

# **MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA**

## **Índice**

Memoria y anexos a la Memoria.

Reseña informativa consolidada al 31 de diciembre de 2019.

Estados financieros al 31 de diciembre de 2019:

Estados financieros consolidados:

Estado consolidado de situación financiera al 31 de diciembre de 2019.

Estado consolidado de ganancias o pérdidas correspondiente al ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2019.

Estado consolidado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales correspondiente al ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2019.

Estado consolidado de cambios en el patrimonio correspondiente al ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2019.

Estado consolidado de flujos de efectivo correspondiente al ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2019.

Notas a los estados financieros consolidados correspondientes al ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2019.

Estados financieros separados (individuales):

Estado separado de situación financiera al 31 de diciembre de 2019.

Estado separado de ganancias o pérdidas correspondiente al ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2019.

Estado separado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales correspondiente al ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2019.

Estado separado de cambios en el patrimonio correspondiente al ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2019.

Estado separado de flujos de efectivo correspondiente al ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2019.

Notas a los estados financieros separados correspondientes al ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2019.

Información adicional a las notas a los estados financieros, requerida por el artículo 12 del Capítulo III, Título IV de las Normas de la Comisión Nacional de Valores (N.T. 2013) correspondiente al ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2019.

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

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

Informe de la Comisión Fiscalizadora.

## **MEMORIA EJERCICIO 2019**

### **SEÑORES ACCIONISTAS**

El Directorio tiene el agrado de poner a su consideración la presente Memoria, el Inventario, los Estados Financieros Individuales, los Estados Financieros Consolidados, los informes del Auditor y de la Comisión Fiscalizadora y por último la propuesta del destino del Resultado del Ejercicio comprendido entre el 1 de enero al 31 de diciembre del 2019.

### **CONSIDERACIONES GENERALES**

#### ***CONTEXTO ECONÓMICO INTERNACIONAL***

La economía mundial experimentó un crecimiento cercano al 2,5% durante 2019, el ritmo más lento desde la crisis financiera internacional. La existencia de mayores barreras comerciales, la incertidumbre en torno al comercio internacional y a la situación geopolítica, la salida de Gran Bretaña de la Unión Europea, tensiones macroeconómicas en varias economías de mercados emergentes, y factores estructurales como el escaso aumento de la productividad y el envejecimiento de la población en las economías avanzadas son factores que explican este comportamiento.

Si bien el riesgo de recesión global es lejano, hubo determinados indicadores muy preocupantes. Entre estos se puede citar el freno de la actividad económica en la zona del Euro, mostrando signos de crecimiento muy bajos. Aquí la influencia de la decisión de Gran Bretaña de salir de la comunidad europea de naciones ha sido determinante para este comportamiento.

Por el lado de Estados Unidos, el crecimiento económico de la primera parte del año fue superior a la media, con una economía muy cercana al pleno empleo. En los últimos meses, producto de una política monetaria más “suave” y una distensión fiscal hicieron que dicho crecimiento comience a moderarse.

En materia financiera, las señales incipientes de estabilización reforzaron la actitud en los mercados financieros, que ya se había visto afianzada por recortes de las tasas de los bancos centrales. Los mercados parecen haber interiorizado las perspectivas para la política monetaria de Estados Unidos y la decisión de la Reserva Federal de poner la orientación futura de esa política en «compás de espera», tras haber efectuado tres recortes en el segundo semestre de 2019. Las noticias intermitentes pero favorables acerca de las relaciones económicas entre Estados Unidos y China y el alejamiento de los temores de un Brexit duro estimularon el apetito de riesgo de los inversionistas. Las acciones se mantuvieron al alza en las grandes economías avanzadas; los rendimientos básicos de los bonos soberanos aumentaron especialmente en la última parte del año; y los flujos de cartera a las economías de mercados emergentes se fortalecieron, en particular los destinados a fondos de bonos. Las fluctuaciones de las monedas en el último trimestre del año reflejaron la mejora general de la actitud ante el riesgo y la atenuación de las tensiones comerciales. En general, las condiciones financieras siguen siendo expansivas en casi todas las economías avanzadas y de mercados emergentes.

Las perspectivas para la economía mundial del año 2020 son un poco mejores que la performance del 2019, estimándose un crecimiento del orden del 3%, aunque se mantiene la alta sensibilidad de esta ante los conflictos comerciales, especialmente aquellos entre Estados Unidos y China, y también los efectos no deseados de un Brexit agresivo.

## ***CONTEXTO ECONÓMICO EN ARGENTINA***

Durante el 2019 la economía argentina ha estado signada por una alta inflación y un marcado entorno recesivo, tal como se puede apreciar en todos los principales indicadores económicos.

La mayoría de las previsiones acerca del comportamiento de la economía durante el año contemplaban un hecho trascendental para el país, el cual tenía que ver con la elección presidencial. Este hecho consecuentemente trajo aparejado la generación de un clima de incertidumbre política y económico-financiera. Por otra parte, como ocurre típicamente en años electorales, estos periodos se caracterizan por un incremento importante del gasto público, con acciones buscando incentivar el consumo inyectando dinero en el mercado o incorporando alternativas de pagos en cuotas. Estos hechos se han registrado parcialmente, especialmente lo referente al despegue del consumo.

Al profundizar el análisis de los hechos acontecidos en la economía argentina durante 2019, la primera mitad del año había empezado a evidenciar, principalmente en los últimos meses de dicho período, una muy gradual y leve mejora en los índices de inflación como así también, una estabilidad del valor de la moneda. No obstante, esta estabilidad parcial no estuvo acompañada con una mejora del resto de las variables macroeconómicas y financieras, configurando un cuadro económico muy débil y altamente expuesto a cualquier desequilibrio o shock interno o externo.

Esto quedo en relieve, a partir de un disparador clave que fueron los resultados electorales registrados en las elecciones P.A.S.O. (Primarias abiertas, simultaneas y obligatorias), llevadas adelante el día 11 de agosto. A raíz de este hecho, Argentina entró en un nuevo período de volatilidad económica y financiera, donde se pueden citar algunas consecuencias inmediatas como una devaluación del Peso superior al 30% registrada en un solo día de actividad de los mercados, la caída de los precios de todos los títulos de deuda tanto públicos como privados, la baja de las cotizaciones de casi todas las acciones de las empresas argentinas, una aceleración de la caída en las Reservas del Banco Central, etc.

Este entorno trajo aparejado una aceleración de la inflación, la profundización del bajo nivel de la actividad económica y desequilibrios financieros adicionales que llevaron al Gobierno argentino a tomar diferentes medidas, entre las que podemos citar:

- **Deuda Pública:** el re-perfilamiento de ciertos títulos de deuda de corto plazo, extendiendo el plazo y la forma de pago de los mismos; también se dispuso la intervención del Congreso Nacional para la sanción de una ley que impulse la refinanciación la deuda pública Nacional de mediano y largo plazo.
- **Control de Capitales:** a efectos de frenar el drenaje de las Reservas del BCRA, el Gobierno reinstauró como medida de emergencia y hasta el 31 de diciembre de 2019, el Control de Capitales, estableciendo límites para el atesoramiento y de algunas operaciones de compra de remesas de divisas para su giro al exterior y la obligatoriedad del ingreso de los fondos generados por las exportaciones argentinas.
- **Eliminación del IVA de alimentos:** como paliativo de los impactos causados por la aceleración de la inflación, se dispuso la eliminación, hasta el 31 de diciembre de 2019, del IVA de ciertos productos de la canasta básica, entre ellos las leches fluidas. Esta medida buscó tener impacto a nivel del consumidor final, lo cual significó una disminución parcial del precio de venta finales de estos productos.

Para citar solo algunos indicadores, podemos mencionar que el consumo registró una caída cercana al 6%; el Peso se devaluó un 59% mientras que la inflación se disparó a un nivel cercano

al 54% y el PBI mostró un resultado negativo del 2,5%. En cuanto a la actividad económica sectorial hubo sectores que han tenido un primer semestre positivo para luego sufrir un estancamiento o muy bajo crecimiento; entre estos podemos encontrar al agro, la minería y el sector energético por mencionar algunos. Por el otro lado, los sectores industriales, comerciales, consumo, siderurgia por citar a los más relevantes, han tenido caídas importantes, inclusive de dos dígitos en algunos casos.

El sector externo ha presentado un superávit record desde 2009, alcanzando los USD 15.992 millones, merced a una abrupta caída de las importaciones (25%), lo cual pone en evidencia lo sucedido con la actividad económica argentina, mientras que las exportaciones crecieron un 5,4%.

El 10 de diciembre de 2019 se produjo la asunción del Dr. Alberto Fernández como Presidente de la Nación, quien se había impuesto en las elecciones generales llevadas a cabo el pasado 27 de octubre.

Dado que este hecho se produjo en una fecha muy cercana a la del cierre del presente ejercicio económico, nos resta ahora esperar el desarrollo y ejecución de las medidas económicas que vayan tomando las nuevas autoridades. Igualmente, es importante destacar, que los desafíos que tendrá el nuevo Gobierno no serán menores, ya que deberá buscar una solución a la situación de endeudamiento del país, reducir la inflación y buscar reactivar la actividad económica con todo lo que ello implica.

### ***APLICACIÓN DEL AJUSTE POR INFLACIÓN EN LOS ESTADOS CONTABLES***

Informamos a los señores accionistas que la Comisión Nacional de Valores en su Resolución General RGCRGN777-18 de fecha 26 de diciembre de 2018 impuso la obligación de presentar los Estados Contables en moneda homogénea. De esta manera, la información contable incluida en el presente ejercicio económico anual finalizado el 31 de diciembre de 2019 se encuentra ajustada por inflación, el cual ha sido practicado en conformidad con las normas contables internacionales (IFRS), aplicando las técnicas de ajuste establecidas por las normas contables de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (“FACPE”).

En razón de ello, son de aplicación los principios establecidos por la NIC29 la cual fue emitida por el Comité de Normas Internacionales de Contabilidad en julio de 1989 y reformada en 1994, y también confirmada por la FACPE, y por ende se debe calificar a la economía argentina como hiperinflacionaria, ya que a julio 2018 la inflación acumulada en los últimos tres años es superior al 100%. De esta forma, los balances emitidos por empresas argentinas cuya moneda funcional es el Peso, deben estar ajustados por inflación siguiendo las normas contables aplicables al caso. Asimismo, los entes reguladores han emitido las resoluciones correspondientes a fin de recibir los balances re expresados por inflación.

Tal como se explicita en la Nota 2.2 del Balance, el método de ajuste por inflación aplicado no implica cambios sobre los montos nominales de los ingresos y egresos de efectivo, es decir que la norma señalada no tiene ningún efecto en la caja disponible en efectivo, generación de fondos disponibles y la Dirección no espera que tenga efectos en el negocio de la Compañía.

## **SITUACIÓN GENERAL DEL SECTOR LÁCTEO**

### ***PRODUCCIÓN PRIMARIA***

### **a) Panorama General**

Según datos aun no oficiales, la producción nacional cayó versus 2018 aproximadamente un 2,0%. La principal causa de esta baja en la producción reside en las condiciones climáticas extremas registradas en el primer trimestre del año. En dicho período, se registraron muy altas temperaturas, superiores a los records de los últimos 10 años para el mismo período, lo que produjo un “stress calórico” en el ganado vacuno, con consecuencias en su alimentación y que por ende llevaron a la disminución en la producción por cabeza de ganado vacuno. Como corolario de esto, se produjo una fuerte reducción del rodeo de vacas en producción, debido al adelanto del período de “secado de vacas”, lapso de tiempo previo a la parición en la que el animal no produce leche.

Otros datos adicionales que se pueden citar y que también contribuyeron a la caída mencionada, aunque en menor medida, son la disminución del rodeo nacional (-6%) y el cierre de tambos (-8,7%) lo que muestra una aceleración de un proceso de concentración del sector primario.

La situación antes descrita, más factores de índole comercial y económico-financieros generales, agudizaron la competencia por la materia prima, muy especialmente durante el primer semestre, poniendo presión al alza de los precios pagados por la misma, alcanzando picos de hasta USD 0,36 por litro, valor casi sin precedentes para la lechería en Argentina de los últimos tiempos. Como resultado, los márgenes de rentabilidad de los tambos crecieron sostenidamente compensando pérdidas registradas en la segunda mitad del año anterior.

Luego del período mencionado precedentemente, la devaluación del peso registrada entre agosto y octubre, tuvo un efecto negativo sobre los costos de producción de los tambos debido a que parte de los mismos están dolarizados.

### **b) Acciones comerciales de la Compañía**

Entre las acciones comerciales, la compañía realizó un importante esfuerzo económico y financiero durante el primer semestre para contrarrestar al máximo posible las acciones comerciales de la competencia por la materia prima. En este periodo, el incremento del precio pagado al productor fue de 51%. En el segundo semestre, a través de acciones comerciales más agresivas, la Compañía pudo incrementar los litros comprados en el mercado, lo que permitió compensar, al menos parcialmente, la caída registrada en la primera parte del año. De esta forma el año 2019 finalizó con una baja del **2,4%** en los litros disponibles con respecto al año anterior.

Finalmente, en lo que respecta al costo de la materia prima pagado al tambero, el incremento con respecto al 2018 (promedio ponderado anual) fue de **103%**, valor muy por encima de la inflación registrada en el mismo período e incluso superior a la variación de nuestros precios de venta.

Adicionalmente, más allá de lo acontecido en materia del costo de la materia prima, es importante destacar que la Compañía mantiene su firme vocación de lograr un incremento de la producción de leche, de nuestros tambos proveedores de materia prima. En este sentido, durante el 2019, hemos llevado adelante una serie de acciones entre las que podemos citar:

- Se realizó el V Simposio con profesionales de primer nivel internacional, con una excelente convocatoria de 640 asistentes.
- Como en años anteriores, se llevaron a cabo capacitaciones en los 3 Complejos en diversos temas, entre los que podemos citar, el V Concurso Crianza de Primera, reentrenamientos de inseminadores, tecnología, buenas prácticas y calidad de leche, etc.
- Se apoyaron y bonificaron los proyectos de nuevas tecnologías, como así también el uso de semen sexado.

- Se financiaron operaciones de insumos y compra de vaquillonas.
- Apoyamos a grupos de cambio rural lecheros del MINAGRO y trabajamos junto al productor a través del plan de mejoras con seguimiento.
- En el marco de sustentabilidad, a través del proyecto “Tambo Sustentable” definimos los programas de trabajo (Cosechar más pasto, Bienestar Animal, Agua y Efluentes), comenzando a trabajar con estos temas en los “Tambos Piloto”.

## **PANORAMA Y PERFORMANCE COMERCIAL**

### ***MERCADO DE LÁCTEOS INTERNACIONAL – EXPORTACIONES***

#### **a) Panorama General del mercado**

Al igual que en 2018 durante el 2019 los precios internacionales siguieron mostrando cierta volatilidad a lo largo del año. Sin embargo, en promedio estuvieron algo superior (3%/4%) para Leche en Polvo entera y muy diferentes en la Leche en Polvo Descremada que subió más de 25%.

A nivel general las exportaciones disminuyeron cerca de un 10% en volumen respecto al 2018 producto de la importante caída de la producción en el primer semestre. Los envíos desde Argentina siguen bastante concentrados en Argelia y Brasil y muy enfocados en la exportación de Leche en Polvo entera. Brasil demostró un comportamiento menos activo en las importaciones, producto de la frágil situación económica y la mayor producción local.

#### **a) Acciones de la Compañía**

En lo que respecta a nuestra Compañía, la actividad exportadora total, incluyendo dentro de esta los envíos a nuestras subsidiarias y a los mercados regionales, registró una caída en su comparación interanual en volumen, pero no así en divisas, fruto de la mayor venta de productos de más valor agregado como la Manteca, los quesos duros y las leches modificadas además de la suba importante en el precio promedio de la Leche en Polvo Descremada. En el año, se exportaron 42.272 toneladas, representando una disminución interanual del 8,6% en comparación con el año anterior pero un aumento de 2% alcanzando 114.386.745 Millones de dólares.

Como se mencionó previamente estos volúmenes representan la actividad exportadora total, por lo cual si hacemos un desglose de esta información tenemos lo siguiente:

	Participación en Volumen	Participación en FOB	TON Año Act.	FOB Año Act.
Exportaciones a Terceros	61.09%	57.00%	25,824	65,058
Leitesol	35.30%	39.51%	14,920	45,090
Mercados Regionales (Paraguay, Uruguay, Bolivia, Chile, etc)	3.61%	3.49%	1,527	3,980
<b>Total General</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>	<b>42,270</b>	<b>114,127</b>

	Participación en Volumen	Participación en FOB	TON Año Act.	FOB Año Act.
Leche en Polvo Entera	52.05%	59.76%	22,002	68,203
Leche en Polvo Descrem	17.20%	15.09%	7,271	17,226
Suero	15.88%	5.13%	6,714	5,854
Manteca	4.36%	7.71%	1,843	8,804
Leche Modificada	3.27%	2.71%	1,380	3,093
Queso Duro	2.15%	4.92%	911	5,614
Otros	5.08%	4.67%	2,149	5,333
<b>Total General</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>	<b>42,270</b>	<b>114,127</b>

### **MERCADOS REGIONALES**

Durante el año hemos seguido consolidando la presencia de la Compañía en los Mercados Regionales ya sea por nuestra actividad comercial directa, a través de nuestra subsidiaria Leitesol, para el mercado doméstico brasileño; o por intermedio de la captura de sinergias con Arcor y Danone, llegando a otros mercados regionales como los de Paraguay, Bolivia y Uruguay. Detallamos a continuación un resumen de lo actuado en dichos mercados:

#### **a) Actividades comerciales en Brasil a través de la subsidiaria Leitesol Ltda. Comercial e Industrial**

La Compañía desde hace más de 20 años viene comercializando sus productos en el mercado doméstico de Brasil a través de la subsidiaria Leitesol Ind. e Com. S.A., siendo la leche en polvo con marca en el canal minorista el principal negocio, completando el portfolio de productos con quesos, manteca y dulce de leche.

Relacionado a leche en polvo, es importante destacar que después de 10 años de comercio administrado a través de cuotas de importaciones, las mismas dejaron finalmente de existir en el segundo semestre del año 2018, lo que resulta muy importante para la expansión de los negocios de la Compañía en el mercado brasileño.

A comienzos de año, debido a la disminución en la producción de materia prima láctea, tal como describimos anteriormente, la Compañía tomó la decisión estratégica de reducir los embarques de leche en polvo a Brasil, con el fin de mantener abastecido el mercado doméstico argentino. Esta reducción de embarques, abarcó un período que cubrió aproximadamente los primeros 6 meses del año y significó una reducción de casi 7 mil

toneladas de leche en polvo o lo que se traduce en una caída de 34 % en comparación con 2018.

Frente a esa menor disponibilidad de producto desde Argentina, la Dirección de Leitesol, dio continuidad al proceso de generación de alternativas de provisión y redujo los negocios que venía desarrollando en el canal B2B para no afectar la presencia en el canal minorista, priorizando y alcanzando las metas de resultado económico.

Se continuó con el progresivo crecimiento, en ventas y distribución, del queso parmesano dulce de leche y manteca con marca La Serenísima, fortaleciendo la imagen de marca. Las ventas en reales, moneda local, alcanzaron los R\$/millones 373,12 lo que representa un 5 % de incremento frente al año anterior. Una facturación equivalente a U\$/millones 95,45. El resultado neto en moneda local ascendió a R\$/millones 16,39, un incremento de 3,70%.

Somos optimistas de continuar ejecutando exitosamente y con resultados positivos, durante el año 2.020, la visión de ser referentes en distribución, calidad y transparencia, en las categorías y regiones en las cuales la compañía está enfocada.

#### **b) Otros mercados regionales – Paraguay, Bolivia y Uruguay**

Continuamos durante el año afianzando las participaciones en los mercados de Paraguay, Uruguay y Bolivia, creciendo en las categorías de mayor valor agregado y las que más oportunidades representan según las características de cada país. En este sentido crecen las categorías de Cremas, Mantecas, Quesos Procesados y Quesos rallados.

En el mercado de Paraguay se comercializan nuestros productos a través de nuestra alianza con Arcorpar SA, empresa del grupo Arcor en dicho país, obteniendo buenos resultados, incrementando volúmenes, e incorporando nuevos productos que seleccionamos de acuerdo a estudios del mercado y a las costumbres de cada sociedad, incrementando la facturación del año. En el caso de Bolivia, comenzamos a operar en dicho mercado hacia finales de 2018, también por intermedio de Arcor de Bolivia SA.

Por otra parte, en el caso de Uruguay, tenemos un acuerdo estratégico con Fort Masis SA, empresa del grupo Danone en dicho país, quien comercializa nuestros productos en el mercado doméstico uruguayo.

Existe importante expectativa de poder crecer en toda la región y a la selección de productos a comercializar de acuerdo a la idiosincrasia de cada sociedad, estamos incorporando capacitación en el manejo de productos lácteos frescos. En este sentido, durante 2020 estaremos trabajando para comenzar a exportar nuestros productos hacia Perú, donde la comercialización en el respectivo mercado doméstico será efectuada a través de la subsidiaria de Arcor en dicho país.

### ***MERCADO DE LÁCTEOS DOMÉSTICO***

#### **a) Panorama general**

Transcurrió un año con cambios permanentes originados en la situación del consumo, producto de la situación económica del país. Esto nos obligó a estar permanentemente alertas, analizando y aplicando distintas medidas para hacer frente a un estado de situación de crisis profunda, la cual

afectó los diferentes actores del mercado y principalmente a los consumidores. Hemos aplicado todo un set de distintas herramientas a fin de defender los volúmenes de venta, las cuales, debido a la situación reinante, hemos tenido que revisar con una frecuencia casi diaria.

El consumidor vio afectados sus ingresos por alta inflación y devaluación por lo que orientó sus compras de forma muy racional, y moderó sus gastos priorizando y orientando sus consumos a productos con precios acordes a su economía familiar. Precios bajos, descuentos, promociones y búsqueda de ahorro, alternancia de canales comerciales para decidir la compra al mejor precio, fueron las características de la decisión de compra.

La contracción en el consumo que publican las consultoras fue del 7% con respecto al año anterior ya con una base baja de 2018 y los aumentos de precios en el orden del 54%, similar baja a lo largo de todo el país y la base de la pirámide poblacional sigue siendo la más impactada. En este contexto los lácteos profundizan la caída y se ubican en el orden del 11%.

Tal como hemos informado en la presente Memoria en el capítulo correspondiente a la producción primaria; la producción de la materia prima láctea (leche cruda) se vio afectada por factores climáticos y estacionales propios del sector, lo cual originó una menor producción de leche. Esta baja en la producción se vio reflejada en las góndolas de supermercados y comercios con menor presencia de stock de productos lácteos, sobre todo leche fluida. Además de la caída en la producción mencionada, el gobierno nacional a través del Ministerio de Desarrollo Social llamó a una licitación de leche en polvo, la más importante del año, donde ingresan las empresas productoras de leche en polvo, factor que también contribuyó a que gran parte de la producción se vuelque a cumplir estos compromisos.

En la segunda parte del año se revierte la situación descripta previamente, ya que la producción se recuperó impulsado también por las condiciones climáticas estacionales, cerrando el semestre en positivo, volcándose al mercado y originando fuerte competencia nuevamente en las góndolas de los comercios.

## **b) Acciones de la Compañía**

En este contexto las ventas de la Compañía cierran el año con una baja del 5% en el volumen vendido en el mercado doméstico argentino. Si bien estos volúmenes se vieron afectados por la situación del consumo en Argentina, se logró un comportamiento mejor que el producido en el mercado total de lácteos.

Hemos transitado el año definiendo diferentes acciones para atemperar pérdidas de volumen y acompañando los momentos de acuerdo a sus características. El nivel de precios y listas aplicadas para todas las categorías de productos, denotan el esfuerzo de la Compañía para, por un lado, sostener volúmenes de venta, y por el otro, tratar de mitigar el efecto producido por la evolución de los costos, sobre todo el de la materia prima láctea, que como ya se ha comentado ha tenido un incremento anual muy significativo.

Describimos cómo los acontecimientos se fueron reflejando en el mercado:

- a) Primeros 5 meses del año, con fuerte presencia en góndola de la marca, por las condiciones descriptas previamente lo que nos permitió mantener el volumen versus igual período año anterior.
- b) En el mes de mayo el gobierno reformula el “Programa de Precios Cuidados” convirtiendo una parte de éste en “Precios Esenciales” estando dentro del mismo los productos lácteos y donde la empresa ingresa con leche en sachet con marca “La Martona” produciendo el cambio de la marca Armonía. Inmediatamente esta leche toma importante participación dentro del programa como uno de los productos más vendidos.

- c) A partir de junio el mercado de lácteos comienza a tener mejor abastecimiento en las diferentes categorías, especialmente en leches estériles, donde existe una fuerte competencia y comienzan ofertas y promociones para defender las ventas.
- d) En el mes de agosto, a raíz de la fuerte devaluación del Peso luego de las elecciones primarias, que generó una aceleración de la inflación, el Gobierno Nacional impulsó ciertas medidas para atemperar este efecto sobre la canasta de alimentos, resolviendo gravar los productos básicos con “IVA tasa cero”, dentro de los que se incluyen las leches fluidas. Estos estímulos oficiales al consumo generan traslado de volumen hacia el canal de supermercados que pudieron resistir mejor la crisis debido a las insistentes campañas promocionales, buen surtido de marcas donde incluyen marcas de bajo precio y los programas oficiales. Esta tendencia de traslado de volumen arrancó a mediados de año y se profundizó hacia agosto y septiembre, y también se vio reflejada en los volúmenes de la Compañía que cerró el año con 1 punto más de participación en este canal.
- e) Los últimos meses del año transcurrieron sin recuperación salarial y pérdida del poder adquisitivo del consumidor. Durante estos meses, a la contracción en el consumo se suma la estacionalidad en la producción de leche, que como se describió, cerró por encima del año anterior y toda la industria láctea contó con suficiente stock para volcar al mercado. Desde nuestros equipos hemos redoblado los esfuerzos incorporando un nivel de ofertas que nos permita competir, incentivar la rotación en el punto de ventas, colocar volumen y ser atractivos desde el precio.

Si bien los últimos meses tuvieron una disminución, todas las acciones implementadas, permitieron cerrar el año con una pérdida menor de volumen que el resto del mercado, acompañando con un nivel de precios acorde a la demanda y según el momento que transitamos.

### c) Marketing y Trade Marketing - Lanzamientos del año

La Compañía tuvo un año con una importante dinámica de lanzamientos y campañas de comunicación, con grandes mejoras de producto y envase que responden a las nuevas tendencias de los consumidores: salud, cuidado del medio ambiente, capacidad de compra, solo por nombrar algunos; buscando siempre la eficiencia operativa: mayor ocupación de líneas productivas, eliminación de códigos con baja rotación, unificación de envases primario y secundario. Las principales novedades por categoría fueron las siguientes:

- ✓ **Leches:** fuimos pioneros en micro segmentar las leches frescas y larga vida por tenor graso (3%, 2%, 1% y 0%) comunicándolo con claridad en el frente del empaque para facilitar la elección por parte de los consumidores. Lanzamos nuevas marcas de leche fresca y en polvo orientadas para cada tipo de consumidor y canal de comercialización. En el caso de la porción individual se reemplazó por una versión más saludable sin azúcar agregada. Adicionalmente fuimos innovadores en lanzar una versión 0% lactosa en leche fluida y en polvo.
- ✓ **Quesos blandos:** incorporamos a la oferta del Cremón Doble Crema la opción de un Queso Cremoso a la vez que mejoramos el tenor graso del Cremón Light ofreciendo una versión más saludable.
- ✓ **Cremas:** modernizamos nuestro pack a una propuesta en 200ml con un envase que ofrece tres tipos diferentes de aperturas y en 330ml a un envase con tapa a rosca. Lanzamos la línea de cremas culinarias expandiendo el portfolio a productos más saludables.
- ✓ **Mantecas:** Re-diseñamos toda la línea resaltando la funcionalidad de untabilidad característica de nuestras mantecas

- ✓ **Dulce de leche:** Luego de rediseñar el portfolio de dulce de leche La Serenísima, realizamos por primera vez una acción de co-branding con Arcor a través de 2 innovaciones para el mercado argentino: Relleno mezcla para Chocotorta y Dulce de leche + chocolate Águila. A su vez y considerando a los diferentes segmentos de consumidores lanzamos los productos Armonía y Fortuna complementando la mencionada oferta de productos.
- ✓ **Salsas:** expandiendo los alcances de la marca Finlandia innovamos con salsas a base de queso de diferentes sabores (Cheddar, Hongos secos, Caesar y Hamburguesa) para múltiples usos.
- ✓ **Quesos untables:** para defender mejor nuestra posición en góndola lanzamos el Cremón Desayuno cubriendo la zona de productos de menor valor que Finlandia.

Transversalmente y como acontecimiento más importante del año, celebramos el 90 aniversario de la marca **La Serenísima**, comunicando masivamente esta novedad para que llegue al alcance de todos nuestros consumidores.

Complementariamente desde el área de Trade Marketing dimos soporte a los mencionados lanzamientos con más de 1.3 millones de unidades de material POP. Por primera vez implementamos el desarrollo de eventos en los canales para generar más impulso: **Mes del Dulce de Leche, Vuelta al Cole y el 90 Aniversario**. Aplicamos el desarrollo de exhibiciones secundarias y asociadas mediante la distribución de más de 10.000 exhibidores y tiras de impulso. Y entre otras iniciativas, potenciamos la comunicación con el equipo comercial mediante la **Gira Nacional “Seretour”** donde se presentaron las novedades del segundo semestre del año.

Las ventas de la Compañía en el mercado doméstico registradas durante el ejercicio económico anual fueron las siguientes:

Familia	2019		2018		Dif. Volumen (%)	Dif. \$ (%)
	Volumen	\$	Volumen	\$		
Leches Fluidas	628,057	19,294,845	658,110	11,258,194	-4.6%	71.4%
Leche en Polvo	3,272	788,750	2,291	341,900	42.8%	130.7%
Quesos y Mozzarella	25,589	7,178,448	30,068	4,674,828	-14.9%	53.6%
Crema, manteca, dulce de leche, queso fundido	51,846	9,189,349	55,134	5,585,000	-6.0%	64.5%
Ricotta y otros	3,301	368,906	3,672	253,910	-10.1%	45.3%
<b>Total General</b>	<b>712,065</b>	<b>36,820,297</b>	<b>749,274</b>	<b>22,113,832</b>	<b>-5.0%</b>	<b>66.5%</b>

*Cifras expresadas en miles de pesos y en moneda histórica*

### **LICITACIONES PUBLICAS**

Se continuaron abasteciendo los programas sociales tanto del Ministerio de Desarrollo Social de la Nación y el Ministerio de Desarrollo Social de la Provincia de Buenos Aires. Con respecto al 2018 se produjo un incremento de los volúmenes licitados por estos organismos del Estado, traduciéndose en un aumento de los volúmenes entregados por la Compañía del orden de un 17%.

El detalle de la venta registrada en el año bajo este concepto fue:

Familia	2019		2018		Dif.	Dif.
	Volumen	\$	Volumen	\$	Volumen (%)	\$ (%)
Leches Fluidas	4,891	143,370	4,887	82,206	0.1%	74.4%
Leche en Polvo	11,152	2,155,214	9,163	878,676	21.7%	145.3%
Otros	4,382	198,094	3,499	74,848	25.2%	164.7%
<b>Total General</b>	<b>20,424</b>	<b>2,496,678</b>	<b>17,548</b>	<b>1,035,729</b>	<b>16.4%</b>	<b>141.1%</b>

*Cifras expresadas en miles de pesos y en moneda histórica*

## **ACTIVIDADES OPERATIVAS**

Debido a la baja en la producción de la leche cruda durante el año 2019, la utilización de la capacidad de producción de la Compañía sufrió una baja en su comparación con el año pasado. No obstante, hemos elaborado toda la gama de los productos comercializados por la Compañía en el mercado doméstico, volcando los excedentes sobre el segundo semestre del año al comercio exterior.

Se continuó con la ejecución de diferentes inversiones con el fin de incrementar la productividad de la mano de Obra, de todos modos, al tener una disminución de actividad mayor a la mejora en la eficiencia, este año aún no se ve reflejada esta condición que se espera nos prepare mejor para poder conseguir los resultados de mejora en productividad durante el próximo año.

En cuanto a las mermas en la operación los niveles desmejoraron levemente, lo que está relacionado con el arranque de las nuevas inversiones, pero encontrándose aún por debajo de los promedios históricos de la Compañía. En el caso del desempeño ambiental, la Compañía logró durante el 2019 disminuir el consumo total de agua en un 7%, y realizar en su totalidad los proyectos relacionados a Sustentabilidad, que entre otros, contribuyen a la mejora en cuanto al impacto ambiental.

Dentro de las inversiones realizadas durante el año 2019, las cuales se enmarcan en el plan estratégico de la Compañía, se pueden mencionar principalmente las siguientes:

- ✓ **Planta Villa Mercedes, Provincia de San Luis:** se consolidó la puesta en marcha de la planta llegando a procesar durante algunos meses del corriente año al 80 % de su capacidad instalada, calculada en 300.000 litros diarios. En el mes de junio se puso en marcha la planta compacta de efluentes, que permitió reemplazar el sistema de tratamiento de efluentes con el que contaba la planta, por una instalación moderna de mayor eficiencia que permitirá procesar los efluentes generados por este nuevo proceso de producción de leche fluida cuando este se encuentre procesando al 100 % de su capacidad. Esta planta requirió una inversión de USD 1.5 millones.
- ✓ **Complejo Industrial Pascual Mastellone, en General Rodríguez, Provincia de Buenos Aires:** En el presente año se realizaron dos lanzamientos de magnitud:
  - **Puesta en marcha de una nueva línea de envasado de botellas (PET):**  
Esta línea inició su producción en agosto del 2019 y permite el envasado de leche larga vida y leche fresca con una capacidad de 24000lts/h, con esta línea se podrán realizar nuevos lanzamientos en botellas de distintos formatos y volúmenes. Este proyecto tuvo asociada una inversión total aproximada de **USD 17.4 millones** desembolsada entre este ejercicio y el anterior.

- **Puesta en marcha de línea Tetra Top para crema:**

Esta inversión permitió ampliar la capacidad de producción y un mejor aprovechamiento de dotación por contar con un final de línea automático.

- **Puesta en marcha de una nueva línea de envases Pouch:**

Esta línea cuenta con una mayor capacidad de envasado y otorga también la posibilidad de colocar la tapa en el envase. Con esta inversión, la empresa ha lanzado al mercado nuevas presentaciones de su producto de Salsas Finlandia.

Adicionalmente a las inversiones destacadas anteriormente, es importante mencionar que en la planta de envasado de leche en Polvo se puso en marcha un centro de palletizado, lo que nos permitió maximizar la productividad de las líneas presentes en dicho sector.

- ✓ **Planta Trenque Lauquen:**

Se consolidó la producción de la planta de leche en polvo, consiguiendo realizar una gran diversidad de productos para exportar y otros destinos, lo cual mejoró la eficiencia desde el punto de vista de la generación de ahorros en fletes.

- ✓ **Planta Canals, Provincia de Córdoba:**

Se realizaron obras de ampliación y automatización del recibo de leche y central de limpieza de la planta. También se hicieron trabajos de acondicionamiento en la planta de tratamiento de efluentes. Las inversiones en esta planta alcanzan una cifra estimada de USD 1.2 millones.

### **Perspectivas y proyectos para el 2020**

Estaremos realizando la reforma del área de procesamiento de cremas mejorando el aprovechamiento de recursos. También desde cada área productiva se estarán llevando a cabo una gran cantidad de proyectos orientados a uso eficiente de energía, mejora de eficiencia productiva, reducción de desperdicios y mermas todo esto alineado con el plan de sustentabilidad de la Compañía.

## **RECURSOS HUMANOS**

### **Situación General**

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

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

<b>2018</b>	3.559	126	3.685
<b>2019</b>	3.480	134	3.614

Para citar algunos indicadores adicionales podemos mencionar que el promedio de edad del personal es de 41,7 años, y que la antigüedad promedio es de 15,5 años, esto muestra a las claras el compromiso y sentido de pertenencia del personal de la Compañía.

### **Capacitación**

A lo largo del año 2019, se sostiene la habitual política de capacitación del personal. Se realizaron 779 cursos de capacitación en los que participaron 10503 colaboradores, que les destinaron en total 39367 horas/hombre. Las principales áreas abarcadas por los distintos cursos fueron:

- ✓ Administración,
- ✓ Ambiente,
- ✓ Calidad e Inocuidad Alimentaria,
- ✓ Comercial,
- ✓ Eficiencia Energética,
- ✓ Mantenimiento,
- ✓ Producción,
- ✓ RRHH,
- ✓ Seguridad,
- ✓ Sistemas,
- ✓ Sustentabilidad.

El 77,28% de estos cursos de capacitación, es dictado internamente con profesionales de la Sociedad.

Adicionalmente, durante el año continuaron los esfuerzos para capacitar a los colaboradores de la Sociedad en temas relacionados con el cuidado del medio ambiente, tales como gestión ambiental, aspectos e impactos ambientales, ahorro de energía y cambio climático. Continuando lo realizado en 2018, durante el ejercicio 10 colaboradores del área comercial cursaron la carrera de técnicos universitarios en comercialización minorista en la Universidad de Morón.

### **RESPONSABILIDAD SOCIAL EMPRESARIA Y PLAN DE SUSTENTABILIDAD**

Como hito 2019, cabe mencionar que se conformó el Comité Corporativo de Sustentabilidad integrado por los Directores ejecutivos de Mastellone Hnos, liderado por el CEO y coordinado por la Gerencia. de Sustentabilidad a fin de instalar estratégicamente el tema en agenda de quienes conducen hoy el negocio. Es una definición política clave en pos de que cada Dirección lidere y genere mecanismos para planificar y gestionar anualmente sus POS (Planes Operativos de Sustentabilidad). Llevando a la práctica con ello los 5 compromisos asumidos en su Política de Sustentabilidad.

El desempeño sustentable 2019 de Mastellone Hnos, fue debidamente comunicado y explicitado en su 7° Reporte de Sustentabilidad en línea con los estándares internacionales de la metodología GRI (Global Reporting Initiative). Dicho reporte y los históricos (desde el año 2012) son de acceso público y pueden descargarse de la página web <http://www.mastellone.com.ar>. A

continuación, se destacan algunas de las iniciativas que componen el Ejercicio 2019 agrupadas de acuerdo al tipo de gestión:

a) **Gestión Interna**

✓ **Respeto y promoción de los Derechos Humanos (DDHH):**

En línea con los DDHH establecidos en pactos, tratados y declaraciones internacionales, definimos normas de conducta y gestionamos la implementación de diversas iniciativas afines que involucran e impactan en nuestros colaboradores y públicos de interés:

- Un Código de Ética que considera a los DDHH como parte fundamental de las normas de respeto y convivencia entre los colaboradores.
- Cumplimiento y promoción de las normas nacionales e internacionales en materia de protección de los trabajadores.
- Norma ISO 45.000 – Sistemas de Gestión de la Seguridad y Salud en el Trabajo: Trabajando en la implementación de dicha Norma.
- Plan de Vida Saludable para colaboradores en la búsqueda de su bienestar: incentivándolos en la selección de diversas opciones que les permitan incorporar hábitos de vida saludable a su rutina diaria; tales como: una alimentación equilibrada, actividad física y adecuada hidratación y descanso.
- Difusión y promoción de la temática y gestión, concientizando a los públicos por medio de herramientas de comunicación interna y externa.
- Gestión para el cuidado del medioambiente: haciendo un uso eficiente y responsable de los recursos, trabajando en los procesos industriales y de servicios para disminuir el consumo de agua y energía. En este último punto, cabe mencionar que se continuó avanzando en la implementación de la Norma ISO 50.001 (Uso eficiente de la energía) en diversos sectores y plantas. En lo que respecta a la gestión de residuos, se han priorizado las 3R (reducción, reutilización y reciclado).
- Igualdad de oportunidades: la compañía promueve internamente una política de no discriminación en la selección del personal incorporando a los candidatos más aptos para el puesto requerido. Al mismo tiempo, se contrata por medio de una consultora un panel sensorial conformado por personas con visión disminuida o no videntes especializadas para el análisis de las propiedades organolépticas de nuestros productos.
- Lucha contra el trabajo infantil: desde hace 12 años adherimos a la Red de Empresas que lucha Contra el Trabajo infantil, promovida por el Ministerio de Trabajo, Empleo y Seguridad Social de la Nación.
- Fomentamos el trabajo digno sin violencia laboral: suscriptos desde el año 2012 al acta “Por un trabajo digno sin violencia laboral” promovida por el ex Ministerio de Trabajo de la Nación.
- Talleres de Valores Sustentables: promocionando de espacios de diálogo y reflexión con el objetivo de pensar qué valores compartimos en los diferentes ámbitos sociales, ambientales y económicos y cómo contribuir con la sustentabilidad de la compañía.
- **Certificación de normas voluntarias en cuestiones de calidad, inocuidad alimentaria, medio ambiente y energía:** cumplimos con los Requisitos normativos de Buenas Prácticas de Manufactura (BPM), HACCP, ISO 9.001, ISO 14.001 y el esquema FSSC 22.000 (durante el 2019 se sumó la certificación de este esquema en el sector de Recibo de leche). A su vez, todo el Complejo Industrial Pascual Mastellone se encuentra certificado bajo la Norma ISO 50.001. Durante el año se amplió la certificación en las Plantas Elaboradora y Clasificadora de Trenque Láuquen y Planta Leubucó. Además, se continuó trabajando en el mantenimiento de la acreditación de la Norma ISO 17.025 en los Laboratorios de Análisis y Tipificación de Leche ubicados en las Plantas de Clasificación Mercedes y Trenque Lauquen, en el Laboratorio Central y los sectores que

brindan soporte dentro del sistema emitida por el Organismo Argentino de Acreditación. Con dichas acreditaciones y certificaciones, la Compañía continúa a la vanguardia en cuanto a estándares solicitados por los distintos sistemas de gestión.

