><u>ACTIVOS</u></b>				
<b><u>ACTIVOS CORRIENTES</u></b>				
Efectivo y equivalentes de efectivo	5	85.185	41.593	29.109
Otros activos financieros	6	13.973	12.762	2.110
Cuentas comerciales por cobrar	7 y 28	633.216	581.832	418.589
Cuentas por cobrar impositivas	8	4.055	30.424	52.128
Otras cuentas por cobrar	9 y 28	30.081	28.113	26.385
Inventarios	10 y 28	542.805	542.515	413.525
Otros activos				197
<b>Activos corrientes totales</b>		<b><u>1.309.315</u></b>	<b><u>1.237.239</u></b>	<b><u>942.043</u></b>
<b><u>ACTIVOS NO CORRIENTE</u></b>				
Otros activos financieros	6	42.047	44.347	
Cuentas por cobrar impositivas	8	947	800	503
Otras cuentas por cobrar	9 y 28	13.297	10.692	14.425
Propiedad, planta y equipo	11 y 28	1.295.019	1.249.246	1.260.477
Propiedad de inversión		1.613	1.698	138
Inversiones en subsidiarias	12	275.810	267.684	297.114
Activos intangibles		3.188	3.560	4.316
Otros activos		9.310	9.310	9.293
<b>Activos no corrientes totales</b>		<b><u>1.641.231</u></b>	<b><u>1.587.337</u></b>	<b><u>1.586.266</u></b>
<b>ACTIVOS TOTALES</b>		<b><u>2.950.546</u></b>	<b><u>2.824.576</u></b>	<b><u>2.528.309</u></b>
<b><u>PASIVOS</u></b>				
<b><u>PASIVOS CORRIENTES</u></b>				
Cuentas comerciales por pagar	13	829.605	635.487	490.684
Préstamos	14 y 28	266.163	157.707	35.909
Remuneraciones y cargas sociales	15	120.597	118.700	79.285
Impuestos por pagar	16	63.558	57.436	38.718
Anticipos de clientes		22.692	7.382	23.788
Provisiones	17	1.544	1.190	1.665
Otros pasivos	18	5.750	6.363	5.450
<b>Pasivos corrientes totales</b>		<b><u>1.309.909</u></b>	<b><u>984.265</u></b>	<b><u>675.499</u></b>
<b><u>PASIVOS NO CORRIENTES</u></b>				
Cuentas comerciales por pagar				17
Préstamos	14 y 28	719.063	779.677	759.801
Impuestos por pagar	16 y 28	59.093	60.826	22.894
Pasivo por impuesto diferido	19	145.772	183.529	217.832
Provisiones	17	10.025	10.490	13.118
Otros pasivos	18	3.221	4.151	25.511
<b>Pasivos no corrientes totales</b>		<b><u>937.174</u></b>	<b><u>1.038.673</u></b>	<b><u>1.039.173</u></b>
<b>PASIVOS TOTALES</b>		<b><u>2.247.083</u></b>	<b><u>2.022.938</u></b>	<b><u>1.714.672</u></b>
<b><u>PATRIMONIO</u></b>				
Capital social		457.547	457.547	457.547
Reservas		39.681	11.497	
Resultados acumulados – incluye el resultado del período o ejercicio		206.235	332.594	356.090
<b>PATRIMONIO TOTAL</b>		<b><u>703.463</u></b>	<b><u>801.638</u></b>	<b><u>813.637</u></b>
<b>PASIVOS TOTALES Y PATRIMONIO</b>		<b><u>2.950.546</u></b>	<b><u>2.824.576</u></b>	<b><u>2.528.309</u></b>

Las notas 1 a 34 forman parte integrante de este estado financiero separado.

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**PASCUAL MASTELLONE**  
Presidente

El informe sobre los estados financieros separados intermedios  
fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

**MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA**  
**ESTADO SEPARADO DEL RESULTADO INTEGRAL CORRESPONDIENTE A LOS PERÍODOS DE**  
**SEIS Y TRES MESES TERMINADOS EL 30 DE JUNIO DE 2012**  
(en miles de pesos)

	Notas	30/06/2012 (6 meses)	30/06/2011 (6 meses)	30/06/2012 (3 meses)	30/06/2011 (3 meses)
Ingresos	20	3.112.668	2.505.068	1.679.384	1.362.169
Costo de ventas	21	(2.351.067)	(1.971.888)	(1.266.369)	(1.053.177)
<b>Ganancia bruta</b>		<b>761.601</b>	<b>533.180</b>	<b>413.015</b>	<b>308.992</b>
Gastos de comercialización	22	(685.502)	(450.457)	(369.908)	(245.767)
Gastos de administración	22	(96.919)	(70.529)	(52.068)	(36.128)
Ingresos por inversiones		7.420	5.822	3.587	3.764
Costos financieros	23	(67.958)	(59.432)	(33.336)	(30.050)
Diferencias de cambio		(51.733)	(29.465)	(36.975)	(12.648)
Resultado de inversiones en subsidiarias	24	7.020	25.804	(5.086)	17.947
Otras ganancias y pérdidas	25	1.793	1.876	858	1.220
<b>(Pérdida) ganancia antes de impuestos</b>		<b>(124.278)</b>	<b>(43.201)</b>	<b>(79.913)</b>	<b>7.330</b>
Impuestos a las ganancias y a la ganancia mínima presunta	26	28.601	14.386	14.955	(4.262)
<b>(PÉRDIDA) GANANCIA NETA DEL PERÍODO</b>		<b>(95.677)</b>	<b>(28.815)</b>	<b>(64.958)</b>	<b>3.068</b>
<b>Otro resultado integral, neto de impuesto a las ganancias</b>					
Diferencias de conversión de sociedades en el exterior		(2.498)	9.781	(6.200)	5.943
<b>RESULTADO INTEGRAL TODO DEL PERÍODO</b>		<b>(98.175)</b>	<b>(19.034)</b>	<b>(71.158)</b>	<b>9.011</b>

Las notas 1 a 34 forman parte integrante de este estado financiero separado.

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**PASCUAL MASTELLONE**  
Presidente

El informe sobre los estados financieros separados intermedios  
fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

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

**MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA**  
**ESTADO SEPARADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO CORRESPONDIENTE AL PERÍODO DE SEIS MESES TERMINADO EL 30 DE JUNIO DE 2012**  
(en miles de pesos)

Rubro	Capital social	Reservas			Resultados acumulados	Patrimonio total
		Reserva legal	Reserva facultativa	Reserva de conversión de sociedades del exterior		
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2011</b>	<b>457.547</b>	<b>15.273</b>		<b>(3.776)</b>	<b>332.594</b>	<b>801.638</b>
Pérdida neta del período					(95.677)	(95.677)
Otro resultado integral del período				(2.498)		(2.498)
Resultado integral total del período				(2.498)	(95.677)	(98.175)
Resolución de la Asamblea General Ordinaria de Accionistas del 27 de marzo de 2012: Constitución de reserva facultativa (nota 3.14)			30.682		(30.682)	
<b>Saldos al 30 de junio de 2012</b>	<b>457.547</b>	<b>15.273</b>	<b>30.682</b>	<b>(6.274)</b>	<b>206.235</b>	<b>703.463</b>

Las notas 1 a 34 forman parte integrante de este estado financiero separado.

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**PASCUAL MASTELLONE**  
Presidente

El informe sobre los estados financieros separados intermedios  
fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

**MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA****ESTADO SEPARADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO CORRESPONDIENTE AL PERÍODO DE SEIS MESES TERMINADO EL 30 DE JUNIO DE 2011**

(en miles de pesos)

Rubro	Capital social	Reservas		Resultados acumulados	Patrimonio Total
		Reserva legal	Reserva de conversión de sociedades en el exterior		
<b>Saldos al 1° de enero de 2011</b>	<b>457.547</b>			<b>356.090</b>	<b>813.637</b>
Pérdida neta del período				(28.815)	(28.815)
Otro resultado integral del período			9.781		9.781
Resultado integral total del período			9.781	(28.815)	(19.034)
Resolución de la Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas del 31 de marzo de 2011: Constitución de reserva legal (nota 3.14)		15.273		(15.273)	
<b>Saldos al 30 de junio de 2011</b>	<b>457.547</b>	<b>15.273</b>	<b>9.781</b>	<b>312.002</b>	<b>794.603</b>

Las notas 1 a 34 forman parte integrante de este estado financiero separado.

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora**PASCUAL MASTELLONE**  
PresidenteEl informe sobre los estados financieros separados intermedios  
fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.****José E. Lema (Socio)**  
Contador Público U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 103 - F° 60

**MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA**  
**ESTADO SEPARADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CORRESPONDIENTE AL PERÍODO DE SEIS**  
**MESES TERMINADO EL 30 DE JUNIO DE 2012**  
(en miles de pesos)

	Nota	<u>30/06/2012</u>	<u>30/06/2011</u>
<b><u>FLUJOS DE EFECTIVO GENERADOS POR LAS ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</u></b>			
Pérdida neta del período		(95.677)	(28.815)
Ajustes para arribar al flujo de efectivo proveniente de las actividades de operación:			
Impuestos a las ganancias y a la ganancia mínima presunta		(28.601)	(14.386)
Costos financieros		67.958	59.432
Diferencias de cambio		52.902	30.913
Depreciación de propiedad, planta y equipo		46.278	55.563
Cargos por constitución o aumento de provisiones (neto de recuperos)		8.547	2.177
Desvalorización de repuestos			1.085
Depreciación de propiedad de inversión		85	2
Amortización de activos intangibles		372	400
Resultado de inversiones en subsidiarias		(7.020)	(25.804)
Ganancia por disposición de propiedad, planta y equipo		(1.351)	(811)
		<u>43.493</u>	<u>79.756</u>
Cambios en el capital de trabajo	27	<u>173.550</u>	<u>51.207</u>
Subtotal		217.043	130.963
Pago de impuestos a las ganancias y a la ganancia mínima presunta		(6.176)	(6.472)
<b>Flujo neto de efectivo generado por las actividades de operación</b>		<b><u>210.867</u></b>	<b><u>124.491</u></b>
<b><u>FLUJOS DE EFECTIVO UTILIZADOS EN LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</u></b>			
Adquisición de propiedad, planta y equipo		(89.905)	(45.211)
Disminución (aumento) neto de otros activos financieros		2.462	(6.317)
Adquisición de activos intangibles			(15)
Cobros por venta de subsidiaria		5.173	
Cobros por venta de propiedad, planta y equipo		1.908	1.166
Pagos por adquisición de subsidiaria		(1.377)	(2.035)
Dividendos recibidos sociedades vinculadas			13.643
Aumento neto de inversión en subsidiarias		(12.029)	(3.234)
<b>Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de inversión</b>		<b><u>(93.768)</u></b>	<b><u>(42.003)</u></b>
<b><u>FLUJOS DE EFECTIVO UTILIZADO EN LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</u></b>			
Variaciones de préstamos		(22.824)	9.085
Pagos de intereses		(50.701)	(41.193)
<b>Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de financiación</b>		<b><u>(73.525)</u></b>	<b><u>(32.108)</u></b>
<b>Aumento neto del efectivo y equivalentes de efectivo</b>		<b>43.574</b>	<b>50.380</b>
<b>Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del ejercicio</b>		<b>41.593</b>	<b>29.109</b>
<b>Aumento del efectivo por fusión</b>		<b>18</b>	
<b>Efectivo y equivalentes de efectivo al cierre del período</b>		<b><u>85.185</u></b>	<b><u>79.489</u></b>

Las notas 1 a 34 forman parte integrante de este estado financiero separado.

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**PASCUAL MASTELLONE**  
Presidente

El informe sobre los estados financieros separados intermedios  
fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

**MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS SEPARADOS CORRESPONDIENTES AL**  
**PERÍODO DE SEIS MESES TERMINADO EL 30 DE JUNIO DE 2012**

(en miles de pesos)

**1. INFORMACIÓN GENERAL**

Mastellone Hermanos S.A. (en adelante, mencionada indistintamente como “Mastellone Hermanos S.A.” o la “Sociedad”) es una sociedad anónima constituida bajo las leyes de la República Argentina, inscripta en el Registro Público de Comercio el 17 de mayo de 1976. La fecha de finalización del contrato social es el 5 de noviembre de 2060. Su domicilio legal se encuentra en Encarnación Ezcurra 365/375, Piso 2, Of. 308, Ciudad de Buenos Aires.

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

**2. BASES DE PREPARACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS SEPARADOS**

**2.1 Bases de preparación**

Los estados financieros separados intermedios han sido preparados conforme a las normas de la Resolución Técnica N° 26 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (“F.A.C.P.C.E.”) para la preparación de estados financieros separados de una entidad controladora, siendo éste el primer ejercicio económico en que la Sociedad aplica Normas Internacionales de Información Financiera (“NIIF”), presentándose en el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2012 sobre la base de la aplicación de la Norma Internacional de Contabilidad (“NIC”) N° 34, “Información financiera intermedia”, con las modalidades establecidas por la Resolución Técnica N° 29. La adopción de la NIC 34 fue resuelta por la Resolución Técnica N° 26 (texto ordenado) de la 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 efectos de los cambios que origina la aplicación de las NIIF se presentan en la nota 33.

Los importes y otra información correspondiente al ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2011 y al 1° de enero de 2011 (esta última es la fecha de transición a NIIF) y al período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2011 son parte integrante de los estados financieros separados intermedios 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.

El informe sobre los estados financieros separados intermedios  
fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

## 2.2 Normas contables aplicables

Los estados financieros separados intermedios han sido preparados sobre la base del costo histórico, excepto por la revaluación de ciertos activos no corrientes (ver nota 33) e instrumentos financieros. Por lo general, el costo histórico se basa en el valor razonable de la contraprestación otorgada a cambio de los activos.

Las políticas contables principales se describen en la nota 3.

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 4.

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

La Sociedad no adoptó las NIIF que se detallan a continuación, que fueron emitidas, pero a la fecha no han sido adoptadas, dado que su aplicación no es exigida al cierre del período terminado el 30 de junio de 2012:

<u>Norma</u>	<u>Denominación</u>
NIIF 9	Instrumentos financieros <sup>1</sup>
NIIF 10	Estados financieros consolidados <sup>1</sup>
NIIF 11	Acuerdos conjuntos <sup>1</sup>
NIIF 12	Partes relacionadas – Revelaciones <sup>1</sup>
NIIF 13	Valor razonable – Medición y revelación <sup>1</sup>

<sup>1</sup> En vigencia para los ejercicios que comienzan a partir del 1° de enero de 2013.

- La NIIF 9 Instrumentos Financieros emitida en noviembre de 2009 y modificada en octubre 2010 introduce nuevos requerimientos para la clasificación y medición de activos y pasivos financieros.

La NIIF 9 requiere que todos los activos financieros que están dentro del alcance de la NIC 39 Instrumentos financieros – Reconocimiento y medición, sean medidos posteriormente a costo amortizado o al valor razonable. Específicamente, las inversiones en deuda que son mantenidas dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo es cobrar flujos de efectivo contractuales, y que tienen flujos de efectivo contractuales que son sólo pagos de capital o interés sobre el capital vigente, son, por lo general, medidos al costo amortizado al cierre de los períodos contables posteriores. Todas las demás inversiones de deuda o patrimonio son medidas a los valores razonables al cierre de los períodos contables posteriores.

El efecto más significativo de la NIIF 9 en relación a clasificación y medición de pasivos financieros se refiere a la contabilización de los cambios en el valor razonable de pasivos financieros (designados como pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados) atribuibles a cambios en el riesgo crediticio de dicho pasivo. Específicamente, de acuerdo con la NIIF 9, para pasivos financieros que se designan como pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados, el monto del cambio en el valor razonable del pasivo financiero que es atribuible a los cambios en el riesgo crediticio de esa deuda es reconocido a través de otros

El informe sobre los estados financieros separados intermedios  
fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

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

resultados integrales, a menos que el reconocimiento de esos cambios en otros resultados integrales creara o incrementara un desajuste contable. Los cambios en el valor razonable atribuibles al riesgo crediticio de un pasivo financiero no son posteriormente reclasificados a resultados. Anteriormente, de acuerdo con la NIC 39, el monto total del cambio en el valor razonable del pasivo financiero designado a valor razonable con cambios en resultados, era reconocido en pérdidas y ganancias.