- **Tambo Sustentable:** Se llevó a cabo el primer diagnóstico de Sustentabilidad de nuestros tambos remitentes, basado en 3 ejes: productivo-económico, ambiental y social. En base a los resultados del relevamiento se establecieron líneas prioritarias de trabajo 2020
- **Comunicación y Difusión:** se difundieron mensajes, resultados y campañas a través de la diferentes herramientas disponibles para comunicar, sensibilizar y alinear los conocimientos de los colaboradores y público externo con la gestión sustentable de Mastellone.
- **Capacitación y sensibilización para colaboradores:** Durante este año, se llevaron a cabo distintos encuentros presenciales y virtuales con el fin de seguir incorporando conocimiento de la gestión sustentable de la compañía en los colaboradores. En depósitos de ventas de interior, la capacitación se realizó en 4 depósitos (Córdoba, Mar del Plata, Mendoza y Rosario) llegando a un total de 120 personas, mientras que en General Rodríguez, una jornada exclusiva para empleados de Operaciones y Mantenimiento participaron alrededor de 120 personas. Por otro lado, se introdujo un módulo de Sustentabilidad dentro de los talleres de Líder 4.0 donde se alcanzaron a 260 personas.

#### **b) Gestión Externa**

- ✓ **Pacto Global:** Como empresa miembro de esta iniciativa voluntaria desde el año 2004, se presentó el informe anual de la gestión en post de promover el desarrollo sustentable y enmarcado en los 10 Principios de Naciones Unidas en materia de derechos humanos, trabajo, medio ambiente y anti-corrupción.
- ✓ **DSF (Marco Mundial de Sustentabilidad Láctea):** Desde el año 2017 Mastellone Hnos. se convierte en la primera empresa láctea argentina en adherirse a este marco, asumiendo el compromiso de alinear su gestión al contexto local y diversos criterios claves de gestión. En 2019, presentó un nuevo informe de gestión en línea con los 11 criterios establecidos por el DSF vinculados con Emisiones de GEI, Residuos, Agua, Suelo, Desarrollo de mercado, Bienestar animal, Seguridad y calidad del producto, Biodiversidad, Nutrientes del suelo, Economías rurales y Condiciones laborales.
- ✓ **ODS nuestra contribución a la Agenda 2030,** Mastellone contribuye con su gestión al cumplimiento de los ODS. En este marco, presentó 10 iniciativas que fueron publicadas en la plataforma de acceso público del CEADS (Csjo Empresario Argentino para el DS) junto con demás iniciativas de empresas miembro del Consejo. Las mismas se pueden consultar en <http://www.ods.ceads.org.ar/>
- ✓ **Programa Nacional de Reducción de Pérdida y Desperdicio de Alimentos (Agroindustria de la Nación):** En el marco de nuestra adhesión a #Valoremoslosalimentos en el año 2019 se desarrollaron iniciativas para reducir la pérdida y desperdicio de alimentos en los comedores para empleados. Se llevó a cabo un diagnóstico del estado de situación en el comedor de GR y a partir de los resultados, se generará un plan de mejora. A su vez, se brindaron charlas para colaboradores sobre Prevención y minimización del desperdicio de alimentos.

- ✓ **Servicio de Información al Consumidor/Clientes (SIC)**: donde se reciben y contestan diariamente las consultas y reclamos realizados por consumidores y clientes, recibidos en forma telefónica o por redes sociales para obtener asistencia a sus requerimientos.
- ✓ **Programa de puertas abiertas**: la Compañía abre las puertas del Complejo Industrial Pascual Mastellone en General Rodríguez para que, profesionales, estudiantes, familias y público en general puedan conocer el origen de sus productos que son sinónimo de calidad. Durante las visitas, el grupo recibe información sobre el circuito productivo, la gestión sustentable, los cuidados que requiere y recibe la materia prima y la elaboración de sus productos, como así también se visitan los sectores productivos por diversos senderos educativos e interactivos.
- ✓ **Departamento de Información Estudiantil (DIES)**: el DIES apoya a estudiantes de distintos niveles académicos e instituciones educativas, brindando información y respondiendo a las consultas vinculadas a la empresa, sus productos, etc.
- ✓ **Departamento de Información Nutricional (DIN)**: por su intermedio la Compañía asesora y brinda información nutricional actualizada sobre sus productos a profesionales de la salud y a la comunidad en general.
- ✓ **Programa de pasantías universitarias**: orientado a facilitar el contacto inicial empresa – universidad y ofrecer un espacio de aprendizaje para los alumnos.
- ✓ **Programa de prácticas profesionalizantes**: ofrece la realización de un primer contacto con el mundo laboral a los alumnos de escuelas secundarias técnicas cercanas a nuestras instalaciones. Estas prácticas se llevan a cabo bajo la tutoría de docentes y personal de planta.
- ✓ **Museo de los Niños**: desde el año 2010, Mastellone Hnos. inauguró su propio espacio didáctico en el Museo de los Niños Abasto, Capital Federal denominado “El Mundo de la Leche”, el cual está compuesto por un sector que explica a través del juego las instancias del proceso de la leche y de la producción del dulce de leche. Basado en la Declaración de los Derechos del Niño, ha sido diseñado para propiciar en cada uno de ellos, el desarrollo de sus propios potenciales: “aprender haciendo” y “jugar y divertirse aprendiendo”.
- ✓ **Marketing Responsable**: Las comunicaciones (incluyendo las contenidas en el etiquetado de sus productos) y la publicidad de la Compañía cumplen no solo con los requisitos legales establecidos, sino que también se ajustan a los requerimientos de los códigos voluntarios (incluyendo el código de ética) de publicidad y marketing a los cuales adhiere. En el año 2018, Mastellone adhirió a la Propuesta de COPAL (Coordinadora de la Industria de Alimentos y Bebidas) de Autorregulación Publicitaria dirigida a Menores.
- ✓ **Día Mundial de la Leche Escolar**: Durante el mes de septiembre como parte del compromiso para concientizar sobre la importancia del consumo de leche, Mastellone estuvo recorriendo escuelas de distintas ciudades con juegos, actividades y charlas sobre la importancia del consumo diario de este alimento. Las jornadas se realizaron en General Rodríguez, Trenque Lauquen (Bs. As), Villa Mercedes (San Luis) y Canals (Córdoba)
- ✓ **Campaña “Compartí un Vaso de Leche”**: Es una campaña que la empresa lleva adelante desde hace 8 años consecutivos, en el marco del Día Mundial de la Leche, con el fin de ayudar a los que más lo necesitan y difundir los beneficios de la leche, a través de la cual se donaron 10.000 litros de leche en total a dos instituciones sin fines de lucro.

- ✓ **Articulaciones** junto con Danone Argentina se llevan a cabo anualmente el Programa “**La Serenísima va a la Escuela**”, cuyo objeto es promover hábitos saludables en los chicos. Así, se llevan a cabo actividades lúdicas en escuelas y jardines públicas y privadas con alumnos y docentes de todo el país. En 2019 se alcanzaron a más de 50.000 alumnos y 2.000 docentes de más de 120 escuelas de Buenos Aires, Canals (Córdoba), San Luis, Mendoza, Rosario (Santa Fe). Asimismo, con el programa de La Serenísima Va a La Escuela Jardines participaron más de 10.000 niños de más de 60 jardines de la provincia de Buenos Aires.
- ✓ **Charlas para docentes y alumnos:** contribuyendo a la articulación entre las Escuelas y la Empresa se realizaron diversas actividades de capacitación a docentes y alumnos de las Escuelas Medias y técnicas, principalmente de la Provincia de Buenos Aires. A lo largo del año 2019 se han dado charlas de BPM e Inocuidad y Eficiencia Energética a más de 700 asistentes.
- ✓ **Comité de Normas Internacionales:** continuamos participando en la discusión y lineamientos de las Normas ISO en los distintos comités, subcomités y grupos de trabajos coordinados por el IRAM: Comité de productos alimenticios, subcomité de energía (TC 301), GT análisis de Peligros y Puntos Críticos de Control e ISO 22000, Buenas Prácticas de Manufactura. En total se produjeron 41 encuentros en el que participaron 263 personas un total de 330 hs. / hombre.

### **RECONOCIMIENTOS RECIBIDOS POR LA COMPAÑÍA**

Durante el año 2019 la empresa ha recibido las siguientes distinciones:

Año	Ranking	Institución	Puesto
2019	Confiabilidad de marcas	Reader's Digest	1
2019	Ranking Marca Empleadora	Mercado	1
2019	Mejores marcas para la opinión pública	SEL Consultores - Clarín	2
2019	Las marcas más consumidas	Apertura	2
2019	Meaningful Brands	Havas	4
2019	Marcas más prestigiosas	Revista G7	4
2019	Reputación de empresas - global	Clarín - MERCOSUR	27

Además, obtuvimos los siguientes premios:

- APSAL – Categoría Empresaria “Compartí un Vaso de Leche”.
- APSAL – Categoría Reducción de pérdida y desperdicios “Valoremos los alimentos”
- APSAL – Categoría Acciones en Materia de Educación “La Serenísima Va a la Escuela”.

- Reconocimiento de parte de CEADS por cumplimiento de ODS.
- Premio a la Exportación Argentina – Categoría Industria Láctea.
- Premio Conciencia – 3° puesto Categoría Empresas “La Serenísima va a la Escuela”
- Distinción “Premio Aliment.AR”
- Premio Energy Management Insight Award
- Premio Argentina Eficiente – Categoría Gestión de la Energía.

## **GOBIERNO CORPORATIVO**

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

## **RESULTADOS DEL AÑO**

### **a) Información consolidada al 31 de diciembre de 2019**

El resultado neto del ejercicio arrojó una pérdida de \$ 50.530 (miles de Pesos). Ahora bien, haciendo un análisis más detallado podemos citar que la Ganancia Bruta fue de \$ 16.567.578 (miles de Pesos) o un 28,6% sobre ventas. En el caso del resultado operativo, o sea el resultado de las operaciones de la empresa antes de los resultados financieros y del ajuste por inflación, arrojó una ganancia total de \$ 2.202.742 (miles de Pesos) o un 3,8% sobre las ventas, lo que implica una sustancial mejora respecto al guarismo del año 2018 también reexpresado por inflación que arroja un 0,3% también sobre ventas.

### **b) Sociedades controladas**

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

<b>Sociedad</b>	<b>31/12/2019</b>	<b>31/12/2018</b>
Leitesol	240,9	232,4
Mastellone San Luis	467,4	-19,2
Con Ser	-1,3	-1,4
Marca 5	-1,3	1,5
Marca 4	-	0
Mastellone de Paraguay	22,6	9,1
Mastellone do Brasil	-2,7	-10,2
<b>Subtotal</b>	<b>725,6</b>	<b>212,2</b>
Efecto redondeos		-0,2
<b>Total general</b>	<b>725,6</b>	<b>212,0</b>

c) Otra información de Balance

	<b>2019</b> <b>(miles de \$)</b>	<b>2018</b> <b>(miles de \$)</b>
Activo Corriente	14,780,610	12,059,745
Activo No Corriente	22,505,418	20,806,494
<b>Total Activo</b>	<b>37,286,028</b>	<b>32,866,239</b>
Pasivo Corriente	7,928,872	7,121,067
Pasivo No Corriente	15,731,686	13,982,227
<b>Total Pasivo</b>	<b>23,660,558</b>	<b>21,103,294</b>
<b>Patrimonio Neto</b>	<b>13,625,470</b>	<b>11,762,945</b>

	<b>2019</b> <b>%</b>	<b>2018</b> <b>%</b>
Activo Corriente/Activo total	39,6%	36,7%
Activo No Corriente/Activo total	60,4%	63,3%
Pasivo Corriente/Pasivo total + Patrimonio Total	21,3%	21,7%
Patrimonio Total / Total Pasivo + Patrimonio Total	36,5%	35,8%

**TRATAMIENTO DE LOS RESULTADOS DEL EJERCICIO**

La Compañía no tiene definida una política de dividendos, no obstante, dado que el resultado del presente ejercicio arrojó una pérdida neta ajustada por inflación de \$ 50.530 (cifra expresada en miles de Pesos) éste se acumulará con los resultados similares de años anteriores.

**PERSPECTIVAS PARA EL PRÓXIMO AÑO**

Con la asunción de las nuevas autoridades nacionales, el país espera la definición de las políticas económicas y financieras que se implementarán durante el 2020. Entendemos que los focos a atender estarán puestos en la recuperación de la actividad económica y del consumo como dos elementos que claramente están íntimamente relacionados.

En este sentido estaremos monitoreando permanentemente la evolución de las principales variables económicas proyectadas y/o resultantes, a efectos de analizar impactos y revisar las acciones correctivas que sean necesarias, a fin de evitar efectos no deseados en las finanzas de la Compañía.

Tenemos proyectado continuar incorporando valor a nuestro portfolio de productos ya sea por inclusión de nuevos productos o través de cambios en los existentes, buscando satisfacer las necesidades del consumidor y a la vez seguir apuntalando la sustentabilidad y rentabilidad de la Compañía. En este sentido, las nuevas líneas puestas en operación durante el 2019 serán claves en este proceso, especialmente la línea de botellas Pet.

En la faz operativa seguiremos impulsando el aumento de la productividad y eficiencia. Aquí consideramos vital el rendimiento que aportarán las distintas inversiones de infraestructura realizadas durante los años anteriores. Adicionalmente, prevemos algunas inversiones específicas vinculadas a lanzamientos de nuevos productos, pero que a su vez también contribuirán al cumplimiento de los objetivos mencionados al principio de este párrafo.

En el plano internacional, el foco estará puesto en los mercados regionales, donde impulsaremos los negocios ya existentes y/o el desarrollo de nuevos mercados. En este sentido como dijimos en la parte correspondiente, le daremos impulso al ingreso en el mercado doméstico peruano como también otros de la región. Para lograr esto será clave el aprovechamiento de las sinergias comerciales que tenemos con Arcor. En materia de exportaciones a extrazona, dependerá de la situación de los precios internacionales y la rentabilidad, pero también, y en forma muy relevante, la disponibilidad de materia prima.

## **CONSIDERACIONES FINALES**

Quisiéramos aprovechar esta oportunidad para extender nuestro agradecimiento hacia todos los empleados, productores tamberos, instituciones financieras y el resto de los proveedores de la empresa, por todo el apoyo recibido durante todo el año.

**REPORTE DEL CÓDIGO DE GOBIERNO SOCIETARIO**  
**ANEXO IV**

## **A) LA FUNCIÓN DEL DIRECTORIO**

- I. La compañía debe ser liderada por un Directorio profesional y capacitado que será el encargado de sentar las bases necesarias para asegurar el éxito sostenible de la compañía. El Directorio es el guardián de la compañía y de los derechos de todos sus Accionistas.
- II. El Directorio deberá ser el encargado de determinar y promover la cultura y valores corporativos. En su actuación, el Directorio deberá garantizar la observancia de los más altos estándares de ética e integridad en función del mejor interés de la compañía.
- III. El Directorio deberá ser el encargado de asegurar una estrategia inspirada en la visión y misión de la compañía, que se encuentre alineada a los valores y la cultura de la misma. El Directorio deberá involucrarse constructivamente con la gerencia para asegurar el correcto desarrollo, ejecución, monitoreo y modificación de la estrategia de la compañía.
- IV. El Directorio ejercerá control y supervisión permanente de la gestión de la compañía, asegurando que la gerencia tome acciones dirigidas a la implementación de la estrategia y al plan de negocios aprobado por el directorio.
- V. El Directorio deberá contar con mecanismos y políticas necesarias para ejercer su función y la de cada *uno de sus miembros de forma eficiente y efectiva.*

### *1. El Directorio genera una cultura ética de trabajo y establece la visión, misión y valores de la compañía.*

**Aplica.** La Compañía tiene una “Visión” y una “Misión” que vienen prácticamente desde su fundación hace 90 años, las cuales son la base para el desarrollo de la estrategia del negocio. En el año 2005 la Compañía estableció 4 valores corporativos para identificar y definir a Mastellone Hnos. S.A. como Empresa: a) Honestidad; b) Respeto Mutuo; c) Esfuerzo y d) Disposición a Escuchar. A su vez, en dicho año instituyó el Código de Ética como instrumento rector de la Compañía. Al ser todos ellos, valores con los que se identifica, forman parte de la cultura y son principios profundamente inculcados en el desarrollo de nuestras actividades. Por último, en el año 2019 se realizó una revisión y actualización de los valores corporativos, los cuales forman parte del desarrollo e implementación del Programa de Integridad.

### *2. El Directorio fija la estrategia general de la compañía y aprueba el plan estratégico que desarrolla la gerencia. Al hacerlo, el Directorio tiene en consideración factores ambientales, sociales y de gobierno societario. El Directorio supervisa su implementación mediante la utilización de indicadores clave de desempeño y teniendo en consideración el mejor interés de la compañía y todos sus accionistas.*

**Aplica.** El Directorio aprueba y controla el plan estratégico de la Compañía, sus objetivos y su política de inversiones por medio de varias herramientas: a) un presupuesto integral anual; b) una revisión e informe trimestral con la emisión de los estados contables de la Compañía; c) un monitoreo permanente de la evolución

de los negocios sociales; y d) informes periódicos de la gerencia de primera línea relacionados con evolución de los negocios, proyecciones económico-financieras, etc.

Para el desarrollo del plan, la Compañía cuenta con un Comité de Sustentabilidad, en el que se tratan las distintas temáticas, con una gestión integral y con una Política de Sustentabilidad, con el objetivo final de satisfacer necesidades presentes sin comprometer las de las futuras generaciones.

La temática ambiental también es objeto de consideración en el desarrollo de la estrategia, desde el armado del plan de inversiones para cumplir con los requerimientos ambientales, la confección del presupuesto de gastos del área, el control mensual del cumplimiento del mismo, hasta la elaboración mensual de indicadores para evaluar el desempeño ambiental de la Compañía que conjuntamente con el resto de la información se eleva al Directorio.

Cabe destacar finalmente que en el año 2019 se implementó el Sistema de Gestión de Desempeño (SGD), que busca medir el desempeño de la gerencia de primera línea y el resto de sus colaboradores, con lineamientos que orientan a trabajar en esta misma dirección, concentrando el esfuerzo en lo que se necesita para alcanzar metas propias y a través de ellas, las organizacionales.

### ***3. El Directorio supervisa a la gerencia y asegura que ésta desarrolle, implemente y mantenga un sistema adecuado de control interno con líneas de reporte claras.***

**Aplica.** Los distintos procesos administrativos de MHSa han sido definidos e implementados por los responsables de las áreas de trabajo correspondientes en base al control por oposición y segregación de funciones, con el objeto que los controles internos, fijados en puntos estratégicos de cumplimiento, denoten cualquier desvío que pudiera ocasionarse, para analizarlos, remediarlos y de ser necesario modificar el circuito establecido; esta modalidad asegura el proceso de control permanente, con efectividad y transparencia, asegurando la efectividad del mismo.

El Directorio tiene implementado un sistema de control interno, el cual es monitoreado de forma independiente por la Auditoría Interna y Externa.

Asimismo, procura el fortalecimiento de la gestión de riesgos conforme la metodología de prevención de riesgos denominada las “Tres Líneas de Defensa”, que consiste en la organización de las responsabilidades de control, a saber:

- Primera línea de defensa: son las Gerencias Operativas de cada área del negocio, las cuales son responsables de mantener un efectivo control interno de los riesgos y ejecución de los procedimientos.
- Segunda línea de defensa: dentro del alcance de su función, el Responsable de Integridad debe identificar las áreas expuestas a riesgos y gestionar las acciones de mitigación a través de políticas y procedimientos afines. Esta línea está en proceso de desarrollo junto con la implementación del Programa de Integridad (marzo/abril del 2020).
- Tercera línea de defensa: el área de Auditoría Interna asegura la efectividad del buen gobierno corporativo, la gestión de riesgos y el control interno, incluyendo la supervisión sobre la manera en que la primera y segunda línea de defensa alcanzan sus objetivos de gestión de riesgos y control.

### ***4. El Directorio diseña las estructuras y prácticas de gobierno societario, designa al responsable de su implementación, monitorea la efectividad de las mismas y sugiere cambios en caso de ser necesarios.***

**Aplica.** El Directorio determina la orientación de los negocios de la Compañía y supervisa su implementación mediante el diseño de las estructuras adecuadas. El Directorio define e implementa los procesos administrativos, con el objeto de que los controles internos, fijados en puntos estratégicos de cumplimiento, denoten cualquier desvío que pudiera producirse, ya sea para analizarlos, remediarlos y, de ser necesario,

modificar el circuito establecido, lo cual permite asegurar el proceso de control permanente, con efectividad y transparencia.

*5. Los miembros del Directorio tienen suficiente tiempo para ejercer sus funciones de forma profesional y eficiente. El Directorio y sus comités tienen reglas claras y formalizadas para su funcionamiento y organización, las cuales son divulgadas a través de la página web de la compañía.*

**Aplica.** La Compañía cuenta con reglas de funcionamiento y organización para el Directorio y los comités especializados, las que se encuentran definidas en el Estatuto Social y en el Código de Gobierno Societario. Ambos se encuentran publicados en el sitio web ([www.mastellone.com.ar](http://www.mastellone.com.ar)).

## **B) LA PRESIDENCIA EN EL DIRECTORIO Y LA SECRETARÍA CORPORATIVA**

### **Principios**

- VI. El Presidente del Directorio es el encargado de velar por el cumplimiento efectivo de las funciones del Directorio y de liderar a sus miembros. Deberá generar una dinámica positiva de trabajo y promover la participación constructiva de sus miembros, así como garantizar que los miembros cuenten con los elementos e información necesaria para la toma de decisiones. Ello también aplica a los Presidentes de cada comité del Directorio en cuanto a la labor que les corresponde.
- VII. El Presidente del Directorio deberá liderar procesos y establecer estructuras buscando el compromiso, objetividad y competencia de los miembros del Directorio, así como el mejor funcionamiento del órgano en su conjunto y su evolución conforme a las necesidades de la compañía.
- VIII. El Presidente del Directorio deberá velar por que el Directorio en su totalidad esté involucrado y sea responsable por la sucesión del gerente general.

***6. El Presidente del Directorio es responsable de la buena organización de las reuniones del Directorio, prepara el orden del día asegurando la colaboración de los demás miembros y asegura que estos reciban los materiales necesarios con tiempo suficiente para participar de manera eficiente e informada en las reuniones. Los Presidentes de los comités tienen las mismas responsabilidades para sus reuniones.***

**Aplica.** El Presidente del Directorio prepara el orden del día de las reuniones de Directorio y constata que los demás miembros del mismo, reciban la documentación e información necesarias para que participen de manera eficiente.

Los Presidentes de los Comités, proceden de la misma manera.

Sin perjuicio de lo expuesto, dado que la Empresa cuenta con un sistema de aprobaciones especiales por parte de la Asamblea para algunas decisiones puntuales, los respectivos Directores necesariamente necesitan estar debidamente informados con suficiente antelación para recabar instrucciones de los Accionistas.

***7. El Presidente del Directorio vela por el correcto funcionamiento interno del Directorio mediante la implementación de procesos formales de evaluación anual.***

**Aplica.** Anualmente la Asamblea General Ordinaria de Accionistas evalúa la gestión del Directorio aun cuando hay Directores que revisten el doble carácter de Directores y Accionistas. Asimismo, el Sistema de Gestión de Desempeño implementado en la Empresa, comprende una serie de objetivos que son propios de cada Dirección, aunque contruidos en consenso con las demás direcciones, que son específicos, medibles, alcanzables, relevantes y definidos en el tiempo, lo cual permite la pertinente evaluación.

***8. El Presidente genera un espacio de trabajo positivo y constructivo para todos los miembros del Directorio y asegura que reciban capacitación continua para mantenerse actualizados y poder cumplir correctamente sus funciones.***

**Aplica.** El Presidente del Directorio crea el ámbito propicio para el desarrollo de las funciones de los Directores, brindándole toda la información y elementos necesarios para la estrategia de la Compañía.

La Compañía considera y entiende que la definición y ejecución de la capacitación y entrenamiento permanente, es parte de sus responsabilidades profesionales personales de los integrantes del Directorio y de la gerencia de Primera Línea. Los costos derivados de las capacitaciones que cada integrante considere, estarán a cargo de la Compañía.

La capacitación está contemplada en el Código de Gobierno Societario de la Sociedad, incluso la de todo el personal de la Compañía.

***9. La Secretaría Corporativa apoya al Presidente del Directorio en la administración efectiva del Directorio y colabora en la comunicación entre accionistas, Directorio y gerencia.***

**Aplica.** La Compañía no cuenta formalmente con una Secretaría Corporativa. Sin perjuicio de ello, el Presidente y los demás miembros del Directorio se valen de la colaboración y asistencia de la gerencia de legales y demás personal designado a tal efecto, para llevar adelante la tarea de establecer la comunicación entre Accionistas, Directorio y Gerencia.

***10. El Presidente del Directorio asegura la participación de todos sus miembros en el desarrollo y***

*aprobación de un de un plan de sucesión para el gerente general de la compañía.*

**No Aplica.** La designación del Gerente General requiere una aprobación especial por parte de los Accionistas. Como en el Directorio se encuentran representados todos los grupos de Accionistas, se garantiza la participación de todos ellos en dicha designación. Más allá de ello, no existe un plan de sucesión específico para designar al futuro Gerente General de la Compañía.

## **C) COMPOSICIÓN, NOMINACIÓN Y SUCESIÓN DEL DIRECTORIO**

### **Principios**

- IX. El Directorio deberá contar con niveles adecuados de independencia y diversidad que le permitan tomar decisiones en pos del mejor interés de la compañía, evitando el pensamiento de grupo y la toma de decisiones por individuos o grupos dominantes dentro del Directorio.
- X. El Directorio deberá asegurar que la compañía cuenta con procedimientos formales para la propuesta y nominación de candidatos para ocupar cargos en el Directorio en el marco de un plan de sucesión.

*11. El Directorio tiene al menos dos miembros que poseen el carácter de independientes de acuerdo con los criterios vigentes establecidos por la Comisión Nacional de Valores.*

**No Aplica.** Dada la actual estructura accionaria de la Compañía y sus particularidades operativas, no se considera necesaria la designación de Directores Independientes, ya que en el Directorio se encuentran representados todos los grupos accionarios.

*12. La compañía cuenta con un Comité de Nominaciones que está compuesto por al menos tres (3) miembros y es presidido por un director independiente. De presidir el Comité de Nominaciones, el Presidente del Directorio se abstendrá de participar frente al tratamiento de la designación de su propio sucesor.*

**No Aplica.** Dada la actual composición accionaria de la Compañía, no se considera necesaria la constitución de un Comité de Nominaciones, ello en virtud de que en el Directorio están representados todos los grupos de accionistas.

*13. El Directorio, a través del Comité de Nominaciones, desarrolla un plan de sucesión para sus miembros que guía el proceso de preselección de candidatos para ocupar vacantes y tiene en consideración las recomendaciones no vinculantes realizadas por sus miembros, el Gerente General y los Accionistas.*

**No Aplica.** Conforme a que en el Directorio de la Compañía están representados todos los grupos accionarios y a los Directores los nombra la Asamblea de Accionistas, no se considera necesario el Comité de Nominaciones.

***14. El Directorio implementa un programa de orientación para sus nuevos miembros electos.***

**No Aplica.** Al estar representados todos los grupos accionarios en el Directorio, los integrantes del mismo conocen perfectamente el plan de acción, objetivos, metas y orientación de los negocios de la Compañía.

## **D) REMUNERACIÓN**

### **Principios**

- XI. El Directorio deberá generar incentivos a través de la remuneración para alinear a la gerencia - liderada por el gerente general- y al mismo Directorio con los intereses de largo plazo de la compañía de manera tal que todos los directores cumplan con sus obligaciones respecto a todos sus accionistas de forma equitativa.

***15. La compañía cuenta con un Comité de Remuneraciones que está compuesto por al menos tres (3) miembros. Los miembros son en su totalidad independientes o no ejecutivos.***

**No Aplica.** La Compañía no cuenta con un Comité de Remuneraciones, aunque si cuenta con el Área de Recursos Humanos que fija las remuneraciones para todo su personal. A su vez, conforme lo establece el Estatuto Social, es la Asamblea la que fija la remuneración de los miembros del Directorio. Para establecer estas remuneraciones se consideran las responsabilidades que le fueron encomendadas a cada uno de los integrantes, el tiempo dedicado a sus funciones, así como su competencia y reputación profesional. También se revisa el valor de estos servicios dentro de las pautas de mercado. En cuanto a los Gerentes de Primera Línea, es el Directorio quien define y establece la remuneración a percibir, considerando que responden con sus capacidades a las exigencias del puesto que desempeñan y el mercado exige, que se encuentran comprometidos a alcanzar los objetivos de su área en pos de la misión y visión de la Empresa, respetando los valores sobre los que se apoya la Organización. MHSA tiene implementados planes de incentivos anuales que alcanzan a los Directores y Gerentes de Primera Línea. El valor de esos incentivos consta en Acta de Directorio. Es el Directorio también quien determina la promoción, despido o suspensión de personal clave de la Compañía, como así también, si existieran, planes de retiro para miembros del Directorio y Gerentes de Primera Línea.

***16. El Directorio, a través del Comité de Remuneraciones, establece una política de remuneración para el gerente general y miembros del Directorio.***

No Aplica: Ver punto anterior (15) por las razones allí expuestas.

## E) AMBIENTE DE CONTROL

Principios	
XII.	El Directorio debe asegurar la existencia de un ambiente de control, compuesto por controles internos desarrollados por la gerencia, la auditoría interna, la gestión de riesgos, el cumplimiento regulatorio y la auditoría externa, que establezca las líneas de defensa necesarias para asegurar la integridad en las operaciones de la compañía y de sus reportes financieros.
XIII.	El Directorio deberá asegurar la existencia de un sistema de gestión integral de riesgos que permita a la gerencia y al Directorio dirigir eficientemente a la compañía hacia sus objetivos estratégicos.
XIV.	El Directorio deberá asegurar la existencia de una persona o departamento (según el tamaño y complejidad del negocio, la naturaleza de sus operaciones y los riesgos a los cuales se enfrenta) encargado de la auditoría interna de la compañía. Esta auditoría, para evaluar y auditar los controles internos, los procesos de gobierno societario y la gestión de riesgo de la compañía, debe ser independiente y objetiva y tener sus líneas de reporte claramente establecidas.
XV.	El Comité de Auditoría del Directorio estará compuesto por miembros calificados y experimentados, y deberá cumplir con sus funciones de forma transparente e independiente.
XVI.	El Directorio deberá establecer procedimientos adecuados para velar por la actuación independiente y efectiva de los Auditores Externos.

***17. El Directorio determina el apetito de riesgo de la compañía y además supervisa y garantiza la existencia de un sistema integral de gestión de riesgos que identifique, evalúe, decida el curso de acción y monitoree los riesgos a los que se enfrenta la compañía, incluyendo -entre otros- los riesgos medioambientales, sociales y aquellos inherentes al negocio en el corto y largo plazo.***

**Aplica.** El Directorio, a través de la Gerencia General de la Compañía, en interacción continua con los miembros de la gerencia de Primera línea, identifica los distintos factores de riesgo a los que la Empresa se encuentra expuesta, a fin de tener una clara identificación de los mismos, cuantificar sus efectos y desarrollar distintas acciones, políticas y procedimientos a fin de controlar y/o mitigar o atenuar sus consecuencias.

Los riesgos específicos de cada área de responsabilidad son gestionados por cada Gerencia, respaldando sus decisiones, utilizando informes interdisciplinarios y consultando también fuentes especializadas. La existencia

de procedimientos de control, los cuales respetan siempre todos los principios de control interno y políticas sobre distintas cuestiones específicas, como ser inversiones financieras, recursos humanos, tributaria, administración de riesgo crediticio, por mencionar a algunas, aseguran el accionar de cada gerente en pos de la gestión eficiente del riesgo corporativo. Asimismo, el Directorio puede requerir informes específicos a la Alta Gerencia y/o incluso a asesores especializados referidos a la gestión de los riesgos, a efectos de contar con la más amplia visión respecto del accionar completo de la Compañía, en todos los órdenes, considerando los posibles impactos que puedan existir sobre los objetivos estratégicos de la misma. En 2019 se inició un proceso de relevamiento e identificación de riesgos de integridad, donde se obtuvo como resultado una matriz que sirve como base y fundamento para el diseño, desarrollo e implementación del Programa de Integridad. Esta matriz comprende a todas las empresas del grupo. Dicha matriz con todos sus riesgos se presentó al Directorio.

Dentro de las acciones que se están llevando a cabo para el desarrollo e implementación del programa de Integridad, una de ellas es la definición de una Política Marco de Integridad, en donde se describe la nueva estructura de integridad. Si bien ya fue aprobado por la Dirección General y Presidencia, el programa no está implementado, se estima que lo estará en marzo/abril de 2020.

***18. El Directorio monitorea y revisa la efectividad de la auditoría interna independiente y garantiza los recursos para la implementación de un plan anual de auditoría en base a riesgos y una línea de reporte directa al Comité de Auditoría.***

**Aplica.** La Compañía ha creado un área de Auditoría Interna, la cual define un plan de revisión anual. Este plan surge del análisis de riesgos en los procesos y es constituido en función del impacto y la probabilidad de ocurrencia, abarcando aspectos materiales y procedimientos relacionados con las principales operaciones.

Los resultados finales de las pruebas realizadas en base al plan mencionado, se trasladan a informes, que son presentados a la Presidencia del Directorio y otros funcionarios de la Compañía.

El plan de Auditoría se desarrolla en base a los riesgos identificados por el Directorio.

La Auditoría Interna depende directamente de la Gerencia General (CEO) y reporta en forma directa a ella.

La Compañía no cuenta con un Comité de Auditoría en los términos del artículo 109 de la Ley N° 26.831, puesto que no realiza oferta pública de sus acciones.

***19. El auditor interno o los miembros del departamento de auditoría interna son independientes y altamente capacitados.***

**No Aplica** totalmente pues la compañía no cuenta con auditores internos independientes en los términos del artículo 109 de la Ley 26.831 ya que no realiza oferta pública de sus acciones . Contamos con auditores internos, quienes están habilitados y altamente capacitados para auditar a todos los niveles gerenciales y a distintas áreas de la Compañía, con comunicación directa con todos los empleados de la misma, con acceso irrestricto a los archivos que consideren pertinentes recurrir, registros e información que sean necesarios para llevar a cabo su trabajo.

***20. El Directorio tiene un Comité de Auditoría que actúa en base a un reglamento. El comité está compuesto en su mayoría y presidido por directores independientes y no incluye al gerente general. La mayoría de sus miembros tiene experiencia profesional en áreas financieras y contables.***

**No Aplica.** La Compañía no posee un Comité de Auditoría en los términos del artículo 109 de la Ley 26.831 puesto que no realiza oferta pública de sus acciones.

***21. El Directorio, con opinión del Comité de Auditoría, aprueba una política de selección y monitoreo de auditores externos en la que se determinan los indicadores que se deben considerar al realizar la recomendación a la asamblea de Accionistas sobre la conservación o sustitución del auditor externo.***

**No Aplica.** La Compañía todos los años, en la Asamblea Anual de Accionistas, considera y resuelve la elección de los integrantes de la Comisión Fiscalizadora y la designación de los Auditores Externos para el nuevo ejercicio.

## **F) ÉTICA, INTEGRIDAD Y CUMPLIMIENTO**

### **Principios**

- XVII. El Directorio debe diseñar y establecer estructuras y prácticas apropiadas para promover una cultura de ética, integridad y cumplimiento de normas que prevenga, detecte y aborde faltas corporativas o personales serias.
- XVIII. El Directorio asegurará el establecimiento de mecanismos formales para prevenir y en su defecto lidiar con los conflictos de interés que puedan surgir en la administración y dirección de la compañía. Deberá contar con procedimientos formales que busquen asegurar que las transacciones entre partes relacionadas se realicen en miras del mejor interés de la compañía y el tratamiento equitativo de todos sus accionistas.

***22. El Directorio aprueba un Código de Ética y Conducta que refleja los valores y principios éticos y de integridad, así como también la cultura de la compañía. El Código de Ética y Conducta es comunicado y aplicable a todos los directores, gerentes y empleados de la compañía.***

**Aplica.** Desde el año 2005 Mastellone cuenta con un Código de Ética. Este Código aplica a todos los miembros del Directorio y empleados (colaboradores) de todas las empresas del Grupo Mastellone y empresas vinculadas. Contiene los principios bajo los cuales todas las empresas del Grupo conducen sus negocios. En Compañías en las que Mastellone no tiene control, se promueve la adopción de estos estándares definidos en el Código. Además, todos los proveedores, sub-contratistas, clientes y socios del negocio deben actuar en consistencia con el Código y especialmente cuando actúan en nombre de Mastellone Hnos. S. A.

Atendiendo las nuevas regulaciones y las exigencias del contexto, durante el 2019 se llevó a cabo un proceso de actualización del Código cuyo contenido ha sido debidamente aprobado por el Directorio. Este proceso, que forma parte de un proyecto que consiste en el desarrollo de un Programa de Integridad cuya

implementación tendrá lugar en el 2020, continúa con la puesta en conocimiento de los colaboradores. Entre varias acciones, y como pilar fundamental de cualquier Código de Ética y Conducta, se revisaron y actualizaron los valores corporativos. Todos los colaboradores del Grupo Mastellone formaron parte de la elección de dichos valores ya que son los que identifican y definen a una Compañía. A partir de ello, se procedió a actualizar el Código, el cual abarca una gran cantidad de temas estructurados según los valores definidos. Además, se incluyeron ejemplos y una guía práctica ante dudas que tenga un colaborador al momento de actuar, referencia a las sanciones y la protección del denunciante. También incluye todos los canales a través de los cuáles el colaborador debe canalizar su consulta o denuncia.

***23. El Directorio establece y revisa periódicamente, en base a los riesgos, dimensión y capacidad económica un Programa de Ética e Integridad. El plan es apoyado visible e inequívocamente por la gerencia quien designa un responsable interno para que desarrolle, coordine, supervise y evalúe periódicamente el programa en cuanto a su eficacia. El programa dispone: (i) capacitaciones periódicas a directores, administradores y empleados sobre temas de ética, integridad y cumplimiento; (ii) canales internos de denuncia de irregularidades, abiertos a terceros y adecuadamente difundidos; (iii) una política de protección de denunciantes contra represalias; y un sistema de investigación interna que respete los derechos de los investigados e imponga sanciones efectivas a las violaciones del Código de Ética y Conducta; (iv) políticas de integridad en procedimientos licitatorios; (v) mecanismos para análisis periódico de riesgos, monitoreo y evaluación del Programa; y (vi) procedimientos que comprueben la integridad y trayectoria de terceros o socios de negocios (incluyendo la debida diligencia para la verificación de irregularidades, de hechos ilícitos o de la existencia de vulnerabilidades durante los procesos de transformación societaria y adquisiciones), incluyendo proveedores, distribuidores, prestadores de servicios, agentes e intermediarios.***

**Aplica.** Con el objeto de contar con un Programa de Integridad robusto y acorde a las características de Mastellone, el Directorio aprobó el proyecto sobre la implementación del mismo, con lo cual se llevaron a cabo, de forma directa y/o a través de las diferentes gerencias de la compañía, diversas acciones para estructurar y determinar los elementos que formarán parte del Programa y así fomentar una la cultura de integridad. A continuación se hace mención a las acciones realizadas:

- Desarrollo y aprobación de una matriz de riesgos de integridad.
- Actualización y aprobación de los valores corporativos y contenido del Código de Conducta: ver descripción del punto anterior.
- Política Marco de Cumplimiento de estándares de Integridad: esta política es el pilar fundamental del Programa. Establece las pautas del Grupo respecto a sus elementos, roles y responsabilidades e informes de su Programa de Integridad, como piedra angular de una buena gobernanza corporativa, preservando la reputación del Grupo y los intereses de todas sus partes relacionadas. Define un nuevo rol que es el del Responsable de Integridad, función comprendida dentro del área de Organización y Métodos y que tendrá como principales responsabilidades la implementación y ejecución efectiva del Programa de Integridad, apoyar a las áreas para fortalecer la gestión de riesgos de las 3 líneas de defensa, administrar las políticas de integridad y orientar a los colaboradores en temas afines. También define los roles y obligaciones del Directorio, el Gerente de Auditoría Interna, el Comité de Ética, entre otros, en lo que respecta a integridad. Es importante aclarar que si bien esta política fue aprobada, también está articulada con la implementación del Programa de Integridad (2020).
- Desarrollo de un nuevo canal de denuncias: actualmente Mastellone cuenta con un canal de denuncias interno a través de correo electrónico y buzones. Está previsto contar durante el año 2020 con un canal de denuncias externo e independiente, el cual canalizará las denuncias de los colaboradores y terceros y las informará al Comité de Ética.
- Desarrollo de políticas de integridad: se procedió al desarrollo de varias políticas que están en proceso de aprobación por el Directorio. Algunas de ellas: política anti-corrupción, política de

- regalos y atenciones, política de conflictos de interés, política de investigaciones internas.
- Capacitaciones: se capacitó sobre Programa de Integridad al Directorio y a la gerencia de Primera Línea. Se prevé establecer un plan de capacitación para todos los colaboradores, considerando una capacitación más exhaustiva para los colaboradores de mandos medios y superiores.

***24. El Directorio asegura la existencia de mecanismos formales para prevenir y tratar conflictos de interés. En el caso de transacciones entre partes relacionadas, el Directorio aprueba una política que establece el rol de cada órgano societario y define cómo se identifican, administran y divulgan aquellas transacciones perjudiciales a la compañía o sólo a ciertos inversores.***

**Aplica.** El Directorio, a través del Código de Gobierno Societario y del Código de Ética, establece un principio que refiere a Conflicto de Intereses, donde expone su definición y determina las conductas a seguir en caso de encontrarse un colaborador en esa situación. En el Código de Conducta (que reemplazará próximamente al Código de Ética actual), este tema permanece dentro de los temas de integridad abordados, pero se profundiza con el desarrollo de una Política de Conflictos de Interés, siendo parte esta política, del proceso de implementación del Programa de Integridad. Si bien esta política aún no está aprobada por el Directorio y está en proceso de desarrollo, prevé ciertos principios rectores de lo que para Mastellone es un conflicto de interés (un proceso de declaración anual a través de un cuestionario para informar si los colaboradores y miembros del Directorio tienen o no un conflicto de interés además de la obligatoriedad en caso de cambios en cualquier momento del año; definición de los vínculos familiares u otros que se consideran al momento de determinar un conflicto de interés). Toda esta información deberá ser analizada por el Responsable de Integridad y RR.HH. y en conjunto resolverán los conflictos tomando las medidas correspondientes. También se prevé que determinados conflictos de interés por su impacto en lo que refiere a riesgos, sean elevados al Comité de Ética para su resolución final. Además, se incluye la descripción de las sanciones y el monitoreo y revisión por parte de Auditoría Interna. Existe una norma de procedimiento (puesta en conocimiento del nivel gerencial de la sociedad), estableciendo que (i) cualquier excepción a las limitaciones para operaciones con partes relacionadas debe tener la aprobación previa del Directorio de la Compañía., además de las autorizaciones de terceros que eventualmente fueren necesarias y (ii) que en caso de duda los responsables deben hacer consulta, por la vía jerárquica que corresponda, ante la Gerencia de Asesoría Letrada de la Compañía.

## **G) PARTICIPACIÓN DE LOS ACCIONISTAS Y PARTES INTERESADAS**

### **Principios**

- XIX. La compañía deberá tratar a todos los Accionistas de forma equitativa. Deberá garantizar el acceso igualitario a la información no confidencial y relevante para la toma de decisiones asamblearias de la compañía.
- XX. La compañía deberá promover la participación activa y con información adecuada de todos los Accionistas en especial en la conformación del Directorio.
- XXI. La compañía deberá contar con una Política de Distribución de Dividendos transparente que se encuentre alineada a la estrategia.
- XXII. La compañía deberá tener en cuenta los intereses de sus partes interesadas.

***25. El sitio web de la compañía divulga información financiera y no financiera, proporcionando acceso oportuno e igual a todos los Inversores. El sitio web cuenta con un área especializada para la atención de consultas por los Inversores.***

**Aplica.** La Compañía cuenta con una página web con la información relevante y pertinente, a la cual se puede acceder libremente y sin restricción alguna. La Compañía posee un sitio web ([www.mastellone.com.ar](http://www.mastellone.com.ar)), que contiene información relacionada con los aspectos jurídicos, contables y financieros. En este sitio se puede acceder a la siguiente información: Estatuto Social, Composición del Directorio, Estados Financieros, Memoria Anual, Código de Ética, Reporte de Sustentabilidad, CV de los miembros del Directorio y Gerentes de Primera Línea, canal de acceso para establecer contacto con accionistas y otros inversores.

Respecto de los Accionistas, al estar todos los grupos representados en el Directorio, existe un flujo de información permanente.

***26. El Directorio debe asegurar que exista un procedimiento de identificación y clasificación de sus partes interesadas y un canal de comunicación para las mismas.***

**Aplica.** Al estar todos los grupos de accionistas representados en el Directorio, las partes interesadas se encuentran identificadas, existiendo un flujo de información permanente.

**27. El Directorio remite a los Accionistas, previo a la celebración de la Asamblea, un “paquete de información provisorio” que permite a los Accionistas -a través de un canal de comunicación formal- realizar comentarios no vinculantes y compartir opiniones discrepantes con las recomendaciones realizadas por el Directorio, teniendo este último que, al enviar el paquete definitivo de información, expedirse expresamente sobre los comentarios recibidos que crea necesario.**

**Aplica.** Con la emisión de cada estado financiero (intermedio o de fin de año), el Directorio invita a los accionistas a una reunión informativa. Adicionalmente al estar todos los grupos de accionistas representados en el Directorio, los mismos están debidamente informados acerca de todos los temas a tratar en la Asamblea.

En relación a otro tipo de inversores, el Responsable de Relaciones con el Mercado recibe y contesta las inquietudes que puedan plantear los tenedores de deuda de la Compañía.

**28. El estatuto de la compañía considera que los Accionistas puedan recibir los paquetes de información para la Asamblea de Accionistas a través de medios virtuales y participar en las Asambleas a través del uso de medios electrónicos de comunicación que permitan la transmisión simultánea de sonido, imágenes y palabras, asegurando el principio de igualdad de trato de los participantes.**

**No Aplica.** El Directorio invita a los Accionistas a una reunión informativa. Adicionalmente al estar todos los grupos de accionistas representados en el Directorio, los mismos están debidamente informados acerca de todos los temas a tratar en la Asamblea contemplados en el punto anterior. El Estatuto de la Compañía mediante su Artículo Décimo Primero permite que los Directores puedan participar a través de medios virtuales en las reuniones, utilizando medios electrónicos de comunicación que permitan la transmisión simultánea de sonido, imágenes y palabras, asegurando el principio de igualdad de los partícipes.

**29. La Política de Distribución de Dividendos está alineada a la estrategia y establece claramente los criterios, frecuencia y condiciones bajo las cuales se realizará la distribución de dividendos.**

**Aplica.** El Estatuto de la Sociedad en su artículo decimoséptimo (art. 17), establece la forma en que han de distribuirse las ganancias realizadas y líquidas que tenga la Compañía en cada período. En este sentido, específicamente en lo referente al pago de dividendos, dicho artículo consigna lo siguiente: “... Las ganancias realizadas y líquidas se destinarán a) 5% hasta alcanzar el 20% del capital suscrito, para el fondo de reserva legal; b) A remuneración del Directorio y la Comisión Fiscalizadora; c) A dividendo de las acciones preferidas, con prioridad los acumulativos impagos; d) Del saldo el 75% a dividendos a pagarse en dinero en efectivo a las acciones ordinarias; e) Finalmente, en todo o en parte, a la participación adicional de las acciones preferidas y a dividendo adicional de las acciones ordinarias, o a fondo de reserva facultativa o de previsión, o a cuenta nueva o al destino que determine la Asamblea...”

# **MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA**

## **RESEÑA INFORMATIVA CONSOLIDADA**

**AL 31 DE DICIEMBRE DE 2019**

(expresada en moneda homogénea - en miles de pesos)

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

Durante 2019 los resultados de la Compañía estuvieron afectados por un entorno macroeconómico recesivo junto con una marcada caída en el consumo, especialmente de productos lácteos, conjuntamente con otros factores.

El consumo de lácteos arrojó una caída del 12%, dato que se ubica por encima de la baja general. Este deterioro del consumo se acentuó fundamentalmente en la segunda mitad del año, especialmente a partir de la aceleración de la inflación registrada luego de las elecciones primarias de agosto, donde por ejemplo la moneda se devaluó en un solo día un 30% aproximadamente.

Como consecuencia de esta situación, por entonces el Gobierno Nacional dispuso la aplicación de ciertas medidas buscando atenuar el impacto de la pérdida de poder adquisitivo del dinero. Entre ellas podemos citar, la de gravar a tasa 0% en el impuesto al valor agregado ("IVA") ciertos productos de la canasta básica alimenticia, como la leche fluida. Esta medida fue dictada con un carácter temporal, extendiendo su vigencia hasta el 31 de diciembre de 2019 con resultados diversos.

A pesar de lo mencionado en los párrafos precedentes, es importante destacar, que finalmente la baja en los volúmenes de la Compañía estuvo muy por debajo de las tendencias generales. Asimismo, producto de las licitaciones públicas organizadas por la Nación y la Provincia de Buenos Aires, la Compañía incrementó el volumen de leche vendido en cumplimiento de las mismas; esto, al menos parcialmente, terminó compensando la reducción de volúmenes mencionada precedentemente.

En el plano internacional, hemos continuado con el desarrollo de los mercados regionales, ya sea a través de nuestra subsidiaria Leitesol Industria e Comercio para el mercado brasileño, como también en países como Paraguay, Bolivia y Uruguay aprovechando sinergias con Arcor y Danone.

Asimismo, dada la situación del consumo en el mercado doméstico, nuestros saldos exportables tuvieron un fuerte incremento durante el último trimestre del año. Esto nos permitió exportar importantes volúmenes a países fuera de la región, con precios y rentabilidades adecuadas.

En lo que respecta a la materia prima láctea, tal como hemos comentado en reseñas anteriores, la producción de la misma estuvo afectada durante el primer trimestre por condiciones climáticas extremas más algunos efectos estacionales. Durante la segunda mitad del año, se registró una significativa recuperación, pero no evitó que el cierre del año mostrara una caída en la producción nacional cercana al 2,5%.

Por el lado del costo de la materia prima láctea, durante el primer semestre del año se registró un alza sostenida de los precios pagados a los productores, impulsada por lo acontecido con la producción, tal lo mencionado en el párrafo anterior. No obstante, con el crecimiento estacional de la producción, junto con una desaceleración de la demanda (dada las condiciones del mercado), los precios tendieron a estabilizarse durante el resto del año.

La mejora en la producción y la situación de precios de la materia prima, permitirá comenzar el nuevo año en mejores términos que lo sucedido en a principio del 2019.

Finalmente, en materia del costo laboral, las industrias del sector junto con el gremio acordaron cerca de fin del año, un incremento de salarios que medido en términos absolutos fue algo superior a la inflación acumulada en 2019.

En síntesis, podemos decir que este ha sido un año que presentó diversas complicaciones a lo que le sumamos un escenario macroeconómico desfavorable en un entorno altamente politizado a causa de las elecciones presidenciales. A pesar de esto, la empresa ha continuado ejecutando importantes inversiones cuyo fin es el de incrementar la productividad y producir una mejora en los resultados de la Compañía.

**2. ESTRUCTURA FINANCIERA CONSOLIDADA**

	<b>2019</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>
	(expresada en moneda homogénea - en miles de pesos)		
Activos corrientes totales	14.780.610	12.059.745	13.258.376
Activos no corrientes totales	22.505.418	20.806.494	16.532.128
<b>ACTIVOS TOTALES</b>	<b>37.286.028</b>	<b>32.866.239</b>	<b>29.790.504</b>
Pasivos corrientes totales	7.928.872	7.121.067	7.385.074
Pasivos no corrientes totales	15.731.686	13.982.227	10.495.976
<b>PASIVOS TOTALES</b>	<b>23.660.558</b>	<b>21.103.294</b>	<b>17.881.050</b>
<b>Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora</b>	<b>13.625.267</b>	<b>11.762.785</b>	<b>11.909.292</b>
<b>Participaciones no controladoras</b>	<b>203</b>	<b>160</b>	<b>162</b>
<b>PATRIMONIO TOTAL</b>	<b>13.625.470</b>	<b>11.762.945</b>	<b>11.909.454</b>
<b>PASIVOS TOTALES Y PATRIMONIO</b>	<b>37.286.028</b>	<b>32.866.239</b>	<b>29.790.504</b>

**3. ESTRUCTURA DE RESULTADOS CONSOLIDADOS**

	<b>2019</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>
	(expresados en moneda homogénea - en miles de pesos)		
Resultado operativo – ganancia	2.209.424	190.852	601.457
Ingresos por inversiones, costos financieros, diferencias de cambio y resultado por la posición monetaria neta	(1.805.154)	(3.206.876)	(102.905)
Exceso del valor reexpresado sobre el valor revaluado de los bienes valuados a valor razonable	(505.921)	(560.006)	(2.484.224)
Otras ganancias y pérdidas	(6.682)	(33.945)	7.052
<b>Pérdida antes de impuestos</b>	<b>(108.333)</b>	<b>(3.609.975)</b>	<b>(1.978.620)</b>
Impuestos a las ganancias y a la ganancia mínima presunta	57.803	540.224	679.112
<b>PÉRDIDA NETA DEL EJERCICIO</b>	<b>(50.530)</b>	<b>(3.069.751)</b>	<b>(1.299.508)</b>
<b>Otro resultado integral</b>	<b>1.913.055</b>	<b>2.923.241</b>	<b>1.667.468</b>
<b>GANANCIA (PÉRDIDA) INTEGRAL TOTAL DEL EJERCICIO</b>	<b>1.862.525</b>	<b>(146.510)</b>	<b>367.960</b>
<b>Ganancia (pérdida) ganancia integral atribuible a:</b>			
Propietarios de la controladora	1.862.482	(146.508)	367.921
Participaciones no controladoras	43	(2)	38
	<b>1.862.525</b>	<b>(146.510)</b>	<b>367.959</b>

**4. ESTRUCTURA DEL FLUJO DE EFECTIVO CONSOLIDADO**

	<b>2019</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>
	(expresados en moneda homogénea - en miles de pesos)		
Flujo neto de efectivo generado por las actividades de operación	2.162.420	2.320.077	2.055.059
Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de inversión	(1.047.263)	(2.445.677)	(834.122)
Flujo neto de efectivo (utilizado en) generado por las actividades de financiación	(1.107.820)	(1.441.126)	259.984
<b>Total de efectivo generado (utilizado) en el ejercicio</b>	<b>7.337</b>	<b>(1.566.726)</b>	<b>1.480.921</b>

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se adjunta por separado

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 – Folio 88  
Legajo 35460/1 – C.U.I.T.: 20-18370748-6

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**CARLOS AGOTE**  
Presidente

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

	VENTAS ACUMULADAS		
	2019	2018	2017
	(en miles de litros de leche)		
Mercado interno	1.258.855	1.302.886	1.371.017
Mercado externo	278.203	286.344	162.692
<b>Total</b>	<b>1.537.058</b>	<b>1.589.230</b>	<b>1.533.709</b>

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

## 6. ÍNDICES

	2019	2018	2017
Liquidez	1,86	1,69	1,80
Solvencia	0,58	0,56	0,67
Inmovilización del capital	0,60	0,63	0,55
Rentabilidad	(0,004)	(0,26)	(0,12)

## 7. PERSPECTIVAS (\*)

Con la muy reciente asunción de las nuevas autoridades nacionales, el management de la Compañía estará analizando las diversas medidas que eventualmente adopte el nuevo Gobierno, especialmente en materia económica, financiera, fiscal y social, analizando los posibles impactos (si los hubiera) en la actividad de la Compañía.

Complementariamente, confiamos que se produzca una mejora en los niveles del consumo de la población, lo cual desde ya será totalmente beneficioso para la Compañía considerando el posicionamiento de mercado que tiene la misma.

Por otra parte, continuaremos trabajando sobre el portfolio de productos, con el objetivo de seguir capturando valor para la Compañía, asegurar la sostenibilidad de los negocios, y además, afirmando nuestro compromiso con los consumidores mediante la comercialización de productos de alta calidad y saludables.

En lo que respecta a los negocios vinculados con el Comercio Exterior, seguiremos incrementando nuestra presencia regional. Como primer paso de esta estrategia de crecimiento, comenzaremos a comercializar nuestros productos en el mercado doméstico de Perú, capturando sinergias con la subsidiaria de Arcor en dicho país. Asimismo, seguiremos analizando los demás mercados de la región, replicando los modelos comerciales adoptados en Paraguay, Bolivia y Uruguay.

En lo que respecta al mercado brasileño, mantenemos una expectativa positiva respecto del desarrollo de los negocios en dicho país, existiendo posibilidades ciertas de crecimiento a través de nuestra subsidiaria Leitesol.

De esta forma, creemos que el próximo año presentará oportunidades para que nuestra Compañía continúe creciendo, lo que no hace más que ratificar nuestro compromiso de más de 90 años, invirtiendo y generando empleo en Argentina.

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

General Rodriguez, Provincia de Buenos Aires, 9 de marzo de 2020

El informe de fecha 9 de marzo  
de 2020 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

El informe de fecha 9 de marzo  
de 2020 se adjunta por separado

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 – Folio 88  
Legajo 35460/1 – C.U.I.T.: 20-18370748-6

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**CARLOS AGOTE**  
Presidente

**MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA**

**ESTADOS FINANCIEROS**

**CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO ECONÓMICO**

**TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2019**

**MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA**

**ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS**  
**CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO ECONÓMICO**  
**TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2019**

**MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA**  
**ESTADO CONSOLIDADO DE SITUACIÓN FINANCIERA AL 31 DE DICIEMBRE DE 2019**

(expresado en moneda homogénea - en miles de pesos)

	Notas	<u>2019</u>	<u>2018</u>
<b>ACTIVOS</b>			
<b>ACTIVOS CORRIENTES</b>			
Efectivo y equivalentes de efectivo	5	676.487	885.862
Otros activos financieros	6	238	15.319
Cuentas comerciales por cobrar	7	5.899.701	4.586.348
Cuentas por cobrar impositivas	8	1.066.722	594.693
Otras cuentas por cobrar	9 y 29	220.652	109.881
Inventarios	10	6.916.810	5.867.642
<b>Activos corrientes totales</b>		<b><u>14.780.610</u></b>	<b><u>12.059.745</u></b>
<b>ACTIVOS NO CORRIENTES</b>			
Otros activos financieros	6	-	83.451
Cuentas por cobrar impositivas	8	151.085	83.043
Otras cuentas por cobrar	9 y 29	92.025	27.188
Impuesto diferido	20	44.072	38.335
Propiedad, planta y equipo, y otros	11	21.572.753	20.295.501
Activo por derechos por arrendamiento	13	392.923	-
Propiedad de inversión		1.164	1.240
Llave de negocio		27.172	27.172
Activos intangibles		4.321	7.812
Otros activos	12	219.903	242.752
<b>Activos no corrientes totales</b>		<b><u>22.505.418</u></b>	<b><u>20.806.494</u></b>
<b>ACTIVOS TOTALES</b>		<b><u>37.286.028</u></b>	<b><u>32.866.239</u></b>
<b>PASIVOS</b>			
<b>PASIVOS CORRIENTES</b>			
Cuentas comerciales por pagar	14	5.760.133	5.428.562
Préstamos	15	484.019	-
Pasivo por arrendamiento	13	69.366	-
Remuneraciones y cargas sociales	16	1.306.472	1.360.108
Impuestos por pagar	17	256.564	263.698
Anticipos de clientes		18.300	24.964
Provisiones	18	5.553	454
Otros pasivos	19 y 29	28.465	43.281
<b>Pasivos corrientes totales</b>		<b><u>7.928.872</u></b>	<b><u>7.121.067</u></b>
<b>PASIVOS NO CORRIENTES</b>			
Cuentas comerciales por pagar		10.548	16.077
Préstamos	15	11.946.701	11.447.347
Pasivo por arrendamiento	13	390.719	-
Remuneraciones y cargas sociales		33.657	-
Impuestos por pagar		571	-
Impuesto diferido	20	3.316.207	2.477.854
Provisiones	18	11.818	31.179
Otros pasivos	19	21.465	9.770
<b>Pasivos no corrientes totales</b>		<b><u>15.731.686</u></b>	<b><u>13.982.227</u></b>
<b>PASIVOS TOTALES</b>		<b><u>23.660.558</u></b>	<b><u>21.103.294</u></b>
<b>PATRIMONIO</b>			
Capital social y prima de emisión		10.920.075	10.920.075
Reservas		6.067.324	4.707.095
Resultados acumulados - incluye el resultado del ejercicio		(3.362.132)	(3.864.385)
<b>Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora</b>		<b><u>13.625.267</u></b>	<b><u>11.762.785</u></b>
<b>Participaciones no controladoras</b>		<b><u>203</u></b>	<b><u>160</u></b>
<b>PATRIMONIO TOTAL</b>		<b><u>13.625.470</u></b>	<b><u>11.762.945</u></b>
<b>PASIVOS TOTALES Y PATRIMONIO</b>		<b><u>37.286.028</u></b>	<b><u>32.866.239</u></b>

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

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se adjunta por separado

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**  
 Contador Público (U.B.A.)  
 C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 - Folio 88  
 Legajo 35460/1 - C.U.I.T.: 20-18370748-6

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
 Por Comisión Fiscalizadora

**CARLOS AGOTE**  
 Presidente

**MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA**  
**ESTADO CONSOLIDADO DE GANANCIAS O PÉRDIDAS CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO**  
**ECONÓMICO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2019**  
(expresado en moneda homogénea - en miles de pesos)

	<b>Notas</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>
Ingresos	21	57.919.382	52.661.943
Costo de ventas (*)	22	<u>(41.351.804)</u>	<u>(36.986.794)</u>
<b>Ganancia bruta</b>		<b>16.567.578</b>	<b>15.675.149</b>
Gastos de comercialización (*)	23	(12.398.848)	(12.873.357)
Gastos de administración (*)	23	(1.959.306)	(2.610.940)
Ingresos por inversiones	24	303.544	169.325
Costos financieros	25	(1.652.879)	(1.336.824)
Diferencias de cambio:			
- Generadas por activos		(152.159)	661.436
- Generadas por pasivos		(528.105)	(3.254.819)
Otros resultados financieros		(246.736)	
Resultado por la posición monetaria neta		471.181	554.006
Exceso del valor reexpresado sobre el valor revaluado de los bienes valuados a valor razonable	3.6	(505.921)	(560.006)
Otras ganancias y pérdidas	26	<u>(6.682)</u>	<u>(33.945)</u>
<b>Pérdida antes de impuestos</b>		<b>(108.333)</b>	<b>(3.609.975)</b>
Impuestos a las ganancias y a la ganancia mínima presunta	27	57.803	540.224
<b>PÉRDIDA NETA DEL EJERCICIO</b>		<b><u>(50.530)</u></b>	<b><u>(3.069.751)</u></b>
<b>Pérdida neta atribuible a:</b>			
Propietarios de la controladora		(50.573)	(3.069.749)
Participaciones no controladoras		43	(2)
		<b><u>(50.530)</u></b>	<b><u>(3.069.751)</u></b>

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

(\*) Ver nota 3.23 para un detalle de gastos excepcionales incluidos en estos rubros del estado consolidado de ganancias o pérdidas.

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se adjunta por separado

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 - Folio 88  
Legajo 35460/1 - C.U.I.T.: 20-18370748-6

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**CARLOS AGOTE**  
Presidente

**MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA**  
**ESTADO CONSOLIDADO DE GANANCIAS O PÉRDIDAS Y OTROS RESULTADOS INTEGRALES**  
**CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ECONÓMICO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2019**  
(expresado en moneda homogénea - en miles de pesos)

	Notas	<u>2019</u>	<u>2018</u>
<b>Pérdida neta del ejercicio</b>		<b>(50.530)</b>	<b>(3.069.751)</b>
<b>Otros resultados integrales:</b>			
<b>Partidas que pueden ser reclasificadas</b> <b>posteriormente al estado de ganancias o pérdidas:</b>			
Diferencias de conversión de sociedades en el exterior		(3.122)	117.957
Impuesto a las ganancias	27	<u>(10.248)</u>	<u>(11.906)</u>
		(13.370)	106.051
<b>Partidas que nunca serán reclasificadas</b> <b>posteriormente al estado de ganancias o pérdidas:</b>			
Ganancia por revaluación de propiedad, planta y equipo	11	2.601.109	3.773.954
Impuesto a las ganancias	27	<u>(674.684)</u>	<u>(956.764)</u>
		<u>1.926.425</u>	<u>2.817.190</u>
<b>Otro resultado integral, neto de impuesto a las ganancias</b>		<b><u>1.913.055</u></b>	<b><u>2.923.241</u></b>
<b>GANANCIA (PÉRDIDA) INTEGRAL TOTAL DEL EJERCICIO</b>		<b><u>1.862.525</u></b>	<b><u>(146.510)</u></b>
<b>Ganancia (pérdida) integral atribuible a:</b>			
Propietarios de la controladora		1.862.482	(146.508)
Participaciones no controladoras		43	(2)
		<b><u>1.862.525</u></b>	<b><u>(146.510)</u></b>

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

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se adjunta por separado

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 - Folio 88  
Legajo 35460/1 - C.U.I.T.: 20-18370748-6

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**CARLOS AGOTE**  
Presidente

**MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA**  
**ESTADO CONSOLIDADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ECONÓMICO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2019**  
(expresado en moneda homogénea - en miles de pesos)

Rubro	Capital social	Ajuste de capital social	Prima de emisión	Reservas		Resultados acumulados	Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	Participaciones no controladoras	Patrimonio total
				Reserva de conversión de sociedades del exterior	Reserva por revaluación de propiedad, planta y equipo (nota 3.6)				
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2017</b>	<b>653.969</b>	<b>7.706.193</b>	<b>2.559.913</b>	<b>205.332</b>	<b>1.742.706</b>	<b>(958.820)</b>	<b>11.909.293</b>	<b>162</b>	<b>11.909.455</b>
Pérdida neta del ejercicio						(3.069.749)	(3.069.749)	(2)	(3.069.751)
Otro resultado integral del ejercicio, neto de impuesto a las ganancias				106.051	2.817.190		2.923.241		2.923.241
Resultado integral total del ejercicio				106.051	2.817.190	(3.069.749)	(146.508)	(2)	(146.510)
Transferencia a resultados acumulados (1)					(164.184)	164.184			
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2018</b>	<b>653.969</b>	<b>7.706.193</b>	<b>2.559.913</b>	<b>311.383</b>	<b>4.395.712</b>	<b>(3.864.385)</b>	<b>11.762.785</b>	<b>160</b>	<b>11.762.945</b>
Pérdida neta del ejercicio						(50.573)	(50.573)	43	(50.530)
Otro resultado integral del ejercicio, neto de impuesto a las ganancias				(13.370)	1.926.425		1.913.055		1.913.055
Resultado integral total del ejercicio				(13.370)	1.926.425	(50.573)	1.862.482	43	1.862.525
Transferencia a resultados acumulados (1)					(552.826)	552.826			
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2019</b>	<b>653.969</b>	<b>7.706.193</b>	<b>2.559.913</b>	<b>298.013</b>	<b>5.769.311</b>	<b>(3.362.132)</b>	<b>13.625.267</b>	<b>203</b>	<b>13.625.470</b>

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

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

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se adjunta por separado

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 - Folio 88  
Legajo 35460/1 - C.U.I.T.: 20-18370748-6

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**CARLOS AGOTE**  
Presidente

**MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA**  
**ESTADO CONSOLIDADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO**  
**ECONÓMICO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2019**

(expresado en moneda homogénea - en miles de pesos)

	Nota	<u>2019</u>	<u>2018</u>
<b><u>FLUJOS DE EFECTIVO GENERADOS POR LAS ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</u></b>			
Pérdida neta del ejercicio		(50.530)	(3.069.751)
Ajustes para arribar al flujo de efectivo proveniente de las actividades de operación:			
Impuestos a las ganancias y a la ganancia mínima presunta		(57.803)	(540.224)
Costos financieros		1.652.879	1.336.824
Otros resultados financieros		246.736	
Diferencias de cambio		479.080	2.807.048
Resultado por la posición monetaria neta		(471.181)	(554.006)
Exceso del valor reexpresado sobre el valor revaluado de los bienes valuados a valor razonable		505.921	560.006
Depreciación de propiedad, planta y equipo, y otros	23	1.956.039	1.536.750
Depreciación de activo por derecho de uso	23	74.063	
Cargos por constitución o aumento de provisiones		120.702	160.320
Pérdida por desvalorización de inventarios	22	189.816	145.305
Depreciación de propiedad de inversión	26	76	76
Amortización de activos intangibles	23	3.492	3.492
Depreciación de otros activos	26	18.723	6.504
(Ganancia) pérdida por disposición de propiedad, planta y equipo y otros activos	26	(21.576)	9.487
		4.646.437	2.401.831
Cambios en el capital de trabajo	28	(2.363.333)	14.371
Subtotal		2.283.104	2.416.202
Pago de impuestos a las ganancias y a la ganancia mínima presunta		(120.684)	(96.125)
<b>Flujo neto de efectivo generado por las actividades de operación</b>		<b><u>2.162.420</u></b>	<b><u>2.320.077</u></b>
<b><u>FLUJOS DE EFECTIVO UTILIZADOS EN LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</u></b>			
Pagos por compras de propiedad, planta y equipo, y otros		(1.090.403)	(2.491.338)
Cobros por venta de propiedad, planta y equipo y otros activos		57.215	13.584
Cobros por venta neta de otros activos financieros		277	16.126
Cobros por venta de subsidiarias			15.951
Pagos por adquisición de subsidiaria		(14.352)	
<b>Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de inversión</b>		<b><u>(1.047.263)</u></b>	<b><u>(2.445.677)</u></b>
<b><u>FLUJOS DE EFECTIVO UTILIZADOS EN LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</u></b>			
Cobros de préstamos	28	1.209.978	
Pagos de préstamos	28	(791.299)	(15.543)
Pagos de pasivos por arrendamiento	28	(45.988)	
Pago de intereses	28	(1.480.511)	(1.425.583)
<b>Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de financiación</b>		<b><u>(1.107.820)</u></b>	<b><u>(1.441.126)</u></b>
<b>Aumento (disminución) neta del efectivo y equivalentes de efectivo</b>		<b>7.337</b>	<b>(1.566.726)</b>
<b>Efectos de la variación en las tasas de cambio sobre el efectivo y equivalentes de efectivo mantenidos en moneda extranjera</b>		<b>(8.193)</b>	<b>398.226</b>
<b>Efecto de los cambios en el poder adquisitivo de efectivo y equivalentes de efectivo</b>		<b>(208.519)</b>	<b>(96.744)</b>
<b>Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del ejercicio</b>		<b><u>885.862</u></b>	<b><u>2.151.106</u></b>
<b>Efectivo y equivalentes de efectivo al cierre del ejercicio</b>		<b><u>676.487</u></b>	<b><u>885.862</u></b>

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

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se adjunta por separado

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**  
 Contador Público (U.B.A.)  
 C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 - Folio 88  
 Legajo 35460/1 - C.U.I.T.: 20-18370748-6

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
 Por Comisión Fiscalizadora

**CARLOS AGOTE**  
 Presidente

**MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS CORRESPONDIENTES AL**  
**EJERCICIO ECONÓMICO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2019**  
(expresadas en moneda homogénea - en miles de pesos)

**1. INFORMACIÓN GENERAL**

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

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

El detalle de las sociedades consolidadas en los presentes estados financieros se incluye en la nota 2.6.

**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 presentes estados financieros consolidados de la Sociedad por el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2019 han sido preparados y presentados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (FACPCE) como normas contables profesionales, tal como fueron aprobadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, por su sigla en inglés), adoptadas por el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Provincia de Buenos Aires (CPCEPBA) e incorporadas por la Comisión Nacional de Valores (CNV) a su normativa.

Los presentes estados financieros consolidados reconocen los efectos de las variaciones en el poder adquisitivo de la moneda en forma integral mediante la aplicación del método de reexpresión en moneda constante establecido por la Norma Internacional de Contabilidad 29 ("NIC 29").

Con fines comparativos, los presentes estados financieros consolidados incluyen cifras y otra información correspondientes al ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2018, que son parte integrante de los estados financieros consolidados mencionados precedentemente y se las presenta con el propósito de que se interpreten exclusivamente en relación con las cifras y otra información del ejercicio económico actual. Dichas cifras han sido reexpresadas en moneda de cierre del presente ejercicio económico, de acuerdo a lo señalado en el apartado siguiente, a fin de permitir su comparabilidad y sin que tal reexpresión modifique las decisiones tomadas con base en la información contable correspondiente al ejercicio anterior.

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

El informe de fecha 9 de marzo  
de 2020 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

El informe de fecha 9 de marzo  
de 2020 se adjunta por separado

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 - Folio 88  
Legajo 35460/1 - C.U.I.T.: 20-18370748-6

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**CARLOS AGOTE**  
Presidente

## 2.2 Información financiera presentada en moneda homogénea

El 29 de septiembre de 2018, la FACPCE emitió la Resolución JG N° 539/18, aprobada por el CPCEPBA mediante la Resolución de la Mesa Directiva N° 2.883, indicando, entre otras cuestiones, que la Argentina debe ser considerada una economía inflacionaria en los términos de las normas contables profesionales a partir del 1° de julio de 2018, en consonancia con la visión de organismos internacionales.

La NIC 29 señala que, en un contexto de alta inflación, los estados financieros deben presentarse en una unidad de medida corriente; esto es, en moneda homogénea de cierre del período sobre el que se informa. No obstante, la Sociedad no podía presentar sus estados financieros reexpresados debido a que el Decreto N° 664/03 del Poder Ejecutivo Nacional (PEN) prohibía a los organismos oficiales (entre ellos, la CNV) recibir estados financieros ajustados por inflación.

A través de la Ley N° 27.468, publicada el 4 de diciembre del 2018 en el Boletín Oficial de la Nación, se derogó el Decreto N° 1.269/02 del PEN y sus modificatorios (incluido el Decreto N° 664 del PEN antes mencionado). Las disposiciones de la mencionada ley entraron en vigencia a partir del 28 de diciembre de 2018, fecha en la cual se publicó la Resolución General N° 777/18 de CNV, la cual estableció que los estados financieros anuales, por períodos intermedios y especiales que cierren a partir del 31 de diciembre de 2018 inclusive, deben presentarse ante ese organismo de control en moneda homogénea.

De acuerdo con la NIC 29, los importes de los estados financieros que no se encuentren expresados en moneda de cierre del período sobre el que se informa, deben reexpresarse aplicando un índice general de precios. A tal efecto, y tal como lo establece la Resolución JG N° 539 de la FACPCE, se han aplicado coeficientes calculados a partir de índices publicados por dicha Federación, resultantes de combinar índices de precios al consumidor nacional (IPC) publicados por el INDEC a partir del 1° de enero de 2017 y, hacia atrás, índices de precios internos al por mayor (IPIM) elaborados por dicho Instituto o, en su ausencia, índices de precios al consumidor publicados por la Dirección General de Estadística y Censos de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. La variación del índice utilizado para la reexpresión de los presentes estados financieros consolidados ha sido del 53,83% en el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2019 y del 47,65% en el ejercicio precedente.

En el estado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales, la norma exige que todas las partidas de dicho estado sean expresadas en la unidad monetaria corriente al final del período sobre el que se informa. Para ello, todos los importes necesitan ser reexpresados mediante la utilización de la variación experimentada por el índice general de precios, desde la fecha en que los ingresos, costos y gastos fueron reconocidos en los estados financieros consolidados. Ello no implica que los montos nominales de los ingresos y egresos de efectivo sean modificados por la reexpresión, sino que este procedimiento de corrección monetaria permite medir las partidas patrimoniales y del estado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales en moneda de un mismo poder adquisitivo, esto es, en moneda de cierre de ejercicio.

## 2.3 Normas contables aplicables

Los estados financieros consolidados han sido preparados sobre la base del costo histórico, el cual ha sido reexpresado en moneda de cierre en el caso de las partidas no monetarias, excepto por la revaluación de ciertos activos no corrientes e instrumentos financieros, que son medidos a valor revaluado (ver nota 3.6) o a valor razonable al cierre de cada ejercicio, de acuerdo a lo mencionado en las principales políticas contables en la nota 3. Por lo general, el costo histórico se basa en el valor razonable de la contraprestación otorgada a cambio de los activos.

El valor razonable es el precio que se recibiría al vender un activo o se pagaría al transferir un pasivo en una transacción realizada entre participantes del mercado a la fecha de medición, independientemente de si ese precio es directamente observable o estimado usando otra técnica

El informe de fecha 9 de marzo  
de 2020 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

El informe de fecha 9 de marzo  
de 2020 se adjunta por separado

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 - Folio 88  
Legajo 35460/1 - C.U.I.T.: 20-18370748-6

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**CARLOS AGOTE**  
Presidente

de valuación. Al estimar el valor razonable de un activo o un pasivo, la Sociedad toma en cuenta las características del activo o pasivo, si los participantes del mercado toman en cuenta esas características al valorar el activo o pasivo a la fecha de medición. El valor razonable para efectos de medición y/o revelación en estos estados financieros consolidados se determina sobre esa base, excepto por las transacciones de arrendamiento, dentro del alcance de la NIIF 16 y las mediciones que tienen ciertas similitudes con el valor razonable pero que no son valor razonable, como el valor realizable en la NIC 2 o el valor en uso en la NIC 36.

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

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

Las políticas contables principales se describen en la nota 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 premisas o estimaciones resultan significativas, se detallan en la nota 4.

#### **2.4 Nuevas normas e interpretaciones adoptadas a partir del presente ejercicio significativas para la Sociedad**

- La NIIF 16 "Arrendamientos" reemplaza a la NIC 17. La nueva norma especifica cómo reconocer, medir y revelar contratos de arrendamiento en los estados financieros. La norma lleva a la mayoría de los contratos de arrendamiento en la contabilidad de los arrendatarios a un modelo único, eliminando la distinción entre arrendamientos operativos y financieros. La contabilidad de los arrendadores, sin embargo, se mantiene prácticamente sin cambios, conservando la distinción entre arrendamientos operativos y financieros.

Tal como lo prevé la norma, para contratos reconocidos como arrendamientos durante la vigencia de la NIC 17, la Sociedad utilizó la aplicación retrospectiva modificada con impacto en los resultados acumulados al inicio del ejercicio de aplicación (alternativa 16.C5(b)). Para los contratos que no hubiesen sido anteriormente identificados como comprensivos de un arrendamiento aplicando la NIC 17 y CINIIF 4, la Sociedad adoptó la solución práctica dispuesta en la NIIF 16, apéndice C, acápite C3. Ver nota 13.

- La CINIIF 23 (Incertidumbres sobre tratamientos de impuesto a las ganancias) clarifica la contabilización de incertidumbres en el impuesto a las ganancias para la determinación de la ganancia imponible o del quebranto impositivo, las bases impositivas, los créditos fiscales sin utilizar y las alícuotas de impuesto. Una entidad debe considerar si es probable que la autoridad fiscal acepte un tratamiento impositivo o grupo de ellos, que está utilizando o planea utilizar para la presentación de la declaración jurada de impuesto a las ganancias. La aplicación de la mencionada interpretación no afectó los montos expuestos en relación a activos y pasivos de la Sociedad.

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se adjunta por separado

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**

Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 - Folio 88  
Legajo 35460/1 - C.U.I.T.: 20-18370748-6

**JOAQUÍN LABOUGLE**

Por Comisión Fiscalizadora

**CARLOS AGOTE**

Presidente

- Las modificaciones a la NIIF 9 (Instrumentos financieros) incluyen cambios que permiten que los activos financieros con una opción de pago anticipado que podría resultar en que la compensación recibida por el tenedor de la opción por la terminación anticipada sea medida a costo amortizado si se satisfacen ciertos criterios y clarificaciones en la contabilización de las modificaciones o canjes de deudas financieras medidas a costo amortizado en las que no resulta una baja de la deuda financiera. La aplicación de las mencionadas modificaciones no afectó los montos expuestos en relación a activos y pasivos de la Sociedad.
- Las modificaciones a la NIC 28 (Inversiones en asociadas y negocios conjuntos) clarifican que la NIIF 9, incluyendo sus requerimientos de desvalorización, aplica a participaciones en asociadas y en negocios conjuntos que forman parte de la inversión neta en estas inversiones y no son valuadas utilizando el método de participación. La aplicación de las mencionadas modificaciones no afectó los montos expuestos en relación a activos y pasivos de la Sociedad.
- Las mejoras anuales a las NIIF (ciclo 2015-2017) incluyen modificaciones a las siguientes normas: NIIF 3 (Combinaciones de negocio) y NIIF 11 (Operaciones conjuntas) (clarifica el tratamiento contable cuando una entidad obtiene el control de un negocio que es una operación conjunta), NIC 12 (Impuesto a las ganancias) clarifica que las consecuencias del impuesto a las ganancias sobre dividendos se reconocen en pérdidas o ganancias y NIC 33 (Costo de préstamos) clarifica el tratamiento de préstamos específicos una vez que el activo relacionado está listo para su uso o venta. La aplicación de las mencionadas modificaciones no afectó los montos expuestos en relación a activos y pasivos de la Sociedad.

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

La Sociedad no adoptó las NIIF, interpretaciones y modificaciones a las NIIF que se detallan a continuación, que fueron emitidas, pero a la fecha no han sido adoptadas, dado que su aplicación no es exigida al cierre del ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2019:

Norma	Denominación
NIIF 17	Contratos de seguro <sup>1</sup>
Modificaciones a la NIIF 3	Combinaciones de negocio <sup>2</sup>
Modificaciones a las NIC 1 y 8	Presentación de estados financieros y Políticas contables, cambios en las estimaciones contables y errores <sup>2</sup>
Marco Conceptual de las NIIF	Normas varias <sup>2</sup>
Modificaciones a las NIC 1	Presentación de estados financieros <sup>3</sup>

<sup>1</sup> En vigencia para los ejercicios que comienzan a partir del 1° de enero de 2021.

<sup>2</sup> En vigencia para los ejercicios que comienzan a partir del 1° de enero de 2020.

<sup>3</sup> En vigencia para los ejercicios que comienzan a partir del 1° de enero de 2022.

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

La NIIF 17 es efectiva para el ejercicio anual que comienza el 1° de enero de 2021, permitiéndose su aplicación anticipada si tanto la NIIF 15 como la NIIF 9 también han sido aplicadas. El Directorio tiene que evaluar los efectos de las mismas y anticipa que será

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se adjunta por separado

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**

Contador Público (U.B.A.)

C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 - Folio 88

Legajo 35460/1 - C.U.I.T.: 20-18370748-6

**JOAQUÍN LABOUGLE**

Por Comisión Fiscalizadora

**CARLOS AGOTE**

Presidente

adoptada en los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio económico que comienza el 1° de enero 2021.

- Las modificaciones a la NIIF 3 (Combinaciones de negocio) tienen como objetivo resolver las dificultades que surgen cuando una entidad determina si ha adquirido un negocio o un grupo de activos.