La NIIF 9 es aplicable en los ejercicios que se inicien el o después del 1° de enero de 2013, siendo permitida su aplicación anticipada.

El Directorio anticipa que la NIIF 9 será adoptada en los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio anual que comienza el 1° de enero de 2013. 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 NIIF 10 tiene como objetivo tener una sola base para la consolidación de todas las entidades, independientemente de la naturaleza de la entidad donde se invierte, y esa base es el control, que incluye 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 NIIF 10 reemplaza a las partes de la NIC 27 que abordan cuándo y cómo el inversionista debe preparar sus estados financieros consolidados y reemplaza la SIC-12 en su totalidad.

El Directorio anticipa que la NIIF 10 será adoptada en los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio anual que comienza el 1° de enero de 2013. 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 NIIF 11 clasifica los acuerdos conjuntos ya sea como operaciones conjuntas (combinando los conceptos existentes de activos controlados conjuntamente y operaciones controladas conjuntas) o como negocios conjuntos (equivalentes al concepto existente de entidad controlada conjuntamente). Operación conjunta es el acuerdo conjunto por el cual las partes que tienen control conjunto tienen derechos a los activos y obligaciones por los pasivos. Negocio conjunto es el acuerdo conjunto por el cual las partes que tienen control conjunto del acuerdo tienen derecho a los activos netos del acuerdo. La NIIF 11 requiere el uso del método del valor patrimonial proporcional para los intereses conjuntos al tiempo que elimina el método de consolidación proporcional.

El Directorio anticipa que la NIIF 11 será adoptada en los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio anual que comienza el 1° de enero de 2013. Es probable que los cambios no afecten en forma significativa las revelaciones en los estados financieros de la Sociedad. Sin embargo, no es posible determinar en forma razonable el impacto del efecto potencial hasta que se realice un análisis detallado.

- La NIIF 12 se aplica a entidades que tienen participación en subsidiarias, acuerdos conjuntos, asociadas o estructuras no consolidadas. La NIIF 12 establece objetivos de revelación, así como también cuáles son las revelaciones mínimas que deben presentarse para cumplir tales objetivos, que son aquellos que ayudan a los usuarios de los estados financieros a evaluar la naturaleza y

El informe sobre los estados financieros separados intermedios  
fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

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

los riesgos asociados con las participaciones en otras entidades. Los requisitos de revelaciones son importantes y puede ser necesario un esfuerzo significativo para su cumplimiento.

El Directorio anticipa que la NIIF 12 será adoptada en los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio anual que comienza el 1° de enero de 2013. Es probable que los cambios no afecten en forma significativa las revelaciones en los estados financieros de la Sociedad. Sin embargo, no es posible determinar en forma razonable el impacto del efecto potencial hasta que se realice un análisis detallado.

- La NIIF 13 establece una sola estructura para la medición del valor razonable cuando es requerido por otras normas. Esta NIIF aplica a los elementos tanto financieros como no financieros medidos a valor razonable. Valor razonable se mide como “el precio que sería recibido para vender un activo o pagado para transferir un pasivo en una transacción ordenada entre los participantes en el mercado a la fecha de medición”.

El Directorio anticipa que la NIIF 13 será adoptada en los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio anual que comienza el 1° de enero de 2013. Es probable que los cambios no afecten en forma significativa las revelaciones en los estados financieros de la Sociedad. Sin embargo, no es posible determinar en forma razonable el impacto del efecto potencial hasta que se realice un análisis detallado.

## **2.4 Inversiones en sociedades controladas**

Las inversiones en sociedades controladas se contabilizaron utilizando el método de la participación (valor patrimonial proporcional) descrito en la NIC 28 “*Inversiones en asociadas*” Este criterio de contabilización, dispuesto por la Resolución Técnica N° 29 de la F.A.C.P.C.E., difiere del establecido en el párrafo 38 de la NIC 27 “*Estados financieros consolidados y separados*”, según el cual la contabilización debe efectuarse en tales casos, al costo o a su valor razonable. De acuerdo con lo expresado en la citada Resolución Técnica, esta diferencia con las NIIF tiene como propósito lograr que el patrimonio y los resultados correspondientes a la participación controladora que surjan de los estados financieros consolidados presentados juntamente con estados financieros individuales sean iguales en ambos juegos de estados financieros.

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

Las inversiones en las sociedades controladas se computaron a su respectivo valor patrimonial proporcional al cierre del período o ejercicio, determinado sobre estados financieros al 30 de junio de 2012 y 31 de diciembre de 2011, respectivamente. Los resultados de las inversiones en las sociedades controladas al 30 de junio de 2012 y 2011 se computaron sobre los respectivos estados financieros a esas fechas, por períodos coincidentes con los de la sociedad controlante.

## **3. PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES**

### **3.1 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

El informe sobre los estados financieros separados intermedios  
fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

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

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 del período o ejercicio. Las partidas de ingresos y gastos se convirtieron a los tipos de cambio promedio mensual. Las diferencias en 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”.

### **3.2 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 período o 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 período o ejercicio en que se originaron.

### **3.3 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.

Un activo financiero es reconocido inicialmente por su valor razonable, incrementado por los costos vinculados directamente a la operación de adquisición o emisión, excepto aquellos clasificados como valor razonable a través de resultados.

El informe sobre los estados financieros separados intermedios  
fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

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

### **3.3.1 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.

### **3.3.2 Activos financieros al valor razonable con cambios en los resultados**

Comprende los activos financieros que son mantenidos para su venta (principalmente fondos comunes de inversión). 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 del resultado integral. 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 del resultado integral.

### **3.3.3 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.

### **3.3.4 Cuentas por cobrar**

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

### **3.3.5 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 3.3.2).

El informe sobre los estados financieros separados intermedios  
fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

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

### **3.3.6 Desvalorización de activos financieros**

Los activos financieros son analizados por la Sociedad a la fecha de cierre del período o 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.

### **3.3.7 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.

### **3.4 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 30 de junio de 2012 y al 31 de diciembre y 1° de enero de 2011, los inventarios de lenta rotación u obsoletos se reconocieron en resultados en el período o 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.

### **3.5 Propiedad, planta y equipo**

- Los terrenos y edificios mantenidos para su uso en producción, abastecimiento de servicios o para propósitos administrativos, maquinarias, equipos y herramientas, instalaciones, equipos de laboratorio y 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.

Los terrenos no son depreciados. La depreciación de edificios, maquinarias, equipos y herramientas, instalaciones, equipos de laboratorio y muebles y útiles, rodados y bandejas es reconocida en el resultado de cada período o 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 equipos cuando su construcción se ha completado y están disponibles para su

El informe sobre los estados financieros separados intermedios  
fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

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

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 o, en el caso que resulte menor, en el término de duración del arrendamiento correspondiente.
- Un ítem de propiedad, planta y equipo 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 es determinado como la diferencia entre el valor de venta obtenido y el valor contable del activo y es reconocida en el estado del resultado integral.

La Sociedad ha hecho uso de la excepción prevista en la NIIF 1 – “Adopción por primera vez de las normas internacionales de información financiera” en cuanto a la utilización del costo atribuido de sus propiedades, planta y equipo. Ver adicionalmente nota 33.

### **3.6 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.

#### **3.6.1 - 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.

#### **3.6.2 – Activos intangibles desarrollados internamente – gastos de investigación y desarrollo**

Los gastos en actividades de investigación son reconocidos como gastos en el período o 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;

El informe sobre los estados financieros separados intermedios  
fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

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

- 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 del resultado integral en el período o 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.

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

### **3.7 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 monto recuperable de estos activos o de la unidad generadora de efectivo, es medido como el mayor entre su valor razonable (medido de acuerdo con el método de los flujos futuros descontados) y su valor de libros o valor contable.

El informe sobre los estados financieros separados intermedios  
 fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

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

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

Al 30 de junio de 2012 y al 31 de diciembre y 1° de enero de 2011 no se han registrado pérdidas por desvalorización.

### **3.8 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* e 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 medidas 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.

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

El informe sobre los estados financieros separados intermedios  
fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

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

### **3.9 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.

### **3.10 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.

### **3.11 Pasivos financieros**

Las deudas financieras, inicialmente medidas a valores razonables, neto 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 del resultado integral, excepto por la parte imputada al costo de las obras en curso, que son registrados en Propiedad, planta y equipo.

#### **3.11.1 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.

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

### **3.12 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 civil o comercial. Las provisiones para juicios y contingencias son constituidas con base en la evaluación del riesgo

El informe sobre los estados financieros separados intermedios  
fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

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

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.

### **3.13 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 período o ejercicio, según corresponda.

### **3.14 Cuentas de patrimonio**

#### Capital social

Está formado por los aportes comprometidos o efectuados por los accionistas representados por acciones, y comprende a las acciones en circulación a su valor nominal. El capital social, que asciende a 457.547, se componía al 30 de junio de 2012 y al 31 de diciembre, 30 de junio y 1° de enero de 2011, de 194.428 correspondientes a acciones nominativas no endosables de v/n \$ 1 y de 5 votos por acción y de 263.119 correspondientes a acciones nominativas no endosables de v/n \$ 1 y de 1 voto por acción.

#### 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.

La Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas celebrada el 31 de marzo de 2011 decidió el reintegro de 13.137 a la reserva legal, la que fuera utilizada por resolución de la Asamblea de accionistas del 3 de abril de 2002 para absorber pérdidas acumuladas al 31 de diciembre de 2001, y la constitución de la reserva legal por el 5% de la ganancia del ejercicio 2010, neta de resultados acumulados negativos.

#### 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.

El informe sobre los estados financieros separados intermedios  
fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

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

### Resultados acumulados

Comprende el resultado del período o 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.

### **3.15 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.

#### **3.15.1 Venta de bienes**

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

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

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

#### **3.15.2 Prestación de servicios**

Los ingresos provenientes de servicios se reconocieron como sigue: (i) producción por cuenta y orden de otras sociedades (contratos de facón): cuando el cliente retira los bienes producidos en la planta de la Sociedad; (ii) venta de materia prima láctea a Danone: cuando la Sociedad entrega dicha materia prima en la planta de Danone Argentina S.A.; y (iii) prestación de servicios administrativos y de comercialización a Logística La Sereníssima Sociedad Anónima: se reconoce en el período en que el servicio es prestado.

#### **3.15.3 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,

El informe sobre los estados financieros separados intermedios  
fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

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

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.

### **3.16 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 períodos de seis meses finalizados el 30 de junio de 2012 y 2011, la Sociedad capitalizó en la cuenta “Obra en curso” del rubro propiedad, planta y equipos – costos por préstamos por 3.263 y 884, respectivamente.

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

### **3.17 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 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.

### **3.18 Impuestos a las ganancias y a la ganancia mínima presunta**

#### **3.18.1 Impuesto a las ganancias corriente y diferido**

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

El informe sobre los estados financieros separados intermedios  
fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

### **3.18.1.1 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 del resultado integral 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 del período o ejercicio. El cargo por impuesto corriente es calculado sobre la base de las normas impositivas vigentes.

### **3.18.1.2 Impuesto diferido**

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

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

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

El informe sobre los estados financieros separados intermedios  
fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

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

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.

### **3.18.1.3 Impuesto corriente y diferido de cada período o ejercicio**

El impuesto a las ganancias corriente y diferido es reconocido como gasto o ingreso en el estado separado del resultado integral, 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.

### **3.18.2 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 período o 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.

## **4. 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 3, 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:

El informe sobre los estados financieros separados intermedios  
fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

- Valor de recupero de propiedad, planta y equipo

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

La Sociedad entiende que la estimación contable relacionada con el valor de recupero de estos activos es una “estimación contable crítica” por los siguientes motivos: (1) es altamente susceptible a cambios de período a período ya que requiere que la Dirección asuma ciertos hechos sobre ingresos y costos futuros; y (2) es sustancial el impacto que tiene el reconocimiento de un deterioro sobre los activos informados en el estado de situación financiera de la Sociedad, así como sobre su resultado neto. Las estimaciones más importantes, y aquéllas 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 en cada una de las jurisdicciones respectivas donde están ubicados los activos y pasivos.

Las partidas activas por impuesto diferido se reducen por una provisión para desvalorización si, a la luz de la prueba disponible, existe una probabilidad mayor al 50% de que no se realice una parte o la totalidad de activos por impuesto diferido. La Sociedad ha generado quebrantos impositivos, los que son utilizables contra ganancias imponibles hasta cinco años posteriores a aquél en el que

El informe sobre los estados financieros separados intermedios  
fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

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

se originaron (en Brasil no tienen fecha de prescripción pero existen limitaciones en cuanto al monto máximo computable por año).

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

## 5. EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO

	<u>30/06/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>1/1/2011</u>
Caja y bancos	45.218	36.313	26.109
Fondos comunes de inversión	39.967	5.280	3.000
<b>Total</b>	<b><u>85.185</u></b>	<b><u>41.593</u></b>	<b><u>29.109</u></b>

## 6. OTROS ACTIVOS FINANCIEROS

	<u>30/06/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>1/1/2011</u>
• <u>Corrientes</u>			
Títulos privados	8.363	8.027	2.110
Colocaciones financieras en subsidiarias (nota 29)	5.051	4.729	
Colocaciones financieras diversas	559	6	
<b>Total</b>	<b><u>13.973</u></b>	<b><u>12.762</u></b>	<b><u>2.110</u></b>
• <u>No corrientes</u>			
Colocaciones financieras en subsidiarias (nota 29)	38.065	40.558	
Colocaciones financieras diversas	3.982	3.789	
<b>Total</b>	<b><u>42.047</u></b>	<b><u>44.347</u></b>	<b><u>-</u></b>

## 7. CUENTAS COMERCIALES POR COBRAR

	<u>30/06/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>1/1/2011</u>
Comunes	396.288	358.186	233.057
Del exterior	13.570	36.974	11.013
Subsidiarias (nota 29)	11.642	37.463	26.003
Otras partes relacionadas (nota 29)	209.546	150.538	148.851
Documentados	311	311	2.303
Reintegros por exportaciones	12.474	9.918	7.789
<b>Subtotal</b>	<b><u>643.831</u></b>	<b><u>593.390</u></b>	<b><u>429.016</u></b>
Provisión para deudores incobrables	(7.515)	(7.474)	(5.670)
Provisión para bonificaciones y devoluciones	(3.100)	(4.084)	(4.757)
<b>Total</b>	<b><u>633.216</u></b>	<b><u>581.832</u></b>	<b><u>418.589</u></b>

El informe sobre los estados financieros separados intermedios  
 fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

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

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

	<u>30/06/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>1/1/2011</u>
Saldos al inicio del ejercicio	7.474	5.670	5.716
Aumentos (1)	43	1.821	170
Utilizaciones	(2)	(17)	(216)
<b>Saldos al cierre del período / ejercicio</b>	<b><u>7.515</u></b>	<b><u>7.474</u></b>	<b><u>5.670</u></b>

(1) Cargo a gastos de comercialización – en 2012, nota 22).

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 90 días.