Las modificaciones son efectivas para las combinaciones de negocio cuya fecha de adquisición sea posterior al comienzo del ejercicio anual que empieza el 1° de enero de 2020. El Directorio de la Sociedad no anticipa que la aplicación de las modificaciones mencionadas tendrá un impacto significativo en sus estados financieros de la Sociedad.

- Las modificaciones a las NIC 1 (Presentación de estados financieros) y 8 (Políticas contables, cambios en las estimaciones contables y errores) clarifican la definición de "material" y alinea la definición utilizada en el Marco conceptual y en las respectivas normas. La información es material si se puede esperar razonablemente que su omisión, interpretación errónea u ocultación influyan en las decisiones que los usuarios primarios de los estados financieros de propósito general toman en base a dichos estados financieros. Esta nueva definición de material y los párrafos aclaratorios se incluyen en la NIC 1. La definición de material en la NIC 8 ha sido reemplazada por una referencia a la NIC 1.

Las modificaciones a las NIC 1 y 8 son efectivas para el ejercicio anual que comienza el 1° de enero de 2020, permitiéndose su aplicación anticipada. El Directorio de la Sociedad no anticipa que la aplicación de las modificaciones mencionadas tendrá un impacto significativo en sus estados financieros de la Sociedad.

- En marzo de 2018, el IASB publicó un Marco Conceptual revisado y también emitió modificaciones a las referencias al Marco Conceptual en las Normas NIIF. El documento contiene modificaciones a la NIIF 2, NIIF 3, NIIF 6, NIIF 14, NIC 1, NIC 8, NID 34, NIC 37, NIC 38, CINIIF 12, CINIIF 19, CINIIF 20, CINIIF 22 y SIC-32. No todas las enmiendas, sin embargo, actualizan esos pronunciamientos con respecto a las referencias y citas del marco para que se refieran al Marco Conceptual revisado. Algunos pronunciamientos solo se actualizan para indicar a qué versión del marco al que hacen referencia (el marco IASB adoptado por el IASB en 2001, el marco IASB de 2010 o el nuevo marco revisado de 2018) o para indicar que las definiciones en el estándar no se han actualizado con las nuevas definiciones desarrolladas en el Marco Conceptual revisado.

Las enmiendas son efectivas para los ejercicios que comiencen a partir del 1° de enero de 2020, permitiéndose su adopción anticipada. El Directorio de la Sociedad no anticipa que la aplicación de las modificaciones mencionadas tendrá un impacto significativo en sus estados financieros de la Sociedad.

- Modificaciones a la NIC 1 (Presentación de estados financieros) para aclarar la clasificación de pasivos: las modificaciones en la clasificación de pasivos como corrientes o no corrientes afectan solo la presentación de pasivos en el estado de situación financiera, no el monto o el momento del reconocimiento de cualquier activo, ingreso o gasto de pasivo, o la información que las entidades revelan sobre esos conceptos. Las modificaciones:
  - aclaran que la clasificación de los pasivos como corrientes o no corrientes debe basarse en los derechos existentes al final del período sobre el que se informa y alinear la redacción en todos los párrafos afectados para referirse al "derecho" a diferir la liquidación en al menos doce meses y hacer explícito que solo los derechos vigentes "al final del período de informe" deberían afectar la clasificación de un pasivo;
  - aclaran que la clasificación no se ve afectada por las expectativas sobre si una entidad ejercerá su derecho a diferir la liquidación de un pasivo; y
  - dejan claro que la liquidación se refiere a la transferencia a la contraparte de efectivo, instrumentos de patrimonio, otros activos o servicios.

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se adjunta por separado

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 - Folio 88  
Legajo 35460/1 - C.U.I.T.: 20-18370748-6

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**CARLOS AGOTE**  
Presidente

Las modificaciones son efectivas para los períodos anuales de presentación de informes que comiencen a partir del 1 de enero de 2022 y se aplicarán de forma retroactiva. Se permite su aplicación anticipada. El Directorio de la Sociedad no anticipa que la aplicación de las modificaciones mencionadas tendrá un impacto significativo en sus estados financieros de la Sociedad.

## 2.6 Bases de consolidación

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

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

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

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

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

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

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

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

Los principales ajustes de consolidación son los siguientes:

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

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se adjunta por separado

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**

Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 - Folio 88  
Legajo 35460/1 - C.U.I.T.: 20-18370748-6

**JOAQUÍN LABOUGLE**

Por Comisión Fiscalizadora

**CARLOS AGOTE**

Presidente

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

Controlada	Actividad principal	País	% de participación directa e indirecta - capital y votos	
			2019	2018
Con-Ser S.A.	Transporte de productos, servicio de coordinación de transporte, compraventa de vehículos y repuestos y producción y venta de equipos de frío, furgones y semirremolques	Argentina	100,00	100,00
Leitesol Industria e Comercio S.A.	Fabricación y comercialización de productos lácteos	Brasil	100,00	100,00
Marca 4 S.A.	Propiedad, administración y defensa de las marcas Ser y La Serenísima	Argentina	99,99	99,99
Marca 5 Asesores en Seguros S.A.	Promotora y asesora de seguros	Argentina	99,99	99,99
Mastellone de Paraguay S.A.	Importación y comercialización de productos lácteos	Paraguay	100,00	100,00
Mastellone Hermanos do Brasil Comercial e Industrial Ltda.	Sin actividad	Brasil	100,00	100,00
Mastellone San Luis S.A.	Elaboración de productos lácteos	Argentina	99,99	99,99

Los estados de situación financiera de Mastellone Hermanos Sociedad Anónima al 31 de diciembre de 2019 y 2018 y los estados de ganancias o pérdidas, de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por los ejercicios económicos terminados el 31 de diciembre de 2019 y 2018 se consolidaron con los estados financieros expresados en moneda homogénea de las sociedades controladas por los ejercicios o períodos de doce meses terminados a esas fechas.

### 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 Mastellone Hermanos do Brasil Comercial e Industrial Ltda.) y paraguaya, son el real y el guaraní, respectivamente.

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

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se adjunta por separado

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 - Folio 88  
Legajo 35460/1 - C.U.I.T.: 20-18370748-6

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**CARLOS AGOTE**  
Presidente

### 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 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 y son reexpresados en moneda homogénea de cierre del ejercicio.

Las diferencias de cambio son reconocidas en el estado consolidado de resultados en el ejercicio en que se originaron, netas de los efectos de la inflación de los activos y pasivos que las generaron.

### 3.3 Instrumentos financieros

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

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

### 3.4 Activos financieros

Una compra o venta convencional de activos financieros se reconocerá y dará de baja, según corresponda, en la fecha de contratación o en la fecha de liquidación.

Los activos financieros reconocidos son medidos posteriormente a su costo amortizado a su valor razonable, dependiendo de la clasificación de los activos financieros.

#### Clasificación de los activos financieros:

Los activos financieros que cumplen las siguientes condiciones son medidos posteriormente a costo amortizado:

- (a) el activo financiero se mantiene dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo es mantener los activos financieros para obtener los flujos de efectivo contractuales y
- (b) las condiciones contractuales del activo financiero dan lugar, en fechas especificadas, a flujos de efectivo que son únicamente pagos del principal e intereses sobre el importe del principal pendiente.

Los activos financieros que cumplen las siguientes condiciones son medidos posteriormente a valor razonable con cambios en otros resultados integrales:

- (a) el activo financiero se mantiene dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo se logra obteniendo flujos de efectivo contractuales y vendiendo activos financieros y

El informe de fecha 9 de marzo  
de 2020 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

El informe de fecha 9 de marzo  
de 2020 se adjunta por separado

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 - Folio 88  
Legajo 35460/1 - C.U.I.T.: 20-18370748-6

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**CARLOS AGOTE**  
Presidente

- (b) las condiciones contractuales del activo financiero dan lugar, en fechas especificadas, a flujos de efectivo que son únicamente pagos del principal e intereses sobre el importe del principal pendiente.

Por defecto, todos los otros activos financieros son medidos posteriormente a valor razonable con cambios en resultados.

Sin perjuicio de lo señalado anteriormente, la Sociedad puede, en el momento del reconocimiento inicial, designar un activo financiero de forma irrevocable como medido al valor razonable con cambios en resultados si haciéndolo elimina o reduce significativamente una incongruencia de medición o reconocimiento que surgiría en otro caso de la medición de los activos o pasivos o del reconocimiento de las ganancias y pérdidas de los mismos sobre bases diferentes.

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.

### **3.4.1 Efectivo y equivalentes de efectivo**

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

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

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

### **3.4.3 Cuentas comerciales y otras 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.

### **3.4.4 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 3.4.2).

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se adjunta por separado

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 - Folio 88  
Legajo 35460/1 - C.U.I.T.: 20-18370748-6

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**CARLOS AGOTE**  
Presidente

### 3.4.5 Desvalorización de activos financieros

La Sociedad reconoce pérdidas crediticias esperadas de por vida para las cuentas por cobrar comerciales. Las pérdidas crediticias esperadas en estos activos financieros se estiman utilizando una matriz de provisión basada en la experiencia histórica de pérdidas crediticias de la Sociedad, ajustada por factores que son específicos de los deudores, las condiciones económicas generales y una evaluación tanto de la dirección actual como de la previsión de condiciones en la fecha de cierre del ejercicio, incluyendo el valor tiempo del dinero cuando sea apropiado.

Para todos los demás instrumentos financieros, la Sociedad reconoce la pérdida crediticia esperada de por vida cuando ha habido un aumento significativo en el riesgo crediticio desde el reconocimiento inicial. Sin embargo, si el riesgo crediticio en el instrumento financiero no ha aumentado significativamente desde el reconocimiento inicial, la Sociedad mide la provisión para pérdidas para ese instrumento financiero en una cantidad igual a la pérdida crediticia esperada a doce meses.

La pérdida crediticia esperada de por vida representa las pérdidas crediticias esperadas que resultarán de todos los eventos de incumplimiento posibles durante la vida útil esperada de un instrumento financiero. En contraste, la pérdida crediticia esperada a doce meses representa la parte de la pérdida esperada de por vida que se espera que resulte de los eventos predeterminados en un instrumento financiero que sean posibles dentro de los doce meses posteriores a la fecha de cierre de ejercicio.

En particular, la siguiente información se toma en cuenta al evaluar si el riesgo de crédito ha aumentado significativamente desde el reconocimiento inicial:

- Dificultades financieras significativas del emisor o del obligado;
- Incumplimientos de las cláusulas contractuales, tales como impagos o retrasos en el pago de los intereses o el principal;
- La Sociedad, por razones económicas o legales relacionadas con dificultades financieras del prestatario, otorga al prestatario concesiones o ventajas que en otro caso no hubiera otorgado;
- Sea cada vez más probable que el prestatario entre en una situación concursal o en cualquier otra situación de reorganización financiera;
- La desaparición de un mercado activo para el activo financiero en cuestión, debido a dificultades financieras; o
- Los datos observables indican que existe una disminución susceptible de valoración en los flujos de efectivo estimados futuros en un grupo de activos financieros desde el reconocimiento inicial de aquellos, aunque la disminución no pueda identificarse todavía con activos financieros individuales de la Sociedad, incluyendo:
  - Cambios adversos en las condiciones de pago de los prestatarios de la Sociedad, y
  - Condiciones económicas locales o nacionales que se correlacionen con impagos de los activos en cartera.

Para los activos financieros, la pérdida crediticia esperada se estima como la diferencia entre todos los flujos de efectivo contractuales que se deben a la Sociedad de acuerdo con el contrato y todos los flujos de efectivo que la Sociedad espera recibir, descontados a la tasa de interés efectiva original.

La Sociedad reconoce una pérdida o pérdida por deterioro en el resultado de todos los instrumentos financieros con un ajuste correspondiente a su valor en libros a través de una cuenta de provisión para pérdidas.

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se adjunta por separado

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 - Folio 88  
Legajo 35460/1 - C.U.I.T.: 20-18370748-6

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**CARLOS AGOTE**  
Presidente

### 3.4.6 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.

### 3.5 Inventarios

Los inventarios han sido valuados al costo utilizando los métodos de primero entrada, primero salida o costo promedio ponderado, según corresponda, ambos reexpresados en moneda de cierre de acuerdo a lo mencionado en la nota 2.2, reducido de ser necesario, al valor neto de realización. El valor neto de realización es el precio estimado de venta del inventario menos los costos estimados para concretar la venta.

Con base en las evaluaciones llevadas a cabo por el Directorio de la Sociedad, al 31 de diciembre de 2019 y 2018, los inventarios de lenta rotación u obsoletos se reconocieron en resultados en el ejercicio en que se realizaron dichas evaluaciones, las cuales contemplaron el estado de conservación, su utilización futura y el valor neto de realización de las existencias.

### 3.6 Propiedad, planta y equipo, y otros

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

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

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

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

El Directorio de la Sociedad, en su reunión del 9 de marzo de 2019, aprobó la revaluación de bienes realizada al 31 de diciembre de 2018, mientras que la revaluación realizada al 31 de diciembre de 2019 fue aprobada por el Directorio de la Sociedad el 9 de marzo de 2020.

El incremento originado en la revaluación de las mencionadas clases de propiedad, planta y equipo, determinado neto de los efectos de la inflación de los respectivos bienes, se reconoce en otros resultados integrales y se incluye en una reserva en el

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se adjunta por separado

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 - Folio 88  
Legajo 35460/1 - C.U.I.T.: 20-18370748-6

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**CARLOS AGOTE**  
Presidente

patrimonio (neta del efecto del impuesto diferido). El exceso del valor reexpresado de los bienes revaluados sobre el valor revaluado, se expone en el estado de ganancias o pérdidas en la línea "Exceso del valor reexpresado sobre el valor revaluado de los bienes valuados a valor razonable". Los terrenos no son depreciados. La depreciación de los montos revaluados se reconoce en pérdidas o ganancias. En el caso de una venta o baja de un bien revaluado, el saldo de la reserva por revaluación correspondiente a dicho bien se transfiere directamente a resultados acumulados. Al cierre de cada ejercicio, el monto de dicha reserva correspondiente a la depreciación del ejercicio se transfiere a resultados acumulados.

- Los muebles y útiles, rodados y bandejas son registrados en el estado de situación financiera a su costo reexpresado en moneda de cierre de acuerdo a lo mencionado en la nota 2.2 menos cualquier depreciación acumulada y pérdida acumulada por desvalorización subsecuentes.

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

- Las obras en curso son registradas al costo reexpresado en moneda de cierre de acuerdo a lo mencionado en la nota 2.2, menos cualquier pérdida detectada por desvalorización. El costo incluye honorarios profesionales y los costos por préstamos capitalizados determinados netos de los efectos de la inflación. Estas propiedades son clasificadas en la categoría apropiada de Propiedad, planta y equipo, y otros cuando su construcción se ha completado y están disponibles para su uso. La depreciación de dichos activos, con la misma base que otros bienes, comienza cuando los activos se encuentran en condiciones de ser usados.
- La depreciación es reconocida como una disminución del costo o valuación de los activos (diferentes de terrenos) menos sus valores residuales al término de sus vidas útiles, utilizando el método de línea recta. Las vidas útiles estimadas y los valores residuales son revisados al cierre de cada ejercicio, considerando el efecto de cualquier cambio en las estimaciones de forma prospectiva.
- Un ítem de propiedad, planta y equipo, y otros se deja de reconocer cuando se da de baja o cuando se estima que no habrá beneficios económicos futuros derivados del uso continuado de ese activo. La pérdida o ganancia derivada de la baja o el retiro de un ítem de propiedad, planta y equipo, y otros es determinada como la diferencia entre el valor de venta obtenido y el valor contable del activo reexpresado en moneda homogénea y es reconocida en el estado consolidado de ganancias o pérdidas.

### **3.7 Propiedad de inversión**

Las propiedades de inversión son propiedades mantenidas para alquiler. Son valuadas a su costo reexpresado en moneda de cierre de acuerdo a lo mencionado en la nota 2.2 neto de las correspondientes depreciaciones acumuladas.

### **3.8 Activos intangibles**

Los activos intangibles incluyen marcas y patentes.

Los activos intangibles de vida definida adquiridos separadamente son valuados a su costo reexpresado en moneda de cierre de acuerdo a lo mencionado en la nota 2.2 neto de las correspondientes amortizaciones acumuladas y pérdidas por desvalorización acumuladas. Las amortizaciones son calculadas aplicando el método de la línea recta durante la vida útil estimada de los activos intangibles. Las vidas útiles aplicadas y el método de amortización son revisados a la fecha de cierre de cada ejercicio, dando efecto a cualquier cambio en las estimaciones en forma prospectiva.

El informe de fecha 9 de marzo  
de 2020 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

El informe de fecha 9 de marzo  
de 2020 se adjunta por separado

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 - Folio 88  
Legajo 35460/1 - C.U.I.T.: 20-18370748-6

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**CARLOS AGOTE**  
Presidente

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

### **3.9 Desvalorización de activos tangibles e intangibles no corrientes, excepto llave de negocio**

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

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

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

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

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

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018 no se han registrado pérdidas por desvalorización.

### **3.10 Llave de negocio**

El valor llave que surge de la adquisición de un negocio es registrado al costo a la fecha de adquisición del negocio menos las pérdidas por deterioro acumuladas, si hubiese, reexpresado en moneda de cierre de acuerdo a lo mencionado en la nota 2.2.

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se adjunta por separado

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 - Folio 88  
Legajo 35460/1 - C.U.I.T.: 20-18370748-6

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**CARLOS AGOTE**  
Presidente

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

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

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

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

### **3.11 Otros activos**

Incluye principalmente: a) inversiones en sociedades donde no se ejerce influencia significativa; estas inversiones se valoraron a su costo reexpresado en moneda de cierre de acuerdo a lo mencionado en la nota 2.2 más dividendos, el que no supera su valor estimado de recupero y b) terrenos y edificios transferidos de propiedad, planta y equipo, los cuales se encuentran valuados de acuerdo a lo indicado en la nota 3.6 al momento de su transferencia, reexpresado en moneda de cierre de acuerdo a lo mencionado en la nota 2.2, menos la correspondiente depreciación acumulada; dicho valor no supera su valor recuperable.

### **3.12 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.

### **3.13 Pasivos financieros**

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

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 prescritas.

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

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se adjunta por separado

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 - Folio 88  
Legajo 35460/1 - C.U.I.T.: 20-18370748-6

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**CARLOS AGOTE**  
Presidente

### 3.14 Provisiones

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

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

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

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

### 3.15 Beneficios a los empleados de corto plazo y otros beneficios a largo plazo

Se reconoce un pasivo por beneficios que correspondan a los empleados con respecto a sueldos y jornales, vacaciones anuales, sueldo anual complementario y gratificaciones, más las cargas sociales correspondientes, en el periodo en que el servicio es prestado por el importe no descontado por los beneficios que se espera pagar por ese servicio.

Los pasivos reconocidos por los beneficios a los empleados a corto plazo se valúan al importe no descontado por los beneficios que se espera pagar por ese servicio.

Los pasivos reconocidos por otros beneficios a largo plazo se valúan al valor presente de las salidas de efectivo futuras estimadas que la Sociedad espera hacer relacionadas con los servicios proveídos por los empleados a la fecha de cierre del ejercicio.

### 3.16 Subvenciones gubernamentales

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

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

### 3.17 Cuentas de patrimonio

#### Capital social y Ajuste de capital social

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

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se adjunta por separado

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 - Folio 88  
Legajo 35460/1 - C.U.I.T.: 20-18370748-6

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**CARLOS AGOTE**  
Presidente

El capital social ha sido reexpresado en moneda de cierre aplicando el procedimiento de ajuste descrito en la nota 2.2, en función de las respectivas fechas de suscripción. La cuenta "Capital social" se expone a su valor nominal, de acuerdo con disposiciones legales, y la diferencia con su importe reexpresado se presenta en la cuenta complementaria "Ajuste de capital social".

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018, el capital social ascendía a 653.969 y se componía de 653.969.077 acciones nominativas no endosables de v/n \$ 1 y de 1 voto por acción.

#### Prima de emisión

La prima de emisión ha sido reexpresada en moneda de cierre aplicando el procedimiento de ajuste descrito en la nota 2.2, en función de las respectivas fechas de suscripción.

#### Reserva legal

De acuerdo con las disposiciones de la Ley N° 19.550, la Sociedad debe efectuar una reserva legal no inferior al 5% del resultado positivo surgido de la sumatoria algebraica del resultado del ejercicio, los ajustes de ejercicios anteriores, las transferencias de otros resultados integrales a resultados acumulados y las pérdidas acumuladas de ejercicios anteriores, hasta alcanzar el 20% de la suma del capital social. En función de lo establecido en el artículo 70 de la mencionada Ley, con las ganancias que se obtengan en el futuro, en primer término deberán afectarse 68.279 a reintegrar la reserva legal, utilizada por resolución de la Asamblea de Accionistas del 8 de abril de 2015 para absorber pérdidas acumuladas al 31 de diciembre de 2014.

#### Reserva por revaluación de propiedad, planta y equipo

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

#### Resultados acumulados

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

Los resultados acumulados a la fecha de inicio de aplicación de la NIC 29 (1° de enero de 2017) se han determinado por diferencia patrimonial y, a partir de ese momento, se han reexpresado en moneda de cierre aplicando el procedimiento de ajuste descrito en la nota 2.2, considerando los movimientos de cada ejercicio.

### **3.18 Cuentas del estado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales**

Las cuentas del estado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales han sido registradas mediante la aplicación de los siguientes criterios:

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se adjunta por separado

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 - Folio 88  
Legajo 35460/1 - C.U.I.T.: 20-18370748-6

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**CARLOS AGOTE**  
Presidente

- Las cuentas que acumulan operaciones monetarias se reexpresaron mediante la aplicación a los importes originales de los coeficientes correspondientes al mes de devengamiento aplicando el procedimiento de ajuste descrito en la nota 2.2.
- Los cargos por consumos de activos no monetarios se calcularon en función de los valores reexpresados de tales activos aplicando el procedimiento de ajuste descrito en la nota 2.2.
- Los ingresos financieros, los costos financieros y las diferencias de cambio se exponen netos del efecto de la inflación sobre los activos y pasivos que los generaron. Bajo la denominación de "Resultado por la posición monetaria neta" se expone el efecto neto de la inflación sobre los activos y pasivos monetarios restantes.

### 3.19 Reconocimiento de ingresos

La Sociedad reconoce sus ingresos a través de:

- venta de productos
- prestación de servicios
- ingresos por intereses

La Sociedad reconoce los ingresos de las actividades ordinarias cuando satisfaga una obligación de desempeño mediante la transferencia de los bienes o servicios comprometidos al cliente. Un activo se transfiere cuando el cliente obtiene el control de ese activo.

a) Venta de productos:

La Sociedad vende sus productos en el mercado doméstico de Argentina a clientes mayoristas y minoristas, y también realiza exportaciones.

Para los mercados locales, la venta se reconoce cuando el control de los bienes ha sido transferido, es decir cuando las mercaderías son entregadas en los almacenes o en el lugar especificado por los clientes. Luego de la entrega, el cliente tiene total discreción para manipular los productos y para establecer los precios de venta a sus clientes, los cuales pueden seguir o no, parámetros de precios sugeridos establecidos por la Sociedad. Por otra parte, el cliente es el responsable principal del cumplimiento del contrato y es quien soporta los riesgos de la obsolescencia y pérdidas de la mercadería. La Sociedad reconoce un crédito cuando la mercadería es entregada al cliente, lo cual representa un punto en el tiempo en el que el derecho a la contraprestación recibida es incondicional y solo se requiere el paso del tiempo para que sea exigible el pago de esa contraprestación.

Bajo los términos contractuales habituales, siempre que los productos no estén aptos para ser comercializados en el punto de venta, el cliente tiene derecho a la devolución de las mercaderías. Esto genera una provisión por devoluciones que es reconocida ajustando el ingreso de aquellos productos devueltos.

La Sociedad utiliza su experiencia histórica acumulada para estimar las devoluciones, utilizando el método del valor esperado. Se considera altamente probable que devoluciones significativas en las ventas acumuladas reconocidas no ocurran, dado el nivel consistente de devoluciones de años anteriores.

Adicionalmente, los descuentos por volumen y por bonificaciones son registrados en el momento en que el ingreso por la venta es reconocido.

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se adjunta por separado

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 - Folio 88  
Legajo 35460/1 - C.U.I.T.: 20-18370748-6

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**CARLOS AGOTE**  
Presidente

Para los mercados externos, la venta se reconoce cuando el control de los bienes ha sido transferido, es decir cuando la mercadería es embarcada por los clientes del exterior, dado que el término contractual de tales embarques es usualmente "en el punto de embarque" ("FOB"), hecho que ocurre cuando la Sociedad completa los procedimientos en la aduana y entrega la mercadería a la compañía de transporte. En ese momento, la Sociedad reconoce un crédito y solo se requiere el paso del tiempo para que sea exigible el pago de esa contraprestación.

b) Prestación de servicios:

Los ingresos provenientes de servicios, que corresponden principalmente a servicios de fazón, se reconocen en el período en que el servicio es prestado, es decir, el ingreso se reconoce a través del tiempo.

c) 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, netos del efecto de la inflación sobre los activos que los generaron.

### **3.20 Costos por préstamos**

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

Durante los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2019 y 2018, la Sociedad capitalizó en la cuenta "Obras en curso" del rubro propiedad, planta y equipo, y otros, costos por préstamos por 87.638 y 23.515, respectivamente.

El resto de los costos por préstamos son reconocidos como gastos en el período en que se incurre en ellos, netos del efecto de la inflación sobre los pasivos que los generaron.

### **3.21 Arrendamientos**

#### La Sociedad como arrendatario

La Sociedad evalúa si un contrato contiene un arrendamiento en su origen. La Sociedad reconoce un activo por derechos de uso y un pasivo por arrendamiento correspondiente respecto a todos los contratos de arrendamiento en los que sea arrendatario, exceptuando los arrendamientos de corto plazo (plazo de 12 meses o menos) y los de activos de bajo valor. Para estos arrendamientos, la Sociedad reconoce los pagos de renta como un gasto operativo bajo el método de línea recta a través del periodo de vigencia del arrendamiento, a menos que otro método sea más representativo del patrón del tiempo en que los beneficios económicos proveniente del consumo de los activos arrendados.

El pasivo por arrendamiento es medido inicialmente al valor presente de los pagos de renta que no sean pagados en la fecha de inicio, descontado por la tasa implícita en el contrato. Si esta tasa no puede ser fácilmente determinada, la Sociedad utiliza tasas

El informe de fecha 9 de marzo  
de 2020 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

El informe de fecha 9 de marzo  
de 2020 se adjunta por separado

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 - Folio 88  
Legajo 35460/1 - C.U.I.T.: 20-18370748-6

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**CARLOS AGOTE**  
Presidente

incrementales.

Los pagos de arrendamiento incluidos en la medición del pasivo por arrendamiento consisten en:

- Pagos de renta fijos menos cualquier incentivo por arrendamiento recibido;
- Pagos de renta variables que dependen de un índice o tasa, inicialmente medidos usando el índice o tasa en la fecha de inicio;
- El monto esperado a pagarse por el arrendatario bajo garantías de valor residual;
- El precio de ejercicio de opciones de compra, si el arrendatario está razonablemente certero de ejercitar las opciones; y
- Pagos por penalizaciones resultantes de la terminación del arrendamiento, si el periodo del arrendamiento refleja el ejercicio de una opción de terminación del arrendamiento.

El pasivo por arrendamiento se presenta como un concepto separado en el estado consolidado de posición financiera.

El pasivo por arrendamiento es medido subsecuentemente con el aumento del valor en libros para reflejar los intereses devengados por el pasivo por arrendamiento (usando el método de interés efectivo) y reduciendo el valor en libros para reflejar los pagos de renta realizados.

La Sociedad revalúa el pasivo por arrendamiento (y realiza el ajuste correspondiente al activo por derechos de uso relacionado) siempre que:

- El plazo del arrendamiento es modificado o hay un evento o cambio significativo en las circunstancias del arrendamiento resultando en un cambio en la evaluación del ejercicio de opción de compra, en cuyo caso el pasivo por arrendamiento es medido descontando los pagos de renta actualizados usando una tasa de descuento actualizada.
- Los pagos de renta se modifican como consecuencia de cambios en índices o tasa o un cambio en el pago esperado bajo un valor residual garantizado, en cuyos casos el pasivo por arrendamiento se revalúa descontando los pagos de renta actualizados utilizando la misma tasa de descuento.
- Un contrato de arrendamiento se modifique y la modificación del arrendamiento no se contabilice como un arrendamiento separado, en cuyo caso el pasivo por arrendamiento se revalúa basándose en el plazo del arrendamiento del arrendamiento modificado, descontando los pagos de renta actualizados usando una tasa de descuento actualizada a la fecha de entrada en vigor de la modificación.

La Sociedad no realizó ninguno de los ajustes mencionados en el ejercicio presentado.

Los activos por derechos de uso consisten en la medición inicial del pasivo por arrendamiento correspondiente, los pagos de renta realizados en o antes de la fecha de inicio, menos cualquier incentivo por arrendamiento recibido y cualquier costo inicial directo. La valuación subsecuente es el costo menos la depreciación acumulado y pérdidas por deterioro.

Los activos por derechos de uso se deprecian sobre el periodo que resulte más corto entre el periodo del arrendamiento y la vida útil del activo subyacente. Si un arrendamiento transfiere la propiedad del activo subyacente o el costo del activo por derechos de uso refleja que la Sociedad planea ejercer una opción de compra, el activo por derechos de uso se depreciará sobre la vida útil. La depreciación comienza en la fecha de inicio del arrendamiento.

Los activos por derechos de uso son presentados como un concepto separado en el estado consolidado de posición financiera.

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se adjunta por separado

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 - Folio 88  
Legajo 35460/1 - C.U.I.T.: 20-18370748-6

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**CARLOS AGOTE**  
Presidente

La Sociedad aplica NIC 36 para determinar si un activo por derechos de uso está deteriorado y contabiliza cualquier pérdida por deterioro identificada como se describe en la política de 'Propiedades, planta y equipo, y otros'.

Los arrendamientos con rentas variables que no dependen de un índice o tasa, no son incluidos en la medición del pasivo por arrendamiento y del activo por derechos de uso. Los pagos relacionados son reconocidos como un gasto en el periodo en el que sucede el evento o condición que desencadena los pagos en el estado consolidado de ganancias o pérdidas.

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

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

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

##### **3.22.1.1 Impuesto corriente**

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

##### **3.22.1.2 Impuesto diferido**

El impuesto diferido es reconocido sobre las diferencias temporarias entre el valor contable de los activos y pasivos en los estados financieros expresados en moneda homogénea 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.

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se adjunta por separado

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 - Folio 88  
Legajo 35460/1 - C.U.I.T.: 20-18370748-6

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**CARLOS AGOTE**  
Presidente

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

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

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

### **3.22.1.3 Impuesto corriente y diferido de cada ejercicio**

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

### **3.22.1.4 Modificaciones a la reforma tributaria**

El artículo 48 de la Ley N° 27.541 de Solidaridad Social y Reactivación Productiva (B.O. 23/12/19) dispuso la suspensión de la reducción de alícuotas del Impuesto a las ganancias que había sido prevista por la Ley de Reforma Tributaria (publicada en el B.O. el 29/12/2017). La Ley de Reforma Tributaria había dispuesto una alícuota del impuesto a las ganancias que grava las utilidades empresarias no distribuidas del 25% para los ejercicios que se iniciaran a partir del 1/1/2020, inclusive. Por su parte, la distribución de dividendos generados a partir de esos ejercicios quedaría sujeta al 13% de impuesto cuando aquellos se distribuyeran a personas físicas argentinas o a residentes del exterior. La Ley N° 27.541, vigente desde el 23 de diciembre de 2019, dispuso que la alícuota del 30% y del 7% respectivamente se aplicarán hasta los ejercicios que inicien el 1/1/2021, inclusive. En consecuencia, los últimos cierres que estarán sujetos a estas alícuotas serán los ejercicios finalizados el 31/12/2021. La alícuota reducida del 25% y 7% sobre dividendos comenzará a regir para los ejercicios que se inicien a partir del 2/1/2021, inclusive.

Con relación a la aplicación del ajuste por inflación fiscal para el impuesto a las ganancias, la Ley de Reforma Tributaria, modificada por la Ley N° 27.468 publicada en el Boletín Oficial el 4/12/2018, dispuso los parámetros de aplicación de dicho ajuste en función de la variación del IPC y definió que el ajuste positivo o negativo, según fuera el caso, correspondiente al primero, segundo y tercer ejercicio iniciados a partir del 1 de enero de 2018 que se deba calcular, debería imputarse un tercio (1/3) en ese período fiscal y los dos tercios (2/3) restantes, en partes iguales, en los dos (2) períodos fiscales inmediatos siguientes. Esta forma de cómputo fue modificada el 23 de diciembre de 2019 por la Ley N° 27.541, la cual extendió el período de diferimiento de tres años a seis años. Es decir, que deberá imputarse un sexto (1/6) en el primer período fiscal que aplique el ajuste por inflación y los cinco sextos (5/6) restantes, en partes iguales, en

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se adjunta por separado

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**

Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 - Folio 88  
Legajo 35460/1 - C.U.I.T.: 20-18370748-6

**JOAQUÍN LABOUGLE**

Por Comisión Fiscalizadora

**CARLOS AGOTE**

Presidente

los cinco (5) períodos fiscales inmediatos siguientes. Este mecanismo de diferimiento es aplicable para los ejercicios fiscales 2019 y 2020.

En el caso de la Sociedad, el ajuste por inflación impositivo aplica por primera vez en el cierre de ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2019.

### **3.22.2 Impuesto a la ganancia mínima presunta**

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

### **3.23 Gastos de retiro y desvinculación excepcionales**

La Sociedad considera conceptos excepcionales de resultados a ingresos o gastos que sean a la vez: i) de muy significativo monto y ii) que por su naturaleza y magnitud el Directorio no estima que resulten recurrentes. Durante los ejercicios económicos terminados el 31 de diciembre de 2019 y 2018 se incurrieron gastos excepcionales por retiro de management senior, así como por desvinculaciones para eficientización de operaciones, por un monto total de 63.757 y 955.204, respectivamente.

## **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 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 y juicios significativos se refieren básicamente a lo siguiente:

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

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

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se adjunta por separado

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 - Folio 88  
Legajo 35460/1 - C.U.I.T.: 20-18370748-6

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**CARLOS AGOTE**  
Presidente

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.

Adicionalmente, el valor de propiedad, planta y equipos, y otros, se deprecia linealmente a lo largo de su vida útil estimada. La determinación de sus vidas útiles implica un juicio significativo. La Compañía revisa periódicamente, al menos al final de cada ejercicio económico, la vida útil estimada de propiedad, planta y equipos, y otros.

- 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

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

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

## 5. EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Caja y bancos	337.073	531.071
Fondos comunes de inversión	140.853	179.893
Colocaciones en entidades financieras	198.561	174.898
<b>Total</b>	<b><u>676.487</u></b>	<b><u>885.862</u></b>

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se adjunta por separado

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 - Folio 88  
Legajo 35460/1 - C.U.I.T.: 20-18370748-6

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**CARLOS AGOTE**  
Presidente

## 6. OTROS ACTIVOS FINANCIEROS

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
• <u>Corrientes</u>		
Colocaciones financieras diversas	238	15.319
<b>Total</b>	<b><u>238</u></b>	<b><u>15.319</u></b>
• <u>No corrientes</u>		
Colocaciones financieras	-	83.451
<b>Total</b>	<b><u>-</u></b>	<b><u>83.451</u></b>

## 7. CUENTAS COMERCIALES POR COBRAR

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Comunes	4.317.977	3.218.761
Del exterior	1.108.919	221.968
Partes relacionadas (nota 30)	519.552	1.191.064
Documentados	6.950	1.838
Reintegros por exportaciones	65.791	84.737
<b>Subtotal</b>	<b><u>6.019.189</u></b>	<b><u>4.718.368</u></b>
Provisión para deudores incobrables	(35.592)	(60.316)
Provisión para bonificaciones y devoluciones	(83.896)	(71.704)
<b>Total</b>	<b><u>5.899.701</u></b>	<b><u>4.586.348</u></b>

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

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Saldos al inicio del ejercicio	60.316	50.428
Aumentos (1)	21.318	32.006
Transferencias	(28.811)	(9.594)
Utilizaciones	(5.092)	(6)
Imputado a resultado por la posición monetaria neta	(11.981)	(13.184)
Diferencia de conversión en provisiones de sociedades controladas del exterior	(158)	666
<b>Saldos al cierre del ejercicio</b>	<b><u>35.592</u></b>	<b><u>60.316</u></b>

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

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

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

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se adjunta por separado

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 – Folio 88  
Legajo 35460/1 – C.U.I.T.: 20-18370748-6

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**CARLOS AGOTE**  
Presidente

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Saldos al inicio del ejercicio	71.704	24.921
Aumentos (1)	93.331	117.864
Utilizaciones	(108.048)	(64.260)
Imputado a resultado por la posición monetaria neta	27.332	(7.261)
Diferencia de conversión en provisiones de sociedades controladas del exterior	(423)	440
<b>Saldos al cierre del ejercicio</b>	<b><u>83.896</u></b>	<b><u>71.704</u></b>

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

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

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

La Sociedad considera también que su exposición a la concentración de riesgo de crédito es limitada debido al gran número de clientes localizados en diversas ubicaciones geográficas, y el hecho de que sus clientes más grandes son empresas importantes con sólidas situaciones crediticias. La Sociedad considera que no está expuesta a riesgo de crédito significativo y que no es dependiente de un único cliente. En los ejercicios económicos terminados al 31 de diciembre de 2019 y 2018 no se registraron ventas a un mismo cliente por un monto superior al 10% de los ingresos.

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

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Vencido (1)	462.032	593.229
A vencer:		
dentro de los 3 meses	5.496.350	4.055.208
Entre 3 y 6 meses	27.357	26.465
Entre 6 y 9 meses	17.001	21.633
Entre 9 y 12 meses	16.449	21.833
<b>Subtotal</b>	<b><u>6.019.189</u></b>	<b><u>4.718.368</u></b>
Provisión para deudores incobrables	(35.592)	(60.316)
Provisión para bonificaciones y devoluciones	(83.896)	(71.704)
<b>Total</b>	<b><u>5.899.701</u></b>	<b><u>4.586.348</u></b>

(1) Incluye 85.232 en 2019 y 96.221 en 2018 a cobrar de organismos estatales por licitaciones.

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

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Dentro de los 6 meses	382.137	388.255
Más de 6 meses	44.303	144.658
<b>Total</b>	<b><u>426.440</u></b>	<b><u>532.913</u></b>

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se adjunta por separado

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 – Folio 88  
Legajo 35460/1 – C.U.I.T.: 20-18370748-6

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**CARLOS AGOTE**  
Presidente

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

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Entre 3 y 12 meses	8.904	48.117
Más de 12 meses	26.688	12.199
<b>Total</b>	<b><u>35.592</u></b>	<b><u>60.316</u></b>

## 8. CUENTAS POR COBRAR IMPOSITIVAS

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
• <u>Corrientes</u>		
Saldo a favor IVA	821.346	388.741
Saldo a favor impuesto sobre los ingresos brutos	151.298	80.665
Saldo a favor impuesto a las ganancias	76.869	113.256
Otros créditos fiscales	17.209	12.031
<b>Total</b>	<b><u>1.066.722</u></b>	<b><u>594.693</u></b>
• <u>No corrientes</u>		
Saldo a favor IVA	66.679	51.814
Saldo a favor impuesto sobre los ingresos brutos	4.033	19.677
Impuesto Ley N° 25.413	77.816	
Otros créditos fiscales	2.557	11.552
<b>Total</b>	<b><u>151.085</u></b>	<b><u>83.043</u></b>

## 9. OTRAS CUENTAS POR COBRAR

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
• <u>Corrientes</u>		
Embargos judiciales (1) (nota 29b)	109.706	
Gastos pagados por adelantado	58.058	57.035
Anticipos a proveedores de servicios	21.974	20.046
Siniestros y recuperos a cobrar de compañías de seguro	2.849	2.417
Depósitos en garantía (nota 29b)	241	200
Préstamos al personal	14.773	21.601
Diversas (nota 29b)	14.621	10.997
<b>Subtotal</b>	<b><u>222.222</u></b>	<b><u>112.296</u></b>
Provisión para deudores incobrables	(1.570)	(2.415)
<b>Total</b>	<b><u>220.652</u></b>	<b><u>109.881</u></b>
• <u>No corrientes</u>		
Régimen de fomento para la profesionalización del transporte (2)	13.381	20.584
Créditos con empresas en situación concursal	96.647	64.465
Deudores con garantía hipotecaria	72.364	
Depósitos en garantía (nota 29b)	62	197
Diversas	3.422	7.175
<b>Subtotal</b>	<b><u>185.876</u></b>	<b><u>92.421</u></b>
Provisión para deudores incobrables	(93.851)	(65.233)
<b>Total</b>	<b><u>92.025</u></b>	<b><u>27.188</u></b>

(1) El embargo sufrido por la Sociedad se relaciona con una fiscalización de la Dirección de Rentas de la Provincia de Córdoba que comenzó en agosto de 2014 y finalizó en diciembre de 2017, con la notificación de una determinación de oficio vinculada con el Impuesto sobre los ingresos brutos. Considerando el Directorio y la Gerencia de la

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se adjunta por separado

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 - Folio 88  
Legajo 35460/1 - C.U.I.T.: 20-18370748-6

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**CARLOS AGOTE**  
Presidente

Sociedad y sus asesores fiscales que el reclamo es improcedente e ilegal, en la convicción de que el proceder del fisco colisiona con las normas y jurisprudencia aplicables al caso, se decidió defender lo actuado recorriendo las siguientes instancias administrativas y judiciales.