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

	<u>30/06/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>1/1/2011</u>
Saldos al inicio del ejercicio	4.084	4.757	2.662
Aumentos (1)	3.100	4.084	4.757
Utilizaciones	(4.084)	(4.757)	(2.662)
<b>Saldos al cierre del período / ejercicio</b>	<b><u>3.100</u></b>	<b><u>4.084</u></b>	<b><u>4.757</u></b>

(1) Imputado a resultado del período o 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 períodos de seis meses terminados el 30 de junio de 2012 y 2011 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 período sobre el que se informa. La antigüedad de las cuentas por cobrar es la siguiente:

El informe sobre los estados financieros separados intermedios  
 fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

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

	<u>30/06/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>1/1/2011</u>
Vencido	83.887	78.394	32.367
A vencer:			
dentro de los 3 meses	558.764	513.058	396.227
Entre 3 y 6 meses	769	1.401	290
Entre 6 y 9 meses	344	426	87
Entre 9 y 12 meses	67	111	45
<b>Subtotal</b>	<b>643.831</b>	<b>593.390</b>	<b>429.016</b>
Provisiones	(10.615)	(11.558)	(10.427)
<b>Total</b>	<b>633.216</b>	<b>581.832</b>	<b>418.589</b>

## 8. CUENTAS POR COBRAR IMPOSITIVAS

	<u>30/06/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>1/1/2011</u>
• <u>Corrientes</u>			
Saldo a favor IVA		28.562	47.455
Saldo a favor impuesto sobre los ingresos brutos	4.055	1.862	4.673
<b>Total</b>	<b>4.055</b>	<b>30.424</b>	<b>52.128</b>
• <u>No corrientes</u>			
Créditos fiscales diversos	947	800	503
<b>Total</b>	<b>947</b>	<b>800</b>	<b>503</b>

## 9. OTRAS CUENTAS POR COBRAR

	<u>30/06/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>1/1/2011</u>
• <u>Corrientes</u>			
Subsidiarias (nota 29)	15.086	8.928	13.384
Gastos pagados por adelantado	5.629	6.322	3.488
Deudores por venta de inversiones en subsidiarias	5.217	9.253	5.709
Siniestros a recuperar	682	458	214
Anticipos a proveedores de servicios	556	806	1.094
Depósitos en garantía (nota 28)	253	311	438
Partes relacionadas (nota 29)			342
Créditos con empresas en situación concursal	146	145	165
Diversos	3.134	2.494	2.138
<b>Subtotal</b>	<b>30.703</b>	<b>28.717</b>	<b>26.972</b>
Provisión para deudores incobrables	(622)	(604)	(587)
<b>Total</b>	<b>30.081</b>	<b>28.113</b>	<b>26.385</b>

El informe sobre los estados financieros separados intermedios  
 fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

	<u>30/06/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>1/1/2011</u>
• <u>No corrientes</u>			
Deudores por venta de inversiones en subsidiarias	9.704	9.114	12.620
Créditos con empresas en situación concursal	9.316	2.661	3.638
Depósitos en garantía (nota 28)	73	16	35
Diversos	55	51	185
<b>Subtotal</b>	<b>19.148</b>	<b>11.842</b>	<b>16.478</b>
Provisión para deudores incobrables	(5.851)	(1.150)	(2.053)
<b>Total</b>	<b>13.297</b>	<b>10.692</b>	<b>14.425</b>

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

	<u>30/06/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>1/1/2011</u>
• <u>Corrientes</u>			
Saldos al inicio del ejercicio	604	587	587
Aumentos (1)	18	17	
<b>Saldos al cierre del período / ejercicio</b>	<b>622</b>	<b>604</b>	<b>587</b>
• <u>No corrientes</u>			
Saldos al inicio del ejercicio	1.150	2.053	2.168
Aumentos (recuperos) (1)	4.710	(4)	57
Utilizaciones	(9)	(899)	(172)
<b>Saldos al cierre del período / ejercicio</b>	<b>5.851</b>	<b>1.150</b>	<b>2.053</b>

(1) Cargo a gastos de comercialización – en 2012, nota 22.

## 10. INVENTARIOS

	<u>30/06/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>1/1/2011</u>
Mercaderías de reventa	4.325	2.065	908
Productos terminados	291.024	300.250	214.879
Productos en proceso	106.413	108.614	84.072
Materias primas, envases y materiales	137.633	126.873	109.269
<b>Subtotal</b>	<b>539.395</b>	<b>537.802</b>	<b>409.128</b>
Anticipos a proveedores (incluye subsidiarias por 2.090 al 30/06/2012, 3.336 al 31/12/2011 y 2.364 al 1/1/2011 – nota 29)	3.410	4.713	4.397
<b>Total</b>	<b>542.805</b>	<b>542.515</b>	<b>413.525</b>

El informe sobre los estados financieros separados intermedios fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

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

## 11. PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO

	30/06/2012												
	Costo o costo atribuido					Depreciaciones					Neto resultante		
	Valor al comienzo del ejercicio	Aumentos	Aumento por fusión	Transfe-rencias	Dismi-nuciones	Valor al cierre del período	Acumuladas al comienzo del ejercicio	Aumento por fusión	Dismi-nuciones	Depreciación		Acumuladas al cierre del período	
									Alí-cuota	Del período			
Terrenos y edificios	800.412		2.231			802.643	56.751	1.307		2, 2,5, 3,3 y 5	13.216	71.274	731.369
Maquinarias, equipos, herramientas y repuestos (1)	968.316	734		7.657		976.707	731.127			5 y 10	12.756	743.883	232.824
Instalaciones, equipos de laboratorio y muebles y útiles	670.136	3.107	1.976		237	674.982	520.349	1.925	233	5, 10, 25 y 33	9.359	531.400	143.582
Rodados (2)	107.210	2.451			692	108.969	98.542		668	10 y 20	1.290	99.164	9.805
Bandejas	85.376	18.025				103.401	54.910			33	9.657	64.567	38.834
Obras en curso	74.221	52.805		(2.151)	529	124.346							124.346
Anticipos a proveedores	5.254	12.783		(3.778)		14.259							14.259
<b>Saldos al 30 de junio de 2012</b>	<b>2.710.925</b>	<b>89.905</b>	<b>4.207</b>	<b>1.728</b>	<b>1.458</b>	<b>2.805.307</b>	<b>1.461.679</b>	<b>3.232</b>	<b>901</b>		<b>46.278</b>	<b>1.510.288</b>	<b>1.295.019</b>

(1) Incluye maquinarias entregadas en comodato a Promas S.A. por un valor residual de 6.628 al 30 de junio de 2012.

(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 8.946 al 30 de junio de 2012.

El informe sobre los estados financieros separados intermedios  
 fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

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

	31/12/2011										1/1/2011	
	Costo o costo atribuido				Valor al cierre del ejercicio	Acumuladas al comienzo del ejercicio	Disminuciones	Depreciaciones		Acumuladas al cierre del ejercicio	Neto resultante	Neto Resultante
	Valor al comienzo del ejercicio	Aumentos	Transferencias	Disminuciones				Alícuota	Del ejercicio			
Terrenos y edificios	800.432		136	156	800.412	1.153	95	2, 2,5, 3,3 y 5	55.693	56.751	743.661	799.279
Maquinarias, equipos, herramientas y repuestos (1)	989.565	8.293	7.736	37.278	968.316	737.145	37.273	5 y 10	31.255	731.127	237.189	252.420
Instalaciones, equipos de laboratorio y muebles y útiles	648.546	8.919	14.470	1.799	670.136	504.830	1.783	5, 10, 25 y 33	17.302	520.349	149.787	143.716
Rodados (2)	107.155	832	4.414	5.191	107.210	98.972	2.994	10 y 20	2.564	98.542	8.668	8.183
Bandejas	60.538	24.838			85.376	41.591		33	13.319	54.910	30.466	18.947
Obras en curso	37.016	60.152	(22.947)		74.221						74.221	37.016
Anticipos a proveedores	916	8.543	(4.205)		5.254						5.254	916
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2011</b>	<b>2.644.168</b>	<b>111.577</b>	<b>(396)</b>	<b>44.424</b>	<b>2.710.925</b>	<b>1.383.691</b>	<b>42.145</b>		<b>120.133</b>	<b>1.461.679</b>	<b>1.249.246</b>	<b>1.260.477</b>

(1) Incluye maquinarias entregadas en comodato a Promas S.A. por un valor residual de 5.838 y 1.058 al 31 de diciembre y 1° de enero de 2011, respectivamente.

(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 7.685 y 7.053 al 31 de diciembre y al 1° de enero de 2011, respectivamente.

El informe sobre los estados financieros separados intermedios  
 fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

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

## 12. INVERSIONES EN SUBSIDIARIAS

Denominación y características de los valores	Clase	30/06/2012		Valor de libros	31/12/2011	1/1/2011
		Cantidad	Valor nominal (en pesos)		Valor de libros	Valor de libros
Con-Ser S.A.	Ordinarias	392.178	1,00	28.747	28.457	36.208
Leitesol Industria e Comercio S.A.	Ordinarias	20.484.550	1,00 (1)	83.808	73.716	83.953
Marca 4 S.A.	Ordinarias	11.400	1,00	37	34	31
Marca 5 Asesores en Seguros S.A.	Ordinarias	350.594	1,00	978	1.182	1.599
Mastellone de Paraguay S.A.	Ordinarias	47	100,00 (2)	674	43	
Mastellone Hermanos do Brasil Comercial e Industrial Ltda.	Ordinarias	261.988	1,00 (1)			
Mastellone San Luis S.A.	Ordinarias	41.293.949	1,00	89.105	87.375	92.279
Promas S.A.	Ordinarias	901.600	100,00	69.340	71.339	77.601
Puraláctea S.A. (3)					2.417	2.322
<b>Subtotal</b>				<b>272.689</b>	<b>264.563</b>	<b>293.993</b>
Llave de negocio: Con-Ser S.A.				<b>3.121</b>	<b>3.121</b>	<b>3.121</b>
<b>Total inversiones en subsidiarias</b>				<b>275.810</b>	<b>267.684</b>	<b>297.114</b>

- (1) En reales  
(2) En guaraníes  
(3) Las Asambleas Generales Extraordinarias de Accionistas de Mastellone Hermanos S.A. (sociedad absorbente) y de Puraláctea S.A. (sociedad absorbida), en reuniones celebradas el 22 de mayo de 2012, aprobaron el Compromiso previo de fusión y el balance consolidado de fusión, basados en los estados financieros al 31 de diciembre de 2011 de dichas sociedades. La fecha de reorganización es el 1° de enero de 2012. La fusión fue aprobada por la Comisión Nacional de Valores el 3 de julio de 2012.

## 13. CUENTAS COMERCIALES POR PAGAR

	30/06/2012	31/12/2011	1/1/2011
Comunes	454.625	438.095	358.167
Subsidiarias (nota 29)	50.602	17.590	23.984
Otras partes relacionadas (nota 29)	142.420	119.002	76.912
Documentadas	173.184	53.139	23.851
Proveedores del exterior	8.774	7.661	7.770
<b>Total</b>	<b>829.605</b>	<b>635.487</b>	<b>490.684</b>

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

	30/06/2012	31/12/2011	1/1/2011
A vencer:			
dentro de los 3 meses	829.554	635.058	489.951
Entre 3 y 6 meses	51	429	579
Entre 6 y 9 meses			77
Entre 9 y 12 meses			77
<b>Total</b>	<b>829.605</b>	<b>635.487</b>	<b>490.684</b>

El informe sobre los estados financieros separados intermedios  
fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

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

## 14. PRÉSTAMOS

	<u>30/06/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>1/1/2011</u>
• <u>Corrientes</u>			
<b>Capital:</b>			
Obligaciones negociables y deuda por préstamos:			
Obligaciones negociables:			
Obligaciones negociables – vencimiento 2012		19.941	
Obligaciones negociables Series A, B y C – vencimiento final 2018	32.838	30.648	
Obligaciones negociables Serie D – vencimiento final 2015	5.659	4.304	1.988
Obligaciones negociables Serie E – vencimiento 2013 (neto de comisiones y gastos de emisión por 2.112)	88.428		
Subtotal	<u>126.925</u>	<u>54.893</u>	<u>1.988</u>
Deuda por préstamos:			
Deuda por préstamo – tramo A – vencimiento final 2015	18.930	14.398	8.100
Deuda por préstamo – tramo B – vencimiento final 2018	3.263	3.102	
Deuda a tasa variable no reestructurada			91
Subtotal	<u>22.193</u>	<u>17.500</u>	<u>8.191</u>
<b>Subtotal – obligaciones negociables y deuda por préstamos</b>	<b>149.118</b>	<b>72.393</b>	<b>10.179</b>
Otras deudas financieras:			
Sin garantía	15.114	17.402	1.674
Sin garantía– subsidiaras (nota 29)			970
Sin garantía– partes relacionadas (nota 29)	17.854	1.150	1.062
Con garantía	80.735	65.756	21.134
<b>Subtotal – otras deudas financieras</b>	<b>113.703</b>	<b>84.308</b>	<b>24.840</b>
<b>Total capital</b>	<b>262.821</b>	<b>156.701</b>	<b>35.019</b>
<b>Intereses devengados:</b>			
Sin garantía - partes relacionadas (nota 29)	3	3	3
Sin garantía y con garantía	3.339	1.335	887
<b>Total intereses devengados</b>	<b>3.342</b>	<b>1.338</b>	<b>890</b>
<b>Descuento por valor actual:</b>			
Obligaciones negociables – vencimiento 2012		(332)	
<b>Total descuento por valor actual</b>	<b>-</b>	<b>(332)</b>	<b>-</b>
<b>Total</b>	<b>266.163</b>	<b>157.707</b>	<b>35.909</b>

El informe sobre los estados financieros separados intermedios  
 fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

	<u>30/06/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>1/1/2011</u>
• <u>No corrientes</u>			
<b>Capital:</b>			
Obligaciones negociables y deuda por préstamos:			
Obligaciones negociables:			
Obligaciones negociables Series A, B y C – vencimiento final 2018	595.472	582.321	576.822
Obligaciones negociables Serie D – vencimiento final 2015	35.084	36.584	37.772
Obligaciones negociables – vencimiento 2012			18.422
Obligaciones negociables Serie E – vencimiento 2013 (neto de comisiones y gastos de emisión por 3.003 al 31/12/2011 y 4.409 al 1/1/2011)		83.077	75.111
Subtotal	<u>630.556</u>	<u>701.982</u>	<u>708.127</u>
Deuda por préstamos:			
Deuda por préstamo – tramo A – vencimiento final 2015	117.363	122.380	137.285
Deuda por préstamo – tramo B – vencimiento final 2018	60.362	58.940	57.314
Subtotal	<u>177.725</u>	<u>181.320</u>	<u>194.599</u>
<b>Subtotal - Obligaciones negociables y deuda por préstamos</b>	<b>808.281</b>	<b>883.302</b>	<b>902.726</b>
Otras deudas financieras:			
Con garantía	4.748	4.764	703
<b>Subtotal – otras deudas financieras</b>	<b>4.748</b>	<b>4.764</b>	<b>703</b>
<b>Total capital</b>	<b>813.029</b>	<b>888.066</b>	<b>903.429</b>
<b>Descuento por valor actual:</b>			
Obligaciones negociables Series A, B y C – vencimiento final 2018	(62.037)	(70.907)	(91.171)
Obligaciones negociables Serie D – vencimiento final 2015	(5.893)	(6.963)	(9.176)
Obligaciones negociables – vencimiento 2012			(870)
Deuda por préstamo – tramo A – vencimiento final 2015	(19.757)	(23.342)	(33.352)
Deuda por préstamo – tramo B – vencimiento final 2018	(6.279)	(7.177)	(9.059)
<b>Total descuento por valor actual</b>	<b>(93.966)</b>	<b>(108.389)</b>	<b>(143.628)</b>
<b>Total</b>	<b>719.063</b>	<b>779.677</b>	<b>759.801</b>

El informe sobre los estados financieros separados intermedios  
 fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

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

## 14.1 Resumen de los principales acuerdos de préstamos

### 14.1.1 Deuda financiera con vencimiento final en 2015 y 2018

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

1. Resumen de los montos de capital pendientes al 30 de junio de 2012 de la deuda financiera con vencimiento final en 2015 y 2018:

Deuda	Monto en moneda de origen - en miles		Monto en miles de pesos (al 30 de junio de 2012)
Obligaciones negociables Series A, B y C – vencimiento final 2018	U\$\$	138.792	628.310
Obligaciones negociables Serie D – vencimiento final 2015	U\$\$	9.000	40.743
Deuda por préstamo – tramo A – vencimiento final 2015	U\$\$	30.106	136.293
Deuda por préstamo – tramo B - vencimiento final 2018	U\$\$	14.055	63.625

2. Pago de capital e intereses pendientes al 30 de junio de 2012:

Vencimiento	Obligaciones Negociables Series A, B y C y deuda por préstamo, tramo B Vencimiento 2018		Obligaciones Negociables Serie D y deuda por préstamo, tramo A Vencimiento 2015	
	Amortización de capital	Tasa (*)	Amortización de capital	Tasa
	31-Diciembre-12	2,50%	7,50%	5,00%
30-Junio-13	2,50%	8,00%	7,50%	(**)
31-Diciembre-13	2,50%	8,00%	7,50%	(**)
30-Junio-14	2,50%	8,50%	15,00%	(**)
31-Diciembre-14	2,50%	8,50%	15,00%	(**)
30-Junio-15	2,50%	9,00%	20,00%	(**)
31-Diciembre-15	2,50%	9,00%	20,00%	(**)
30-Junio-16	10,00%	9,00%		
31-Diciembre-16	10,00%	9,00%		
30-Junio-17	15,00%	9,00%		
31-Diciembre-17	15,00%	9,00%		
30-Junio-18	15,00%	9,00%		
31-Diciembre-18	15,00%	9,00%		

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

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

El informe sobre los estados financieros separados intermedios  
fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

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

### 3. Otras condiciones

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

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

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

Los acuerdos incluyen ciertos compromisos, los cuales exigen, entre otras disposiciones, suministrar ciertos informes a los tenedores e impone ciertos límites a la capacidad de la Sociedad y la de las subsidiarias restringidas para tomar dinero en préstamo, pagar dividendos, rescatar acciones o deuda subordinada, efectuar inversiones, vender activos o tenencias en sus sociedades controladas, garantizar otra deuda, celebrar acuerdos que limiten dividendos u otras distribuciones de subsidiarias restringidas fuera del giro habitual de los negocios, celebrar operaciones con sociedades vinculadas y subsidiarias no restringidas, crear o asumir gravámenes, participar de fusiones o consolidaciones y celebrar una venta de todo o sustancialmente la totalidad de sus activos.

Las deudas con vencimiento final en 2015 y 2018 están garantizadas en cada caso, en forma proporcional y en primer grado por prendas otorgadas al agente de la garantía por parte de los accionistas de la Sociedad sobre un número de acciones del capital social de la Sociedad equivalente al 32,51% y 16,49%, respectivamente, de su capital social y derechos de voto. Las sociedades controladas Leitesol Industria e Comercio Ltda., Mastellone San Luis S.A. y Promas S.A. garantizan de manera conjunta y solidaria las obligaciones negociables y la deuda por préstamo. En febrero de 2011 los Directorios de la Sociedad y de Con-Ser S.A. aprobaron que esta última sea también garantizadora (en los mismos términos) de estas deudas.

El informe sobre los estados financieros separados intermedios  
fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

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

### **14.1.2 Obligaciones negociables – vencimiento 2012**

Estas Obligaciones Negociables devengaban intereses a una tasa del 8%, pagaderos los días 30 de junio y 31 de diciembre de cada año, y vencieron el 30 de junio de 2012. El capital remanente no refinanciado en mayo de 2010 fue cancelado totalmente al 30 de junio de 2012.

### **14.1.3 Emisión de Obligaciones Negociables Serie E**

El 21 de diciembre de 2010 la Sociedad emitió U\$S 20.000.000 de valor nominal de Obligaciones Negociables Serie E, a tasa de interés fija del 9,5% nominal anual, con pagos de interés semestrales y con vencimiento de capital el 21 de junio de 2013, emitidas en el marco del Programa global de emisión de Obligaciones Negociables por un valor nominal de hasta U\$S250.000.000 autorizado por la Comisión Nacional de Valores en el año 2007. Los fondos obtenidos fueron utilizados para cancelar deudas financieras de corto plazo y para capital de trabajo.

El contrato de deuda contempla compromisos y condiciones usuales para este tipo de acuerdos de deuda. Las sociedades controladas Leitesol Industria e Comercio Ltda., Mastellone San Luis S.A. y Promas S.A., garantizan de manera conjunta y solidaria dichas obligaciones negociables. En febrero de 2011 los Directorios de la Sociedad y de Con-Ser S.A. aprobaron que esta última sea también garantizadora (en los mismos términos) de esta deuda.

## **15. REMUNERACIONES Y CARGAS SOCIALES**

	<u>30/06/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>1/1/2011</u>
Remuneraciones y gratificaciones	76.856	84.405	57.203
Cargas sociales	43.741	34.295	22.082
<b>Total</b>	<b><u>120.597</u></b>	<b><u>118.700</u></b>	<b><u>79.285</u></b>

## **16. IMPUESTOS POR PAGAR**

	<u>30/06/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>1/1/2011</u>
• <u>Corrientes</u>			
Impuestos retenidos a depositar	40.008	39.394	29.249
Impuestos, tasas y contribuciones (neto de anticipos)	15.524	9.531	6.903
Moratoria A.F.I.P. – Ley N° 26.476 (1)	6.206	5.989	
Impuesto Ley N° 23.966	1.820	2.522	2.566
<b>Total</b>	<b><u>63.558</u></b>	<b><u>57.436</u></b>	<b><u>38.718</u></b>
• <u>No corrientes</u>			
Moratoria A.F.I.P. – Ley N° 26.476 (1)	36.199	37.932	
Diferimiento impositivo Ley N° 22.021 (nota 28)	22.894	22.894	22.894
<b>Total</b>	<b><u>59.093</u></b>	<b><u>60.826</u></b>	<b><u>22.894</u></b>

El informe sobre los estados financieros separados intermedios  
fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

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

(1) Cesión de deuda de Con-Ser S.A.

En febrero de 2011 el Directorio de la Sociedad aprobó el ofrecimiento a Con-Ser S.A. de asumir la deuda fiscal que esta última mantenía con la AFIP (consistente en 98 cuotas a esa fecha) por el acogimiento al Régimen de Regularización Impositiva dispuesto por la Ley N° 26.476 del 22 de diciembre de 2008. Concomitantemente, Con-Ser S.A. asumió una deuda financiera para con la Sociedad por idéntico monto al de la deuda fiscal, equivalente al valor de la deuda de la moratoria al 16 de febrero de 2011, calculado a partir de la tasa de descuento prevista en el Régimen para la cancelación anticipada de la misma, la que es cancelada en 32 cuotas trimestrales de amortización, iguales y consecutivas, con seis meses de gracia y con la posibilidad de adelantar pagos a cuenta del capital, con más un interés del 9% anual sobre saldos, venciendo la primera de ellas el 17 de agosto de 2011.

Régimen de promoción industrial de sociedades controladas

- La Sociedad ha hecho uso de los beneficios de la Ley N° 22.021, y sus complementarias; Resoluciones Generales D.G.I. Nos. 2.004/80, 2.895/92 y 3.754/94 y los Decretos Nos. 1.653/96 y 1.654/96, que fusionan y adecuan parcialmente los Decretos Nos. 1.879/93, 1.880/93, 548/94, 341/95, 1.212/95 y 68/03 de la Provincia de La Rioja, que permiten a los inversores de Promas S.A. el diferimiento del pago de ciertos impuestos nacionales.
- Mediante el Decreto N° 699/10, el Poder Ejecutivo Nacional proroga por dos años a partir de 2012 la vigencia de los beneficios para las sociedades promovidas en San Luis, La Rioja, San Juan y Catamarca, entrando en vigencia una vez que los gobiernos provinciales involucrados adhieran al decreto y suscriban el acuerdo correspondiente. Por otra parte, existía una medida cautelar de la Justicia Federal suspendiendo provisoriamente la vigencia del decreto, la cual fue rechazada por la Cámara Federal de Mendoza con fecha 8 de julio de 2011. Posteriormente, con fecha 26 de agosto de 2011, la Cámara Federal de Apelaciones aceptó el recurso extraordinario presentado por la Cámara de Comercio de San Rafael contra el Decreto N° 699/10, por lo que la vigencia del mismo quedará suspendida hasta que la Corte Suprema de Justicia de la Nación se expida sobre la cuestión de fondo.

**17. PROVISIONES**

	<u>30/06/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>1/1/2011</u>
• <u>Corrientes</u>			
Juicios	867	713	1.128
Contingencias varias	677	477	537
<b>Total</b>	<b><u>1.544</u></b>	<b><u>1.190</u></b>	<b><u>1.665</u></b>
• <u>No corrientes</u>			
Juicios	8.511	8.876	11.227
Contingencias varias	1.514	1.614	1.891
<b>Total</b>	<b><u>10.025</u></b>	<b><u>10.490</u></b>	<b><u>13.118</u></b>

El informe sobre los estados financieros separados intermedios  
fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

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

	<u>30/06/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>1/1/2011</u>
La evolución de las provisiones fue la siguiente:			
• <u>Corrientes</u>			
Saldo al inicio del ejercicio	1.190	1.665	991
Utilizaciones	(807)	(912)	(1.239)
Transferencias de provisiones no corrientes	1.161	437	1.913
<b>Saldos al cierre del período / ejercicio</b>	<b><u>1.544</u></b>	<b><u>1.190</u></b>	<b><u>1.665</u></b>
• <u>No corrientes</u>			
Saldo al inicio del ejercicio	10.490	13.118	13.527
Aumento (recupero) (1)	676	(2.191)	1.504
Aumento por fusión	20		
Transferencia a provisiones corrientes	(1.161)	(437)	(1.913)
<b>Saldos al cierre del período / ejercicio</b>	<b><u>10.025</u></b>	<b><u>10.490</u></b>	<b><u>13.118</u></b>

(1) Imputado a otras ganancias y pérdidas – en 2012, nota 25.

## 18. OTROS PASIVOS

	<u>30/06/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>1/1/2011</u>
• <u>Corrientes</u>			
Acreeedores por compra de sociedades Subsidiarias (nota 29)	3.424	4.350	4.052
Diversas	2.326	1.866	1.394
<b>Total</b>	<b><u>5.750</u></b>	<b><u>6.363</u></b>	<b><u>5.450</u></b>
• <u>No corrientes</u>			
Acreeedores por compra de sociedades		1.076	4.970
Ingresos diferidos por el uso de licencia de marcas	957	922	872
Subsidiarias (nota 29)			17.643
Diversas	2.264	2.153	2.026
<b>Total</b>	<b><u>3.221</u></b>	<b><u>4.151</u></b>	<b><u>25.511</u></b>

El informe sobre los estados financieros separados intermedios  
 fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

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

## 19. PASIVO POR IMPUESTO DIFERIDO

	<u>30/06/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>1/1/2011</u>
Impuesto a la ganancia mínima presunta	101.672	92.649	76.314
Quebrantos impositivos acumulados	57.302	26.407	54.147
Provisiones y otros gastos no deducibles	7.446	8.393	8.977
Inventarios	19.865	23.058	8.768
Activos intangibles	560	497	361
Otros activos	(476)	(476)	(470)
Propiedad, planta y equipo	(297.120)	(294.005)	(313.834)
Créditos deducidos a efectos fiscales	(1.898)	(1.767)	(1.543)
Ajuste a valor actual	(33.123)	(38.285)	(50.552)
<b>Total</b>	<u><b>(145.772)</b></u>	<u><b>(183.529)</b></u>	<u><b>(217.832)</b></u>

Los quebrantos acumulados por impuesto a las ganancias declarados por la Sociedad pendientes de utilización al 30 de junio de 2012 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>
2008	75.950	35%	26.583	2013
2010	3.114	35%	1.090	2015
2012	84.655	35%	29.629 (1)	2017
			<u><b>57.302</b></u>	

(1) Corresponde al resultado fiscal estimado por el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2012, el cual resultaría en un quebranto en la declaración jurada del ejercicio 2012, en la medida en que se mantenga dicho resultado negativo al final de dicho ejercicio fiscal.

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

	<u>Saldo al comienzo del ejercicio</u>	<u>Utilización de quebrantos (1)</u>	<u>Aumento por fusión</u>	<u>Cargo del período o ejercicio (1)</u>	<u>Saldo al cierre del período o ejercicio</u>
Diferencias temporarias de medición	(302.585)		133	(2.294)	(304.746)
Quebrantos impositivos acumulados	26.407			30.895	57.302
<b>Total 30/06/2012</b>	<u><b>(276.178)</b></u>	<u><b>-</b></u>	<u><b>133</b></u>	<u><b>28.601</b></u>	<u><b>(247.444)</b></u>
Diferencias temporarias de medición	(348.293)			45.708	(302.585)
Quebrantos impositivos acumulados	54.147	(27.740)			26.407
<b>Total 31/12/2011</b>	<u><b>(294.146)</b></u>	<u><b>(27.740)</b></u>	<u><b>-</b></u>	<u><b>45.708</b></u>	<u><b>(276.178)</b></u>

(1) Imputado a impuesto a las ganancias – en 2012, nota 26.

El informe sobre los estados financieros separados intermedios  
 fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

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

## 20. INGRESOS

	<b>30/06/2012</b>	<b>30/06/2011</b>	<b>30/06/2012</b>	<b>30/06/2011</b>
	<b>(6 meses)</b>	<b>(6 meses)</b>	<b>(3 meses)</b>	<b>(3 meses)</b>
Ventas brutas de bienes	3.305.435	2.611.667	1.787.308	1.420.422
Servicios prestados	73.180	52.023	37.278	27.490
Impuestos directos sobre ventas	(56.669)	(41.943)	(32.308)	(22.677)
Bonificaciones	(161.833)	(86.642)	(89.931)	(48.454)
Devoluciones	(47.445)	(30.037)	(22.963)	(14.612)
<b>Total</b>	<b>3.112.668</b>	<b>2.505.068</b>	<b>1.679.384</b>	<b>1.362.169</b>

### Compromisos de venta:

- Venta a Danone Argentina S.A. de materia prima láctea y provisión de servicios industriales.
- Existen compromisos de exportaciones de leche en polvo, suero de queso y suero de ricota por un total de aproximadamente 14.500 toneladas a un valor estimado de miles de U\$S42.400.
- Adicionalmente, existen compromisos firmados por ventas a organismos pertenecientes a la Provincia de Buenos Aires y al Gobierno de la Nación por aproximadamente 2.900 toneladas de leche en polvo y leche fluida a un valor aproximado de 86.400.