En diciembre de 2017 la Sociedad realizó una presentación en la Corte Suprema de Justicia de la Nación solicitando que se abra la competencia originaria, se conceda una medida cautelar y se declare improcedente el reclamo de la deuda reclamada. En junio de 2018, la Procuración General de la Nación emitió un dictamen a favor de la Sociedad, en el cual opinó que corresponde a este caso conceder la competencia originaria de la Corte Nacional y que resultan reunidos los requisitos para dictar una medida cautelar. Actualmente, el expediente está circulando entre los ministros del máximo tribunal. En enero de 2018, la Sociedad presentó un recurso de reconsideración ante Rentas de Córdoba y en diciembre de 2018 dicho organismo rechazó el pedido y confirmó el reclamo de la deuda, razón por cual la Sociedad presentó en febrero de 2019 una apelación ante la Cámara Contencioso Administrativa de Córdoba, cumpliendo con el principio de solve et repete entregando una póliza de seguro de caución. Actualmente este expediente se encuentra en trámite en dicho juzgado.

No obstante estar tramitando la discusión conforme lo expuesto en el párrafo anterior, la Dirección de Rentas de Córdoba trabó embargo sobre cuentas bancarias de la Sociedad por un total de 109.131 en agosto de 2019, con motivo de un juicio de ejecución fiscal radicado en un juzgado distinto al cual la Sociedad debió llevar la discusión en la Provincia. En el caso particular del embargo, la Sociedad considera que contradice el requisito establecido por el Código Fiscal Provincial, porque no se trata de una deuda firme. No obstante, el juzgado en la cual tramita el embargo aceptó el pedido formulado por la Sociedad de reemplazar el dinero embargado con una póliza de seguro de caución y rechazó el pedido presentado por Rentas de Córdoba, solicitando una prueba informativa respecto de la solvencia de la empresa de seguros que emitió la póliza de seguro de caución.

Cumplidos todos los pasos formales judiciales, el 4 de noviembre de 2019 la Sociedad ha sido notificada por el juzgado que se rechazó el pedido de sustitución, en abierta contradicción con lo resuelto en septiembre del mismo año. La Sociedad apeló la decisión judicial y planteó la nulidad de lo actuado con motivo de la ilegítima contradicción para no dejar en firme la sentencia del embargo. Esta instancia de revisión judicial / provincial, se estima que se resolverá en forma favorable a la Sociedad a partir de mediados del 2020.

Más allá de este improcedente juicio ejecutivo aún no resuelto, la Sociedad estima que por la cuestión de fondo en discusión cuenta con altas probabilidades de obtener una resolución favorable ante la Corte Suprema de Justicia de la Nación. Sustenta lo manifestado el hecho que el máximo tribunal aceptó una nueva presentación que se hizo, aportando algunas cuestiones que tienen que ver con la evolución de esta discusión.

## (2) En gestión judicial

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se adjunta por separado

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 - Folio 88  
Legajo 35460/1 - C.U.I.T.: 20-18370748-6

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**CARLOS AGOTE**  
Presidente

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

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
• <u>Corrientes</u>		
Saldos al inicio del ejercicio	2.415	6.110
Aumentos (1)		292
Utilizaciones		(2.431)
Imputado a resultado por la posición monetaria neta	(845)	(1.556)
<b>Saldos al cierre del ejercicio</b>	<b><u>1.570</u></b>	<b><u>2.415</u></b>
• <u>No corrientes</u>		
Saldos al inicio del ejercicio	65.233	73.092
Aumento (recupero), neto (1)	3.268	(15)
Transferencias	28.811	9.595
Utilizaciones		(16.908)
Imputado a resultado por la posición monetaria neta	(9.457)	(7.636)
Diferencia de conversión en provisiones de sociedades controladas del exterior	5.996	7.105
<b>Saldos al cierre del ejercicio</b>	<b><u>93.851</u></b>	<b><u>65.233</u></b>

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

## 10. INVENTARIOS

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Mercaderías de reventa	124.599	139.967
Productos terminados	2.524.724	2.068.614
Productos en proceso	1.481.807	1.262.858
Materias primas, envases y materiales	2.631.691	1.953.842
Mercadería en tránsito	133.049	381.501
<b>Subtotal</b>	<b><u>6.895.870</u></b>	<b><u>5.806.782</u></b>
Anticipos a proveedores	20.940	60.860
<b>Total</b>	<b><u>6.916.810</u></b>	<b><u>5.867.642</u></b>

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se adjunta por separado

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 – Folio 88  
Legajo 35460/1 – C.U.I.T.: 20-18370748-6

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**CARLOS AGOTE**  
Presidente

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

	Costo o costo revaluado							Depreciaciones					Neto resultante	
	Valor al comienzo del ejercicio	Diferencia de conversión de sociedades del exterior	Aumentos	Transfe-rencias	Dismi-nuciones	Variación por revaluación (nota 3.6) (1)	Valor al cierre del ejercicio	Acumuladas al comienzo del ejercicio	Diferencia de conversión de sociedades del exterior	Dismi-nuciones	Acumuladas al cierre del ejercicio			Acumuladas al cierre del ejercicio
											Alícuota %	Del ejercicio		
Terrenos y edificios (2)	7.224.260	(755)	21.103	243.465	14.439	95.398	7.569.032	372.217	(379)	9.532	2, 2,5, 2,86, 3,33, 4 y 5	191.716	554.022	7.015.010
Maquinarias y equipos (2)	10.034.641	(3.399)	76.272	906.647	106.154	1.636.248	12.544.255	1.742.872	(300)	90.616	5 y 10	945.059	2.597.015	9.947.240
Instalaciones y equipos de laboratorio (2)	4.524.966	(916)	24.594	506.766	1.883	363.542	5.417.069	1.494.368	(147)	903	5, 10 y 25	379.791	1.873.109	3.543.960
Muebles y útiles	668.623		19.726	8.377	28.337		668.389	632.174		28.141	25	19.713	623.746	44.643
Rodados (3)	1.762.772	(80)	479	1.051	77.984		1.686.238	1.579.311	(19)	75.104	10 y 20	39.660	1.543.848	142.390
Obras en curso	1.230.521		717.795	(1.424.680)	11.138		512.498							512.498
Anticipos a proveedores	223.360	7	41.305	(241.626)			23.046							23.046
<b>Subtotal</b>	<b>25.669.143</b>	<b>(5.143)</b>	<b>901.274</b>	<b>-</b>	<b>239.935</b>	<b>2.095.188</b>	<b>28.420.527</b>	<b>5.820.942</b>	<b>(845)</b>	<b>204.296</b>		<b>1.575.939</b>	<b>7.191.740</b>	<b>21.228.787</b>
<b>Otros bienes:</b>														
Bandejas	1.470.205		276.766				1.746.971	1.022.905			33	380.100	1.403.005	343.966
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2019</b>	<b>27.139.348</b>	<b>(5.143)</b>	<b>1.178.040</b>	<b>-</b>	<b>239.935</b>	<b>2.095.188</b>	<b>30.167.498</b>	<b>6.843.847</b>	<b>(845)</b>	<b>204.296</b>		<b>1.956.039</b>	<b>8.594.745</b>	<b>21.572.753</b>

(1) Imputado a otros resultados integrales por 2.601.109 (ganancia) y a resultado del ejercicio por 505.921 (pérdida) en el rubro "Exceso del valor reexpresado sobre el valor revaluado de los bienes valuados a valor razonable".

(2) El neto resultante al 31 de diciembre de 2019 medido de acuerdo al modelo de costo atribuido de los bienes revaluados es el siguiente:

Terrenos y edificios	5.738.221
Maquinarias y equipos	3.473.260
Instalaciones y equipos de laboratorio	2.268.203

(3) Incluye rodados entregados en comodato a transportistas de Con-Ser S.A. y de Logística La Serenísima S.A. por un valor residual de 114.774 al 31 de diciembre de 2019.

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se adjunta por separado

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 - Folio 88  
Legajo 35460/1 - C.U.I.T.: 20-18370748-6

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**CARLOS AGOTE**  
Presidente

	2018								2018								Neto resultante
	Costo o costo revaluado								Depreciaciones								
	Valor al comienzo del ejercicio	Diferencia de conversión de sociedades del exterior	Aumentos	Transferencias	Transferencia a otros activos	Disminuciones	Variación por revaluación (nota 3.6) (1)	Valor al cierre del ejercicio	Acumuladas al comienzo del ejercicio	Diferencia de conversión de sociedades del exterior	Transferencia a otros activos	Disminuciones	Depreciación		Disminución por revaluación (nota 3.6) (1)	Acumuladas al cierre del ejercicio	
												Alicuota %	Del ejercicio				
Terrenos y edificios (2)	7.346.202	18.343	15.786	171.014	(81.450)	4.727	(240.908)	7.224.260	317.325	12.225	17.009	61	2, 2,5, 2,86, 3,3, 4 y 5	193.433	(167.714)	372.217	6.852.043
Maquinarias y equipos (2)	7.266.852	14.640	111.392	419.241		13.935	2.236.451	10.034.641	1.697.505	8.850		3.052	5 y 10	707.320	(667.751)	1.742.872	8.291.769
Instalaciones y equipos de laboratorio (2)	3.983.582	5.413	33.417	365.975	(6.106)	2.812	145.497	4.524.966	1.426.153	3.706	(611)	2.070	5, 10 y 25	304.633	(237.443)	1.494.368	3.030.598
Muebles y útiles	662.290		14.569	3.803		12.039		668.623	621.372			11.988	10, 20, 25 y 33	22.790		632.174	36.449
Rodados (3)	1.754.166	843	41.430	3.044		36.711		1.762.772	1.571.047	1.035		31.814	10 y 20	39.043		1.579.311	183.461
Obras en curso	383.369		1.771.434	(922.450)		1.832		1.230.521									1.230.521
Anticipos a proveedores	68.963	683	194.341	(40.627)				223.360									223.360
<b>Subtotal</b>	<b>21.465.424</b>	<b>39.922</b>	<b>2.182.369</b>	<b>-</b>	<b>(87.556)</b>	<b>72.056</b>	<b>2.141.040</b>	<b>25.669.143</b>	<b>5.633.402</b>	<b>25.816</b>	<b>16.398</b>	<b>48.985</b>		<b>1.267.219</b>	<b>(1.072.908)</b>	<b>5.820.942</b>	<b>19.848.201</b>
<b>Otros bienes:</b>																	
Bandejas	1.161.236		308.969					1.470.205	753.374				33	269.531		1.022.905	447.300
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2018</b>	<b>22.626.660</b>	<b>39.922</b>	<b>2.491.338</b>	<b>-</b>	<b>(87.556)</b>	<b>72.056</b>	<b>2.141.040</b>	<b>27.139.348</b>	<b>6.386.776</b>	<b>25.816</b>	<b>16.398</b>	<b>48.985</b>		<b>1.536.750</b>	<b>(1.072.908)</b>	<b>6.843.847</b>	<b>20.295.501</b>

(1) Imputado a otros resultados integrales por 3.773.954 (ganancia) y a resultado del ejercicio por 560.006 (pérdida) en el rubro "Exceso del valor reexpresado sobre el valor revaluado de los bienes valuados a valor razonable".

(2) El neto resultante al 31 de diciembre de 2018 medido de acuerdo al modelo de costo atribuido de los bienes revaluados es el siguiente:

Terrenos y edificios	5.697.685
Maquinarias y equipos	2.983.735
Instalaciones y equipos de laboratorio	2.099.322

(3) Incluye rodados entregados en comodato a transportistas de Con-Ser S.A. y de Logística La Serenísima S.A. por un valor residual de 143.686 al 31 de diciembre de 2018.

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se adjunta por separado

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 – Folio 88  
Legajo 35460/1 – C.U.I.T.: 20-18370748-6

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**CARLOS AGOTE**  
Presidente

## 12. OTROS ACTIVOS

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Bienes desafectados del servicio productivo	212.091	230.777
Participaciones en otras entidades	<u>7.812</u>	<u>11.975</u>
	<b><u>219.903</u></b>	<b><u>242.752</u></b>

## 13. ARRENDAMIENTOS

### - Activo por derecho de uso

	<b>2019</b>					
	Costo			Depreciaciones		Valor
	Valor al comienzo de aplicación de la NIIF 16	Aumentos	Valor al cierre del ejercicio	Del ejercicio	Acumuladas al cierre del ejercicio	contabilizado
Maquinarias y equipos	<u>242.755</u>	<u>224.231</u>	<u>466.986</u>	<u>74.063</u>	<u>74.063</u>	<u>392.923</u>

### - Pasivo por arrendamientos

El saldo del pasivo por arrendamientos al 31 de diciembre de 2019 asciende a 460.085. Durante el ejercicio económico terminado en 2019 se realizaron pagos fijos por 65.982.

La apertura por los pagos de pasivos por arrendamientos por vencimiento es la siguiente:

	<b><u>2019</u></b>
Dentro del año	<u>69.366</u>
<b>Total corriente</b>	<b><u>69.366</u></b>
Entre 1 y 2 años	79.027
Entre 2 y 3 años	82.392
Entre 3 y 4 años	74.865
Entre 4 y 5 años	51.315
Entre 5 y 6 años	42.433
Entre 6 y 7 años	47.815
Entre 7 y 8 años	<u>12.872</u>
<b>Total no corriente</b>	<b><u>390.719</u></b>
<b>Total</b>	<b><u>460.085</u></b>

### - Cargos en el estado de ganancias o pérdidas

	<b><u>2019</u></b>
Cargo por depreciación del ejercicio	74.063
Cargo por intereses devengados en el ejercicio	42.487
Cargos por alquileres de corto plazo y de bajo valor	25.592

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se adjunta por separado

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 – Folio 88  
Legajo 35460/1 – C.U.I.T.: 20-18370748-6

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**CARLOS AGOTE**  
Presidente

#### 14. CUENTAS COMERCIALES POR PAGAR CORRIENTES

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Comunes	3.863.535	3.382.418
Partes relacionadas (nota 30)	892.238	870.574
Documentadas	913.269	748.830
Proveedores del exterior	91.091	426.740
<b>Total</b>	<b><u>5.760.133</u></b>	<b><u>5.428.562</u></b>

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

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Vencidas:	19.225	23.890
A vencer:		
dentro de los 3 meses	5.738.822	5.358.735
Entre 3 y 6 meses	1.154	8.109
Entre 6 y 9 meses	757	
Entre 9 y 12 meses	175	37.828
<b>Total</b>	<b><u>5.760.133</u></b>	<b><u>5.428.562</u></b>

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

#### 15. PRÉSTAMOS

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
• <u>Corrientes</u>		
<b>Capital:</b>		
Deudas financieras:		
Sin garantía	240.552	
Con garantía (nota 29a)	240.311	
<b>Total – Deudas financieras</b>	<b><u>480.863</u></b>	
Intereses devengados:		
Sin y con garantía	3.156	
<b>Total – intereses</b>	<b><u>3.156</u></b>	
<b>Total</b>	<b><u>484.019</u></b>	<u>-</u>
• <u>No corrientes</u>		
<b>Capital:</b>		
Obligaciones negociables Serie F - vencimiento 2021 (neto de gastos de emisión y de ajuste a costo amortizado por 12.938 al 31/12/2019 y 133.836 al 31/12/2018)	11.946.701	11.447.347
<b>Total - Obligaciones negociables</b>	<b><u>11.946.701</u></b>	<b><u>11.447.347</u></b>

#### Resumen de los principales acuerdos de préstamos

##### Obligaciones Negociables – Serie F – vencimiento 2021

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

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se adjunta por separado

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 – Folio 88  
Legajo 35460/1 – C.U.I.T.: 20-18370748-6

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**CARLOS AGOTE**  
Presidente

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

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

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

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

#### **Programa global de Obligaciones Negociables**

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

#### **16. REMUNERACIONES Y CARGAS SOCIALES CORRIENTES**

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Remuneraciones y gratificaciones	923.951	953.522
Cargas sociales	382.521	406.586
<b>Total</b>	<b><u>1.306.472</u></b>	<b><u>1.360.108</u></b>

#### **17. IMPUESTOS POR PAGAR CORRIENTES**

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Impuestos retenidos a depositar	213.046	221.806
Impuestos, tasas y contribuciones (neto de anticipos)	43.518	37.262
Moratoria A.F.I.P. – Ley N° 26.476 y otras		4.630
<b>Total</b>	<b><u>256.564</u></b>	<b><u>263.698</u></b>

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se adjunta por separado

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 – Folio 88  
Legajo 35460/1 – C.U.I.T.: 20-18370748-6

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**CARLOS AGOTE**  
Presidente

## 18. PROVISIONES

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
• <u>Corrientes</u>		
Juicios	2.625	258
Contingencias varias	2.928	196
<b>Total</b>	<b><u>5.553</u></b>	<b><u>454</u></b>
• <u>No corrientes</u>		
Juicios	10.943	29.044
Contingencias varias	875	2.135
<b>Total</b>	<b><u>11.818</u></b>	<b><u>31.179</u></b>

La evolución de las provisiones fue la siguiente:

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
• <u>Corrientes</u>		
Saldo al inicio del ejercicio	454	4.253
Utilizaciones	(7.643)	(6.438)
Imputado a resultado por la posición monetaria neta	(157)	(807)
Transferencias de provisiones no corrientes	12.899	3.446
<b>Saldos al cierre del ejercicio</b>	<b><u>5.553</u></b>	<b><u>454</u></b>
• <u>No corrientes</u>		
Saldo al inicio del ejercicio	31.179	32.251
Aumento (1)	2.785	10.173
Utilizaciones	(2.966)	(1.246)
Diferencia de conversión en provisiones de sociedades controladas del exterior	(1.202)	1.567
Imputado a resultado por la posición monetaria neta	(5.079)	(8.120)
Transferencia a provisiones corrientes	(12.899)	(3.446)
<b>Saldos al cierre del ejercicio</b>	<b><u>11.818</u></b>	<b><u>31.179</u></b>

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

## 19. OTROS PASIVOS

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
• <u>Corrientes</u>		
Acreeedores por compra de sociedades (nota 29a)		14.499
Diversos	28.465	28.782
<b>Total</b>	<b><u>28.465</u></b>	<b><u>43.281</u></b>
• <u>No corrientes</u>		
Ingresos diferidos por el uso de licencia de marcas	9.663	9.770
Diversos	11.802	
<b>Total</b>	<b><u>21.465</u></b>	<b><u>9.770</u></b>

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se adjunta por separado

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 – Folio 88  
Legajo 35460/1 – C.U.I.T.: 20-18370748-6

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**CARLOS AGOTE**  
Presidente

## 20. IMPUESTO DIFERIDO

### Activo por impuesto diferido:

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Diferencias temporarias de medición:		
Provisiones y otros gastos no deducibles	39.218	37.989
Efectivo y equivalentes de efectivo	(22)	
Inventarios	3.086	
Propiedad, planta y equipo, y otros	(184)	346
Deudas comerciales	680	
Ajuste por inflación impositivo diferido	387	
Quebrantos impositivos acumulados	907	
<b>Total</b>	<b><u>44.072</u></b>	<b><u>38.335</u></b>

### Pasivo por impuesto diferido:

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Diferencias temporarias de medición:		
Provisiones y otros gastos no deducibles	234.985	97.939
Efectivo y equivalentes de efectivo	(15)	(935)
Inventarios	157.876	104.651
Activos intangibles	443	205
Otros activos	(51.902)	(55.547)
Propiedad, planta y equipo, y otros	(4.528.508)	(4.244.071)
Derecho de uso	17.739	
Propiedad de inversión	(9.486)	(8.116)
Deudas comerciales		(163)
Préstamos	(3.882)	(40.122)
Ajuste por inflación impositivo diferido	(474.027)	
Ingresos diferidos	(7.213)	
Quebrantos impositivos acumulados	1.281.925	1.303.157
Impuesto a la ganancia mínima presunta	65.858	365.148
<b>Total</b>	<b><u>(3.316.207)</u></b>	<b><u>(2.477.854)</u></b>

Los quebrantos acumulados por impuesto a las ganancias declarados por la Sociedad y sus sociedades controladas pendientes de utilización al 31 de diciembre de 2019 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>
2015	778.456	30%	233.537	2020
2016	303.091	30%	90.926	2021
2017	9.153	30%	2.746	2022
2018	2.398.166	30%/25%	677.176	2023
2019	1.111.047	25%	277.857	2024
2019	1.720	34%	590	Sin límite (1)
			<b><u>1.282.832</u></b>	

- (1) Corresponden a quebrantos generados por las sociedades controladas del exterior en Brasil, los cuales pueden ser compensados hasta el límite del 30% de la ganancia impositiva de cada año y no tienen fecha de prescripción.

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se adjunta por separado

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 – Folio 88  
Legajo 35460/1 – C.U.I.T.: 20-18370748-6

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**CARLOS AGOTE**  
Presidente

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

	Saldo al comienzo del ejercicio	Utilización de quebrantos	Diferencia de conversión de sociedades del exterior	Cargo a ganancias o pérdidas (nota 27)	Cargo a otro resultado integral (nota 27)	Saldo al cierre del ejercicio
Diferencias temporarias de medición	(4.107.824)		(202)	161.885	(674.684)	(4.620.825)
Quebrantos impositivos acumulados	1.303.157	(31.869)		21.792	(10.248)	1.282.832
<b>Total 2019</b>	<b>(2.804.667)</b>	<b>(31.869)</b>	<b>(202)</b>	<b>183.677</b>	<b>(684.932)</b>	<b>(3.337.993)</b>
Diferencias temporarias de medición	(3.344.452)		4.517	188.875	(956.764)	(4.107.824)
Quebrantos impositivos acumulados	742.082	(2.715)		575.696	(11.906)	1.303.157
<b>Total 2018</b>	<b>(2.602.370)</b>	<b>(2.715)</b>	<b>4.517</b>	<b>764.571</b>	<b>(968.670)</b>	<b>(2.804.667)</b>

Adicionalmente a los quebrantos registrados, al 31 de diciembre de 2018 existían 105.049, 17.328 y 872.685 de quebrantos (base imponible) de la Sociedad cuyo año de prescripción era 2019, 2020 y 2023, respectivamente, y 324.483 de subsidiarias con fechas de prescripción entre 2019 y 2024 que no habían sido reconocidos como activos por considerar que a la fecha de emisión de los presentes estados financieros no existen elementos para validar su recuperabilidad.

## 21. INGRESOS

	2019	2018
Ventas brutas de bienes		
Mercado local argentino	55.113.060	55.461.569
Mercados del exterior	9.831.862	5.054.849
Servicios prestados	1.072.538	1.178.453
Impuestos directos sobre ventas	(1.672.673)	(1.267.507)
Bonificaciones	(5.404.071)	(6.736.482)
Devoluciones	(1.021.334)	(1.028.939)
<b>Total</b>	<b>57.919.382</b>	<b>52.661.943</b>

### Compromisos de venta:

- Existen compromisos hasta febrero de 2020 de exportaciones de leche en polvo, suero de queso y suero de ricota por un total de aproximadamente 5.528 toneladas a un valor estimado de miles de U\$S 17.100.
- Adicionalmente, existen compromisos firmados por ventas a organismos estatales hasta marzo de 2020 por aproximadamente 2.862 toneladas de leche en polvo a un valor aproximado de 729.200.

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se adjunta por separado

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 – Folio 88  
Legajo 35460/1 – C.U.I.T.: 20-18370748-6

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**CARLOS AGOTE**  
Presidente

## 22. COSTO DE VENTAS

	<b>2019</b>	<b>2018</b>
<u>Costo de bienes vendidos</u>		
Existencias al comienzo del ejercicio	5.806.782	5.961.292
Compras del ejercicio	30.931.120	25.015.428
Desvalorización de inventarios	189.816	145.305
Gastos del ejercicio según detalle (nota 23)	11.404.700	11.559.736
Diferencia de conversión de las existencias al inicio de sociedades controladas del exterior	(4.779)	122.972
Beneficios de promoción industrial (1)	(623.292)	(729.912)
Existencias al cierre del ejercicio	(6.895.870)	(5.806.782)
<b>Subtotal - costo de bienes vendidos</b>	<b>40.808.477</b>	<b>36.268.039</b>
<u>Costo de servicios prestados</u>		
Compras del ejercicio	42.012	72.024
Gastos del ejercicio según detalle (nota 23)	501.315	646.731
<b>Subtotal - costo de servicios prestados</b>	<b>543.327</b>	<b>718.755</b>
<b>Total costo de ventas</b>	<b>41.351.804</b>	<b>36.986.794</b>

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

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

Mediante el Decreto N° 699/10, el Poder Ejecutivo Nacional prorrogó por dos años a partir de 2012 la vigencia de los beneficios promocionales para las sociedades promovidas en las provincias de San Luis, La Rioja, San Juan y Catamarca. Por dicha prórroga, MSL solicitó una medida cautelar que fue otorgada por la Justicia con fecha 29 de enero de 2013. y con fecha 9 de abril de 2013 se emitieron los oficios de notificación al Poder Ejecutivo Nacional y a la AFIP. Dicha medida cautelar fue apelada por AFIP, y rechazada por la Cámara Federal de Apelaciones de Mendoza en noviembre de 2017.

En junio de 2007 MSL interpuso ante el Juzgado Federal de San Luis una acción declarativa de inconstitucionalidad a fin de que las sucesivas acreditaciones que realiza anualmente la Administración Federal de Ingresos Públicos (AFIP) contemplen en la cuenta corriente computarizada, que refleja los beneficios promocionales otorgados, la reexpresión prevista en la Resolución (M.E.) N° 1.280/92 desde el año 2002 inclusive y hasta la efectiva utilización de los bonos. Asimismo, el 20 de junio de 2007 el juez interviniente dio lugar a una medida cautelar innovativa requerida por MSL hasta que se sustancie el proceso judicial, permitiendo aplicar la reexpresión descripta. Con fecha 15 de noviembre de 2012, el juzgado Federal de San Luis ordenó a la AFIP aplicar la reexpresión prevista. El recurso de queja presentado por la AFIP fue rechazado por la Corte Suprema de Justicia con fecha 7 de junio de 2015.

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

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se adjunta por separado

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 – Folio 88  
Legajo 35460/1 – C.U.I.T.: 20-18370748-6

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**CARLOS AGOTE**  
Presidente

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

El Juzgado Federal de San Luis, mediante resolución del 31 de marzo de 2015, otorgó la medida cautelar solicitada por MSL con relación a la asignación de beneficios promocionales por 15 años y ordenó a la AFIP acreditar los beneficios promocionales por la reexpresión prevista en la Resolución N° ME 1280/92. Tal acreditación tuvo efectivamente lugar en junio de 2015. Con fecha 4 de abril de 2017, la Cámara Federal de Apelaciones de Mendoza hace lugar a la apelación deducida por la AFIP, revocando la medida cautelar. Con fecha 21 de abril de 2017 MSL presentó un recurso extraordinario ante esa Cámara Federal de Apelaciones. Con fecha 27 de septiembre de 2017 la Cámara Federal de Apelaciones admitió el recurso extraordinario presentado por la sociedad. Con fecha 14 de noviembre de 2019 el Juzgado Federal de San Luis resolvió: téngase por promovida ejecución provisoria de sentencia e intima a AFIP a acreditar la Cuenta Corriente Computarizada. Con relación a la cuestión de fondo, con fecha 25 de julio de 2016, se dictó sentencia favorable a MSL, la cual fue posteriormente apelada por AFIP. Con fecha 27 de septiembre de 2017 la Cámara Federal de Apelaciones resolvió rechazar la apelación interpuesta por AFIP. La AFIP presentó un recurso extraordinario, el que fue admitido por la Cámara Federal de Apelaciones de Mendoza el 23 de marzo de 2018. Se configura la cuestión federal que habilita la instancia de la Corte Suprema de Justicia. Con fecha 21 de noviembre de 2019 la CSJN rechaza el Recurso Extraordinario presentado por la AFIP y deja firme el fallo de la Cámara federal a favor de MSL.

#### Compromisos de compra

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

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se adjunta por separado

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 – Folio 88  
Legajo 35460/1 – C.U.I.T.: 20-18370748-6

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**CARLOS AGOTE**  
Presidente

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

	2019				Total
	Gastos de fabricación	Costo de servicios	Gastos de comercialización	Gastos de administración	
Retribución a directores y síndicos				45.694	45.694
Honorarios y retribuciones por servicios	1.020.232	2.228	2.741.293	269.793	4.033.546
Sueldos, jornales, gratificaciones y cargas sociales (*)	4.384.447	240.730	1.853.490	1.072.601	7.551.268
Depreciación de propiedad, planta y equipo, y otros	1.781.025	53.282	81.678	40.054	1.956.039
Amortización de activos intangibles	3.492				3.492
Depreciación de derechos de uso	74.063				74.063
Provisión para deudores incobrables			24.586		24.586
Fletes	1.813.877		6.692.257	15	8.506.149
Mantenimiento y reparaciones	310.172	14.788	43.262	838	369.060
Varios de oficina y comunicaciones	3.447	1.140	5.155	8.244	17.986
Energía, fuerza motriz y agua	1.123.635	99.703	101.307	-	1.324.645
Rodados	53.915		53.275	9.085	116.275
Publicidad y propaganda			562.020		562.020
Impuestos, tasas y contribuciones	519.711	5.310	14.229	399.875	939.125
Seguros	192.597	3.872	60.327	19.297	276.093
Viajes	7.671		12.259	5.755	25.685
Exportación e importación	935		125.558	772	127.265
Varios	115.481	80.262	28.152	87.283	311.178
<b>TOTAL</b>	<b>11.404.700</b>	<b>501.315</b>	<b>12.398.848</b>	<b>1.959.306</b>	<b>26.264.169</b>

(\*) Incluye gastos excepcionales por retiro de management senior, así como por desvinculaciones para eficientización de operaciones por 63.757.

	2018				Total
	Gastos de fabricación	Costo de servicios	Gastos de comercialización	Gastos de administración	
Retribución a directores y síndicos (*)				408.025	408.025
Honorarios y retribuciones por servicios	1.164.144	1.544	2.811.467	321.173	4.298.328
Sueldos, jornales, gratificaciones y cargas sociales (*)	5.053.193	314.144	1.937.924	1.355.133	8.660.394
Depreciación de propiedad, planta y equipo, y otros	1.370.771	48.340	88.612	29.027	1.536.750
Amortización de activos intangibles	3.492				3.492
Provisión para deudores incobrables			32.283		32.283
Fletes (*)	1.860.977		6.726.165	38	8.587.180
Mantenimiento y reparaciones	277.323	33.222	44.122	1.420	356.087
Varios de oficina y comunicaciones	3.414	898	5.521	8.692	18.525
Energía, fuerza motriz y agua	1.115.626	157.047	119.392	242	1.392.307
Rodados	63.360		56.592	10.674	130.626
Publicidad y propaganda			800.333		800.333
Impuestos, tasas y contribuciones	316.687	6.076	12.731	362.337	697.831
Seguros	209.261	4.138	71.201	18.875	303.475
Viajes	14.269		8.408	5.639	28.316
Exportación e importación	112		108.656	775	109.543
Varios	107.107	81.322	49.950	88.890	327.269
<b>TOTAL</b>	<b>11.559.736</b>	<b>646.731</b>	<b>12.873.357</b>	<b>2.610.940</b>	<b>27.690.764</b>

(\*) Incluye gastos excepcionales por retiro de management senior, así como por desvinculaciones para eficientización de operaciones por 955.204.

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se adjunta por separado

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 – Folio 88  
Legajo 35460/1 – C.U.I.T.: 20-18370748-6

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**CARLOS AGOTE**  
Presidente

## 24. INGRESOS POR INVERSIONES

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Intereses y rentas	284.251	151.896
Alquileres	19.139	17.225
Diversos	154	204
<b>Total</b>	<b><u>303.544</u></b>	<b><u>169.325</u></b>

## 25. COSTOS FINANCIEROS

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Intereses de obligaciones negociables	1.493.783	1.311.001
Intereses por otros préstamos	49.920	10.553
Intereses por arrendamientos	42.487	
Otros intereses	66.689	15.270
<b>Total</b>	<b><u>1.652.879</u></b>	<b><u>1.336.824</u></b>

## 26. OTRAS GANANCIAS Y PÉRDIDAS

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Ganancia (pérdida) por disposición de propiedad, planta y equipo y otros activos	21.576	(9.487)
Cargos a fleteros	4.560	10.007
Provisión para juicios y contingencias varias	(2.785)	(10.173)
Donaciones	(3.766)	(4.863)
Recupero de siniestros	2.779	2.103
Depreciación de propiedad de inversión	(76)	(76)
Depreciación de otros activos	(18.723)	(6.504)
Recupero de créditos fiscales		3.866
Moratorias impositivas		(16.382)
Diversas	(10.247)	(2.436)
<b>Total – (pérdida) neta</b>	<b><u>(6.682)</u></b>	<b><u>(33.945)</u></b>

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

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
<u>Incluido en la pérdida neta del ejercicio:</u>		
Impuesto a las ganancias determinado	(142.913)	(113.016)
Quebrantos del ejercicio	477.821	792.141
Variación de diferencias temporarias de medición	161.885	188.875
Efecto de la inflación en los quebrantos acumulados	(456.029)	(216.445)
Impuesto a la ganancia mínima presunta	17.039	(111.331)
<b>Total – beneficio</b>	<b><u>57.803</u></b>	<b><u>540.224</u></b>
<u>Incluido en otro resultado integral:</u>		
Impuesto a las ganancias determinado	(10.248)	(11.906)
Variación de diferencias temporarias de medición	(674.684)	(956.764)
<b>Total – (cargo)</b>	<b><u>(684.932)</u></b>	<b><u>(968.670)</u></b>

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se adjunta por separado

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 – Folio 88  
Legajo 35460/1 – C.U.I.T.: 20-18370748-6

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**CARLOS AGOTE**  
Presidente

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

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Pérdida del ejercicio antes de impuestos	(108.333)	(3.609.975)
Tasa impositiva vigente	30%	30%
Impuesto a las ganancias a la tasa impositiva vigente	32.500	1.082.993
Diferencias permanentes		
Beneficios de promoción industrial	186.988	218.974
Quebrantos no reconocibles	56.929	(166.876)
Efecto cambio de tasa	69.742	(133.710)
Otras, principalmente por efecto del ajuste por inflación contable e impositivo	(305.395)	(349.825)
Impuesto a la ganancia mínima presunta	17.039	(111.332)
<b>Total – Beneficio</b>	<b><u>57.803</u></b>	<b><u>540.224</u></b>

## 28. INFORMACIÓN ADICIONAL DEL ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO

### Cambios en el capital de trabajo

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Cuentas comerciales por cobrar	(3.593.527)	(1.823.849)
Otras cuentas por cobrar	(173.733)	(48.857)
Cuentas por cobrar impositivas	(814.602)	(504.810)
Inventarios	(1.253.751)	64.093
Cuentas comerciales por pagar	2.860.523	2.380.169
Remuneraciones y cargas sociales	480.940	374.180
Impuestos por pagar	99.978	55.955
Anticipos de clientes	20.178	(501.315)
Provisiones	(14.348)	(13.859)
Otros pasivos	25.009	32.664
<b>Total</b>	<b><u>(2.363.333)</u></b>	<b><u>14.371</u></b>

### Conciliación de los pasivos que surgen de la actividad de financiación:

	<u>2019</u>		<u>2018</u>
	<u>Prestamos (corrientes y no corrientes)</u>	<u>Pasivo por arrendamiento (corriente y no corriente)</u>	<u>Prestamos (corrientes y no corrientes)</u>
Saldo al inicio del ejercicio	11.447.347		8.320.022
Aumento por aplicación de la NIIF 16 y altas del ejercicio		466.986	
Cobros de préstamos (1)	1.209.978		
Pagos (1)	(791.299)	(45.988)	(15.543)
Intereses devengados	1.627.491	42.487	1.344.870
Pago de intereses (1)	(1.460.517)	(19.994)	(1.425.583)
Diferencias de cambio y otros resultados financieros generados en el ejercicio (netos del efecto de la inflación)	397.720	16.594	3.223.581
<b>Saldo al cierre del ejercicio</b>	<b><u>12.430.720</u></b>	<b><u>460.085</u></b>	<b><u>11.447.347</u></b>

(1) Importes incluidos en las actividades de financiación.

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se adjunta por separado

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 – Folio 88  
Legajo 35460/1 – C.U.I.T.: 20-18370748-6

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**CARLOS AGOTE**  
Presidente

## 29. BIENES GRAVADOS Y DE DISPONIBILIDAD RESTRINGIDA

- a) Existen cuentas por cobrar por 241.400 de la sociedad controlada Leitesol I.C.S.A. al 31 de diciembre de 2019 en garantía de préstamos corrientes por 240.311 a esa fecha.
- Existen acciones de Mastellone San Luis S.A. provenientes de la fusión con Compañía Puntana de Carnes Elaboradas S.A. por un valor de 22.407 al 31 de diciembre de 2018 en garantía de otros pasivos por 14.499.
- b) Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2019 existían otras cuentas por cobrar – depósitos en garantía (corrientes y no corrientes) por 303 (397 al 31 de diciembre de 2018) en garantía de operaciones financieras y comerciales y embargos judiciales y otras cuentas por cobrar – diversas (corrientes) por 109.706 al 31 de diciembre de 2019 (45 al 31 de diciembre de 2018) de disponibilidad restringida.
- c) La sociedad controlada Con-ser S.A. mantenía al 31 de diciembre de 2019 y 2018 hipotecas constituidas con privilegio de primer grado sobre ciertos inmuebles de dicha sociedad por un valor residual de 20.822 y 21.099, respectivamente, en garantía de la relación comercial con proveedores de la sociedad controlada, por un plazo indeterminado mientras se mantengan las relaciones comerciales entre las partes. El total garantizado asciende a miles de U\$S 1.395.
- d) Ver compromisos adquiridos con relación a la deuda financiera de la Sociedad mencionada en la nota 15.

## 30. SALDOS CON PARTES RELACIONADAS

Sociedad	Cuentas comerciales por cobrar (corrientes)		Cuentas comerciales por pagar (corrientes)		Anticipos de clientes (corrientes)	
	2019	2018	2019	2018	2019	2018
	Arcorpar S.A.	33.581	17.820	2.547	1.991	
Arcor Alimentos Bolivia S.A.	2.274	7.255		1.561		
Arcor S.A.I.C.		7.982	4.175	4.938		
Bagley Argentina S.A.	7.800		44			
Cartocor S.A.			15.694	21.535		
Frigorífico Nueva Generación S.A.	13	23				
Logística La Serenísima S.A.	475.850	1.157.904	869.167	839.943	1.919	14.979
Los Toldos S.A.	34	80	611	606		
<b>TOTAL</b>	<b>519.552</b>	<b>1.191.064</b>	<b>892.238</b>	<b>870.574</b>	<b>1.919</b>	<b>14.979</b>

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se adjunta por separado

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 – Folio 88  
Legajo 35460/1 – C.U.I.T.: 20-18370748-6

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**CARLOS AGOTE**  
Presidente

### 31. TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

Las transacciones realizadas durante los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2019 y 2018 fueron las siguientes:

	<b>2019</b>	<b>2018</b>
<u>Ingresos</u>		
Arcorpar S.A.	190.204	124.635
Arcor Alimentos Bolivia S.A.	18.273	33.197
Arcor S.A.I.C.	30.597	164.865
Bagley Argentina S.A.	79.970	10.817
Fideicomiso Formu	6.117	7.296
Logística La Serenísima S.A.	181.504	219.174
Los Toldos S.A.		26
Mundo Dulce S.A. de C.V.	15.565	
<u>Compras de bienes y servicios</u>		
Arcor S.A.I.C.	45.924	37.237
Arcor Alimentos Bolivia S.A.	2.614	
Bagley Argentina S.A.	37	
Cartocor S.A.	202.580	146.073
Logística La Serenísima S.A.	3.141.526	3.654.676
Los Toldos S.A.	8.850	7.149
	<b>2019</b>	<b>2018</b>
<u>Ingresos por inversiones</u>		
Logística La Serenísima S.A.	18.700	49.892
<u>Otras ganancias y pérdidas</u>		
Logística La Serenísima S.A.	4.560	8.022

Durante los ejercicios económicos terminados el 31 de diciembre de 2019 y 2018, la Sociedad abonó un total de 144.128 y 742.983, respectivamente, en concepto de remuneración y honorarios a la alta gerencia y al Directorio. Dichos importes incluyen gastos excepcionales por retiro de management senior por 479.022 en 2018. La Sociedad no brinda a sus Directores o funcionarios ejecutivos ningún plan de retiro, pensión o beneficios similares.

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

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

### 32. INSTRUMENTOS FINANCIEROS

#### 32.1 Gestión del capital

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

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se adjunta por separado

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 – Folio 88  
Legajo 35460/1 – C.U.I.T.: 20-18370748-6

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**CARLOS AGOTE**  
Presidente

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

#### Estructura de capital e índice de endeudamiento

	<b>2019</b>	<b>2018</b>
Deuda (1)	12.430.720	11.447.347
Efectivo y equivalentes de efectivo	676.487	885.862
Deuda neta	11.754.233	10.561.485
Patrimonio	13.625.267	11.762.785
Índice de deuda neta y patrimonio	0,86	0,90

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

### **32.2 Categorías de los instrumentos financieros**

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

	<b>2019</b>	<b>2018</b>
<u>Activos financieros</u>		
A valor razonable con cambios en resultados:		
Fondos comunes de inversión	140.853	179.893
Costo amortizado:		
Caja y bancos y colocaciones en entidades financieras	535.634	705.969
Otros activos financieros	238	98.770
Cuentas comerciales por cobrar	5.899.701	4.586.348
Cuentas por cobrar impositivas	1.217.807	677.736
Otras cuentas por cobrar	312.677	137.069
	<b>8.106.910</b>	<b>6.385.785</b>
<u>Pasivos financieros</u>		
Costo amortizado:		
Cuentas comerciales por pagar	5.770.681	5.444.639
Préstamos	12.430.720	11.447.347
Otros pasivos	1.630.963	1.701.821
	<b>19.832.364</b>	<b>18.593.807</b>

### **32.3 Administración de riesgos**

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

### **32.4 Gestión del riesgo cambiario**

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

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se adjunta por separado

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 – Folio 88  
Legajo 35460/1 – C.U.I.T.: 20-18370748-6

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**CARLOS AGOTE**  
Presidente

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

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
<b>Activos</b>		
Dólares estadounidenses	945.637	156.215
Euros	428	395
Guaraníes	67.780	48.819
Reales	1.168.254	1.017.414
<b>Pasivos</b>		
Dólares estadounidenses	12.024.788	11.626.771
Euros	24.997	381.597
Guaraníes	12.024	5.247
Reales	449.688	150.910
Exposición cambiaria neta	(10.329.398)	(10.941.682)

#### Análisis de sensibilidad de moneda extranjera

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

El impacto que tendría sobre la posición cambiaria neta al 31 de diciembre de 2019, el incremento del valor de las monedas extranjeras en un 43%, expresado en términos reales considerando una inflación del 45%, sería una ganancia de 207 millones de pesos argentinos, con impacto en otras ganancias o pérdidas del ejercicio por 222 millones de pesos argentinos (ganancia) y por 14 millones de pesos argentinos (pérdida) en otros resultados integrales.