El informe sobre los estados financieros separados intermedios  
fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

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

## 21. COSTO DE VENTAS

	<u>30/06/2012</u> <u>(6 meses)</u>	<u>30/06/2011</u> <u>(6 meses)</u>	<u>30/06/2012</u> <u>(3 meses)</u>	<u>30/06/2011</u> <u>(3 meses)</u>
<u>Costo de bienes vendidos</u>				
Existencias al comienzo del ejercicio				
Mercaderías de reventa	2.065	908	5.030	2.358
Productos terminados	300.250	214.879	318.794	178.931
Productos en proceso	108.614	84.072	116.235	88.853
Materias primas, envases y materiales	126.873	109.269	131.579	111.580
	<u>537.802</u>	<u>409.128</u>	<u>571.638</u>	<u>381.722</u>
Compras del período	1.666.420	1.426.911	865.882	774.839
Gastos del período según detalle (nota 22)	623.381	458.929	335.556	241.203
Desvalorización de repuestos		1.085		593
Existencias al cierre del período				
Mercaderías de reventa	(4.325)	(4.507)	(4.325)	(4.507)
Productos terminados	(291.024)	(153.135)	(291.024)	(153.135)
Productos en proceso	(106.413)	(101.157)	(106.413)	(101.157)
Materias primas, envases y materiales	(137.633)	(109.798)	(137.633)	(109.798)
	<u>(539.395)</u>	<u>(368.597)</u>	<u>(539.395)</u>	<u>(368.597)</u>
<b>Subtotal - costo de bienes vendidos</b>	<b><u>2.288.208</u></b>	<b><u>1.927.456</u></b>	<b><u>1.233.681</u></b>	<b><u>1.029.760</u></b>
<u>Costo de servicios prestados</u>				
Compras del período	14.877	5.408	8.583	3.023
Gastos del período según detalle (nota 22)	47.982	39.024	24.105	20.394
<b>Subtotal - costo de servicios prestados</b>	<b><u>62.859</u></b>	<b><u>44.432</u></b>	<b><u>32.688</u></b>	<b><u>23.417</u></b>
<b>Total costo de ventas</b>	<b><u>2.351.067</u></b>	<b><u>1.971.888</u></b>	<b><u>1.266.369</u></b>	<b><u>1.053.177</u></b>

### 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

El informe sobre los estados financieros separados intermedios  
 fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

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

U\$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 o por transportistas, más un importe que se establece según la cantidad de leche recolectada por mes por los servicios de contratación y asistencia técnica. El mismo servicio es prestado por Con-Ser para la leche adquirida por Mastellone Hermanos Sociedad Anónima por cuenta de Danone Argentina S.A.

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

	30/06/2012 (6 meses)				Total
	Gastos de fabricación	Costo de servicios	Gastos de comercialización	Gastos de administración	
Retribución a directores y síndicos				11.964	11.964
Honorarios y retribuciones por servicios	71.303		132.885	10.461	214.649
Sueldos, jornales, gratificaciones y cargas sociales	253.076	24.736	92.889	38.463	409.164
Depreciación de propiedad, planta y equipo	38.274	4.439	2.440	1.125	46.278
Amortización de activos intangibles	180			192	372
Provisión para deudores incobrables			4.771		4.771
Fletes	148.437		338.531		486.968
Mantenimiento y reparaciones	24.556	1.713	3.620	74	29.963
Varios de oficina y comunicaciones	442		207	131	780
Energía, fuerza motriz y agua	44.539	6.480	4.047	8	55.074
Rodados	4.788		3.826	518	9.132
Publicidad y propaganda			85.417		85.417
Impuestos, tasas y contribuciones	27.413	4.331	348	29.505	61.597
Seguros	7.695	176	2.227	577	10.675
Viajes	401		437	108	946
Exportación e importación			11.066	104	11.170
Varios	2.277	6.107	2.791	3.689	14.864
<b>TOTAL</b>	<b>623.381</b>	<b>47.982</b>	<b>685.502</b>	<b>96.919</b>	<b>1.453.784</b>

El informe sobre los estados financieros separados intermedios fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

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

**30/06/2011 (6 meses)**

	Gastos de fabricación	Costo de servicios	Gastos de comercialización	Gastos de administración	Total
Retribución a directores y síndicos Honorarios y retribuciones por servicios				8.241	8.241
Sueldos, jornales, gratificaciones y cargas sociales	47.826	113	74.877	7.710	130.526
Depreciación de propiedad, planta y equipo	164.016	17.716	57.448	27.630	266.810
Amortización de activos intangibles	46.357	6.044	2.196	966	55.563
Provisión para deudores incobrables	210			190	400
Fletes	108.000		478		478
Mantenimiento y reparaciones	18.757	1.528	224.709	1	332.710
Varios de oficina y comunicaciones	396		2.318	143	22.746
Energía, fuerza motriz y agua	34.779	6.593	130	80	606
Rodados	3.313		4.910	10	46.292
Publicidad y propaganda			2.846	350	6.509
Impuestos, tasas y contribuciones			68.585		68.585
Seguros	26.970	4.165	270	22.615	54.020
Viajes	5.607	62	1.517	420	7.606
Exportación e importación	274		642	130	1.046
Varios	2.424	2.803	292	1.990	7.509
<b>TOTAL</b>	<b>458.929</b>	<b>39.024</b>	<b>450.457</b>	<b>70.529</b>	<b>1.018.939</b>

**30/06/2012 (3 meses)**

	Gastos de fabricación	Costo de servicios	Gastos de comercialización	Gastos de administración	Total
Retribución a directores y síndicos Honorarios y retribuciones por servicios				4.613	4.613
Sueldos, jornales, gratificaciones y cargas sociales	39.142		69.695	5.407	114.244
Depreciación de propiedad, planta y equipo	138.228	12.398	48.441	23.023	222.090
Amortización de activos intangibles	19.747	1.995	1.231	564	23.537
Provisión para deudores incobrables	90			96	186
Fletes	77.223		926		926
Mantenimiento y reparaciones	12.236	1.123	188.277		265.500
Varios de oficina y comunicaciones	231		1.960	31	15.350
Energía, fuerza motriz y agua	26.039	3.262	109	67	407
Rodados	2.259		2.139	4	31.444
Publicidad y propaganda			2.045	256	4.560
Impuestos, tasas y contribuciones			47.831		47.831
Seguros	14.284	2.041	172	15.468	31.965
Viajes	4.018	126	1.181	303	5.628
Exportación e importación	280		266	42	588
Varios	1.779	3.160	5.591	57	5.648
<b>TOTAL</b>	<b>335.556</b>	<b>24.105</b>	<b>369.908</b>	<b>52.068</b>	<b>781.637</b>

El informe sobre los estados financieros separados intermedios  
 fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

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

	30/06/2011 (3 meses)				Total
	Gastos de fabricación	Costo de servicios	Gastos de comercialización	Gastos de administración	
Retribución a directores y síndicos Honorarios y retribuciones por servicios				2.606	2.606
Sueldos, jornales, gratificaciones y cargas sociales	25.596	102	39.333	4.019	69.050
Depreciación de propiedad, planta y equipo	87.467	9.190	30.574	15.149	142.380
Amortización de activos intangibles	22.833	3.182	1.113	532	27.660
Provisión para deudores incobrables	98			95	193
Fletes			45		45
Mantenimiento y reparaciones	55.503		119.362	1	174.866
Varios de oficina y comunicaciones	8.819	938	1.334	72	11.163
Energía, fuerza motriz y agua	198		77	39	314
Rodados	20.711	3.260	2.577	4	26.552
Publicidad y propaganda	1.878		1.549	193	3.620
Impuestos, tasas y contribuciones			43.815		43.815
Seguros	13.562	2.207	143	11.981	27.893
Viajes	2.909	56	782	201	3.948
Exportación e importación	179		353	75	607
Varios			4.710	28	4.738
	1.450	1.459		1.133	4.042
<b>TOTAL</b>	<b>241.203</b>	<b>20.394</b>	<b>245.767</b>	<b>36.128</b>	<b>543.492</b>

### 23. COSTOS FINANCIEROS

	30/06/2012 (6 meses)	30/06/2011 (6 meses)	30/06/2012 (3 meses)	30/06/2011 (3 meses)
Intereses de obligaciones negociables y deuda financiera a largo plazo	55.909	52.367	26.322	26.446
Intereses por otros préstamos	8.214	4.617	5.077	2.111
Otros intereses	3.835	2.448	1.937	1.493
<b>Total</b>	<b>67.958</b>	<b>59.432</b>	<b>33.336</b>	<b>30.050</b>

El informe sobre los estados financieros separados intermedios  
 fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

## 24. RESULTADOS DE INVERSIONES EN SUBSIDIARIAS

<b>Sociedad</b>	<b>30/06/2012</b> <b>(6 meses)</b>	<b>30/06/2011</b> <b>(6 meses)</b>	<b>30/06/2012</b> <b>(3 meses)</b>	<b>30/06/2011</b> <b>(3 meses)</b>
Con-Ser S.A.	396	895	581	661
Leitesol Industria e Comercio S.A.	18.946	22.961	6.001	13.254
Marca 4 S.A.	2	2	2	2
Marca 5 Asesores en Seguros S.A.	(204)	190	129	238
Mastellone Hermanos do Brasil Comercial e Industrial Ltda.	(474)	395	(474)	395
Mastellone San Luis S.A.	1.455	8.637	(5.176)	6.605
Promas S.A.	(13.101)	(7.336)	(6.149)	(3.268)
Puraláctea S.A.		60		60
<b>Total</b>	<b>7.020</b>	<b>25.804</b>	<b>(5.086)</b>	<b>17.947</b>

## 25. OTRAS GANANCIAS Y PÉRDIDAS

	<b>30/06/2012</b> <b>(6 meses)</b>	<b>30/06/2011</b> <b>(6 meses)</b>	<b>30/06/2012</b> <b>(3 meses)</b>	<b>30/06/2011</b> <b>(3 meses)</b>
Ganancia por disposición de propiedad, planta y equipo	1.351	811	763	538
Cargos a fleteros	1.224	1.488	744	386
Regalías y licencias	770	1.241	413	703
Recupero de siniestros		191		191
Recupero de provisión para desvalorización de otros activos		4		
Ajuste precio de venta sociedad controlada		(777)		(777)
(Cargo) recupero de provisión para juicios y contingencias varias	(676)	344	(638)	931
Donaciones	(443)	(554)	(236)	(356)
Depreciación de propiedad de inversión	(85)	(2)	(43)	(1)
Diversos	(348)	(870)	(145)	(395)
<b>Total – ganancia neta</b>	<b>1.793</b>	<b>1.876</b>	<b>858</b>	<b>1.220</b>

El informe sobre los estados financieros separados intermedios  
fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

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

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

	<u>30/06/2012</u> <u>(6 meses)</u>	<u>30/06/2011</u> <u>(6 meses)</u>	<u>30/06/2012</u> <u>(3 meses)</u>	<u>30/06/2011</u> <u>(3 meses)</u>
Quebrantos originados en el período	30.895	12.803	19.687	802
Variación de diferencias temporarias de medición	<u>(2.294)</u>	<u>1.583</u>	<u>(4.732)</u>	<u>(5.064)</u>
<b>Total - beneficio</b>	<b><u>28.601</u></b>	<b><u>14.386</u></b>	<b><u>14.955</u></b>	<b><u>(4.262)</u></b>

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

	<u>30/06/2012</u> <u>(6 meses)</u>	<u>30/06/2011</u> <u>(6 meses)</u>	<u>30/06/2012</u> <u>(3 meses)</u>	<u>30/06/2011</u> <u>(3 meses)</u>
(Pérdida) ganancia neta del período antes de impuestos	(124.278)	(43.201)	(79.913)	7.330
Tasa impositiva vigente	<u>35%</u>	<u>35%</u>	<u>35%</u>	<u>35%</u>
<b>Impuesto a las ganancias a la tasa impositiva vigente</b>	<b><u>43.497</u></b>	<b><u>15.120</u></b>	<b><u>27.970</u></b>	<b><u>(2.565)</u></b>
Diferencias permanentes	<u>(14.896)</u>	<u>(734)</u>	<u>(13.015)</u>	<u>(1.697)</u>
<b>Total - beneficio</b>	<b><u>28.601</u></b>	<b><u>14.386</u></b>	<b><u>14.955</u></b>	<b><u>(4.262)</u></b>

## 27. CAMBIOS EN EL CAPITAL DE TRABAJO

	<u>30/06/2012</u>	<u>30/06/2011</u>
Cuentas comerciales por cobrar	(54.527)	(118.127)
Otras cuentas por cobrar	(7.748)	81.568
Cuentas por cobrar impositivas	26.222	(40.350)
Inventarios	(2.018)	44.199
Cuentas comerciales por pagar	194.100	116.658
Remuneraciones y cargas sociales	1.897	554
Impuestos por pagar	1.399	1.531
Anticipos de clientes	15.310	(16.907)
Provisiones	(807)	(550)
Otros pasivos	<u>(278)</u>	<u>(17.369)</u>
<b>Total</b>	<b><u>173.550</u></b>	<b><u>51.207</u></b>

El informe sobre los estados financieros separados intermedios  
 fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

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

## **28. BIENES GRAVADOS Y DE DISPONIBILIDAD RESTRINGIDA**

Al 30 de junio de 2012 existían cuentas comerciales por cobrar por 20.312, inventarios por 27.634, propiedad, planta y equipo por 5.635 y acciones de Promas S.A. por 69.340 afectados en garantía de pasivos bancarios, financieros y fiscales (régimen de promoción industrial) por 87.393. Al 31 de diciembre de 2011 existían inventarios por 16.477, propiedad, planta y equipo por 10.370 y acciones de Promas S.A. por 71.339 afectados en garantía de pasivos bancarios, financieros y fiscales (régimen de promoción industrial) por 57.069. Al 1° de enero de 2011 existían cuentas comerciales por cobrar por 1.982, inventarios por 16.025, propiedad, planta y equipo por 8.669 y acciones de Promas S.A. por 77.601 afectados en garantía de pasivos bancarios, financieros y fiscales (régimen de promoción industrial) por 28.062.

Asimismo, la Sociedad tiene líneas de crédito para prefinanciación de exportaciones garantizadas, según el caso, por un fideicomiso de cobranzas derivadas de ventas al mercado interno minorista, warrants sobre inventarios y la cesión de órdenes de compra de la sociedad controlada Leitesol I.C.S.A. El saldo de dicha deuda al 30 de junio de 2012 ascendía a 11.500 (31 de diciembre de 2011: 37.304 y 1° de enero de 2011: 17.351).

Adicionalmente, al 30 de junio de 2012 existían otras cuentas por cobrar (corrientes y no corrientes) por 326 (327 al 31 de diciembre de 2011 y 473 al 1° de enero de 2011) en garantía de operaciones financieras y comerciales.

Ver compromisos adquiridos y garantías otorgadas por los accionistas con relación a la deuda financiera de la Sociedad mencionada en la nota 14.1.1 y 14.1.3.

El informe sobre los estados financieros separados intermedios  
fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

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

## 29. SALDOS CON SUBSIDIARIAS Y PARTES RELACIONADAS

- Subsidiarias**

Sociedad	Otros activos financieros (corrientes)		Otros activos financieros (no corrientes)		Cuentas comerciales por cobrar (corrientes)			Otras cuentas por cobrar (corrientes)			Inventarios		
	30/06/2012	31/12/2011	30/06/2012	31/12/2011	30/06/2012	31/12/2011	1/1/2011	30/06/2012	31/12/2011	1/1/2011	30/06/2012	31/12/2011	1/1/2011
Con-Ser S.A.	5.051	4.729	38.065	40.558	118	112	87						
Leitesol Industria e Comercio S.A.					1.396	18.531	20.138	14.137	8.272	13.068			
Marca 5 Asesores en Seguros S.A.							55						
Mastellone Hermanos do Brasil Comercial e Industrial Ltda.								309	292	307			
Mastellone de Paraguay S.A.					666			32					
Mastellone San Luis S.A.					9.462	18.819	5.723	608	364	9			
Promas S.A.						1					2.090	3.336	2.364
<b>TOTAL</b>	<b>5.051</b>	<b>4.729</b>	<b>38.065</b>	<b>40.558</b>	<b>11.642</b>	<b>37.463</b>	<b>26.003</b>	<b>15.086</b>	<b>8.928</b>	<b>13.384</b>	<b>2.090</b>	<b>3.336</b>	<b>2.364</b>

Sociedad	Cuentas comerciales por pagar (corrientes)			Préstamos financieros (corrientes) 1/1/2011	Otros pasivos (corrientes)		Otros pasivos (no corrientes) 1/1/2011
	30/06/2012	31/12/2011	1/1/2011		31/12/2011	1/1/2011	
Con-Ser S.A.	17.680	15.363	18.707				17.643
Marca 4 S.A.	3	7					
Marca 5 Asesores en Seguros S.A.	22	422	140		147		
Mastellone San Luis S.A. (1)	32.897	1.795	5.126				
Promas S.A.			1				
Puraláctea S.A.		3	10	970		4	
<b>TOTAL</b>	<b>50.602</b>	<b>17.590</b>	<b>23.984</b>	<b>970</b>	<b>147</b>	<b>4</b>	<b>17.643</b>

(1) El saldo incluye saldos originados por ventas de bienes realizadas por cuenta y orden de Mastellone San Luis S.A. por 32.183 al 30 de junio de 2012, 1.763 al 31 de diciembre 2011 y 2.682 al 1° de enero de de 2011.