La Sociedad considera que el riesgo derivado de la exposición de los pasivos en moneda extranjera 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 2019 y 2018:

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Exportaciones y ventas en el exterior (importes consolidados)	9.105.514	7.309.471

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

### **32.5 Gestión del riesgo en las tasas de interés**

La deuda financiera de largo plazo de la Sociedad está representada por las Obligaciones Negociables Clase F con vencimiento 2021, la cual posee una tasa fija nominal anual del 12,625%. Al 31 de diciembre de 2019, la Sociedad no posee deudas financieras con tasa variable.

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se adjunta por separado

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 – Folio 88  
Legajo 35460/1 – C.U.I.T.: 20-18370748-6

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**CARLOS AGOTE**  
Presidente

### 32.6 Gestión del riesgo de crédito

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

- las ventas en los mercados domésticos argentino y brasileño se encuentran altamente diversificadas en un alto número de clientes en diversas localizaciones. Al mismo tiempo, por el carácter de sus productos, las operaciones de ventas se realizan sobre una base permanente, lo que facilita el seguimiento del estado del cliente. En el caso de los clientes más importantes, existe un seguimiento individualizado. En los ejercicios 2019 y 2018, no se registraron ventas a un mismo cliente por un importe superior al 10% de las ventas totales de cada ejercicio. Los créditos a empresas en situación concursal o en quiebra se encuentran expuestos en otras cuentas por cobrar y provisionados adecuadamente.
- Las exportaciones a terceros se efectúan casi exclusivamente por medio de cartas de crédito confirmadas localmente.

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

### 32.7 Gestión del riesgo de liquidez

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

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

	<b>2019</b>	<b>2018</b>
Menos de tres meses	7.007.552	6.600.403
Entre tres meses y un año	845.527	520.210
Entre uno y dos años	11.983.486	16.972
Entre dos y cinco años	2.522	11.583.615
Más de cinco años	6.215	6.443
	<b><u>19.845.302</u></b>	<b><u>18.727.643</u></b>

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

	<b>2019</b>	<b>2018</b>
Menos de tres meses	7.025.044	5.811.875
Entre tres meses y un año	838.756	380.228
Entre uno y cinco años	243.009	193.445
Más de cinco años	101	237
	<b><u>8.106.910</u></b>	<b><u>6.385.785</u></b>

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se adjunta por separado

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 – Folio 88  
Legajo 35460/1 – C.U.I.T.: 20-18370748-6

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**CARLOS AGOTE**  
Presidente

## 32.8 Mediciones del valor razonable

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

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

Activo / pasivo financiero	Valor razonable al		Jerarquía de valor razonable	Técnica de valuación e indicadores clave
	2019	2018		
<u>Activos financieros:</u>				
Efectivo y equivalentes de efectivo:				
Fondos comunes de inversión	140.853	179.893	Nivel 1	Valor de cotización en un mercado activo

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

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

	2019		2018	
	Saldo registrado	Valor razonable (1)	Saldo registrado	Valor razonable (1)
Obligaciones Negociables - Vencimiento 2021	11.946.701	10.015.002	11.447.347	11.725.947

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

## 33. INFORMACIÓN POR SEGMENTOS

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

Los criterios contables aplicados para la preparación de la información financiera de gestión que ha utilizado el Directorio de la Sociedad durante 2019 y 2018 se basaron en la aplicación de las normas contables descriptas en las notas 2 y 3., con la excepción de la NIC 29 mencionada en la nota 2.1, es decir que han considerado la información financiera en moneda histórica, y sin computar cargos por impuesto a las ganancias.

El Directorio de la Sociedad ha identificado los siguientes segmentos:

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

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se adjunta por separado

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 – Folio 88  
Legajo 35460/1 – C.U.I.T.: 20-18370748-6

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**CARLOS AGOTE**  
Presidente

- **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).

La reconciliación entre la información reportada por segmento y la información financiera consolidada es la siguiente:

Información	2019				
	Lácteos	Otros	Información reportada por segmentos	Ajustes (1)	Información financiera consolidada
Ingresos - clientes externos	47.011.781	931.208	47.942.989	9.976.393	57.919.382
Ingresos intersegmentos	5.455	79.195	84.650	19.162	103.812
Costo de ventas	31.592.070	732.879	32.324.949	9.026.855	41.351.804
Gastos de comercialización y administración	11.553.861	215.176	11.769.037	2.589.117	14.358.154
Ingresos por inversiones, costos financieros, diferencias de cambio, otros resultados financieros, resultado por la posición monetaria neta y exceso del valor reexpresado sobre el valor revaluado de los bienes valuados a valor razonable (pérdida) ganancia	(5.678.508)	24.787	(5.653.721)	3.342.646	(2.311.075)
Otras ganancias y pérdidas	(4.700)	(5.413)	(10.113)	3.431	(6.682)
Resultado antes de impuesto a las ganancias	(1.807.958)	13.353			(108.333)
Activos asignados al segmento	34.930.221	259.888	35.190.109	2.095.919	37.286.028
Pasivos asignados al segmento	23.393.721	200.177	23.593.898	66.660	23.660.558
Adiciones de propiedad, planta y equipo, y otros	980.956	4.108	985.064	192.976	1.178.040
Depreciación de propiedad, planta y equipo, y otros	1.102.104	2.128	1.104.232	851.807	1.956.039
Amortización de activos intangibles	428		428	3.064	3.492
Amortización de derecho de uso	52.568		52.568	21.495	74.063
Depreciación de propiedad de inversión	4		4	72	76
Depreciación de otros activos	7.348		7.348	11.375	18.723
Desvalorización de inventarios	172.134		172.134	17.682	189.816
Ingresos del mercado doméstico	39.082.518	931.208	40.013.726	8.800.142	48.813.868

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se adjunta por separado

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 – Folio 88  
Legajo 35460/1 – C.U.I.T.: 20-18370748-6

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**CARLOS AGOTE**  
Presidente

Información	2018				
	Lácteos	Otros	Información reportada por segmentos	Ajustes (1)	Información financiera consolidada
Ingresos - clientes externos	27.235.242	944.691	28.179.933	24.482.010	52.661.943
Ingresos intersegmentos	1.941	72.216	74.157	70.752	144.909
Costo de ventas	17.939.676	838.380	18.778.056	18.208.738	36.986.794
Gastos de comercialización y administración	8.107.800	185.209	8.293.009	7.191.288	15.484.297
Ingresos por inversiones, costos financieros, diferencias de cambio, resultado por la posición monetaria neta y exceso del valor reexpresado sobre el valor revaluado de los bienes valuados a valor razonable (pérdida) ganancia	(3.583.632)	7.016	(3.576.616)	(190.266)	(3.766.882)
Otras ganancias y pérdidas	(7.922)	4.742	(3.180)	(30.765)	(33.945)
Resultado antes de impuesto a las ganancias	(2.403.788)	(67.140)	(2.470.928)	(1.139.047)	(3.609.975)
Activos asignados al segmento	19.865.464	207.261	20.072.725	12.793.514	32.866.239
Pasivos asignados al segmento	13.386.892	168.778	13.555.670	7.547.624	21.103.294
Adiciones de propiedad, planta y equipo, y otros	1.399.009	4.031	1.403.040	1.088.298	2.491.338
Depreciación de propiedad, planta y equipo, y otros	604.849	1.977	606.826	929.924	1.536.750
Amortización de activos intangibles	429		429	3.063	3.492
Depreciación de propiedad de inversión	4		4	72	76
Depreciación de otros activos	2.431		2.431	4.073	6.504
Desvalorización de inventarios	79.369		79.369	65.936	145.305
Ingresos del mercado doméstico	23.210.681	944.691	24.155.372	21.197.100	45.352.472

(1) Corresponde al efecto de la reexpresión en moneda homogénea de la información financiera por aplicación de la metodología establecida por la NIC 29. Adicionalmente, la información correspondiente al ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2018 incluye la reexpresión de los saldos en moneda de cierre de diciembre de 2019.

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

Ejercicio	Ventas netas de bienes y servicios			Total
	Mercado doméstico	Exportación		
		Brasil y Paraguay	Otros países	
2019	40.013.726	4.446.669	3.482.594	47.942.989
2018	24.155.372	2.671.001	1.353.560	28.179.933

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

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

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se adjunta por separado

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 – Folio 88  
Legajo 35460/1 – C.U.I.T.: 20-18370748-6

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**CARLOS AGOTE**  
Presidente

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

### **35. MEDIDAS ADOPTADAS POR EL GOBIERNO NACIONAL**

#### **1. Medidas cambiarias vigentes**

El 1° de septiembre de 2019, mediante el Decreto N° 609 del Poder Ejecutivo Nacional (PEN), habilitó al Banco Central de la República Argentina (BCRA) para aplicar controles de cambio y plazos más estrictos para la liquidación de divisas. El Decreto establece principalmente que:

- i. El valor de las exportaciones de bienes y servicios deberá ingresarse al país en divisas y/o negociarse en el mercado de cambios;
- ii. facultó al Banco Central de la República Argentina a establecer los supuestos en que el acceso al mercado de cambios para la compra de moneda extranjera y su transferencia al exterior requiera autorización previa, distinguiéndose la situación de las personas humanas, de la de las personas jurídicas.

En consonancia con este Decreto, el BCRA dictó diversas comunicaciones normativas, a través de las cuales adecua y regula las normas en materia de comercio exterior y cambios con vigencia hasta el 31 de diciembre de 2019.

El 28 de diciembre de 2019 se publicó el Decreto N° 91/2019, modificatorio del decreto 609/19 que estableció la obligación de ingreso y liquidación de divisas en el mercado local de cambios por exportaciones de bienes y servicios, eliminándose el límite de aplicación temporal hasta el 31 de diciembre del 2019 de dicha obligación. En consecuencia, la misma regirá de forma permanente y hasta que se disponga lo contrario.

#### **2. Medidas aduaneras**

El 14 de diciembre de 2019 se publicó el Decreto N° 37/2019 que modificó el régimen de retenciones o derechos a la exportación de bienes, y dejó sin efecto el límite de \$ 4 por cada dólar estadounidense exportado establecido en el artículo 2° del Decreto N° 793/18 y sus modificaciones.

De esta forma, las retenciones a la exportación de bienes son las siguientes:

- i. materias primas: se eliminó el tope de \$ 4, por lo que aplica la alícuota del 12% establecida en el Decreto 793/18 y modificatorias;
- ii. para las mercaderías comprendidas en las posiciones arancelarias de la Nomenclatura Común del Mercosur se establece que la alícuota adicional será del 9% en lugar del 12%;
- iii. manufacturas: continúan aplicando el tope de \$ 3 por cada dólar exportado.

Adicionalmente, luego de la asunción del nuevo Gobierno ocurrida en diciembre de 2019, se emitió la Ley N° 27.541 de Solidaridad Social y Reactivación Productiva, reglamentada por el decreto N° 99/2019 publicado el 28 de diciembre de 2019. La mencionada Ley contempla la declaración de la emergencia pública hasta el 31 de diciembre de 2020, para aplicar medidas ante la situación económica y social, e incluye una serie de cambios en las facultades que tiene el Poder Ejecutivo Nacional para administrar el Estado en materia económica, financiera, fiscal, administrativa, previsional, tarifaria, energética, sanitaria y social.

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se adjunta por separado

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 – Folio 88  
Legajo 35460/1 – C.U.I.T.: 20-18370748-6

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**CARLOS AGOTE**  
Presidente

El Directorio de la Sociedad se encuentra monitoreando la evolución de las situaciones descriptas, y ha concluido que las mismas no tienen un impacto significativo sobre su situación patrimonial y financiera al 31 de diciembre de 2019.

### **36. APROBACIÓN DE ESTADOS FINANCIEROS**

Los presentes estados financieros consolidados han sido aprobados por el Directorio de Mastellone Hermanos Sociedad Anónima y autorizados para ser emitidos con fecha 9 de marzo de 2020.

El informe de fecha 9 de marzo  
de 2020 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

El informe de fecha 9 de marzo  
de 2020 se adjunta por separado

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 – Folio 88  
Legajo 35460/1 – C.U.I.T.: 20-18370748-6

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**CARLOS AGOTE**  
Presidente

**MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA**

**ESTADOS FINANCIEROS SEPARADOS (INDIVIDUALES)**

**CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO ECONÓMICO**

**TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2019**

**MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA**  
**ESTADO SEPARADO DE SITUACIÓN FINANCIERA AL 31 DE DICIEMBRE DE 2019**  
(expresado en moneda homogénea - en miles de pesos)

	Notas	<u>2019</u>	<u>2018</u>
<b>ACTIVOS</b>			
<b>ACTIVOS CORRIENTES</b>			
Efectivo y equivalentes de efectivo	5	429.516	674.943
Otros activos financieros	6	-	16.702
Cuentas comerciales por cobrar	7	5.641.600	4.944.049
Cuentas por cobrar impositivas	8	829.938	282.779
Otras cuentas por cobrar	9 y 30	488.060	291.220
Inventarios	10	5.040.360	4.104.872
<b>Activos corrientes totales</b>		<b><u>12.429.474</u></b>	<b><u>10.314.565</u></b>
<b>ACTIVOS NO CORRIENTES</b>			
Otros activos financieros	6	-	83.451
Cuentas por cobrar impositivas	8	81.430	16.462
Otras cuentas por cobrar	9 y 30	78.035	5.993
Propiedad, planta y equipo, y otros	11	20.310.997	19.009.694
Activo por derecho de uso	12	390.807	-
Propiedad de inversión		49.133	50.342
Inversiones en subsidiarias	13	3.113.176	2.468.473
Activos intangibles		3.780	7.272
Otros activos		219.903	242.752
<b>Activos no corrientes totales</b>		<b><u>24.247.261</u></b>	<b><u>21.884.439</u></b>
<b>ACTIVOS TOTALES</b>		<b><u>36.676.735</u></b>	<b><u>32.199.004</u></b>
<b>PASIVOS</b>			
<b>PASIVOS CORRIENTES</b>			
Cuentas comerciales por pagar	14	5.654.492	5.161.040
Préstamos	15	243.708	-
Pasivo por arrendamiento	12	67.560	-
Remuneraciones y cargas sociales	16	1.169.698	1.218.076
Impuestos por pagar	17	213.512	219.114
Anticipos de clientes		11.042	2.281
Provisiones	18	5.553	454
Otros pasivos	19 y 30	15.836	31.359
<b>Pasivos corrientes totales</b>		<b><u>7.381.401</u></b>	<b><u>6.632.324</u></b>
<b>PASIVOS NO CORRIENTES</b>			
Préstamos	15	11.946.701	11.447.347
Pasivo por arrendamiento	12	390.409	-
Remuneraciones y cargas sociales		31.587	-
Pasivo por impuesto diferido	20	3.289.824	2.341.855
Provisiones	18	1.883	4.923
Otros pasivos	19	9.663	9.770
<b>Pasivos no corrientes totales</b>		<b><u>15.670.067</u></b>	<b><u>13.803.895</u></b>
<b>PASIVOS TOTALES</b>		<b><u>23.051.468</u></b>	<b><u>20.436.219</u></b>
<b>PATRIMONIO</b>			
Capital social y prima de emisión		10.920.075	10.920.075
Reservas		6.067.324	4.707.095
Resultados acumulados – incluye el resultado del ejercicio		(3.362.132)	(3.864.385)
<b>PATRIMONIO TOTAL</b>		<b><u>13.625.267</u></b>	<b><u>11.762.785</u></b>
<b>PASIVOS TOTALES Y PATRIMONIO</b>		<b><u>36.676.735</u></b>	<b><u>32.199.004</u></b>

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

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se adjunta por separado

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 – Folio 88  
Legajo 35460/1 – C.U.I.T.: 20-18370748-6

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**CARLOS AGOTE**  
Presidente

**MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA**  
**ESTADO SEPARADO DE GANANCIAS O PÉRDIDAS CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO**  
**ECONÓMICO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2019**  
(expresado en moneda homogénea - en miles de pesos)

	<b>Notas</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>
Ingresos	21	52.025.722	48.176.986
Costo de ventas (*)	22	(38.860.964)	(34.995.464)
<b>Ganancia bruta</b>		<b>13.164.758</b>	<b>13.181.522</b>
Gastos de comercialización (*)	23	(10.162.924)	(11.225.337)
Gastos de administración (*)	23	(1.554.058)	(2.137.926)
Ingresos por inversiones	24	318.894	196.662
Costos financieros	25	(1.634.720)	(1.322.365)
Otros resultados financieros		(260.651)	
Diferencias de cambio			
- Generadas por activos		(148.469)	661.438
- Generadas por pasivos		(493.498)	(3.175.758)
Resultado por la posición monetaria neta		434.912	475.335
Exceso del valor reexpresado sobre el valor revaluado de los bienes valuados a valor razonable	3.6	(505.921)	(560.006)
Resultado de inversiones en subsidiarias	26	742.421	191.611
Otras ganancias y pérdidas	27	(20.188)	(31.448)
<b>Pérdida antes de impuestos</b>		<b>(119.444)</b>	<b>(3.746.272)</b>
Impuesto a las ganancias	28	68.871	676.523
<b>PÉRDIDA NETA DEL EJERCICIO</b>		<b>(50.573)</b>	<b>(3.069.749)</b>

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

(\*) Ver nota 3.23 para un detalle de gastos excepcionales incluidos en estos rubros del estado separado de ganancias o pérdidas.

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se adjunta por separado

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 - Folio 88  
Legajo 35460/1 - C.U.I.T.: 20-18370748-6

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**CARLOS AGOTE**  
Presidente

**MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA**  
**ESTADO SEPARADO DE GANANCIAS O PÉRDIDAS Y OTROS RESULTADOS INTEGRALES**  
**CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ECONÓMICO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2019**  
(expresado en moneda homogénea - en miles de pesos)

	Notas	<u>2019</u>	<u>2018</u>
<b>Pérdida neta del ejercicio</b>		<b><u>(50.573)</u></b>	<b><u>(3.069.749)</u></b>
<b>Otros resultados integrales:</b>			
<b>Partidas que pueden ser reclasificadas posteriormente al estado de ganancias o pérdidas:</b>			
Diferencias de conversión de sociedades en el exterior		(3.122)	117.957
Impuesto a las ganancias	28	<u>(10.248)</u>	<u>(11.906)</u>
		(13.370)	106.051
<b>Partidas que nunca serán reclasificadas posteriormente al estado de ganancias o pérdidas:</b>			
Ganancia por revaluación de propiedad, planta y equipo	11	2.601.109	3.773.954
Impuesto a las ganancias	28	<u>(674.684)</u>	<u>(956.764)</u>
		<u>1.926.425</u>	<u>2.817.190</u>
<b>Otro resultado integral, neto de impuesto a las ganancias</b>		<b><u>1.913.055</u></b>	<b><u>2.923.241</u></b>
<b>GANANCIA (PÉRDIDA) INTEGRAL TOTAL DEL EJERCICIO</b>		<b><u>1.862.482</u></b>	<b><u>(146.508)</u></b>

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

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se adjunta por separado

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 - Folio 88  
Legajo 35460/1 - C.U.I.T.: 20-18370748-6

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**CARLOS AGOTE**  
Presidente

**MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA**  
**ESTADO SEPARADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ECONÓMICO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2019**

(expresado en moneda homogénea - en miles de pesos)

Rubro	Capital social	Ajuste de capital social	Prima de emisión	Reservas		Resultados acumulados	Patrimonio total
				Reserva de conversión de sociedades del exterior	Reserva por revaluación de propiedad planta y equipo (nota 3.6)		
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2017</b>	<b>653.969</b>	<b>7.706.193</b>	<b>2.559.913</b>	<b>205.332</b>	<b>1.742.706</b>	<b>(958.820)</b>	<b>11.909.293</b>
Pérdida neta del ejercicio						(3.069.749)	(3.069.749)
Otro resultado integral del ejercicio, neto de impuesto a las ganancias				106.051	2.817.190		2.923.241
Resultado integral total del ejercicio				106.051	2.817.190	(3.069.749)	(146.508)
Transferencia a resultados acumulados (1)					(164.184)	164.184	-
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2018</b>	<b>653.969</b>	<b>7.706.193</b>	<b>2.559.913</b>	<b>311.383</b>	<b>4.395.712</b>	<b>(3.864.385)</b>	<b>11.762.785</b>
Pérdida neta del ejercicio						(50.573)	(50.573)
Otro resultado integral del ejercicio, neto de impuesto a las ganancias				(13.370)	1.926.425		1.913.055
Resultado integral total del ejercicio				(13.370)	1.926.425	(50.573)	1.862.482
Transferencia a resultados acumulados (1)					(552.826)	552.826	-
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2019</b>	<b>653.969</b>	<b>7.706.193</b>	<b>2.559.913</b>	<b>298.013</b>	<b>5.769.311</b>	<b>(3.362.132)</b>	<b>13.625.267</b>

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

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

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se adjunta por separado

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**  
 Contador Público (U.B.A.)  
 C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 - Folio 88  
 Legajo 35460/1 - C.U.I.T.: 20-18370748-6

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
 Por Comisión Fiscalizadora

**CARLOS AGOTE**  
 Presidente

**MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA**  
**ESTADO SEPARADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO**  
**ECONÓMICO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2019**  
(expresado en moneda homogénea - en miles de pesos)

	Nota	<u>2019</u>	<u>2018</u>
<b><u>FLUJOS DE EFECTIVO GENERADOS POR LAS ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</u></b>			
Pérdida neta del ejercicio		(50.573)	(3.069.749)
Ajustes para arribar al flujo de efectivo proveniente de las actividades de operación:			
Impuesto a las ganancias		(68.871)	(676.523)
Costos financieros		1.634.720	1.322.365
Otros resultados financieros		260.651	
Diferencias de cambio		382.011	2.759.177
Resultado por la posición monetaria neta		(434.912)	(475.335)
Exceso del valor reexpresado sobre el valor revaluado de los bienes valuados a valor razonable		505.921	560.006
Depreciación de propiedad, planta y equipo, y otros	23	1.853.474	1.437.778
Depreciación de activo por derecho de uso	23	70.183	
Cargos por constitución o aumento de provisiones		55.014	66.166
Pérdida por desvalorización de inventarios	22	183.912	145.305
Depreciación de propiedad de inversión	27	1.208	1.208
Amortización de activos intangibles	23	3.492	3.492
Depreciación de otros activos	27	18.723	6.504
Resultado de inversiones en subsidiarias	26	(742.421)	(191.611)
(Ganancia) pérdida por disposición de propiedad, planta y equipo y otros activos	27	(14.618)	6.099
		<u>3.657.914</u>	<u>1.894.882</u>
Cambios en el capital de trabajo	29	(1.386.711)	(176.150)
<b>Flujo neto de efectivo generado por las actividades de operación</b>		<b><u>2.271.203</u></b>	<b><u>1.718.732</u></b>
<b><u>FLUJOS DE EFECTIVO UTILIZADOS EN LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</u></b>			
Pagos por compras de propiedad, planta y equipo, y otros		(987.356)	(2.203.629)
Cobros por venta neta de otros activos financieros		1.898	22.780
Cobros por venta de subsidiaria			15.951
Cobros por venta de propiedad, planta y equipo y otros activos		30.278	39.949
Pagos por adquisición de subsidiaria		(14.352)	-
Dividendos cobrados de subsidiarias			569.883
<b>Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de inversión</b>		<b><u>(969.532)</u></b>	<b><u>(1.555.066)</u></b>
<b><u>FLUJOS DE EFECTIVO UTILIZADOS EN LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</u></b>			
Cobros de préstamos	29	969.596	
Pagos de préstamos	29	(791.299)	(15.543)
Pagos por arrendamientos financieros	29	(42.041)	
Pago de intereses	29	(1.480.511)	(1.425.583)
<b>Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de financiación</b>		<b><u>(1.344.255)</u></b>	<b><u>(1.441.126)</u></b>
<b>Disminución neta del efectivo y equivalentes de efectivo</b>		<b><u>(42.584)</u></b>	<b><u>(1.277.460)</u></b>
<b>Efectos de la variación en las tasas de cambio sobre el efectivo y equivalentes de efectivo mantenidos en moneda extranjera</b>		<b><u>(12.314)</u></b>	<b><u>352.112</u></b>
<b>Efectos de la exposición ante los cambios en el poder adquisitivo de la moneda</b>		<b><u>(190.529)</u></b>	<b><u>(91.524)</u></b>
<b>Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del ejercicio</b>		<b><u>674.943</u></b>	<b><u>1.691.815</u></b>
<b>Efectivo y equivalentes de efectivo al cierre del ejercicio</b>		<b><u>429.516</u></b>	<b><u>674.943</u></b>

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

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se adjunta por separado

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 - Folio 88  
Legajo 35460/1 - C.U.I.T.: 20-18370748-6

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**CARLOS AGOTE**  
Presidente

**MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS SEPARADOS CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO**  
**ECONÓMICO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2019**

(expresadas en moneda homogénea - en miles de pesos)

## **1 INFORMACIÓN GENERAL**

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

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

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

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

Los presentes estados financieros separados de la Sociedad por el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2019 han sido preparados y presentados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (FACPCE) como normas contables profesionales, tal como fueron aprobadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, por su sigla en inglés), adoptadas por el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Provincia de Buenos Aires (CPCEPBA) e incorporadas por la Comisión Nacional de Valores (CNV) a su normativa.

Los presentes estados financieros separados reconocen los efectos de las variaciones en el poder adquisitivo de la moneda en forma integral mediante la aplicación del método de reexpresión en moneda constante establecido por la Norma Internacional de Contabilidad 29 ("NIC 29").

Con fines comparativos, los presentes estados financieros separados incluyen cifras y otra información correspondientes al ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2018, que son parte integrante de los estados financieros separados mencionados precedentemente y se las presenta con el propósito de que se interpreten exclusivamente en relación con las cifras y otra información del ejercicio económico actual. Dichas cifras han sido reexpresadas en moneda de cierre del presente ejercicio económico, de acuerdo a lo señalado en el apartado siguiente, a fin de permitir su comparabilidad y sin que tal reexpresión modifique las decisiones tomadas con base en la información contable correspondiente al ejercicio anterior.

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

### **2.2 Información financiera presentada en moneda homogénea**

El 29 de septiembre de 2018, la FACPCE emitió la Resolución JG N° 539/18, aprobada por el CPCEPBA mediante la Resolución Mesa Directiva N° 2.883, indicando, entre otras cuestiones, que la Argentina debe ser considerada una economía inflacionaria en los términos de las normas contables profesionales a partir del 1° de julio de 2018, en consonancia con la visión de organismos internacionales.

El informe de fecha 9 de marzo  
de 2020 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

El informe de fecha 9 de marzo  
de 2020 se adjunta por separado

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 - Folio 88  
Legajo 35460/1 - C.U.I.T.: 20-18370748-6

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**CARLOS AGOTE**  
Presidente

La NIC 29 señala que, en un contexto de alta inflación, los estados financieros deben presentarse en una unidad de medida corriente; esto es, en moneda homogénea de cierre del período sobre el que se informa. No obstante, la Sociedad no podía presentar sus estados financieros reexpresados debido a que el Decreto N° 664/03 del Poder Ejecutivo Nacional (PEN) prohibía a los organismos oficiales (entre ellos, la CNV) recibir estados financieros ajustados por inflación.

A través de la Ley N° 27.468, publicada el 4 de diciembre del 2018 en el Boletín Oficial de la Nación, se derogó el Decreto N° 1.269/02 del PEN y sus modificatorios (incluido el Decreto N° 664 del PEN antes mencionado). Las disposiciones de la mencionada ley entraron en vigencia a partir del 28 de diciembre de 2018, fecha en la cual se publicó la Resolución General N° 777/18 de CNV, la cual estableció que los estados financieros anuales, por períodos intermedios y especiales que cierren a partir del 31 de diciembre de 2018 inclusive, deben presentarse ante ese organismo de control en moneda homogénea.

De acuerdo con la NIC 29, los importes de los estados financieros que no se encuentren expresados en moneda de cierre del período sobre el que se informa, deben reexpresarse aplicando un índice general de precios. A tal efecto, y tal como lo establece la Resolución JG N° 539 de la FACPCE, se han aplicado coeficientes calculados a partir de índices publicados por dicha Federación, resultantes de combinar índices de precios al consumidor nacional (IPC) publicados por el INDEC a partir del 1° de enero de 2017 y, hacia atrás, índices de precios internos al por mayor (IPIM) elaborados por dicho Instituto o, en su ausencia, índices de precios al consumidor publicados por la Dirección General de Estadística y Censos de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. La variación del índice utilizado para la reexpresión de los presentes estados financieros separados ha sido del 53,83% en el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2019 y del 47,65% en el ejercicio precedente.

En el estado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales, la norma exige que todas las partidas de dicho estado sean expresadas en la unidad monetaria corriente al final del período sobre el que se informa. Para ello, todos los importes necesitan ser reexpresados mediante la utilización de la variación experimentada por el índice general de precios, desde la fecha en que los ingresos, costos y gastos fueron reconocidos en los estados financieros consolidados. Ello no implica que los montos nominales de los ingresos y egresos de efectivo sean modificados por la reexpresión, sino que este procedimiento de corrección monetaria permite medir las partidas patrimoniales y del estado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales en moneda de un mismo poder adquisitivo, esto es, en moneda de cierre de ejercicio.

### **2.3 Normas contables aplicables**

Los estados financieros separados han sido preparados sobre la base del costo histórico, el cual ha sido reexpresado en moneda de cierre en el caso de las partidas no monetarias, excepto por la revaluación de ciertos activos no corrientes e instrumentos financieros, que son medidos a valor revaluado (ver nota 3.6) o a valor razonable al cierre de cada ejercicio, de acuerdo a lo mencionado en las principales políticas contables en la nota 3. Por lo general, el costo histórico se basa en el valor razonable de la contraprestación otorgada a cambio de los activos.

El valor razonable es el precio que se recibiría al vender un activo o se pagaría al transferir un pasivo en una transacción realizada entre participantes del mercado a la fecha de medición, independientemente de si ese precio es directamente observable o estimado usando otra técnica de valuación. Al estimar el valor razonable de un activo o un pasivo, la Sociedad toma en cuenta las características del activo o pasivo, si los participantes del mercado toman en cuenta esas características al valorar el activo o pasivo a la fecha de medición. El valor razonable para efectos de medición y/o revelación en estos estados financieros separados se determina sobre esa base, excepto por las transacciones de arrendamiento, dentro del alcance de la NIIF 16 y las mediciones que tienen ciertas similitudes con el valor razonable pero que no son valor razonable, como el valor realizable en la NIC 2 o el valor en uso en la NIC 36.

El informe de fecha 9 de marzo  
de 2020 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

El informe de fecha 9 de marzo  
de 2020 se adjunta por separado

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 – Folio 88  
Legajo 35460/1 – C.U.I.T.: 20-18370748-6

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**CARLOS AGOTE**  
Presidente

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

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

Las políticas contables principales se describen en la nota 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 premisas o estimaciones resultan significativas, se detallan en la nota 4.

## **2.4 Nuevas normas e interpretaciones adoptadas a partir del presente ejercicio significativas para la Sociedad**

- La NIIF 16 "Arrendamientos" reemplaza a la NIC 17. La nueva norma especifica cómo reconocer, medir y revelar contratos de arrendamiento en los estados financieros. La norma lleva a la mayoría de los contratos de arrendamiento en la contabilidad de los arrendatarios a un modelo único, eliminando la distinción entre arrendamientos operativos y financieros. La contabilidad de los arrendadores, sin embargo, se mantiene prácticamente sin cambios, conservando la distinción entre arrendamientos operativos y financieros.

Tal como lo prevé la norma, para contratos reconocidos como arrendamientos durante la vigencia de la NIC 17, la Sociedad utilizó la aplicación retrospectiva modificada con impacto en los resultados acumulados al inicio del ejercicio de aplicación (alternativa 16.C5(b)). Para los contratos que no hubiesen sido anteriormente identificados como comprensivos de un arrendamiento aplicando la NIC 17 y CINIIF 4, la Sociedad adoptó la solución práctica dispuesta en la NIIF 16, apéndice C, acápite C3. Ver nota 12.

- La CINIIF 23 (Incertidumbres sobre tratamientos de impuesto a las ganancias) clarifica la contabilización de incertidumbres en el impuesto a las ganancias para la determinación de la ganancia imponible o del quebranto impositivo, las bases impositivas, los créditos fiscales sin utilizar y las alícuotas de impuesto. Una entidad debe considerar si es probable que la autoridad fiscal acepte un tratamiento impositivo o grupo de ellos, que está utilizando o planea utilizar para la presentación de la declaración jurada de impuesto a las ganancias. La aplicación de la mencionada interpretación no afectó los montos expuestos en relación a activos y pasivos de la Sociedad.
- Las modificaciones a la NIIF 9 (Instrumentos financieros) incluyen cambios que permiten que los activos financieros con una opción de pago anticipado que podría resultar en que la compensación recibida por el tenedor de la opción por la terminación anticipada sea medida a costo amortizado si se satisfacen ciertos criterios y clarificaciones en la contabilización de las modificaciones o canjes de deudas financieras medidas a costo amortizado en las que no resulta una baja de la deuda financiera. La aplicación de las mencionadas modificaciones no afectó los montos expuestos en relación a activos y pasivos de la Sociedad.

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se adjunta por separado

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 – Folio 88  
Legajo 35460/1 – C.U.I.T.: 20-18370748-6

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**CARLOS AGOTE**  
Presidente

- Las modificaciones a la NIC 28 (Inversiones en asociadas y negocios conjuntos) clarifican que la NIIF 9, incluyendo sus requerimientos de desvalorización, aplica a participaciones en asociadas y en negocios conjuntos que forman parte de la inversión neta en estas inversiones y no son valuadas utilizando el método de participación. La aplicación de las mencionadas modificaciones no afectó los montos expuestos en relación a activos y pasivos de la Sociedad.
- Las mejoras anuales a las NIIF (ciclo 2015-2017) incluyen modificaciones a las siguientes normas: NIIF 3 (Combinaciones de negocio) y NIIF 11 (Operaciones conjuntas) (clarifica el tratamiento contable cuando una entidad obtiene el control de un negocio que es una operación conjunta), NIC 12 (Impuesto a las ganancias) clarifica que las consecuencias del impuesto a las ganancias sobre dividendos se reconocen en pérdidas o ganancias y NIC 33 (Costo de préstamos) clarifica el tratamiento de préstamos específicos una vez que el activo relacionado está listo para su uso o venta. La aplicación de las mencionadas modificaciones no afectó los montos expuestos en relación a activos y pasivos de la Sociedad.

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

La Sociedad no adoptó las NIIF, interpretaciones y modificaciones a las NIIF que se detallan a continuación, que fueron emitidas, pero a la fecha no han sido adoptadas, dado que su aplicación no es exigida al cierre del ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2019:

Norma	Denominación
NIIF 17	Contratos de seguro <sup>1</sup>
Modificaciones a la NIIF 3	Combinaciones de negocio <sup>2</sup>
Modificaciones a las NIC 1 y 8	Presentación de estados financieros y Políticas contables, cambios en las estimaciones contables y errores <sup>2</sup>
Marco Conceptual de las NIIF	Normas varias <sup>2</sup>
Modificaciones a las NIC 1	Presentación de estados financieros <sup>3</sup>

<sup>1</sup> En vigencia para los ejercicios que comienzan a partir del 1° de enero de 2021.

<sup>2</sup> En vigencia para los ejercicios que comienzan a partir del 1° de enero de 2020.

<sup>3</sup> En vigencia para los ejercicios que comienzan a partir del 1° de enero de 2022.

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

La NIIF 17 es efectiva para el ejercicio anual que comienza el 1° de enero de 2021, permitiéndose su aplicación anticipada si tanto la NIIF 15 como la NIIF 9 también han sido aplicadas. El Directorio tiene que evaluar los efectos de las mismas y anticipa que será adoptada en los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio económico que comienza el 1° de enero 2021.

- Las modificaciones a la NIIF 3 (Combinaciones de negocio) tienen como objetivo resolver las dificultades que surgen cuando una entidad determina si ha adquirido un negocio o un grupo de activos.

Las modificaciones son efectivas para las combinaciones de negocio cuya fecha de adquisición sea posterior al comienzo del ejercicio anual que empieza el 1° de enero de 2020. El Directorio

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se adjunta por separado

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 – Folio 88  
Legajo 35460/1 – C.U.I.T.: 20-18370748-6

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**CARLOS AGOTE**  
Presidente

de la Sociedad no anticipa que la aplicación de las modificaciones mencionadas tendrá un impacto significativo en los estados financieros de la Sociedad.

- Las modificaciones a las NIC 1 (Presentación de estados financieros) y 8 (Políticas contables, cambios en las estimaciones contables y errores) clarifican la definición de "material" y alinea la definición utilizada en el Marco conceptual y en las respectivas normas. La información es material si se puede esperar razonablemente que su omisión, interpretación errónea u ocultación influyan en las decisiones que los usuarios primarios de los estados financieros de propósito general toman en base a dichos estados financieros. Esta nueva definición de material y los párrafos aclaratorios se incluyen en la NIC 1. La definición de material en la NIC 8 ha sido reemplazada por una referencia a la NIC 1.

Las modificaciones a las NIC 1 y 8 son efectivas para el ejercicio anual que comienza el 1º de enero de 2020, permitiéndose su aplicación anticipada. El Directorio de la Sociedad no anticipa que la aplicación de las modificaciones mencionadas tendrá un impacto significativo en los estados financieros de la Sociedad.

- En marzo de 2018, el IASB publicó un Marco Conceptual revisado y también emitió modificaciones a las referencias al Marco Conceptual en las Normas NIIF. El documento contiene modificaciones a la NIIF 2, NIIF 3, NIIF 6, NIIF 14, NIC 1, NIC 8, NID 34, NIC 37, NIC 38, CINIIF 12, CINIIF 19, CINIIF 20, CINIIF 22 y SIC-32. No todas las enmiendas, sin embargo, actualizan esos pronunciamientos con respecto a las referencias y citas del marco para que se refieran al Marco Conceptual revisado. Algunos pronunciamientos solo se actualizan para indicar a qué versión del marco al que hacen referencia (el marco IASC adoptado por el IASB en 2001, el marco IASB de 2010 o el nuevo marco revisado de 2018) o para indicar que las definiciones en el estándar no se han actualizado con las nuevas definiciones desarrolladas en el Marco Conceptual revisado.

Las enmiendas son efectivas para los ejercicios que comiencen a partir del 1º de enero de 2020, permitiéndose su adopción anticipada. El Directorio de la Sociedad no anticipa que la aplicación de las modificaciones mencionadas tendrá un impacto significativo en los estados financieros de la Sociedad.

- Modificaciones a la NIC 1 (Presentación de estados financieros) para aclarar la clasificación de pasivos: las modificaciones en la clasificación de pasivos como corrientes o no corrientes afectan solo la presentación de pasivos en el estado de situación financiera, no el monto o el momento del reconocimiento de cualquier activo, ingreso o gasto de pasivo, o la información que las entidades revelan sobre esos conceptos. Las modificaciones:
  - aclaran que la clasificación de los pasivos como corrientes o no corrientes debe basarse en los derechos existentes al final del período sobre el que se informa y alinear la redacción en todos los párrafos afectados para referirse al "derecho" a diferir la liquidación en al menos doce meses y hacer explícito que solo los derechos vigentes "al final del período de informe" deberían afectar la clasificación de un pasivo;
  - aclaran que la clasificación no se ve afectada por las expectativas sobre si una entidad ejercerá su derecho a diferir la liquidación de un pasivo; y
  - dejan claro que la liquidación se refiere a la transferencia a la contraparte de efectivo, instrumentos de patrimonio, otros activos o servicios.

Las modificaciones son efectivas para los ejercicios que comiencen a partir del 1 de enero de 2022 y se aplicarán de forma retroactiva. Se permite su aplicación anticipada. El Directorio de la Sociedad no anticipa que la aplicación de las modificaciones mencionadas tendrá un impacto significativo en los estados financieros de la Sociedad.

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se adjunta por separado

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 – Folio 88  
Legajo 35460/1 – C.U.I.T.: 20-18370748-6

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**CARLOS AGOTE**  
Presidente

## 2.6 Inversiones en sociedades controladas

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018, las inversiones en sociedades controladas se contabilizaron utilizando el método de la participación (valor patrimonial proporcional), opción permitida por el párrafo 10 de la NIC 27 "Estados financieros separados".

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

Las inversiones en las sociedades controladas se computaron a su respectivo valor patrimonial proporcional al cierre del ejercicio, determinado sobre estados financieros al 31 de diciembre de 2019 y 2018. Los resultados de las inversiones en las sociedades controladas al 31 de diciembre de 2019 y 2018 se computaron sobre los respectivos estados financieros a esas fechas expresados en moneda de cierre, 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 con domicilio en la República Argentina es el peso (moneda de curso legal en la República Argentina), siendo ésta la moneda de presentación de los estados financieros separados. La moneda funcional de las subsidiarias brasileñas (Leitesol Industria e Comercio S.A. y Mastellone Hermanos do Brasil Comercial e Industrial Ltda.) y paraguaya, son el real y el guaraní, respectivamente.