El informe sobre los estados financieros separados intermedios  
 fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

- **Otras partes relacionadas**

Sociedad	Cuentas comerciales por cobrar (corrientes)			Otras cuentas por cobrar (corrientes)	Cuentas comerciales por pagar (corrientes)			Préstamos financieros (corrientes)		
	30/06/2012	31/12/2011	1/1/2011	1/1/2011	30/06/2012	31/12/2011	1/1/2011	30/06/2012	31/12/2011	1/1/2011
Afianzar S.G.R.					10	11				
Danone Argentina S.A. (1)	85.138	96.734	105.242		18.151	30.949	24.060			
Fideicomiso Formu		52	35					16.645		
Frigorífico Nueva Generación S.A.	218	69	7	342						
Juan Rocca S.R.L.		35						1.212	1.153	1.065
Logística La Serenísima S.A.	123.986	53.464	43.558		123.818	87.533	52.575			
Los Toldos S.A.	204	184	9		329	337	129			
Masleb S.R.L.					112	172	148			
<b>TOTAL</b>	<b>209.546</b>	<b>150.538</b>	<b>148.851</b>	<b>342</b>	<b>142.420</b>	<b>119.002</b>	<b>76.912</b>	<b>17.857</b>	<b>1.153</b>	<b>1.065</b>

(1) El saldo de cuentas comerciales por cobrar incluye saldos originados por ventas de materia prima láctea adquiridas por cuenta y orden de Danone Argentina S.A. por 72.764 al 30 de junio de 2012, 83.850 al 31 de diciembre de 2011 y 88.902 al 1º de enero de 2011.

El informe sobre los estados financieros separados intermedios  
 fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

**José E. Lema (Socio)**  
 Contador Público U.B.A.  
 C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 103 - Fº 60

### 30. TRANSACCIONES CON SUBSIDIARIAS Y PARTES RELACIONADAS

Las transacciones realizadas durante los períodos de seis meses terminados el 30 de junio de 2012 y 2011 fueron las siguientes:

- **Subsidiarias**

	<u>30/06/2012</u>	<u>30/06/2011</u>
<u>Ingresos</u>		
Con-Ser S.A.	361	214
Leitesol Industria e Comercio S.A.	118.728	152.003
Marca 5 Asesores en Seguros S.A.	394	378
Mastellone de Paraguay S.A.	658	
Mastellone San Luis S.A.	195.210	381.654
Promas S.A.	4	4
Puraláctea S.A.		3
<u>Compras de bienes y servicios</u>		
Con-Ser S.A.	142.141	102.210
Marca 4 S.A.	19	15
Mastellone San Luis S.A.	480	4.612
Promas S.A.	1.978	2.009
Puraláctea S.A.		45
<u>Costos financieros</u>		
Con-Ser S.A.	2.007	1.535
Puraláctea S.A.		14
<u>Otras ganancias y pérdidas</u>		
Con-Ser S.A.	12	
Mastellone San Luis S.A.	741	1.724
<u>Compras de propiedad, planta y equipo</u>		
Promas S.A.		4.994

- **Partes relacionadas**

	<u>30/06/2012</u>	<u>30/06/2011</u>
<u>Ingresos</u>		
Afianzar S.G.R.	2	1
Danone Argentina S.A.	63.346	57.119
Fideicomiso Formu	283	202
Frigorífico Nueva Generación S.A.	146	28
José Mastellone		27
Logística La Serenísima S.A.	4.876	5.437
Los Toldos S.A.	254	131
Pascual Mastellone		13

El informe sobre los estados financieros separados intermedios  
fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

	<u>30/06/2012</u>	<u>30/06/2011</u>
<u>Compras de bienes y servicios</u>		
Afianzar S.G.R.	40	40
Danone Argentina S.A.	43.801	41.079
Logística La Serenísima S.A.	160.511	101.727
Los Toldos S.A.	1.789	1.213
Masleb S.R.L.	815	1.015
<u>Costos financieros</u>		
Fideicomiso Formu	(2.216)	
Frigorífico Nueva Generación S.A.	2	28
Juan Rocca S.R.L.	(17)	(16)
<u>Otras ganancias y pérdidas</u>		
Logística La Serenísima S.A.	1.654	850
<u>Compras de propiedad, planta y equipo</u>		
Logística La Serenísima S.A.	1.235	

Durante los períodos de seis meses terminados el 30 de junio de 2012 y 2011, la Sociedad abonó un total de 31.977 y 23.140, 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.

### 31. INSTRUMENTOS FINANCIEROS

#### 31.1 – 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>30/06/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>1/1/2011</u>
Deuda (1)	985.226	937.384	795.710
Efectivo y equivalentes de efectivo	85.185	41.593	29.109
Deuda neta	900.041	895.791	766.601
Patrimonio	703.463	801.638	813.637
Índice de deuda neta y patrimonio	1,28	1,12	0,94

(1) La deuda se define como préstamos corrientes y no corrientes, cuyo detalle se incluye en la nota 14.

El informe sobre los estados financieros separados intermedios  
 fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

### 31.2 - Categorías de los instrumentos financieros

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

	<u>30/06/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>1/1/2011</u>
<u>Activos financieros</u>			
Costo amortizado:			
Efectivo y equivalente de efectivo	45.218	36.313	26.109
Otros activos financieros	56.020	57.109	2.110
Cuentas comerciales por cobrar	633.216	581.832	418.589
Cuentas por cobrar impositivas	5.002	31.224	52.631
Otras cuentas por cobrar	43.378	38.805	40.810
A valor razonable con cambios en resultados:			
Efectivo y equivalente de efectivo	39.967	5.280	3.000
	<u>822.801</u>	<u>750.563</u>	<u>543.249</u>
	<u>30/06/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>1/1/2011</u>
<u>Pasivos financieros</u>			
Costo amortizado:			
Cuentas comerciales por pagar	829.605	635.487	490.701
Préstamos	985.226	937.384	795.710
Otros pasivos	274.911	254.858	195.646
	<u>2.089.742</u>	<u>1.827.729</u>	<u>1.482.057</u>

### 31.3 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.

No es práctica de la Sociedad ni de sus controladas contratar instrumentos financieros para fines especulativos. Al 30 de junio de 2012 y al 31 de diciembre y 1° de enero de 2011 no había contratos de derivados financieros pendientes.

### 31.4 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 del período y ejercicios de los activos y pasivos monetarios denominados en moneda extranjera, considerando como tal una moneda distinta a la moneda funcional de cada sociedad, son los siguientes:

El informe sobre los estados financieros separados intermedios  
fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

	<u>30/06/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>1/1/2011</u>
<b>Activos</b>			
Dólares estadounidenses	64.967	114.017	70.178
Euros	790	835	1.379
Reales	14.137	8.272	13.068
<b>Pasivos</b>			
Dólares estadounidenses	1.079.697	1.051.740	977.976
Euros	295	206	171
Coronas danesas			190
Exposición cambiaria neta	(1.000.098)	(928.822)	(893.712)

#### Análisis de sensibilidad de moneda extranjera

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

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

	<u>Ganancia (pérdida)</u>		
	<u>30/06/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>1/1/2011</u>
Impacto por cada 1% de aumento del tipo de cambio de la moneda extranjera, en miles de pesos	(10.001)	(9.288)	(8.937)

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 2010 y 2011, y para el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2012:

	<u>30/06/2012</u>	<u>Ejercicio económico 2011</u>	<u>Ejercicio económico 2010</u>
	<u>(período de seis meses)</u>		
<b>Exportaciones y ventas en el exterior</b> (importes consolidados)	360.919	870.745	498.736

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.

El informe sobre los estados financieros separados intermedios  
 fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

### 31.5 Gestión del riesgo en las tasas de interés

La Sociedad tiene préstamos a tasas de interés tanto fijas como variables. Estas últimas, al 30 de junio de 2012, ascendían a 177.036 (valores contractuales), correspondiendo al tramo A de sus préstamos y a la Serie D de sus obligaciones negociables, en ambos casos con vencimiento en 2015. Las condiciones de ambas deudas prevén una tasa de interés basada en la tasa Libo más un spread (determinada, para el segundo semestre de 2012, en el 3,23% anual), con un tope del 6% anual. Por lo tanto, el mayor impacto – en términos anuales – que podría tener la Sociedad en caso de incrementos en la tasa de interés aplicable a esta deuda sería del 2,77% de su monto, o aproximadamente 4.900.

Al cierre del período o 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		
	30/06/2012	31/12/2011	1/1/2011
No devengan interés	(320.106)	(181.584)	(169.665)
Instrumentos financieros con tasas fijas	(835.305)	(752.781)	(625.278)
Instrumentos financieros con tasas variables	(111.530)	(142.801)	(143.865)
	<b>(1.266.941)</b>	<b>(1.077.166)</b>	<b>(938.808)</b>

### 31.6 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 el ejercicio 2011 y en el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2012, no se registraron ventas a un mismo cliente por un importe superior al 10% de las ventas totales de cada período o 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 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.

### 31.7 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

El informe sobre los estados financieros separados intermedios  
fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

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 de la Sociedad a partir del cierre de cada período o ejercicio. Los montos presentados en la tabla son los flujos de efectivo contractuales sin descontar.

	<u>30/06/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>1/1/2011</u>
Menos de tres meses	1.085.321	823.814	625.130
Entre tres meses y un año	223.044	159.593	48.704
Entre uno y cinco años	529.919	512.981	425.583
Más de cinco años	345.424	440.062	526.268
	<b><u>2.183.708</u></b>	<b><u>1.936.450</u></b>	<b><u>1.625.685</u></b>

En la tabla siguiente se detallan los flujos de fondos esperados de la Sociedad a partir del cierre del período y de cada ejercicio.

	<u>30/06/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>1/1/2011</u>
Menos de tres meses	743.266	672.276	518.176
Entre tres meses y un año	23.243	22.448	10.145
Entre uno y cinco años	43.678	31.670	13.210
Más de cinco años	12.614	24.169	1.718
<b>Total</b>	<b><u>822.801</u></b>	<b><u>750.563</u></b>	<b><u>543.249</u></b>

### 31.8 Valor razonable de los instrumentos financieros

#### 31.8.1 Valor razonable de los instrumentos financieros medidos al costo amortizado

Excepto por lo detallado 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 del período o ejercicio.

	<u>30/06/2012</u>		<u>31/12/2011</u>		<u>1/1/2011</u>	
	<u>Saldo registrado</u>	<u>Valor razonable</u>	<u>Saldo registrado</u>	<u>Valor razonable</u>	<u>Saldo registrado</u>	<u>Valor razonable</u>
Obligaciones Negociables - Vencimiento 2018	566.273	471.233	542.062	530.218	485.651	516.256

El informe sobre los estados financieros separados intermedios  
fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

### 32. ACTIVOS Y PASIVOS EN MONEDA EXTRANJERA

	30/06/2012			31/12/2011	1/1/2011
	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	Monto en moneda argentina e importe contabilizado
<b><u>ACTIVO</u></b>					
<b><u>ACTIVO CORRIENTE</u></b>					
Efectivo y equivalente de efectivo	U\$S 3.131	4,487	14.047	24.837	11.478
	€ 2	5,674	14	14	3
Otros activos financieros					
Colocaciones financieras	U\$S 124	4,487	559	6	
Cuentas por cobrar comerciales					
Del exterior	U\$S 3.024	4,487	13.570	36.974	11.013
Subsidiarias	U\$S 460	4,487	2.062	18.531	20.138
Reintegros por exportaciones	U\$S 2.780	4,487	12.474	9.918	7.789
Otras cuentas por cobrar					
Subsidiarias	U\$S 76	4,487	341	292	307
	R 6.368	2,220	14.137	8.272	13.068
Deudores por venta de inversiones en subsidiarias	U\$S 1.163	4,487	5.217	9.253	5.709
Depósitos en garantía	U\$S			70	65
Diversos	U\$S 113	4,487	505	478	636
Inventarios					
Anticipos a proveedores	U\$S 13	4,527	57	483	419
	€ 10	5,736	56	120	1.376
<b>Total del Activo Corriente</b>			<b>63.039</b>	<b>109.248</b>	<b>72.001</b>
<b><u>ACTIVO NO CORRIENTE</u></b>					
Otros activos financieros					
Colocaciones financieras	U\$S 887	4,487	3.982	3.789	
Otras cuentas por cobrar					
Deudores por venta de inversiones en subsidiarias	U\$S 2.163	4,487	9.704	9.114	12.620
Depósitos en garantía	U\$S 16	4,487	73	4	4
Propiedad, planta y equipo					
Anticipos a proveedores	€ 125	5,736	720	701	
	U\$S 525	4,527	2.376	268	
<b>Total del Activo no Corriente</b>			<b>16.855</b>	<b>13.876</b>	<b>12.624</b>
<b>TOTAL DEL ACTIVO</b>			<b>79.894</b>	<b>123.124</b>	<b>84.625</b>

El informe sobre los estados financieros separados intermedios fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

	<b>30/06/2012</b>			<b>31/12/2011</b>	<b>1/1/2011</b>
	Clase y monto de la moneda extranjera (en miles)	Cambio o cotización vigente \$	Monto en moneda argentina e importe contabilizado	Monto en moneda argentina e importe contabilizado	Monto en moneda argentina e importe contabilizado
<b><u>PASIVO</u></b>					
<b><u>PASIVO CORRIENTE</u></b>					
Cuentas comerciales por pagar					
Proveedores del exterior	U\$S 1.873	4,527	8.479	7.455	7.409
	€ 52	5,736	295	206	171
	CD				190
Préstamos					
Capital					
Obligaciones negociables y deuda por préstamos:					
Obligaciones negociables:					
Obligaciones negociables – vencimiento 2012	U\$S			19.941	
Obligaciones negociables Series A, B y C – vencimiento final 2018	U\$S 7.254	4,527	32.838	30.648	
Obligaciones negociables Serie D – vencimiento final 2015	U\$S 1.250	4,527	5.659	4.304	1.988
Obligaciones negociables Serie E – vencimiento 2013	U\$S 20.000	4,527	90.540		
Deuda por préstamos:					
Deuda por préstamo – tramo A – vencimiento final 2015	U\$S 4.181	4,527	18.930	14.398	8.100
Deuda por préstamo – tramo B – vencimiento final 2018	U\$S 721	4,527	3.263	3.102	
Deuda a tasa variable no reestructurada	U\$S				91
Otras deudas financieras:					
Sin garantía	U\$S 2.000	4,527	9.054		
Sin garantía – partes relacionadas	U\$S 267	4,527	1.210	1.150	1.062
Con garantía	U\$S 14.452	4,527	65.423	65.055	16.725
Intereses devengados:					
Sin garantía – partes relacionadas	U\$S 1	4,527	3	3	3
Sin garantía y con garantía	U\$S 693	4,527	3.135	1.324	831
Anticipos de clientes	U\$S 5.002	4,487	22.446	5.712	23.614
Otros pasivos					
Acreedores por compra de sociedades	U\$S 756	4,527	3.424	4.350	4.052
<b>Total del Pasivo Corriente</b>			<b>264.699</b>	<b>157.648</b>	<b>64.236</b>

El informe sobre los estados financieros separados intermedios fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

	30/06/2012			31/12/2011	1/1/2011
	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	Monto en moneda argentina e importe contabilizado
<b><u>PASIVO NO CORRIENTE</u></b>					
Préstamos					
Capital					
Obligaciones negociables y deuda por préstamos:					
Obligaciones negociables:					
Obligaciones negociables Series A, B y C – vencimiento final 2018					
U\$S	131.538	4,527	595.472	582.321	576.822
Obligaciones negociables Serie D – vencimiento final 2015					
U\$S	7.750	4,527	35.084	36.584	37.772
Obligaciones negociables Serie E – vencimiento 2013					
U\$S				86.080	79.520
Obligaciones negociables – vencimiento 2012					
					18.422
Deuda por préstamos:					
Deuda por préstamo – tramo A – vencimiento final 2015					
U\$S	25.925	4,527	117.363	122.380	137.285
Deuda por préstamo – tramo B – vencimiento final 2018					
U\$S	13.334	4,527	60.362	58.940	57.314
Otras deudas financieras:					
Con garantía					
U\$S	1.049	4,527	4.748	4.764	
Otras deudas					
Acreedores por compra de sociedades					
U\$S				1.076	4.970
Diversas					
U\$S	500	4,527	2.264	2.153	1.996
<b>Total del Pasivo no Corriente</b>			<b>815.293</b>	<b>894.298</b>	<b>914.101</b>
<b>TOTAL DEL PASIVO</b>			<b>1.079.992</b>	<b>1.051.946</b>	<b>978.337</b>

### 33. RECONCILIACIÓN DE NIIF A NORMAS CONTABLES ARGENTINAS EXCEPTO LAS RESOLUCIONES TÉCNICAS N° 26 Y 29

A continuación se incluye la conciliación entre el patrimonio determinado de acuerdo con las NIIF aplicadas en la preparación de los presentes estados financieros intermedios (las que se encuentran descriptas en las notas 2 y 3 a estos estados financieros separados) y el patrimonio que se hubiese determinado de haberse aplicado las normas contables profesionales argentinas (Resoluciones Técnicas emitidas por la F.A.C.P.C.E., excepto las N° 26 y 29) a dos fechas: al cierre del último ejercicio económico (31 de diciembre de 2011) y a la fecha de transición a NIIF (1° de enero de 2011).

El informe sobre los estados financieros separados intermedios  
 fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

	<u>31/12/11</u>	<u>1/1/11</u>
<b>Patrimonio total según NIIF</b>	<b>801.638</b>	<b>813.637</b>
Partidas conciliatorias:		
<u>Ref.</u>		
1. Inventarios, repuestos y suministros	25.186	17.359
2. Propiedad, planta y equipo	(520.049)	(550.635)
3. Impuesto diferido	183.529	217.832
4. Inversiones en subsidiarias	13.198	15.206
<b>Patrimonio según normas contables argentinas</b>	<b><u>503.502</u></b>	<b><u>513.399</u></b>

Asimismo, se presenta una conciliación entre el resultado integral total del período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2011 determinado de acuerdo con las NIIF aplicadas en la preparación de los presentes estados financieros intermedios con el resultado neto que hubiera surgido en dichos períodos de haber aplicado la Sociedad las normas contables profesionales argentinas.

	<u>30/06/11</u>
<b>Resultado integral total del período según NIIF</b>	<b>(19.034)</b>
<b>Otro resultado integral del período</b>	
<u>Ref.</u>	
5. Diferencias de conversión de sociedades en el exterior	(9.781)
<b>Resultado neto del período según NIIF</b>	<b>(28.815)</b>
Partidas conciliatorias:	
1. Inventarios, repuestos y suministros	2.152
2. Propiedad, planta y equipo	15.761
3. Impuesto diferido	(21.657)
4. Inversiones en subsidiarias	(1.893)
5. Diferencias de conversión de sociedades en el exterior	9.781
<b>Resultado neto del período según normas contables argentinas</b>	<b><u>(24.671)</u></b>

Explicación de las partidas conciliatorias:

#### **1. Inventario, repuestos y suministros**

De acuerdo a las normas contables profesionales argentinas, excepto por las Resoluciones Técnicas N° 26 y 29, los inventarios, repuestos y suministros se encontraban medidos a su costo de reproducción o reposición, el cual no superaba su valor recuperable al cierre de cada ejercicio. De acuerdo con las NIIF, dichos bienes son valuados a su costo con el límite de su valor recuperable.

El informe sobre los estados financieros separados intermedios  
 fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

## **2. Propiedad, planta y equipo**

De acuerdo a las normas contables profesionales argentinas, excepto por las Resoluciones Técnicas N° 26 y 29, propiedad, planta y equipo se encontraba medida a su costo de adquisición expresado en moneda homogénea, netos de depreciaciones acumuladas, el cual no superaba su valor recuperable al cierre de cada ejercicio. Por aplicación de la NIIF 1 (párrafo D5 del apéndice D), la Sociedad optó en la fecha de transición a las NIIF, por la medición de ciertas partidas de propiedad, planta y equipo (inmuebles) por su valor razonable, y utilizar este valor razonable como el costo atribuido en esa fecha. El valor razonable fue determinado de acuerdo a una estimación realizada por un especialista en este tipo de valuaciones, independiente de la Sociedad. A partir de dicha fecha, y a efectos de NIIF, la Sociedad ha optado por valuar dichos bienes a costo, con el límite en el valor recuperable.

## **3. Impuesto diferido**

De acuerdo a las normas contables profesionales argentinas, excepto por las Resoluciones Técnicas N° 26 y 29, la Sociedad había considerado el valor residual de la reexpresión a moneda homogénea contenida en la medición contable de propiedad, planta y equipo, como una diferencia permanente a los efectos del cálculo del impuesto diferido. Bajo la Norma Internacional de Contabilidad (“NIC”) 12, dicha diferencia es temporaria al efecto del cálculo del impuesto a las ganancias, por lo tanto, la Sociedad ha registrado dicho pasivo. Asimismo, la Sociedad ha registrado el impuesto a las ganancias diferido por la diferencia de valuación de los inmuebles, según lo expresado en el punto 2 anterior. Adicionalmente, se ha contemplado el efecto de los ajustes incluidos en los restantes acápites anteriores, en el impuesto diferido, considerando la tasa impositiva vigente.

## **4. Inversiones en subsidiarias**

Los ajustes incluidos en este párrafo corresponden a los mismos conceptos que los indicados en 1 y 3 de las sociedades controladas Con-Ser S.A., Mastellone San Luis S.A., Promas S.A., Puraláctea S.A. y Leitesol I.C.S.A.

## **5. Diferencia de conversión de sociedades en el exterior**

Corresponde a la reclasificación de las diferencias de cambio generadas por la conversión de las inversiones permanentes en sociedades del exterior, las cuales se contabilizaban en el resultado del ejercicio de acuerdo a las normas contables profesionales argentinas, excepto por las Resoluciones Técnicas N° 26 y 29 y bajo la NIC 21, se reconocen en otros resultados integrales.

No se incluye la conciliación entre el efectivo y sus equivalentes por el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2011 y los totales de cada una de las causas de su variación durante dicho período, determinados de acuerdo con las NIIF aplicadas en la preparación de los presentes estados financieros y los mismos conceptos tal como se hubiesen determinado en caso de aplicar las normas contables argentinas, dado que las partidas conciliatorias no son significativas.

El informe sobre los estados financieros separados intermedios  
fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

La Sociedad ha considerado, en la preparación de las conciliaciones presentadas más arriba en esta nota, aquellas NIIF que estima serán aplicadas para la preparación de sus estados financieros al 31 de diciembre de 2012, que es el ejercicio en que por primera vez se aplicarán las NIIF. Cabe aclarar que las partidas y cifras incluidas en las conciliaciones expuestas podrían modificarse en la medida en que las NIIF vigentes en aquella fecha fueran distintas a las que fueron consideradas en la preparación de tales conciliaciones.

#### **34. APROBACIÓN DE ESTADOS FINANCIEROS**

Los presentes estados financieros separados intermedios han sido aprobados por el Directorio de Mastellone Hermanos Sociedad Anónima y autorizados para ser emitidos con fecha 9 de agosto de 2012.

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**PASCUAL MASTELLONE**  
Presidente

El informe sobre los estados financieros separados intermedios  
fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

**MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA**  
**INFORMACIÓN ADICIONAL A LAS NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS**  
**REQUERIDA POR EL ARTÍCULO 68 DEL REGLAMENTO DE LA BOLSA**  
**DE COMERCIO DE BUENOS AIRES CORRESPONDIENTE AL PERÍODO DE SEIS MESES**  
**TERMINADO EL 30 DE JUNIO DE 2012**  
(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 14.1 y 16 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:

Ver notas 2, 3 y 33 a los estados financieros separados.

3. Clasificación de los saldos de créditos y deudas:

1) Saldos deudores

Vencido	84.411
A vencer:	
dentro de los 3 meses	581.967
Entre 3 y 6 meses	7.164
Entre 6 y 9 meses	1.003
Entre 9 y 12 meses	4.044
Entre 1 y 2 años	5.799
Entre 2 y 3 años	4.892
Entre 3 y 4 años	45
Entre 4 y 5 años	69
Entre 5 y 6 años	246
Entre 6 y 7 años	83
Entre 7 y 8 años	83
Entre 8 y 9 años	99
Entre 9 y 10 años	22
Entre 10 y 11 años	2
Sin plazo establecido - no corrientes	8.755
<b>Subtotal antes de provisiones</b>	<b>698.684</b>
Previsiones	(17.088)
<b>Total</b>	<b>681.596</b>

El informe sobre los estados financieros separados intermedios  
fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

2) Saldos acreedores

A vencer:	
dentro de los 3 meses	1.085.322
Entre 3 y 6 meses	59.535
Entre 6 y 9 meses	20.337
Entre 9 y 12 meses	143.171
Entre 1 y 2 años	89.462
Entre 2 y 3 años	111.836
Entre 3 y 4 años	136.536
Entre 4 y 5 años	192.085
Entre 5 y 6 años	224.209
Entre 6 y 7 años	111.474
Entre 7 y 8 años	4.631
Entre 8 y 9 años	4.628
Entre 9 y 10 años	47
Entre 10 y 11 años	45
Entre 11 y 12 años	43
Entre 12 y 13 años	41
Entre 13 y 14 años	39
Entre 14 y 15 años	267
Descuento por valor actual de préstamos	(93.966)
<b>Total</b>	<b><u>2.089.742</u></b>

4. Cuentas en moneda nacional y moneda extranjera:

Los saldos en moneda extranjera están expuestos en la nota 32 a los estados financieros separados.

## 5. a) Detalle del porcentaje de participación en Sociedades del artículo 33 de la Ley N° 19.550 en el capital y en el total de votos: ver nota 2.4 a los estados financieros consolidados.

## b) Saldos deudores con Sociedades art. 33 Ley N° 19.550. (Ver nota 29 a los estados financieros separados).

1) Devengan intereses	43.116
2) No devengan intereses	26.728

## c) Saldos acreedores con Sociedades art. 33 Ley N° 19.550. (Ver nota 29 a los estados financieros separados).

1) Devengan intereses	-
2) No devengan intereses	50.602

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.

El informe sobre los estados financieros separados intermedios  
 fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

7. Inventario físico de los inventarios:

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

8. Valores corrientes:

No existen inventarios, propiedades, plantas, equipos y otros activos significativos valuados a valores corrientes.

9. Propiedad, planta y equipo:

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

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

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

No existen.

10. Participaciones en otras sociedades:

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

No se registra.

11. Valores recuperables:

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

El criterio seguido para determinar los valores recuperables ha sido el relacionado con el valor de utilización económica, que fue determinado en base a proyecciones de flujos de fondos descontados desarrolladas para los distintos segmentos de actividad y en el caso del lácteo, para las dos actividades generadoras de fondos independientes: el lácteo en general y el de maduración de quesos, actividad desarrollada por la sociedad controlada Mastellone San Luis Sociedad Anónima.

El informe sobre los estados financieros separados intermedios  
fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

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	2.542.543	1.270.955
Automotores, semirremolques y acoplados	Cobertura por destrucción total, robo e incendio	76.051	9.805
	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	512.752	539.395
Pérdida de beneficio bruto	Cobertura de todo riesgo	1.380.302	
Valores en caja y tránsito	Robo	952	13.338
Responsabilidad civil general	Responsabilidad civil	22.635	
Caución	Caución	46.418	
Personal y operarios	1) A.R.T. Cobertura de gastos médicos y farmacéuticos de los accidentes y enfermedades profesionales y de las incapacidades emergentes de los mismos. 2) Cobertura: muerte	sin tope gastos médicos	
	Topes:	por persona: sin límite	

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

El informe sobre los estados financieros separados intermedios  
fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

13. Contingencias positivas y negativas:

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

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

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

No se registran por no requerirlo según la normativa contable.

15. Adelantos irrevocables a cuenta de futuras suscripciones:

No existen.

16. Dividendos acumulativos de acciones preferidas:

No existen.

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

Ver nota 3.14 y 14.1 a los estados financieros separados.

Buenos Aires, 9 de agosto de 2012

**PASCUAL MASTELLONE**

Presidente

El informe sobre los estados financieros separados intermedios  
fechado el 9 de agosto de 2012 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

## **INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES** (revisión limitada)

Señores Presidente y Directores de  
**Mastellone Hermanos Sociedad Anónima**  
CUIT N°: 30-54724233-1  
Domicilio legal: Encarnación Ezcurra 365/375, Piso 2, Of. 308  
Ciudad Autónoma de Buenos Aires

### **1. Identificación de los estados financieros objeto de la revisión limitada**

Hemos efectuado una revisión limitada de los estados financieros consolidados intermedios adjuntos de Mastellone Hermanos Sociedad Anónima (en adelante mencionada indistintamente como “Mastellone Hermanos Sociedad Anónima” o la “Sociedad”) con sus sociedades controladas (las que se detallan en la nota 2 a dichos estados financieros consolidados), que incluyen el estado consolidado de situación financiera al 30 de junio de 2012, los correspondientes estados consolidados del resultado integral, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el período de seis meses finalizado en esa fecha y la información complementaria contenida en sus notas 1 a 32 (las notas 2 y 3 describen las principales políticas contables utilizadas en la preparación de los estados financieros consolidados intermedios adjuntos).

Los importes y otra información correspondientes al ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2011 y al 1° de enero de 2011 (esta última es la fecha de transición a Normas Internacionales de Información Financiera) y al período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2011 son parte integrante de los estados financieros consolidados intermedios mencionados precedentemente y tienen el propósito de que se lean sólo en relación con esos estados financieros.

El Directorio de la Sociedad es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados financieros de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera, adoptadas por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas como normas contables profesionales e incorporadas por la Comisión Nacional de Valores a su normativa, tal como fueron aprobadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (“IASB”, por su sigla en inglés), y por lo tanto es responsable de la preparación y presentación de los estados financieros consolidados intermedios adjuntos, de acuerdo con la Norma Internacional de Contabilidad 34, “Información financiera intermedia”. Asimismo, el Directorio es responsable de la existencia del control interno que considere necesario para posibilitar la preparación de estados financieros libres de distorsiones significativas originadas en errores o en irregularidades. Nuestra responsabilidad consiste en emitir un informe sobre los estados financieros consolidados intermedios mencionados en el primer párrafo de este capítulo, basado en nuestra revisión efectuada con el alcance mencionado en el capítulo 2 siguiente.

## **2. Alcance del trabajo**

Nuestra revisión fue realizada de acuerdo con las normas de la Resolución Técnica N° 7 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas aplicables a la revisión limitada de estados financieros de períodos intermedios. Estas normas establecen un alcance que es sustancialmente menor a la aplicación de todos los procedimientos de auditoría necesarios para poder emitir una opinión profesional sobre los estados financieros considerados en su conjunto. Las referidas normas básicamente requieren aplicar procedimientos analíticos sobre la información incluida en los estados financieros intermedios, efectuar comprobaciones globales y realizar indagaciones al personal de la Sociedad responsable de la preparación de los estados financieros. Consecuentemente, no expresamos opinión sobre la situación financiera consolidada de la Sociedad al 30 de junio de 2012 ni sobre su resultado integral consolidado, los cambios consolidados en su patrimonio y los flujos consolidados de su efectivo por el período de seis meses finalizado en esa fecha.