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

### 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 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 y son reexpresados en moneda homogénea de cierre del ejercicio.

Las diferencias de cambio son reconocidas en el estado separado de resultados en el ejercicio en que se originaron, netas de los efectos de la inflación de los activos y pasivos que las generaron.

El informe de fecha 9 de marzo  
de 2020 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

El informe de fecha 9 de marzo  
de 2020 se adjunta por separado

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 – Folio 88  
Legajo 35460/1 – C.U.I.T.: 20-18370748-6

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**CARLOS AGOTE**  
Presidente

### 3.3 Instrumentos financieros

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

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

### 3.4 Activos financieros

Una compra o venta convencional de activos financieros se reconocerá y dará de baja, según corresponda, en la fecha de contratación o en la fecha de liquidación.

Los activos financieros reconocidos son medidos posteriormente a su costo amortizado a su valor razonable, dependiendo de la clasificación de los activos financieros.

#### Clasificación de los activos financieros:

Los activos financieros que cumplen las siguientes condiciones son medidos posteriormente a costo amortizado:

- (a) el activo financiero se mantiene dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo es mantener los activos financieros para obtener los flujos de efectivo contractuales y
- (b) las condiciones contractuales del activo financiero dan lugar, en fechas especificadas, a flujos de efectivo que son únicamente pagos del principal e intereses sobre el importe del principal pendiente.

Los activos financieros que cumplen las siguientes condiciones son medidos posteriormente a valor razonable con cambios en otros resultados integrales:

- (a) el activo financiero se mantiene dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo se logra obteniendo flujos de efectivo contractuales y vendiendo activos financieros y
- (b) las condiciones contractuales del activo financiero dan lugar, en fechas especificadas, a flujos de efectivo que son únicamente pagos del principal e intereses sobre el importe del principal pendiente.

Por defecto, todos los otros activos financieros son medidos posteriormente a valor razonable con cambios en resultados.

Sin perjuicio de lo señalado anteriormente, la Sociedad puede, en el momento del reconocimiento inicial, designar un activo financiero de forma irrevocable como medido al valor razonable con cambios en resultados si haciéndolo elimina o reduce significativamente una incongruencia de medición o reconocimiento que surgiría en otro caso de la medición de los activos o pasivos o del reconocimiento de las ganancias y pérdidas de los mismos sobre bases diferentes.

Activo financiero es cualquier activo que sea: dinero en efectivo, depósitos en entidades financieras, instrumentos de patrimonio de otras entidades, derechos contractuales, o un

El informe de fecha 9 de marzo  
de 2020 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

El informe de fecha 9 de marzo  
de 2020 se adjunta por separado

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 – Folio 88  
Legajo 35460/1 – C.U.I.T.: 20-18370748-6

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**CARLOS AGOTE**  
Presidente

contrato que será o puede ser liquidado con la entrega de instrumentos de patrimonio propio.

### **3.4.1 Efectivo y equivalentes de efectivo**

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

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

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

### **3.4.3 Cuentas comerciales y otras 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.

### **3.4.4 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 3.4.2).

### **3.4.5 Desvalorización de activos financieros**

La Sociedad reconoce pérdidas crediticias esperadas de por vida para las cuentas por cobrar comerciales. Las pérdidas crediticias esperadas en estos activos financieros se estiman utilizando una matriz de provisión basada en la experiencia histórica de pérdidas crediticias de la Sociedad, ajustada por factores que son específicos de los deudores, las condiciones económicas generales y una evaluación tanto de la dirección actual como de la previsión de condiciones en la fecha de cierre del ejercicio, incluyendo el valor tiempo del dinero cuando sea apropiado.

Para todos los demás instrumentos financieros, la Sociedad reconoce la pérdida crediticia esperada de por vida cuando ha habido un aumento significativo en el riesgo crediticio desde el reconocimiento inicial. Sin embargo, si el riesgo crediticio en el instrumento financiero no ha aumentado significativamente desde el reconocimiento inicial, la Sociedad mide la provisión para pérdidas para ese instrumento financiero en una cantidad igual a la pérdida crediticia esperada a doce meses.

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se adjunta por separado

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 – Folio 88  
Legajo 35460/1 – C.U.I.T.: 20-18370748-6

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**CARLOS AGOTE**  
Presidente

La pérdida crediticia esperada de por vida representa las pérdidas crediticias esperadas que resultarán de todos los eventos de incumplimiento posibles durante la vida útil esperada de un instrumento financiero. En contraste, la pérdida crediticia esperada a doce meses representa la parte de la pérdida esperada de por vida que se espera que resulte de los eventos predeterminados en un instrumento financiero que sean posibles dentro de los doce meses posteriores a la fecha de cierre del ejercicio.

En particular, la siguiente información se toma en cuenta al evaluar si el riesgo de crédito ha aumentado significativamente desde el reconocimiento inicial:

- Dificultades financieras significativas del emisor o del obligado;
- Incumplimientos de las cláusulas contractuales, tales como impagos o retrasos en el pago de los intereses o el principal;
- La Sociedad, por razones económicas o legales relacionadas con dificultades financieras del prestatario, otorga al prestatario concesiones o ventajas que en otro caso no hubiera otorgado;
- Sea cada vez más probable que el prestatario entre en una situación concursal o en cualquier otra situación de reorganización financiera;
- La desaparición de un mercado activo para el activo financiero en cuestión, debido a dificultades financieras; o
- Los datos observables indican que existe una disminución susceptible de valoración en los flujos de efectivo estimados futuros en un grupo de activos financieros desde el reconocimiento inicial de aquellos, aunque la disminución no pueda identificarse todavía con activos financieros individuales de la Sociedad, incluyendo:
  - cambios adversos en las condiciones de pago de los prestatarios de la Sociedad, y
  - condiciones económicas locales o nacionales que se correlacionen con impagos de los activos en cartera.

Para los activos financieros, la pérdida crediticia esperada se estima como la diferencia entre todos los flujos de efectivo contractuales que se deben a la Sociedad de acuerdo con el contrato y todos los flujos de efectivo que la Sociedad espera recibir, descontados a la tasa de interés efectiva original.

La Sociedad reconoce una pérdida o pérdida por deterioro en el resultado de todos los instrumentos financieros con un ajuste correspondiente a su valor en libros a través de una cuenta de provisión para pérdidas.

### **3.4.6 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.

## **3.5 Inventarios**

Los inventarios han sido valuados al costo utilizando los métodos de primero entrada, primero salida o costo promedio ponderado, según corresponda, ambos reexpresados en

El informe de fecha 9 de marzo  
de 2020 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

El informe de fecha 9 de marzo  
de 2020 se adjunta por separado

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 – Folio 88  
Legajo 35460/1 – C.U.I.T.: 20-18370748-6

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**CARLOS AGOTE**  
Presidente

moneda de cierre de acuerdo a lo mencionado en la nota 2.2, reducido de ser necesario, al valor neto de realización. El valor neto de realización es el precio estimado de venta del inventario menos los costos estimados para concretar la venta.

Con base en las evaluaciones llevadas a cabo por el Directorio de la Sociedad, al 31 de diciembre de 2019 y 2018, los inventarios de lenta rotación u obsoletos se reconocieron en resultados en el ejercicio en que se realizaron dichas evaluaciones, las cuales contemplaron el estado de conservación, su utilización futura y el valor neto de realización de las existencias.

### 3.6 Propiedad, planta y equipo, y otros

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

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

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

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

El Directorio de la Sociedad, en su reunión del 9 de marzo de 2019, aprobó la revaluación de bienes realizada al 31 de diciembre de 2018, mientras que la revaluación realizada al 31 de diciembre de 2019 fue aprobada por el Directorio de la Sociedad el 9 de marzo de 2020.

El incremento originado en la revaluación de las mencionadas clases de propiedad, planta y equipo, determinado neto de los efectos de la inflación de los respectivos bienes, se reconoce en otros resultados integrales y se incluye en una reserva en el patrimonio (neta del efecto del impuesto diferido). El exceso del valor reexpresado de los bienes revaluados sobre el valor revaluado, se expone en el estado de ganancias o pérdidas en la línea "Exceso del valor reexpresado sobre el valor revaluado de los bienes valuados a valor razonable". Los terrenos no son depreciados. La depreciación de los montos revaluados se reconoce en pérdidas o ganancias. En el caso de una venta o baja de un bien revaluado, el saldo de la reserva por revaluación correspondiente a dicho bien se transfiere directamente a resultados acumulados. Al cierre de cada ejercicio, el monto de dicha reserva correspondiente a la depreciación del ejercicio se transfiere a resultados acumulados.

- Los muebles y útiles, rodados y bandejas son registrados en el estado de situación financiera a su costo reexpresado en moneda de cierre de acuerdo a lo mencionado en la nota 2.2 menos cualquier depreciación acumulada y pérdida acumulada por desvalorización subsecuentes.

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

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se adjunta por separado

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 – Folio 88  
Legajo 35460/1 – C.U.I.T.: 20-18370748-6

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**CARLOS AGOTE**  
Presidente

- Las obras en curso son registradas al costo reexpresado en moneda de cierre de acuerdo a lo mencionado en la nota 2.2, menos cualquier pérdida detectada por desvalorización. El costo incluye honorarios profesionales y los costos por préstamos capitalizados determinados netos de los efectos de la inflación. Estas propiedades son clasificadas en la categoría apropiada de Propiedad, planta y equipo, y otros cuando su construcción se ha completado y están disponibles para su uso. La depreciación de dichos activos, con la misma base que otros bienes, comienza cuando los activos se encuentran en condiciones de ser usados.
- La depreciación es reconocida como una disminución del costo o valuación de los activos (diferentes de terrenos) menos sus valores residuales al término de sus vidas útiles, utilizando el método de línea recta. Las vidas útiles estimadas y los valores residuales son revisados al cierre de cada ejercicio, considerando el efecto de cualquier cambio en las estimaciones de forma prospectiva.
- Un ítem de propiedad, planta y equipo, y otros se deja de reconocer cuando se da de baja o cuando se estima que no habrá beneficios económicos futuros derivados del uso continuado de ese activo. La pérdida o ganancia derivada de la baja o el retiro de un ítem de propiedad, planta y equipo, y otros es determinada como la diferencia entre el valor de venta obtenido y el valor contable del activo reexpresado en moneda homogénea y es reconocida en el estado separado de ganancias o pérdidas.

### **3.7 Propiedad de inversión**

Las propiedades de inversión son propiedades mantenidas para alquiler. Son valuadas a su costo reexpresado en moneda de cierre de acuerdo a lo mencionado en la nota 2.2 neto de las correspondientes depreciaciones acumuladas.

### **3.8 Activos intangibles**

Los activos intangibles incluyen marcas y patentes.

Los activos intangibles de vida definida adquiridos separadamente son valuados a su costo reexpresado en moneda de cierre de acuerdo a lo mencionado en la nota 2.2 neto de las correspondientes amortizaciones acumuladas y pérdidas por desvalorización acumuladas. Las amortizaciones son calculadas aplicando el método de la línea recta durante la vida útil estimada de los activos intangibles. Las vidas útiles aplicadas y el método de amortización son revisados a la fecha de cierre de cada ejercicio, dando efecto a cualquier cambio en las estimaciones en forma prospectiva.

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

### **3.9 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

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se adjunta por separado

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 – Folio 88  
Legajo 35460/1 – C.U.I.T.: 20-18370748-6

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**CARLOS AGOTE**  
Presidente

generadora de efectivo individual o, de otra forma, son alocados al grupo más pequeño de unidades generadoras de efectivo para las cuales puede ser identificada una base consistente de imputación.

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

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

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

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

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018 no se han registrado pérdidas por desvalorización.

### **3.10 Llave de negocio**

El valor llave que surge de la adquisición de un negocio es registrado al costo a la fecha de adquisición del negocio menos las pérdidas por deterioro acumuladas, si hubiese, reexpresado en moneda de cierre de acuerdo a lo mencionado en la nota 2.2.

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

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

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

El informe de fecha 9 de marzo  
de 2020 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

El informe de fecha 9 de marzo  
de 2020 se adjunta por separado

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 – Folio 88  
Legajo 35460/1 – C.U.I.T.: 20-18370748-6

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**CARLOS AGOTE**  
Presidente

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

### **3.11 Otros activos**

Incluye principalmente: a) inversiones en sociedades donde no se ejerce influencia significativa; estas inversiones se valuaron a su costo reexpresado en moneda de cierre de acuerdo a lo mencionado en la nota 2.2 más dividendos, el que no supera su valor estimado de recupero y b) terrenos y edificios transferidos de propiedad, planta y equipo, los cuales se encuentran valuados de acuerdo a lo indicado en la nota 3.6 al momento de su transferencia, reexpresado en moneda de cierre de acuerdo a lo mencionado en la nota 2.2, menos la correspondiente depreciación acumulada; dicho valor no supera su valor recuperable.

### **3.12 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.

### **3.13 Pasivos financieros**

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

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 prescritas.

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

### **3.14 Provisiones**

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

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

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

La Sociedad ha sido demandada en ciertos litigios judiciales de índole laboral, civil o comercial. Las provisiones para juicios y contingencias son constituidas con base en la

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se adjunta por separado

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 – Folio 88  
Legajo 35460/1 – C.U.I.T.: 20-18370748-6

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**CARLOS AGOTE**  
Presidente

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.

### **3.15 Beneficios a los empleados de corto plazo y otros beneficios a largo plazo**

Se reconoce un pasivo por beneficios que correspondan a los empleados con respecto a sueldos y jornales, vacaciones anuales, sueldo anual complementario y gratificaciones, más las cargas sociales correspondientes, en el periodo en que el servicio es prestado por el importe no descontado por los beneficios que se espera pagar por ese servicio.

Los pasivos reconocidos por los beneficios a los empleados a corto plazo se valúan al importe no descontado por los beneficios que se espera pagar por ese servicio.

Los pasivos reconocidos por otros beneficios a largo plazo se valúan al valor presente de las salidas de efectivo futuras estimadas que la Sociedad espera hacer relacionadas con los servicios proveídos por los empleados a la fecha de cierre del ejercicio.

### **3.16 Subvenciones gubernamentales**

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

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

### **3.17 Cuentas de patrimonio**

#### Capital social y Ajuste de 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 ha sido reexpresado en moneda de cierre aplicando el procedimiento de ajuste descrito en la nota 2.2, en función de las respectivas fechas de suscripción. La cuenta "Capital social" se expone a su valor nominal, de acuerdo con disposiciones legales, y la diferencia con su importe reexpresado se presenta en la cuenta complementaria "Ajuste de capital social".

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018, el capital social ascendía a 653.969 y se componía de 653.969.077 acciones nominativas no endosables de v/n \$ 1 y de 1 voto por acción.

#### Prima de emisión

La prima de emisión ha sido reexpresada en moneda de cierre aplicando el procedimiento de ajuste descrito en la nota 2.2, en función de las respectivas fechas de suscripción.

#### 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

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se adjunta por separado

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 – Folio 88  
Legajo 35460/1 – C.U.I.T.: 20-18370748-6

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**CARLOS AGOTE**  
Presidente

anteriores, hasta alcanzar el 20% de la suma del capital social. En función de lo establecido en el artículo 70 de la mencionada Ley, con las ganancias que se obtengan en el futuro, en primer término deberán afectarse 44.385 a reintegrar la reserva legal, utilizada por resolución de la Asamblea de Accionistas del 8 de abril de 2015 para absorber pérdidas acumuladas al 31 de diciembre de 2014.

#### Reserva por revaluación de propiedad, planta y equipo

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

#### Resultados acumulados

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

Los resultados acumulados a la fecha de inicio de aplicación de la NIC 29 (1° de enero de 2017) se han determinado por diferencia patrimonial y, a partir de ese momento, se han reexpresado en moneda de cierre aplicando el procedimiento de ajuste descrito en la nota 2.2, considerando los movimientos de cada ejercicio.

### **3.18 Cuentas del estado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales**

Las cuentas del estado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales han sido registradas mediante la aplicación de los siguientes criterios:

- Las cuentas que acumulan operaciones monetarias se reexpresaron mediante la aplicación a los importes originales de los coeficientes correspondientes al mes de devengamiento aplicando el procedimiento de ajuste descrito en la nota 2.2.
- Los cargos por consumos de activos no monetarios se calcularon en función de los valores reexpresados de tales activos aplicando el procedimiento de ajuste descrito en la nota 2.2.
- Los resultados de inversiones en subsidiarias han sido determinados sobre la base del método del valor patrimonial proporcional a partir de los estados financieros de las dichas sociedades reexpresados en moneda de cierre.
- Los ingresos financieros, los costos financieros y las diferencias de cambio se exponen netos del efecto de la inflación sobre los activos y pasivos que los generaron. Bajo la denominación de "Resultado por la posición monetaria neta" se expone el efecto neto de la inflación sobre los activos y pasivos monetarios restantes.

El informe de fecha 9 de marzo  
de 2020 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

El informe de fecha 9 de marzo  
de 2020 se adjunta por separado

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 – Folio 88  
Legajo 35460/1 – C.U.I.T.: 20-18370748-6

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**CARLOS AGOTE**  
Presidente

### 3.19 Reconocimiento de ingresos

La Sociedad reconoce sus ingresos a través de:

- a) venta de productos
- b) prestación de servicios
- c) ingresos por intereses

La Sociedad reconoce los ingresos de las actividades ordinarias cuando satisface una obligación de desempeño mediante la transferencia de los bienes o servicios comprometidos al cliente. Un activo se transfiere cuando el cliente obtiene el control de ese activo.

a) Venta de productos:

La Sociedad vende sus productos en el mercado doméstico de Argentina a clientes mayoristas y minoristas, y también realiza exportaciones.

Para los mercados locales, la venta se reconoce cuando el control de los bienes ha sido transferido, es decir cuando las mercaderías son entregadas en los almacenes o en el lugar especificado por los clientes. Luego de la entrega, el cliente tiene total discreción para manipular los productos y para establecer los precios de venta a sus clientes, los cuales pueden seguir o no, parámetros de precios sugeridos establecidos por la Sociedad. Por otra parte, el cliente es el responsable principal del cumplimiento del contrato y es quien soporta los riesgos de la obsolescencia y pérdidas de la mercadería. La Sociedad reconoce un crédito cuando la mercadería es entregada al cliente, lo cual representa un punto en el tiempo en el que el derecho a la contraprestación recibida es incondicional y solo se requiere el paso del tiempo para que sea exigible el pago de esa contraprestación.

Bajo los términos contractuales habituales, siempre que los productos no estén aptos para ser comercializados en el punto de venta, el cliente tiene derecho a la devolución de las mercaderías. Esto genera una provisión por devoluciones que es reconocida ajustando el ingreso de aquellos productos devueltos.

La Sociedad utiliza su experiencia histórica acumulada para estimar las devoluciones, utilizando el método del valor esperado. Se considera altamente probable que devoluciones significativas en las ventas acumuladas reconocidas no ocurran, dado el nivel consistente de devoluciones de años anteriores.

Adicionalmente, los descuentos por volumen y por bonificaciones son registrados en el momento en que el ingreso por la venta es reconocido.

Para los mercados externos, la venta se reconoce cuando el control de los bienes ha sido transferido, es decir cuando la mercadería es embarcada por los clientes del exterior, dado que el término contractual de tales embarques es usualmente "en el punto de embarque" ("FOB"), hecho que ocurre cuando la Sociedad completa los procedimientos en la aduana y entrega la mercadería a la compañía de transporte. En ese momento, la Sociedad reconoce un crédito y solo se requiere el paso del tiempo para que sea exigible el pago de esa contraprestación.

b) Prestación de servicios:

Los ingresos provenientes de servicios, que corresponden principalmente a servicios de fazón, se reconocen en el período en que el servicio es prestado, es decir, el ingreso se reconoce a través del tiempo.

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se adjunta por separado

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 – Folio 88  
Legajo 35460/1 – C.U.I.T.: 20-18370748-6

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**CARLOS AGOTE**  
Presidente

c) 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, netos del efecto de la inflación sobre los activos que los generaron.

### **3.20 Costos por préstamos**

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

Durante los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2019 y 2018, la Sociedad capitalizó en la cuenta "Obras en curso" del rubro propiedad, planta y equipo, y otros, costos por préstamos por 87.638 y 23.515, respectivamente.

El resto de los costos por préstamos son reconocidos como gastos en el período en que se incurre en ellos, netos del efecto de la inflación sobre los pasivos que los generaron.

### **3.21 Arrendamientos**

#### La Sociedad como arrendatario

La Sociedad evalúa si un contrato contiene un arrendamiento en su origen. La Sociedad reconoce un activo por derechos de uso y un pasivo por el arrendamiento correspondiente respecto a todos los contratos de arrendamiento en los que sea arrendatario, exceptuando los arrendamientos de corto plazo (plazo de 12 meses o menos) y los de activos de bajo valor. Para estos arrendamientos, la Sociedad reconoce los pagos de alquiler como un gasto operativo bajo el método de línea recta a través del periodo de vigencia del arrendamiento, a menos que otro método sea más representativo del patrón del tiempo en que los beneficios económicos proveniente del consumo de los activos arrendados.

El pasivo por arrendamiento es medido inicialmente al valor presente de los pagos de alquiler que no estén pagados en la fecha de inicio, descontado por la tasa implícita en el contrato. Si esta tasa no puede ser fácilmente determinada, la Sociedad utiliza tasas incrementales.

Los pagos de arrendamiento incluidos en la medición del pasivo por arrendamiento consisten en:

- Pagos de renta fijos menos cualquier incentivo por arrendamiento recibido;
- Pagos de renta variables que dependen de un índice o tasa, inicialmente medidos usando el índice o tasa en la fecha de inicio;
- El monto esperado a pagarse por el arrendatario bajo garantías de valor residual;
- El precio de ejercicio de opciones de compra, si el arrendatario está razonablemente certero de ejercitar las opciones; y
- Pagos por penalizaciones resultantes de la terminación del arrendamiento, si el periodo del arrendamiento refleja el ejercicio de una opción de terminación del arrendamiento.

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se adjunta por separado

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 – Folio 88  
Legajo 35460/1 – C.U.I.T.: 20-18370748-6

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**CARLOS AGOTE**  
Presidente

El pasivo por arrendamiento se presenta como un concepto separado en el estado separado de posición financiera.

El pasivo por arrendamiento es medido subsecuentemente con el aumento del valor en libros para reflejar los intereses devengados por el pasivo por arrendamiento (usando el método de interés efectivo) y reduciendo el valor en libros para reflejar los pagos de renta realizados.

La Sociedad revalúa el pasivo por arrendamiento (y realiza el ajuste correspondiente al activo por derechos de uso relacionado) siempre que:

- El plazo del arrendamiento es modificado o hay un evento o cambio significativo en las circunstancias del arrendamiento resultando en un cambio en la evaluación del ejercicio de opción de compra, en cuyo caso el pasivo por arrendamiento es medido descontando los pagos de renta actualizados usando una tasa de descuento actualizada.
- Los pagos de arrendamiento se modifican como consecuencia de cambios en índices o tasa o un cambio en el pago esperado bajo un valor residual garantizado, en cuyos casos el pasivo por arrendamiento se revalúa descontando los pagos de renta actualizados utilizando la misma tasa de descuento.
- Un contrato de arrendamiento se modifique y la modificación del arrendamiento no se contabilice como un arrendamiento separado, en cuyo caso el pasivo por arrendamiento se revalúa basándose en el plazo del arrendamiento del arrendamiento modificado, descontando los pagos de renta actualizados usando una tasa de descuento actualizada a la fecha de entrada en vigor de la modificación.

La Sociedad no realizó ninguno de los ajustes mencionados en el ejercicio presentado.

Los activos por derechos de uso consisten en la medición inicial del pasivo por arrendamiento correspondiente, los pagos de alquiler realizados en o antes de la fecha de inicio, menos cualquier incentivo por arrendamiento recibido y cualquier costo inicial directo. La valuación subsecuente es el costo menos la depreciación acumulado y pérdidas por deterioro.

Los activos por derechos de uso se deprecian sobre el periodo que resulte más corto entre el periodo del arrendamiento y la vida útil del activo subyacente. Si un arrendamiento transfiere la propiedad del activo subyacente o el costo del activo por derechos de uso refleja que la Sociedad planea ejercer una opción de compra, el activo por derechos de uso se depreciará sobre la vida útil. La depreciación comienza en la fecha de inicio del arrendamiento.

Los activos por derechos de uso son presentados como un concepto separado en el estado consolidado de posición financiera.

La Sociedad aplica NIC 36 para determinar si un activo por derechos de uso está deteriorado y contabiliza cualquier pérdida por deterioro identificada como se describe en la política de 'Propiedades, planta y equipo, y otros'.

Los arrendamientos con rentas variables que no dependen de un índice o tasa, no son incluidos en la medición del pasivo por arrendamiento y del activo por derechos de uso. Los pagos relacionados son reconocidos como un gasto en el periodo en el que sucede el evento o condición que desencadena los pagos en el estado consolidado de ganancias o pérdidas.

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se adjunta por separado

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 – Folio 88  
Legajo 35460/1 – C.U.I.T.: 20-18370748-6

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**CARLOS AGOTE**  
Presidente

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

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

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

#### **3.22.1.1 Impuesto corriente**

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

#### **3.22.1.2 Impuesto diferido**

El impuesto diferido es reconocido sobre las diferencias temporarias entre el valor contable de los activos y pasivos en los estados financieros expresados en moneda homogénea 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 o substancialmente vigentes a la fecha de cierre de cada ejercicio. La medición de los activos y pasivos por impuesto diferido refleja las consecuencias fiscales que deberían ocurrir de acuerdo al modo en que la Sociedad espera, a la fecha de emisión de los estados financieros, recuperar o cancelar el valor contable de sus activos y pasivos.

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

El informe de fecha 9 de marzo  
de 2020 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

El informe de fecha 9 de marzo  
de 2020 se adjunta por separado

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 – Folio 88  
Legajo 35460/1 – C.U.I.T.: 20-18370748-6

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**CARLOS AGOTE**  
Presidente

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.

### **3.22.1.3 Impuesto corriente y diferido de cada ejercicio**

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

### **3.22.1.4 Modificaciones a la reforma tributaria**

El artículo 48 de la Ley N° 27.541 de Solidaridad Social y Reactivación Productiva (B.O. 23/12/19) dispuso la suspensión de la reducción de alícuotas del Impuesto a las ganancias que había sido prevista por la Ley de Reforma Tributaria (publicada en el B.O. el 29/12/2017). La Ley de Reforma Tributaria había dispuesto una alícuota del impuesto a las ganancias que grava las utilidades empresarias no distribuidas del 25% para los ejercicios que se iniciaran a partir del 1/1/2020, inclusive. Por su parte, la distribución de dividendos generados a partir de esos ejercicios quedaría sujeta al 13% de impuesto cuando aquellos se distribuyeran a personas físicas argentinas o a residentes del exterior. La Ley N° 27.541, vigente desde el 23 de diciembre de 2019, dispuso que la alícuota del 30% y del 7% respectivamente se aplicarán hasta los ejercicios que inicien el 1/1/2021, inclusive. En consecuencia, los últimos cierres que estarán sujetos a estas alícuotas serán los ejercicios finalizados el 31/12/2021. La alícuota reducida del 25% y 7% sobre dividendos comenzará a regir para los ejercicios que se inicien a partir del 2/1/2021, inclusive.

Con relación a la aplicación del ajuste por inflación fiscal para el impuesto a las ganancias, la Ley de Reforma Tributaria, modificada por la Ley N° 27.468 publicada en el Boletín Oficial el 4/12/2018, dispuso los parámetros de aplicación de dicho ajuste en función de la variación del IPC y definió que el ajuste positivo o negativo, según fuera el caso, correspondiente al primero, segundo y tercer ejercicio iniciados a partir del 1 de enero de 2018 que se deba calcular, debería imputarse un tercio (1/3) en ese período fiscal y los dos tercios (2/3) restantes, en partes iguales, en los dos (2) períodos fiscales inmediatos siguientes. Esta forma de cómputo fue modificada el 23 de diciembre de 2019 por la Ley N° 27.541, la cual extendió el período de diferimiento de tres años a seis años. Es decir, que deberá imputarse un sexto (1/6) en el primer período fiscal que aplique el ajuste por inflación y los cinco sextos (5/6) restantes, en partes iguales, en los cinco (5) períodos fiscales inmediatos siguientes. Este mecanismo de diferimiento es aplicable para los ejercicios fiscales 2019 y 2020.

En el caso de la Sociedad, el ajuste por inflación impositivo aplica por primera vez en el cierre de ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2019.

### **3.22.2 Impuesto a la ganancia mínima presunta**

El impuesto a la ganancia mínima presunta es complementario del impuesto a las ganancias. La Sociedad determina el impuesto aplicando la tasa vigente del 1% sobre los activos computables al cierre del ejercicio. La obligación fiscal de la Sociedad en cada

El informe de fecha 9 de marzo  
de 2020 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

El informe de fecha 9 de marzo  
de 2020 se adjunta por separado

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 – Folio 88  
Legajo 35460/1 – C.U.I.T.: 20-18370748-6

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**CARLOS AGOTE**  
Presidente

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

### **3.23 Gastos de retiro y desvinculación excepcionales**

La Sociedad considera conceptos excepcionales de resultados a ingresos o gastos que sean a la vez: i) de muy significativo monto y ii) que por su naturaleza y magnitud el Directorio no estima que resulten recurrentes. Durante los ejercicios económicos terminados el 31 de diciembre de 2019 y 2018 se incurrieron gastos excepcionales por retiro de management senior, así como por desvinculaciones para eficientización de operaciones, por un monto total de 34.055 y 955.204, respectivamente.

## **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 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 y juicios significativos se refieren básicamente a lo siguiente:

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

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

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

Adicionalmente, el valor de propiedad, planta y equipos, y otros, se deprecia linealmente a lo largo de su vida útil estimada. La determinación de sus vidas útiles implica un juicio

El informe de fecha 9 de marzo  
de 2020 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

El informe de fecha 9 de marzo  
de 2020 se adjunta por separado

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 – Folio 88  
Legajo 35460/1 – C.U.I.T.: 20-18370748-6

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**CARLOS AGOTE**  
Presidente

significativo. La Compañía revisa periódicamente, al menos al final de cada ejercicio económico, la vida útil estimada de propiedad, planta y equipos, y otros.

- 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

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

El valor contable de los activos por impuesto diferido es revisado a la fecha de cierre de cada ejercicio y reducido en la medida que deje de ser probable la existencia de suficiente ganancia impositiva disponible que permita que todo o una parte de dicho activo sea recuperado. La Sociedad ha generado quebrantos impositivos, los que son utilizables contra ganancias imposables hasta cinco años posteriores a aquél en el que se originaron.

## 5. EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Caja y bancos	304.516	505.206
Fondos comunes de inversión	125.000	169.737
<b>Total</b>	<b><u>429.516</u></b>	<b><u>674.943</u></b>

## 6. OTROS ACTIVOS FINANCIEROS

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
• <u>Corrientes</u>		
Colocaciones financieras en subsidiarias (nota 31)		1.898
Colocaciones financieras diversas		14.804
<b>Total</b>	<b><u>-</u></b>	<b><u>16.702</u></b>
• <u>No corrientes</u>		
Colocaciones financieras diversas		83.451
<b>Total</b>	<b><u>-</u></b>	<b><u>83.451</u></b>

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se adjunta por separado

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 – Folio 88  
Legajo 35460/1 – C.U.I.T.: 20-18370748-6

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**CARLOS AGOTE**  
Presidente

## 7. CUENTAS COMERCIALES POR COBRAR

	<b>2019</b>	<b>2018</b>
Comunes	3.697.874	2.583.084
Del exterior	1.108.919	221.968
Subsidiarias (nota 31)	380.753	1.050.629
Otras partes relacionadas (nota 31)	466.376	1.078.648
Documentados	183	282
Reintegros por exportaciones	65.791	84.737
<b>Subtotal</b>	<b>5.719.896</b>	<b>5.019.348</b>
Provisión para deudores incobrables	(19.011)	(26.833)
Provisión para bonificaciones y devoluciones	(59.285)	(48.466)
<b>Total</b>	<b>5.641.600</b>	<b>4.944.049</b>

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

	<b>2019</b>	<b>2018</b>
Saldos al inicio del ejercicio	26.833	33.926
Aumentos (1)	2.275	4.509
Utilizaciones	(644)	
Imputado a resultado por la posición monetaria neta	(9.453)	(11.602)
<b>Saldos al cierre del ejercicio</b>	<b>19.011</b>	<b>26.833</b>

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

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

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

	<b>2019</b>	<b>2018</b>
Saldos al inicio del ejercicio	48.466	18.009
Aumentos (1)	36.671	55.075
Utilizaciones	(48.466)	(12.197)
Imputado a resultado por la posición monetaria neta	22.614	(12.421)
<b>Saldos al cierre del ejercicio</b>	<b>59.285</b>	<b>48.466</b>

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

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

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

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se adjunta por separado

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 – Folio 88  
Legajo 35460/1 – C.U.I.T.: 20-18370748-6

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**CARLOS AGOTE**  
Presidente

La Sociedad considera también que su exposición a la concentración de riesgo de crédito es limitada debido al gran número de clientes localizados en diversas ubicaciones geográficas, y el hecho de que sus clientes más grandes son empresas importantes con sólidas situaciones crediticias. La Sociedad considera que no está expuesta a riesgo de crédito significativo y que no es dependiente de un único cliente. En los ejercicios económicos terminados el 31 de diciembre de 2019 y 2018 no se registraron ventas a un mismo cliente por un monto superior al 10% de los ingresos.

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

	<b>2019</b>	<b>2018</b>
Vencido (1)	401.578	415.632
A vencer:		
dentro de los 3 meses	5.265.974	4.540.164
Entre 3 y 6 meses	19.448	21.184
Entre 6 y 9 meses	16.448	21.184
Entre 9 y 12 meses	16.448	21.184
<b>Subtotal</b>	<b>5.719.896</b>	<b>5.019.348</b>
Provisión para deudores incobrables	(19.011)	(26.833)
Provisión para bonificaciones y devoluciones	(59.285)	(48.466)
<b>Total</b>	<b>5.641.600</b>	<b>4.944.049</b>

(1) Incluye 85.232 en 2019 y 96.221 en 2018 a cobrar de organismos estatales por licitaciones.

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

	<b>2019</b>	<b>2018</b>
Dentro de los 6 meses	382.046	388.254
Más de 6 meses	521	545
<b>Total</b>	<b>382.567</b>	<b>388.799</b>

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

	<b>2019</b>	<b>2018</b>
Entre 3 y 12 meses	10.107	14.634
Más de 12 meses	8.904	12.199
<b>Total</b>	<b>19.011</b>	<b>26.833</b>

## 8. CUENTAS POR COBRAR IMPOSITIVAS

	<b>2019</b>	<b>2018</b>
• <u>Corrientes</u>		
Saldo a favor IVA	679.529	208.379
Saldo a favor impuesto sobre los ingresos brutos	143.773	74.400
Saldo a favor impuesto a las ganancias	6.636	
<b>Total</b>	<b>829.938</b>	<b>282.779</b>

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se adjunta por separado

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 – Folio 88  
Legajo 35460/1 – C.U.I.T.: 20-18370748-6

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**CARLOS AGOTE**  
Presidente

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
• <u>No corrientes</u>		
Saldo a favor impuesto sobre los ingresos brutos	3.354	16.062
Impuesto Ley N° 25.413	77.816	
Otros créditos fiscales	260	400
<b>Total</b>	<b><u>81.430</u></b>	<b><u>16.462</u></b>

## 9. OTRAS CUENTAS POR COBRAR

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
• <u>Corrientes</u>		
Embargos judiciales (nota 30.b) (1)	109.706	
Subsidiarias (nota 31)	292.424	197.539
Gastos pagados por adelantado	49.760	50.394
Anticipos a proveedores de servicios	11.999	17.909
Siniestros y recuperos a cobrar de compañías de seguro	2.849	2.417
Depósitos en garantía (nota 30b)	241	200
Préstamos al personal	12.326	19.924
Diversas (nota 30b)	10.325	5.252
<b>Subtotal</b>	<b><u>489.630</u></b>	<b><u>293.635</u></b>
Provisión para deudores incobrables	(1.570)	(2.415)
<b>Total</b>	<b><u>488.060</u></b>	<b><u>291.220</u></b>
• <u>No corrientes</u>		
Créditos con empresas en situación concursal	17.531	14.791
Depósitos en garantía (nota 30b)	62	58
Deudores con garantía hipotecaria	72.364	
Diversas	2.545	6.227
<b>Subtotal</b>	<b><u>92.502</u></b>	<b><u>21.076</u></b>
Provisión para deudores incobrables	(14.467)	(15.083)
<b>Total</b>	<b><u>78.035</u></b>	<b><u>5.993</u></b>

- (3) El embargo sufrido por la Sociedad se relaciona con una fiscalización de la Dirección de Rentas de la Provincia de Córdoba que comenzó en agosto de 2014 y finalizó en diciembre de 2017, con la notificación de una determinación de oficio vinculada con el Impuesto sobre los ingresos brutos. Considerando el Directorio y la Gerencia de la Sociedad y sus asesores fiscales que el reclamo es improcedente e ilegal, en la convicción de que el proceder del fisco colisiona con las normas y jurisprudencia aplicables al caso, se decidió defender lo actuado recorriendo las siguientes instancias administrativas y judiciales.

En diciembre de 2017 la Sociedad realizó una presentación en la Corte Suprema de Justicia de la Nación solicitando que se abra la competencia originaria, se conceda una medida cautelar y se declare improcedente el reclamo de la deuda reclamada. En junio de 2018, la Procuración General de la Nación emitió un dictamen a favor de la Sociedad, en el cual opinó que corresponde a este caso conceder la competencia originaria de la Corte Nacional y que resultan reunidos los requisitos para dictar una medida cautelar. Actualmente, el expediente está circulando entre los ministros del máximo tribunal. En enero de 2018, la Sociedad presentó un recurso de reconsideración ante Rentas de Córdoba y en diciembre de 2018 dicho organismo rechazó el pedido y confirmó el reclamo de la deuda, razón por cual la Sociedad presentó en febrero de 2019 una apelación ante la Cámara Contencioso Administrativa de Córdoba, cumpliendo con el principio de solve et repete entregando

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se adjunta por separado

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 – Folio 88  
Legajo 35460/1 – C.U.I.T.: 20-18370748-6

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**CARLOS AGOTE**  
Presidente

una póliza de seguro de caución. Actualmente este expediente se encuentra en trámite en dicho juzgado.

No obstante estar tramitando la discusión conforme lo expuesto en el párrafo anterior, la Dirección de Rentas de Córdoba trabó embargo sobre cuentas bancarias de la Sociedad por un total de 109.131 en agosto de 2019, con motivo de un juicio de ejecución fiscal radicado en un juzgado distinto al cual la Sociedad debió llevar la discusión en la Provincia. En el caso particular del embargo, la Sociedad considera que contradice el requisito establecido por el Código Fiscal Provincial, porque no se trata de una deuda firme. No obstante, el juzgado en la cual tramita el embargo aceptó el pedido formulado por la Sociedad de reemplazar el dinero embargado con una póliza de seguro de caución y rechazó el pedido presentado por Rentas de Córdoba, solicitando una prueba informativa respecto de la solvencia de la empresa de seguros que emitió la póliza de seguro de caución.

Cumplidos todos los pasos formales judiciales, el 4 de noviembre de 2019 la Sociedad ha sido notificada por el juzgado que se rechazó el pedido de sustitución, en abierta contradicción con lo resuelto en septiembre del mismo año. La Sociedad apeló la decisión judicial y planteó la nulidad de lo actuado con motivo de la ilegítima contradicción para no dejar en firme la sentencia del embargo. Esta instancia de revisión judicial / provincial, se estima que se resolverá en forma favorable a la Sociedad a partir de mediados del 2020.

Más allá de este improcedente juicio ejecutivo aún no resuelto, la Sociedad estima que por la cuestión de fondo en discusión cuenta con altas probabilidades de obtener una resolución favorable ante la Corte Suprema de Justicia de la Nación. Sustenta lo manifestado el hecho que el máximo tribunal aceptó una nueva presentación que se hizo, aportando algunas cuestiones que tienen que ver con la evolución de esta discusión.