## **3. Aclaraciones previas**

Tal como se indica en la nota 2 a los estados financieros consolidados intermedios mencionados en el primer párrafo del capítulo 1, éstos han sido preparados conforme a la Norma Internacional de Contabilidad 34, “Información financiera intermedia”, siendo éste el primer ejercicio económico en que la Sociedad aplica Normas Internacionales de Información Financiera. Los efectos de los cambios originados por la aplicación de esta nueva base contable se presentan en la nota 31 a los estados financieros consolidados intermedios. Las partidas y cifras contenidas en las conciliaciones incluidas en dicha nota están sujetas a los cambios que pudieran producirse como consecuencia de variaciones en las Normas Internacionales de Información Financiera que finalmente se apliquen y sólo podrán considerarse definitivas cuando se preparen los estados financieros anuales correspondientes al ejercicio en que se apliquen por primera vez dichas normas.

## **4. Manifestación de los auditores**

Con base en el trabajo realizado, según lo señalado en el capítulo 2 de este informe, estamos en condiciones de informar que no hemos tomado conocimiento de modificación significativa alguna que deba hacerse a los estados financieros consolidados intermedios de Mastellone Hermanos Sociedad Anónima identificados en el primer párrafo del capítulo 1 para que estén presentados de acuerdo con la Norma Internacional de Contabilidad 34.

## **5. Información requerida por disposiciones vigentes**

- a) Los estados financieros consolidados intermedios mencionados en el primer párrafo del capítulo 1 de este informe están preparados de acuerdo con lo dispuesto en la Ley de Sociedades Comerciales N° 19.550 y en las normas aplicables de la Comisión Nacional de Valores.
- b) Las cifras de los estados financieros consolidados intermedios 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 intermedios de las sociedades que integran el grupo económico, las que se detallan en la nota 2. Los estados financieros separados intermedios de la sociedad controladora surgen de sus registros contables que, en sus aspectos formales, han sido llevados de conformidad con las disposiciones legales vigentes.

- c) Los estados financieros consolidados intermedios 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 2, hemos revisado la Reseña informativa requerida por la Comisión Nacional de Valores, preparada por el Directorio y sobre las cuales, en lo que es materia de nuestra competencia, no tenemos observaciones que formular.
- e) Según surge de los registros contables de la sociedad controladora, el pasivo devengado al 30 de junio de 2012 a favor del Sistema Integrado Previsional Argentino en concepto de aportes y contribuciones previsionales ascendía a miles de \$ 22.625 y no era exigible a esa fecha.

Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 9 de agosto de 2012

**DELOITTE S.C.**

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

**José E. Lema (Socio)**

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

## **INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES**

(revisión limitada)

Señores Presidente y Directores de  
**Mastellone Hermanos Sociedad Anónima**  
CUIT N°: 30-54724233-1  
Domicilio legal: Encarnación Ezcurra 365/375, Piso 2, Of. 308  
Ciudad Autónoma de Buenos Aires

### **1. Identificación de los estados financieros objeto de la revisión limitada**

Hemos efectuado una revisión limitada de los estados financieros separados intermedios adjuntos de Mastellone Hermanos Sociedad Anónima (en adelante mencionada indistintamente como “Mastellone Hermanos Sociedad Anónima” o la “Sociedad”), que incluyen el estado separado de situación financiera al 30 de junio de 2012, los correspondientes estados separados del resultado integral, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el período de seis meses finalizado en esa fecha y la información complementaria contenida en sus notas 1 a 34 (las notas 2 y 3 describen las principales políticas contables utilizadas en la preparación de los estados financieros separados intermedios adjuntos).

Los importes y otra información correspondientes al ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2011 y al 1° de enero de 2011 (esta última es la fecha de transición a Normas Internacionales de Información Financiera) y al período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2011 son parte integrante de los estados financieros separados intermedios mencionados precedentemente y tienen el propósito de que se lean sólo en relación con esos estados financieros.

El Directorio de la Sociedad es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados financieros de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera, adoptadas por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (“F.A.C.P.C.E.”) como normas contables profesionales e incorporadas por la Comisión Nacional de Valores a su normativa, tal como fueron aprobadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (“IASB”, por su sigla en inglés), y por lo tanto es responsable de la preparación y presentación de los estados financieros separados intermedios adjuntos, de acuerdo con la Norma Internacional de Contabilidad 34, “Información financiera intermedia”. Para preparar los estados financieros separados intermedios a que se refiere este informe, la Sociedad ha aplicado las normas contables profesionales contenidas en la Resolución Técnica N° 26 de la F.A.C.P.C.E. para la preparación de estados financieros separados de una entidad controladora, las cuales difieren en algunos aspectos de lo establecido en las referidas Normas Internacionales de Información Financiera, tal como se explica en la nota 2.4 a los estados financieros separados adjuntos. Asimismo, el Directorio es responsable de la existencia del control interno que considere necesario para posibilitar la preparación de estados financieros libres de distorsiones significativas originadas en errores o en irregularidades. Nuestra responsabilidad consiste en emitir un informe sobre los estados financieros separados intermedios mencionados en el primer párrafo de este capítulo, basado en nuestra revisión efectuada con el alcance mencionado en el capítulo 2 siguiente.

## **2. Alcance del trabajo**

Nuestra revisión fue realizada de acuerdo con las normas de la Resolución Técnica N° 7 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas aplicables a la revisión limitada de estados financieros de períodos intermedios. Estas normas establecen un alcance que es sustancialmente menor a la aplicación de todos los procedimientos de auditoría necesarios para poder emitir una opinión profesional sobre los estados financieros considerados en su conjunto. Las referidas normas básicamente requieren aplicar procedimientos analíticos sobre la información incluida en los estados financieros intermedios, efectuar comprobaciones globales y realizar indagaciones al personal de la Sociedad responsable de la preparación de los estados financieros. Consecuentemente, no expresamos opinión sobre la situación financiera de la Sociedad al 30 de junio de 2012 ni sobre su resultado integral, los cambios en su patrimonio y los flujos de su efectivo por el período de seis meses finalizado en esa fecha.

## **3. Aclaraciones previas**

Tal como se indica en la nota 2 a los estados financieros separados intermedios mencionados en el primer párrafo del capítulo 1, éstos han sido preparados conforme a las normas de la Resolución Técnica N° 26 de la F.A.C.P.C.E. para la preparación de estados financieros separados de una entidad controladora, siendo éste el primer ejercicio económico en que la Sociedad aplica Normas Internacionales de Información Financiera. Los efectos de los cambios originados por la aplicación de esta nueva base contable se presentan en la nota 33 a los estados financieros separados intermedios. Las partidas y cifras contenidas en las conciliaciones incluidas en dicha nota están sujetas a los cambios que pudieran producirse como consecuencia de variaciones en las Normas Internacionales de Información Financiera que finalmente se apliquen y sólo podrán considerarse definitivas cuando se preparen los estados financieros anuales correspondientes al ejercicio en que se apliquen por primera vez dichas normas.

## **4. Manifestación de los auditores**

Con base en el trabajo realizado, según lo señalado en el capítulo 2 de este informe, estamos en condiciones de informar que no hemos tomado conocimiento de modificación significativa alguna que deba hacerse a los estados financieros separados intermedios de Mastellone Hermanos Sociedad Anónima identificados en el primer párrafo del capítulo 1 para que estén presentados de acuerdo con las normas de la Resolución Técnica N° 26 de la F.A.C.P.C.E. para la preparación de estados financieros separados de una entidad controladora.

## **5. Información requerida por disposiciones vigentes**

- a) Los estados financieros separados intermedios mencionados en el primer párrafo del capítulo 1 de este informe están preparados de acuerdo con lo dispuesto en la Ley de Sociedades Comerciales N° 19.550 y en las normas aplicables de la Comisión Nacional de Valores.
- b) Las cifras de estados financieros separados intermedios 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.

- c) Los estados financieros separados intermedios 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 2, hemos revisado la Información adicional a las notas de los estados financieros separados intermedios requerida por el artículo N° 68 del Reglamento de Cotización de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, preparada por el Directorio y sobre la cual, en lo que es materia de nuestra competencia, no tenemos observaciones que formular.
- e) Según surge de los registros contables de la Sociedad mencionados en el apartado b) de este capítulo, el pasivo devengado al 30 de junio de 2012 a favor del Sistema Integrado Previsional Argentino en concepto de aportes y contribuciones previsionales ascendía a miles de \$22.625 y no era exigible a esa fecha.

Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 9 de agosto de 2012

**DELOITTE S.C.**

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

**José E. Lema (Socio)**

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

## INFORME DE LA COMISIÓN FISCALIZADORA

A los Señores Accionistas de  
**Mastellone Hermanos Sociedad Anónima**

En nuestro carácter de miembros de la Comisión Fiscalizadora de Mastellone Hermanos S.A., de acuerdo con lo dispuesto por el inciso 5 del artículo 294 de la Ley de Sociedades Comerciales N° 19.550, hemos efectuado una revisión limitada de los documentos detallados en el capítulo I siguiente. La preparación y emisión de los documentos citados es una responsabilidad del Directorio de la Sociedad en ejercicio de sus funciones exclusivas. Nuestra responsabilidad es informar sobre dichos documentos en base al trabajo realizado con el alcance que se menciona en el capítulo II.

### **I. DOCUMENTOS OBJETO DE LA REVISIÓN**

a) Estados financieros consolidados intermedios:

- Estado consolidado de situación financiera al 30 de junio de 2012.
- Estado consolidado del resultado integral por los períodos de seis y tres meses terminados el 30 de junio de 2012.
- Estado consolidado de cambios en el patrimonio por el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2012.
- Estado consolidado de flujos de efectivo por el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2012.
- Notas 1 a 32 correspondientes a los estados financieros consolidados por el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2012.

b) Estados financieros separados (individuales) intermedios:

- Estado separado de situación financiera al 30 de junio de 2012.
- Estado separado del resultado integral por los períodos de seis y tres meses terminados el 30 de junio de 2012.
- Estado separado de cambios en el patrimonio por el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2012.
- Estado separado de flujos de efectivo por el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2012.
- Notas 1 a 34 correspondientes a los estados financieros separados por el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2012

c) Información adicional a las notas a los estados financieros al 30 de junio de 2012, requerida por el artículo N° 68 del Reglamento de Cotización de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires.

d) Reseña informativa consolidada, establecida por la Resolución General N° 368/01 y modificatorias de la Comisión Nacional de Valores, por el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2012.

## **II. ALCANCE LA REVISIÓN**

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

Para realizar nuestra tarea profesional sobre los documentos detallados en el capítulo I, hemos tenido en cuenta la revisión limitada efectuada por los auditores externos, Deloitte S.C., quienes emitieron su informe sin observaciones con fecha 9 de agosto de 2012, de acuerdo con las normas de auditoría vigentes en la República Argentina para la revisión limitada de estados financieros de períodos intermedios. Nuestra revisión incluyó la verificación de la planificación del trabajo, de la naturaleza, alcance y oportunidad de los procedimientos aplicados y de los resultados de la revisión limitada efectuada por dichos profesionales. Una revisión limitada consiste principalmente en aplicar procedimientos analíticos a la información financiera y en efectuar indagaciones a los responsables de las cuestiones contables y financieras. El alcance de esta revisión es sustancialmente menor al de una auditoría de estados financieros, cuyo objetivo es la expresión de una opinión sobre los estados financieros tomados en conjunto. Por lo tanto, no expresamos tal opinión. Dado que no es responsabilidad de la Comisión Fiscalizadora efectuar un control de gestión, la revisión no se extendió a los criterios y decisiones empresarias de las diversas áreas de la Sociedad como administración, comercialización ni producción, cuestiones que son de responsabilidad exclusiva del Directorio.

## **III. ACLARACIONES PREVIAS**

- a) Tal como se indica en la nota 2 a los estados financieros consolidados intermedios mencionados en el apartado a) del capítulo I, éstos han sido preparados conforme a la Norma Internacional de Contabilidad 34, “Información financiera intermedia”, siendo éste el primer ejercicio económico en que la Sociedad aplica Normas Internacionales de Información Financiera. Los efectos de los cambios originados por la aplicación de esta nueva base contable se presentan en la nota 31 a los estados financieros consolidados intermedios. Las partidas y cifras contenidas en las conciliaciones incluidas en dicha nota están sujetas a los cambios que pudieran producirse como consecuencia de variaciones en las Normas Internacionales de Información Financiera que finalmente se apliquen y sólo podrán considerarse definitivas cuando se preparen los estados financieros anuales correspondientes al ejercicio en que se apliquen por primera vez dichas normas.
- b) Tal como se indica en la nota 2 a los estados financieros separados intermedios mencionados en el apartado b) del capítulo I, éstos han sido preparados conforme a las normas de la Resolución Técnica N° 26 de la F.A.C.P.C.E. para la preparación de estados financieros separados de una entidad controladora, siendo éste el primer ejercicio económico en que la Sociedad aplica Normas Internacionales de Información Financiera. Los efectos de los cambios originados por la aplicación de esta nueva base contable se presentan en la nota 33 a los estados financieros separados intermedios. Las partidas y cifras contenidas en las conciliaciones incluidas en dicha nota están sujetas a los cambios que pudieran producirse como consecuencia de variaciones en las Normas Internacionales de Información Financiera que finalmente se apliquen y sólo podrán considerarse definitivas cuando se preparen los estados financieros anuales correspondientes al ejercicio en que se apliquen por primera vez dichas normas.

#### **IV. MANIFESTACIÓN DE LA COMISIÓN FISCALIZADORA**

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

- a) las cifras de los estados financieros consolidados intermedios mencionados en el apartado a) del capítulo I de este informe surgen de aplicar los procedimientos de consolidación establecidos por las Normas Internacionales de Información Financiera a partir de los estados financieros separados intermedios de las sociedades que integran el grupo económico, las que se detallan en la nota 2.
- b) no hemos tomado conocimiento de modificación significativa alguna que deba hacerse a los estados financieros consolidados intermedios de Mastellone Hermanos Sociedad Anónima identificados en el apartado a) del capítulo I para que estén presentados de acuerdo con la Norma Internacional de Contabilidad 34.
- c) no hemos tomado conocimiento de modificación significativa alguna que deba hacerse a los estados financieros separados intermedios de Mastellone Hermanos Sociedad Anónima identificados en el apartado b) del capítulo I para que estén presentados de acuerdo con las normas de la Resolución Técnica N° 26 de la F.A.C.P.C.E. para la preparación de estados financieros separados de una entidad controladora.
- d) con respecto a la Reseña informativa consolidada y a la Información adicional requerida por el artículo N° 68 del Reglamento de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, mencionados en los apartados c) y d) del capítulo I, en lo que es materia de nuestra competencia, no tenemos observaciones que formular.

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

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

Buenos Aires, 9 de agosto de 2012

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

Por la presente ratificamos las firmas que obran litografiadas en las fojas que anteceden donde constan la Reseña informativa consolidada, cuyas páginas están numeradas del 1 al 3, los Estados Financieros, numerados desde las páginas 1 a 117 y la Información Adicional a las Notas a los Estados Financieros requerida por el artículo 68 del reglamento de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, numerada desde las páginas 1 a 5 y que corresponden a las firmas ológrafas estampadas en los originales de la documentación antes detallada, toda correspondiente al período de seis meses terminado el 30 de junio de 2012, transcrita al libro copiator “Inventario y Balances N° 35”, rubricado bajo el Nro. 97201-11, con fecha 7 de diciembre de 2011.

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**PASCUAL MASTELLONE**  
Presidente

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

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