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

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
• <u>Corrientes</u>		
Saldos al inicio del ejercicio	2.415	6.110
Aumentos (1)		292
Utilizaciones		(1.972)
Imputado a resultado por la posición monetaria neta	(845)	(2.015)
<b>Saldos al cierre del ejercicio</b>	<b><u>1.570</u></b>	<b><u>2.415</u></b>
• <u>No corrientes</u>		
Saldos al inicio del ejercicio	15.083	22.270
Aumentos (1)	3.591	
Imputado a resultado por la posición monetaria neta	(4.207)	(7.187)
<b>Saldos al cierre del ejercicio</b>	<b><u>14.467</u></b>	<b><u>15.083</u></b>

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

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se adjunta por separado

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 – Folio 88  
Legajo 35460/1 – C.U.I.T.: 20-18370748-6

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**CARLOS AGOTE**  
Presidente

## 10. INVENTARIOS

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Mercadería de reventa	10.325	30.250
Productos terminados	2.298.592	1.793.394
Productos en proceso	804.170	722.982
Materias primas, envases y materiales	1.907.445	1.498.521
<b>Subtotal</b>	<b>5.020.532</b>	<b>4.045.147</b>
Anticipos a proveedores	19.828	59.725
<b>Total</b>	<b>5.040.360</b>	<b>4.104.872</b>

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 – Folio 88  
Legajo 35460/1 – C.U.I.T.: 20-18370748-6

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se adjunta por separado

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**CARLOS AGOTE**  
Presidente

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

	2019											
	Costo o costo revaluado					Depreciaciones					Neto resultante	
	Valor al comienzo del ejercicio	Aumentos	Transferencias	Disminuciones	Variación por revaluación (nota 3.6) (1)	Valor al cierre del ejercicio	Acumuladas al comienzo del ejercicio	Disminuciones	Depreciación			Acumuladas al cierre del ejercicio
								Alicuota %	Del ejercicio			
Terrenos y edificios (2)	6.255.744	1.714	200.000		95.398	6.552.856	34.875		2, 2,5, 2,86, 3,33, 4 y 5	170.777	205.652	6.347.204
Maquinarias y equipos (2)	9.537.895	41.590	890.236	88.281	1.636.248	12.017.688	1.475.896	84.326	5 y 10	917.991	2.309.561	9.708.127
Instalaciones y equipos de laboratorio (2)	3.369.406	5.886	453.849	176	363.542	4.192.507	606.215	8	5, 10 y 25	329.234	935.441	3.257.066
Muebles y útiles	534.257	19.423	8.377	21.076		540.981	499.251	20.929	25	18.980	497.302	43.679
Rodados (3)	1.703.820	65	1.051	62.393		1.642.543	1.535.712	62.393	10 y 20	36.392	1.509.711	132.832
Obras en curso	1.147.636	701.358	(1.382.359)	11.138		455.497						455.497
Anticipos a proveedores	165.587	28.195	(171.154)			22.628						22.628
<b>Subtotal</b>	<b>22.714.345</b>	<b>798.231</b>	<b>-</b>	<b>183.064</b>	<b>2.095.188</b>	<b>25.424.700</b>	<b>4.151.949</b>	<b>167.656</b>		<b>1.473.374</b>	<b>5.457.667</b>	<b>19.967.033</b>
<b>Otros bienes:</b>												
Bandejas	1.470.205	276.766				1.746.971	1.022.907		33 / 40	380.100	1.403.007	343.964
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2019</b>	<b>24.184.550</b>	<b>1.074.997</b>	<b>-</b>	<b>183.064</b>	<b>2.095.188</b>	<b>27.171.671</b>	<b>5.174.856</b>	<b>167.656</b>		<b>1.853.474</b>	<b>6.860.674</b>	<b>20.310.997</b>

(1) Imputado a otros resultados integrales por 2.601.109 (ganancia) y a resultado del ejercicio por 505.921 (pérdida) en el rubro "Exceso del valor reexpresado sobre el valor revaluado de los bienes valuados a valor razonable".

(2) El neto resultante al 31 de diciembre de 2019 medido de acuerdo al modelo de costo atribuido de los bienes revaluados es el siguiente:

Terrenos y edificios	5.070.415
Maquinarias y equipos	3.234.147
Instalaciones y equipos de laboratorio	1.981.309

(3) Incluye rodados entregados en comodato a transportistas de Con-Ser S.A. y de Logística La Serenísima S.A. por un valor residual de 114.774 al 31 de diciembre de 2019.

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se adjunta por separado

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 – Folio 88  
Legajo 35460/1 – C.U.I.T.: 20-18370748-6

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**CARLOS AGOTE**  
Presidente

	2018													Neto resultante	
	Costo o costo revaluado							Depreciaciones							
	Valor al comienzo del ejercicio	Aumentos	Transfe-rencias	Dismi-nuciones	Transfe-rencias a otros activos	Variación por revalua-ción (nota 3.6) (1)	Valor al cierre del ejercicio	Acumuladas al comienzo del ejercicio	Transfe-rencias a otros activos	Dismi-nuciones	Depreciación		Disminución por revaluación (nota 3.6) (1)		Acumuladas al cierre del ejercicio
											Alicuota %	Del ejercicio			
Terrenos y edificios (2)	6.500.700	5.129	127.755	308	(136.624)	(240.908)	6.255.744	32.271	(2.127)		2, 2,5, 2,86, 3,33, 4 y 5	172.445	167.714	34.875	6.220.869
Maquinarias y equipos (2)	6.853.515	98.430	387.432	37.933		2.236.451	9.537.895	1.470.165	1.631	5 y 10	675.113	667.751	1.475.896	8.061.999	
Instalaciones y equipos de laboratorio (2)	2.975.226	10.319	250.268	5.798	(6.106)	145.497	3.369.406	579.851	(611)	123	5, 10 y 25	264.541	237.443	606.215	2.763.191
Muebles y útiles	528.099	14.328	3.804	11.974			534.257	489.484	11.922	25	21.689		499.251	35.006	
Rodados (3)	1.693.019	30.649	3.044	22.892			1.703.820	1.522.269	21.014	10 y 20	34.457		1.535.712	168.108	
Obras en curso	312.787	1.568.245	(731.565)	1.831			1.147.636							1.147.636	
Anticipos a proveedores	38.764	167.561	(40.738)				165.587							165.587	
<b>Subtotal</b>	<b>18.902.110</b>	<b>1.894.661</b>	<b>-</b>	<b>80.736</b>	<b>(142.730)</b>	<b>2.141.040</b>	<b>22.714.345</b>	<b>4.094.040</b>	<b>(2.738)</b>	<b>34.690</b>		<b>1.168.245</b>	<b>1.072.908</b>	<b>4.151.949</b>	<b>18.562.396</b>
<b>Otros bienes:</b>															
Bandejas	1.161.235	308.970					1.470.205	753.374		33	269.533		1.022.907	447.298	
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2018</b>	<b>20.063.345</b>	<b>2.203.631</b>	<b>-</b>	<b>80.736</b>	<b>(142.730)</b>	<b>2.141.040</b>	<b>24.184.550</b>	<b>4.847.414</b>	<b>(2.738)</b>	<b>34.690</b>		<b>1.437.778</b>	<b>1.072.908</b>	<b>5.174.856</b>	<b>19.009.694</b>

(1) Imputado a otros resultados integrales por 3.773.954 (ganancia) y a resultado del ejercicio por 560.006 (pérdida) en el rubro "Exceso del valor reexpresado sobre el valor revaluado de los bienes valuados a valor razonable".

(2) El neto resultante al 31 de diciembre de 2018 medido de acuerdo al modelo de costo atribuido de los bienes revaluados es el siguiente:

Terrenos y edificios	5.066.509
Maquinarias y equipos	2.769.845
Instalaciones y equipos de laboratorio	1.831.992

(3) Incluye rodados entregados en comodato a transportistas de Con-Ser S.A. y de Logística La Serenísima S.A. por un valor residual de 143.686 al 31 de diciembre de 2018.

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se adjunta por separado

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 – Folio 88  
Legajo 35460/1 – C.U.I.T.: 20-18370748-6

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**CARLOS AGOTE**  
Presidente

## 12. ARRENDAMIENTOS

Información sobre los contratos de arrendamiento al 31 de diciembre de 2019, de acuerdo a lo requerido por la NIIF 16:

### - Activo por derecho de uso

	2019			Depreciaciones		Valor contabilizado
	Valor al comienzo de aplicación de la NIIF 16	Costo Aumentos	Valor al cierre del ejercicio	Del ejercicio	Acumulada al cierre del ejercicio	
Maquinarias y equipos	236.759	224.231	460.990	70.183	70.183	390.807

### - Pasivo por arrendamientos

El saldo del pasivo por arrendamientos al 31 de diciembre de 2019 asciende a 457.969. Durante el ejercicio económico terminado en 2019 se realizaron pagos fijos por 62.035.

La apertura por los pagos de pasivos por arrendamientos por vencimiento es la siguiente:

	2019
Dentro del año	67.560
<b>Total corriente</b>	<b>67.560</b>
Entre 1 y 2 años	78.717
Entre 2 y 3 años	82.392
Entre 3 y 4 años	74.865
Entre 4 y 5 años	51.315
Entre 5 y 6 años	42.433
Entre 6 y 7 años	47.815
Entre 7 y 8 años	12.872
<b>Total no corriente</b>	<b>390.409</b>
<b>Total</b>	<b>457.969</b>

### - Cargos en el estado de ganancias o pérdidas

	2019
Cargo por depreciación del ejercicio	70.183
Cargo por intereses devengados en el ejercicio	42.487
Cargos por alquileres de corto plazo y de bajo valor	29.883

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se adjunta por separado

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 – Folio 88  
Legajo 35460/1 – C.U.I.T.: 20-18370748-6

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**CARLOS AGOTE**  
Presidente

### 13. INVERSIONES EN SUBSIDIARIAS

Denominación y características de los valores	Clase	Cantidad	2019		2018
			Valor nominal (en pesos)	Valor de libros	Valor de libros
Con-Ser S.A.	Ordinarias	1.342.026	1,00	243.893	244.884
Leitesol Industria e Comercio S.A.	Ordinarias	28.484.550	1,00 (1)	992.729	855.985
Marca 4 S.A.	Ordinarias	11.400	1,00	216	154
Marca 5 Asesores en Seguros S.A.	Ordinarias	350.594	1,00	6.332	7.596
Mastellone de Paraguay S.A.	Ordinarias	44.141	100,00 (2)	47.101	26.531
Mastellone Hermanos do Brasil Comercial e Industrial Ltda.	Ordinarias	261.988	1,00 (1)	-	-
Mastellone San Luis S.A.	Ordinarias	87.429.624	1,00	1.795.733	1.306.151
<b>Subtotal</b>				<b>3.086.004</b>	<b>2.441.301</b>
<u>Llave de negocio:</u> Con-Ser S.A.				27.172	27.172
<b>Total inversiones en subsidiarias</b>				<b>3.113.176</b>	<b>2.468.473</b>

- (1) En reales  
(2) En guaraníes

### 14. CUENTAS COMERCIALES POR PAGAR

	2019	2018
Comunes	3.541.672	3.005.470
Subsidiarias (nota 31)	315.894	191.011
Otras partes relacionadas (nota 31)	793.733	792.022
Documentadas	913.047	746.718
Proveedores del exterior	90.146	425.819
<b>Total</b>	<b>5.654.492</b>	<b>5.161.040</b>

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

	2019	2018
A vencer:		
dentro de los 3 meses	5.652.599	5.153.336
Entre 3 y 6 meses	1.136	7.704
Entre 6 y 9 meses	757	
<b>Total</b>	<b>5.654.492</b>	<b>5.161.040</b>

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

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se adjunta por separado

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 – Folio 88  
Legajo 35460/1 – C.U.I.T.: 20-18370748-6

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**CARLOS AGOTE**  
Presidente

## 15. PRÉSTAMOS

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
• <u>Corrientes</u>		
<b>Capital:</b>		
Otras Deudas financieras:		
Sin garantía	240.552	
<b>Total – Deudas financieras</b>	<b>240.552</b>	-
<b>Intereses devengados:</b>		
Sin garantía	3.156	
<b>Total - Intereses devengados</b>	<b>3.156</b>	-
<b>Total</b>	<b>243.708</b>	-
• <u>No corrientes</u>		
<b>Capital:</b>		
Obligaciones negociables Serie F – vencimiento 2021 (neto de gastos de emisión y ajuste a costo amortizado por 12.938 al 31/12/2019 y 133.836 al 31/12/2018)	11.946.701	11.447.347
<b>Total- Obligaciones negociables</b>	<b>11.946.701</b>	<b>11.447.347</b>

### Resumen de los principales acuerdos de préstamos

#### Obligaciones Negociables – Serie F – vencimiento 2021

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

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

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

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

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

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se adjunta por separado

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 – Folio 88  
Legajo 35460/1 – C.U.I.T.: 20-18370748-6

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**CARLOS AGOTE**  
Presidente

## **Programa global de Obligaciones Negociables**

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

### **16. REMUNERACIONES Y CARGAS SOCIALES CORRIENTES**

	<b>2019</b>	<b>2018</b>
Remuneraciones y gratificaciones	812.677	837.968
Cargas sociales	357.021	380.108
<b>Total</b>	<b>1.169.698</b>	<b>1.218.076</b>

### **17. IMPUESTOS POR PAGAR**

	<b>2019</b>	<b>2018</b>
Impuestos retenidos a depositar	209.356	211.600
Impuestos, tasas y contribuciones (neto de anticipos)	4.156	2.884
Moratoria A.F.I.P. – Ley N° 26.476 y otras		4.630
<b>Total</b>	<b>213.512</b>	<b>219.114</b>

### **18. PROVISIONES**

	<b>2019</b>	<b>2018</b>
• <u>Corrientes</u>		
Juicios	2.625	258
Contingencias varias	2.928	196
<b>Total</b>	<b>5.553</b>	<b>454</b>
• <u>No corrientes</u>		
Juicios	1.008	2.787
Contingencias varias	875	2.136
<b>Total</b>	<b>1.883</b>	<b>4.923</b>

La evolución de las provisiones fue la siguiente:

	<b>2019</b>	<b>2018</b>
• <u>Corrientes</u>		
Saldo al inicio del ejercicio	454	4.254
Utilizaciones	(7.643)	(5.224)
Transferencias de provisiones no corrientes	12.899	2.797
Imputado a resultado por la posición monetaria neta	(157)	(1.373)
<b>Saldos al cierre del ejercicio</b>	<b>5.553</b>	<b>454</b>

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se adjunta por separado

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 – Folio 88  
Legajo 35460/1 – C.U.I.T.: 20-18370748-6

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**CARLOS AGOTE**  
Presidente

	<b>2019</b>	<b>2018</b>
• <u>No corrientes</u>		
Saldo al inicio del ejercicio	4.923	3.848
Aumento (1)	12.477	6.290
Transferencia a provisiones corrientes	(12.899)	(2.797)
Imputado a resultado por la posición monetaria neta	(2.618)	(2.418)
<b>Saldos al cierre del ejercicio</b>	<b>1.883</b>	<b>4.923</b>

(1) Imputado a otras ganancias y pérdidas – nota 27.

## 19. OTROS PASIVOS

	<b>2019</b>	<b>2018</b>
• <u>Corrientes</u>		
Acreeedores por compra de sociedades (nota 30a)		14.499
Diversos	15.836	16.860
<b>Total</b>	<b>15.836</b>	<b>31.359</b>
• <u>No corrientes</u>		
Ingresos diferidos por el uso de licencia de marcas	9.663	9.770
<b>Total</b>	<b>9.663</b>	<b>9.770</b>

## 20. PASIVO POR IMPUESTO DIFERIDO

	<b>2019</b>	<b>2018</b>
Diferencias temporarias de medición:		
Provisiones y otros gastos no deducibles	212.667	92.936
Efectivo y equivalentes de efectivo	-	(123)
Inventarios	50.516	126.723
Propiedad de inversión	(9.486)	(8.116)
Derecho de uso	17.739	
Activos intangibles	443	205
Otros activos	(51.902)	(55.547)
Propiedad, planta y equipo, y otros	(4.332.418)	(4.061.800)
Préstamos	(3.882)	(40.122)
Ajuste por inflación impositivo diferido	(508.438)	
Quebrantos impositivos acumulados	1.275.787	1.250.807
Impuesto a la ganancia mínima presunta	59.150	353.182
<b>Total</b>	<b>(3.289.824)</b>	<b>(2.341.855)</b>

Los quebrantos acumulados por impuesto a las ganancias declarados por la Sociedad pendientes de utilización al 31 de diciembre de 2019 son los siguientes:

<b>Año de generación</b>	<b>Importe del quebranto</b>	<b>Tasa impositiva vigente</b>	<b>Crédito por quebranto acumulado</b>	<b>Año de prescripción (fecha DDJJ)</b>
2015	778.456	30%	233.537	2020
2016	303.091	30%	90.926	2021
2018	2.396.303	30%/25%	676.617	2023
2019	1.098.828	25%	274.707	2024
			<b>1.275.787</b>	

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se adjunta por separado

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 – Folio 88  
Legajo 35460/1 – C.U.I.T.: 20-18370748-6

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**CARLOS AGOTE**  
Presidente

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

	Saldo al comienzo del ejercicio	Cargo a ganancias o pérdidas (nota 28)	Cargo a otro resultado integral (nota 28)	Saldo al cierre del ejercicio
Diferencias temporarias de medición	(3.945.844)	(4.233)	(674.684)	(4.624.761)
Quebrantos impositivos acumulados	1.250.807	35.228	(10.248)	1.275.787
<b>Total 2019</b>	<b>(2.695.037)</b>	<b>30.995</b>	<b>(684.932)</b>	<b>(3.348.974)</b>
Diferencias temporarias de medición	(3.191.465)	202.385	(956.764)	(3.945.844)
Quebrantos impositivos acumulados	694.777	567.936	(11.906)	1.250.807
<b>Total 2018</b>	<b>(2.496.688)</b>	<b>770.321</b>	<b>(968.670)</b>	<b>(2.695.037)</b>

Adicionalmente a los quebrantos registrados, al 31 de diciembre de 2018 existían 105.049, 17.328 y 872.685 de quebrantos (base imponible) de la Sociedad cuyo año de prescripción era 2019, 2020 y 2023, respectivamente, que no habían sido reconocidos como activos por considerar que a la fecha de emisión de los presentes estados financieros no existen elementos para validar su recuperabilidad.

## 21. INGRESOS

	2019	2018
Ventas brutas de bienes		
Mercado local argentino	45.005.140	43.294.573
Mercados del exterior	12.610.573	11.131.157
Servicios prestados	548.793	719.786
Impuestos directos sobre ventas	(1.193.466)	(812.229)
Bonificaciones	(4.138.551)	(5.327.845)
Devoluciones	(806.767)	(828.456)
<b>Total</b>	<b>52.025.722</b>	<b>48.176.986</b>

### Compromisos de venta:

- Existen compromisos hasta febrero de 2020 de exportaciones de leche en polvo, suero de queso y suero de ricota por un total de aproximadamente 5.528 toneladas a un valor estimado de miles de U\$S 17.100.
- Adicionalmente, existen compromisos firmados por ventas a organismos estatales hasta marzo de 2020 por aproximadamente 2.862 toneladas de leche en polvo a un valor aproximado de 729.200.

El informe de fecha 9 de marzo  
de 2020 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

El informe de fecha 9 de marzo  
de 2020 se adjunta por separado

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 – Folio 88  
Legajo 35460/1 – C.U.I.T.: 20-18370748-6

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**CARLOS AGOTE**  
Presidente

## 22. COSTO DE VENTAS

	<b>2019</b>	<b>2018</b>
<u>Costo de bienes vendidos</u>		
Existencias al comienzo del ejercicio	4.045.147	4.492.129
Compras del ejercicio	28.490.055	22.828.195
Desvalorización de inventarios	183.912	145.305
Gastos del ejercicio según detalle (nota 23)	10.670.408	10.907.974
Existencias al cierre del ejercicio	<u>(5.020.532)</u>	<u>(4.045.147)</u>
<b>Subtotal - costo de bienes vendidos</b>	<b><u>38.368.990</u></b>	<b><u>34.328.456</u></b>
 <u>Costo de servicios prestados</u>		
Compras del ejercicio	42.012	72.024
Gastos del ejercicio según detalle (nota 23)	<u>449.962</u>	<u>594.984</u>
<b>Subtotal - costo de servicios prestados</b>	<b><u>491.974</u></b>	<b><u>667.008</u></b>
<b>Total costo de ventas</b>	<b><u>38.860.964</u></b>	<b><u>34.995.464</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 Serenísima S.A. ("Logística") la prestación de los servicios de logística comercial, almacenamiento y depósito, conservación, transporte, administración y atención de clientes, gestión comercial y otros servicios conexos, con vigencia hasta el 1° de octubre de 2040, y en relación con la distribución de productos lácteos y otros productos frescos, elaborados, comercializados o importados por esas empresas en Argentina. Logística percibe por su prestación ingresos calculados de acuerdo con sus gastos reales más un margen del 0,1%. Este convenio incluye una cláusula por la cual si una de las partes (Mastellone Hermanos Sociedad Anónima o Mastellone San Luis S.A.) decide cancelar el acuerdo antes del plazo de finalización, deberán pagar a Logística una multa de U\$S 50.000.000. Esta multa no sería aplicable si la finalización del contrato se debe a una causal de incumplimiento por parte de Logística de sus obligaciones establecidas en el contrato. La misma penalidad correspondería si las mencionadas sociedades elaboraran productos de la misma naturaleza que los comercializados actualmente por Danone Argentina S.A.
- La Sociedad mantiene un acuerdo con la subsidiaria Con-Ser Sociedad Anónima (Con-Ser) para la prestación de los siguientes servicios: la concertación y administración del servicio de fletes con transportistas independientes; la provisión de personal dependiente de Con-Ser S.A. a los transportistas independientes que tengan concertado un contrato de transporte con la Sociedad; y servicio de administración a transportistas independientes que mantengan una vinculación comercial con la Sociedad, cuya vigencia se renueva anualmente en forma automática si ninguna de las partes le notifica, en forma fehaciente a la otra parte con noventa días de antelación al vencimiento del primer periodo o al de sus prorrogas, la decisión de no renovar la vinculación. 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.

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se adjunta por separado

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 – Folio 88  
Legajo 35460/1 – C.U.I.T.: 20-18370748-6

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**CARLOS AGOTE**  
Presidente

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

<b>2019</b>					
	Gastos de fabricación	Costo de servicios	Gastos de comercialización	Gastos de administración	Total
Retribución a directores y síndicos Honorarios y retribuciones por servicios	1.046.916	4	2.055.072	45.694	45.694
Sueldos, jornales, gratificaciones y cargas sociales (*)	3.983.851	196.366	1.764.930	223.429	3.325.421
Depreciación de propiedad, planta y equipo, y otros	1.698.401	52.788	78.423	781.563	6.726.710
Amortización de derechos de uso	70.183			23.862	1.853.474
Amortización de activos intangibles	3.492				70.183
Provisión para deudores incobrables			5.866		3.492
Fletes	1.729.637		5.391.650	15	5.866
Mantenimiento y reparaciones	275.600	14.679	37.399	620	7.121.302
Varios de oficina y comunicaciones	2.456		5.155	1.643	328.298
Energía, fuerza motriz y agua	1.030.209	99.308	101.307		9.254
Rodados	46.418		53.275	9.085	1.230.824
Publicidad y propaganda			446.603		108.778
Impuestos, tasas y contribuciones	510.632	3.053	12.095	371.924	446.603
Seguros	190.736	3.838	57.894	18.395	897.704
Viajes	5.858		10.361	5.755	270.863
Exportación e importación			125.558	772	21.974
Varios	76.019	79.926	17.336	71.301	126.330
<b>TOTAL</b>	<b>10.670.408</b>	<b>449.962</b>	<b>10.162.924</b>	<b>1.554.058</b>	<b>22.837.352</b>

(\*) Incluye gastos excepcionales por retiro de management senior, así como por desvinculaciones para eficientización de operaciones por 34.054.

<b>2018</b>					
	Gastos de fabricación	Costo de servicios	Gastos de comercialización	Gastos de administración	Total
Retribución a directores y síndicos (*) Honorarios y retribuciones por servicios	1.233.950		2.283.962	408.083	408.083
Sueldos, jornales, gratificaciones y cargas sociales (*)	4.602.485	268.896	1.842.168	236.263	3.754.175
Depreciación de propiedad, planta y equipo, y otros	1.288.376	47.966	82.948	18.488	7.754.567
Amortización de activos intangibles	3.492				1.437.778
Provisión para deudores incobrables			4.801		3.492
Fletes (*)	1.797.758		5.844.702	38	4.801
Mantenimiento y reparaciones	257.355	33.125	42.233	1.149	7.642.498
Varios de oficina y comunicaciones	3.304		5.521	1.946	333.862
Energía, fuerza motriz y agua	1.057.333	156.628	119.392	242	10.771
Rodados	63.360		56.592	10.674	1.333.595
Publicidad y propaganda	5		712.489	11	130.626
Impuestos, tasas y contribuciones	308.729	3.552	10.168	328.177	712.505
Seguros	207.389	4.133	68.545	18.077	650.626
Viajes	14.269		5.707	5.639	298.144
Exportación e importación	112		108.656	775	25.615
Varios	70.057	80.684	37.453	67.346	109.543
<b>TOTAL</b>	<b>10.907.974</b>	<b>594.984</b>	<b>11.225.337</b>	<b>2.137.926</b>	<b>24.866.221</b>

(\*) Incluye gastos excepcionales por retiro de management senior, así como por desvinculaciones para eficientización de operaciones por 458.365.

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se adjunta por separado

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 - Folio 88  
Legajo 35460/1 - C.U.I.T.: 20-18370748-6

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**CARLOS AGOTE**  
Presidente

## 24. INGRESOS POR INVERSIONES

	<b>2019</b>	<b>2018</b>
Intereses y rentas	275.896	165.527
Regalías y licencias	18.611	13.366
Alquileres	24.387	17.769
<b>Total</b>	<b>318.894</b>	<b>196.662</b>

## 25. COSTOS FINANCIEROS

	<b>2019</b>	<b>2018</b>
Intereses de obligaciones negociables	1.493.783	1.311.001
Intereses por otros préstamos	46.070	10.354
Intereses por arrendamientos	42.487	
Otros intereses	52.380	1.010
<b>Total</b>	<b>1.634.720</b>	<b>1.322.365</b>

## 26. RESULTADOS DE INVERSIONES EN SUBSIDIARIAS

<b>Sociedad</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>
Con-Ser S.A.	(991)	(641)
Leitesol Industria e Comercio S.A.	235.568	232.436
Marca 4 S.A.	62	(42)
Marca 5 Asesores en Seguros S.A.	(1.264)	1.306
Mastellone de Paraguay S.A.	22.025	8.839
Mastellone Hermanos do Brasil Comercial e Industrial Ltda.	(2.561)	(9.541)
Mastellone San Luis S.A.	489.582	(40.746)
<b>Total</b>	<b>742.421</b>	<b>191.611</b>

## 27. OTRAS GANANCIAS Y PÉRDIDAS

	<b>2019</b>	<b>2018</b>
Ganancia (pérdida) por disposición de propiedad, planta y equipo y otros activos	14.618	(6.099)
Cargos a fleteros	4.560	10.007
Moratorias impositivas	-	(16.382)
Provisión para juicios y contingencias varias	(12.477)	(6.290)
Donaciones	(3.766)	(4.863)
Recupero de siniestros	2.779	2.103
Depreciación de propiedad de inversión	(1.208)	(1.208)
Depreciación de otros activos	(18.723)	(6.504)
Diversas	(5.971)	(2.212)
<b>Total pérdida neta</b>	<b>(20.188)</b>	<b>(31.448)</b>

## 28. IMPUESTO A LAS GANANCIAS

	<b>2019</b>	<b>2018</b>
<u>Incluido en la pérdida neta del ejercicio:</u>		
Quebrantos del ejercicio	472.938	792.141
Efecto de la inflación en los quebrantos acumulados	(437.710)	(224.205)
Variación de diferencias temporarias de medición	(4.233)	202.385
Recupero (cargo) impuesto a la ganancia mínima presunta	37.876	(93.798)
<b>Total beneficio</b>	<b>68.871</b>	<b>676.523</b>

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se adjunta por separado

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 – Folio 88  
Legajo 35460/1 – C.U.I.T.: 20-18370748-6

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**CARLOS AGOTE**  
Presidente

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
<u>Incluido en otro resultado integral:</u>		
Impuesto a las ganancias determinado	(10.248)	(11.906)
Variación de diferencias temporarias de medición	<u>(674.684)</u>	<u>(956.764)</u>
<b>Total – (cargo)</b>	<b><u>(684.932)</u></b>	<b><u>(968.670)</u></b>

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

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Pérdida del ejercicio antes de impuestos	(119.444)	(3.746.272)
Tasa impositiva vigente	<u>30%</u>	<u>30%</u>
Impuesto a las ganancias a la tasa impositiva vigente	35.833	1.123.881
Diferencias permanentes:		
Resultados de inversiones en subsidiarias	222.726	57.483
Efecto cambio de tasa de impuesto a las ganancias	69.742	(133.710)
Quebrantos reconocibles (no reconocibles)	56.929	(154.957)
Otras, principalmente por efecto del ajuste por inflación contable e impositivo	(354.235)	(122.373)
Impuesto a la ganancia mínima presunta	<u>37.876</u>	<u>(93.801)</u>
<b>Total beneficio</b>	<b><u>68.871</u></b>	<b><u>676.523</u></b>

## 29. INFORMACIÓN ADICIONAL DEL ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO

### Cambios en el capital de trabajo

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Cuentas comerciales por cobrar	(2.691.081)	(2.296.055)
Otras cuentas por cobrar	(91.563)	49.563
Cuentas por cobrar impositivas	(807.271)	(368.332)
Inventarios	(1.138.946)	262.843
Cuentas comerciales por pagar	2.782.413	2.224.257
Remuneraciones y cargas sociales	439.293	343.148
Impuestos por pagar	93.751	109.481
Anticipos de clientes	30.495	(499.974)
Provisiones	(7.643)	(5.224)
Otros pasivos	<u>3.841</u>	<u>4.143</u>
<b>Total</b>	<b><u>(1.386.711)</u></b>	<b><u>(176.150)</u></b>

### Transacciones que no implicaron movimiento de efectivo

Durante los ejercicios económicos terminados en 2019 y 2018, la Sociedad realizó la siguiente actividad de inversión que no implicó movimiento de efectivo, la cual no se reflejó en el estado separado de flujo de efectivo: dividendos de subsidiarias por 92.233 y 190.574 se encuentran pendientes de cobro al 31 de diciembre de 2019 y 2018, respectivamente.

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se adjunta por separado

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 – Folio 88  
Legajo 35460/1 – C.U.I.T.: 20-18370748-6

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**CARLOS AGOTE**  
Presidente

**Conciliación de los pasivos que surgen de la actividad de financiación:**

	2019		2018
	Prestamos (corrientes y no corrientes)	Pasivo por arrendamiento (corriente y no corriente)	Prestamos (corrientes y no corrientes)
Saldo al inicio del ejercicio	11.447.347		8.315.774
Aumento por aplicación de la NIIF 16 y altas del ejercicio		460.990	
Cobros de préstamos (1)	969.596		
Reembolsos (1)	(791.299)	(42.041)	(15.543)
Intereses devengados	1.627.491	42.487	1.344.870
Pago de intereses (1)	(1.460.517)	(19.994)	(1.425.583)
Diferencias de cambio y otros resultados financieros generados en el ejercicio (netos del efecto de la inflación)	397.791	16.527	3.227.829
Saldo al cierre del ejercicio	<b>12.190.409</b>	<b>457.969</b>	<b>11.447.347</b>

(1) Importes incluidos en las actividades de financiación.

**30. BIENES GRAVADOS Y DE DISPONIBILIDAD RESTRINGIDA**

- Existen acciones de Mastellone San Luis S.A. provenientes de la fusión con Compañía Puntana de Carnes Elaboradas S.A. por un valor de 22.407 al 31 de diciembre de 2018 en garantía de otros pasivos por 14.499.
- Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2019 existían otras cuentas por cobrar – depósitos en garantía (corrientes y no corrientes) por 303 (258 al 31 de diciembre de 2018) en garantía de operaciones financieras y comerciales, embargos judiciales corrientes y otras cuentas por cobrar – diversas (corrientes) por 109.706 al 31 de diciembre de 2019 (45 al 31 de diciembre de 2018) de disponibilidad restringida.
- Ver compromisos adquiridos con relación a la deuda financiera de la Sociedad mencionada en la nota 15.

**31. SALDOS CON SUBSIDIARIAS Y PARTES RELACIONADAS**

- Subsidiarias**

Sociedad	Otros activos financieros (corrientes)	Cuentas comerciales por cobrar (corrientes)	
	2018	2019	2018
Con-Ser S.A.	1.898	1.291	637
Leitesol Industria e Comercio S.A.		238.859	661.787
Marca 4 S.A.		260	
Mastellone de Paraguay S.A.		7.462	16.367
Mastellone San Luis S.A.		132.881	371.838
<b>TOTAL</b>	<b>1.898</b>	<b>380.753</b>	<b>1.050.629</b>

El informe de fecha 9 de marzo  
de 2020 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

El informe de fecha 9 de marzo  
de 2020 se adjunta por separado

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 – Folio 88  
Legajo 35460/1 – C.U.I.T.: 20-18370748-6

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**CARLOS AGOTE**  
Presidente

	Otras cuentas por cobrar (corrientes)		Cuentas comerciales por pagar (corrientes)	
	2019	2018	2019	2018
Con-Ser S.A.			6.793	11.637
Leitesol Industria e Comercio S.A.	280.222	190.574		
Marca 4 S.A.			41	2
Marca 5 Asesores en Seguros S.A.	22			2.120
Mastellone Hermanos do Brasil Comercial e Industrial Ltda.	4.951	3.978		
Mastellone San Luis S.A. (1)	7.229	2.987	309.060	177.252
<b>TOTAL</b>	<b>292.424</b>	<b>197.539</b>	<b>315.894</b>	<b>191.011</b>

(1) El saldo de cuentas comerciales por pagar incluye saldos originados por ventas de bienes realizadas por cuenta y orden de Mastellone San Luis S.A. 291.500 al 31 de diciembre de 2019 y por 160.981 al 31 de diciembre de 2018.

• **Otras partes relacionadas**

Sociedad	Cuentas comerciales por cobrar (corrientes)		Cuentas comerciales por pagar (corrientes)	
	2019	2018	2019	2018
Arcor S.A.I.C.		7.982	4.175	4.938
Arcor Alimentos Bolivia S.A.	2.274	7.255		1.561
Bagley Argentina S.A.	7.800		44	
Cartocor S.A.			15.063	19.438
Logística La Serenísima S.A.	456.302	1.063.411	773.840	765.479
Los Toldos S.A.			611	606
<b>TOTAL</b>	<b>466.376</b>	<b>1.078.648</b>	<b>793.733</b>	<b>792.022</b>

**32. TRANSACCIONES CON SUBSIDIARIAS Y PARTES RELACIONADAS**

Las transacciones realizadas durante los ejercicios económicos terminados el 31 de diciembre de 2019 y 2018 fueron las siguientes:

• **Subsidiarias**

	<b>2019</b>	<b>2018</b>
<u>Ingresos</u>		
Con-Ser S.A.	4.361	4.277
Leitesol Industria e Comercio S.A.	2.647.465	3.243.139
Marca 5 Asesores en Seguros S.A.	2.358	2.292
Mastellone de Paraguay S.A.	131.247	112.022
Mastellone San Luis S.A.	5.096.387	3.947.153
<u>Compras de bienes y servicios</u>		
Con-Ser S.A.	97.142	138.340
Marca 4 S.A.	299	206
Mastellone San Luis S.A.	158.817	94.244
<u>Ingresos por inversiones</u>		
Con-Ser S.A.	5.288	968
Mastellone San Luis S.A.	18.457	13.162
<u>Ingresos por venta de propiedad, planta y equipo</u>		
Mastellone San Luis S.A.		30.396
<u>Compras de propiedad, planta y equipo</u>		
Mastellone San Luis S.A.	19.820	118.065

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se adjunta por separado

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 - Folio 88  
Legajo 35460/1 - C.U.I.T.: 20-18370748-6

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**CARLOS AGOTE**  
Presidente

- **Partes relacionadas**

	<b>2019</b>	<b>2018</b>
<u>Ingresos</u>		
Arcor S.A.I.C.	30.597	164.865
Arcor Alimentos Bolivia S.A.	18.273	33.197
Bagley Argentina S.A.	79.970	10.817
Fideicomiso Formu	6.117	7.296
Logística La Serenísima S.A.	102.218	137.492
Mundo Dulce S.A. de C.V.	15.565	
<u>Compras de bienes y servicios</u>		
Arcor S.A.I.C.	45.924	37.237
Arcor Alimentos Bolivia S.A.	2.614	
Bagley Argentina S.A.	37	
Cartocor S.A.	192.604	135.182
Logística La Serenísima S.A.	2.609.769	3.223.153
Los Toldos S.A.	8.850	7.149
<u>Ingresos por inversiones</u>		
Logística La Serenísima	18.700	49.892
<u>Otras ganancias y pérdidas</u>		
Logística La Serenísima S.A.	4.560	8.022

Durante los ejercicios económicos terminados el 31 de diciembre de 2019 y 2018, la Sociedad abonó un total de 144.128 y 742.983, respectivamente, en concepto de remuneración y honorarios a la alta gerencia y al Directorio. Dichos importes incluyen gastos excepcionales por retiro de management senior por 479.022 en 2018. La Sociedad no brinda a sus Directores o funcionarios ejecutivos ningún plan de retiro, pensión o beneficios similares.

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

Los importes pendientes por cobrar y por pagar no están garantizados y se liquidarán en efectivo. No se han otorgado ni recibido garantías, con excepción de lo mencionado en la nota 30. No se ha reconocido ningún gasto en el presente ejercicio ni en ejercicios anteriores con respecto a incobrables o cuentas de dudoso cobro relacionados con los importes adeudados por partes relacionadas.

### **33. INSTRUMENTOS FINANCIEROS**

#### **33.1 Gestión del capital**

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

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

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se adjunta por separado

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 – Folio 88  
Legajo 35460/1 – C.U.I.T.: 20-18370748-6

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**CARLOS AGOTE**  
Presidente

## Estructura de capital e índice de endeudamiento

	<b>2019</b>	<b>2018</b>
Deuda (1)	12.190.409	11.447.347
Efectivo y equivalentes de efectivo	429.516	674.943
Deuda neta	11.760.893	10.772.404
Patrimonio	13.625.267	11.762.785
Índice de deuda neta y patrimonio	0,86	0,92

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

### **33.2 Categorías de los instrumentos financieros**

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

	<b>2019</b>	<b>2018</b>
<u>Activos financieros</u>		
A valor razonable con cambios en resultados:		
Fondos comunes de inversión	125.000	169.737
Costo amortizado:		
Caja y bancos	304.516	505.206
Otros activos financieros		100.153
Cuentas comerciales por cobrar	5.641.600	4.944.049
Cuentas por cobrar impositivas	911.368	299.241
Otras cuentas por cobrar	566.095	297.213
	<b>7.548.579</b>	<b>6.315.599</b>
<u>Pasivos financieros</u>		
Costo amortizado:		
Cuentas comerciales por pagar	5.654.492	5.161.040
Préstamos	12.190.409	11.447.347
Otros pasivos	1.418.876	1.480.600
	<b>19.263.777</b>	<b>18.088.987</b>

### **33.3 Administración de riesgos**

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

### **33.4 Gestión del riesgo cambiario**

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

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

El informe de fecha 9 de marzo  
de 2020 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

El informe de fecha 9 de marzo  
de 2020 se adjunta por separado

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 – Folio 88  
Legajo 35460/1 – C.U.I.T.: 20-18370748-6

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**CARLOS AGOTE**  
Presidente

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
<b>Activos</b>		
Dólares estadounidenses	1.472.140	1.032.153
Euros	428	395
Reales	280.222	190.574
<b>Pasivos</b>		
Dólares estadounidenses	12.024.788	11.626.130
Euros	24.997	380.872
Exposición cambiaria neta	(10.296.995)	(10.783.880)

#### Análisis de sensibilidad de moneda extranjera

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

El impacto que tendría sobre la posición cambiaria neta al 31 de diciembre de 2019, el incremento del valor de las monedas extranjeras en un 43%, expresado en términos reales considerando una inflación del 45%, sería una ganancia de 206 millones de pesos argentinos, con impacto en otras ganancias o pérdidas del ejercicio.

La Sociedad considera que el riesgo derivado de la exposición de los pasivos en moneda extranjera 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 2019 y 2018:

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Exportaciones y ventas en el exterior (importes consolidados)	9.105.514	7.309.471

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

### **33.5 Gestión del riesgo en las tasas de interés**

La deuda financiera de largo plazo de la Sociedad está representada por las Obligaciones Negociables Clase F con vencimiento 2021, la cual posee una tasa fija nominal anual del 12,625%. Al 31 de diciembre de 2019, la Sociedad no posee deudas financieras con tasa variable.

### **33.6 Gestión del riesgo de crédito**

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

- las ventas en los mercados domésticos argentino y brasileño se encuentran altamente diversificadas en un alto número de clientes en diversas localizaciones. Al mismo tiempo, por el carácter de sus productos, las operaciones de ventas se realizan sobre una base permanente, lo que facilita el seguimiento del estado del cliente. En el caso de los clientes más importantes, existe un seguimiento individualizado. En los ejercicios 2019 y 2018, no se registraron ventas a un mismo cliente por un importe superior al 10% de las ventas totales de

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se adjunta por separado

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 – Folio 88  
Legajo 35460/1 – C.U.I.T.: 20-18370748-6

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**CARLOS AGOTE**  
Presidente

cada ejercicio. Los créditos a empresas en situación concursal o en quiebra se encuentran expuestos en otras cuentas por cobrar y provisionados adecuadamente.

- Las exportaciones a terceros se efectúan casi exclusivamente por medio de cartas de crédito confirmadas localmente.

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

### 33.7 Gestión del riesgo de liquidez

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

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

	<b>2019</b>	<b>2018</b>
Menos de tres meses	6.796.174	6.117.139
Entre tres meses y un año	511.239	514.731
Entre uno y dos años	11.960.565	895
Entre dos y cinco años	2.522	11.583.615
Más de cinco años	6.215	6.443
	<b><u>19.276.715</u></b>	<b><u>18.222.823</u></b>

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

	<b>2019</b>	<b>2018</b>
Menos de tres meses	6.446.305	5.872.540
Entre tres meses y un año	942.809	337.153
Entre uno y cinco años	159.364	105.669
Más de cinco años	101	237
	<b><u>7.548.579</u></b>	<b><u>6.315.599</u></b>

### 33.8 Mediciones del valor razonable

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

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

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se adjunta por separado

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 – Folio 88  
Legajo 35460/1 – C.U.I.T.: 20-18370748-6

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**CARLOS AGOTE**  
Presidente

Activo / pasivo financiero	Valor razonable al		Jerarquía de valor razonable	Técnica de valuación e indicadores clave
	2019	2018		
<u>Activos financieros:</u>				
Efectivo y equivalentes de efectivo:				
Fondos comunes de inversión	125.000	169.737	Nivel 1	Valor de cotización en un mercado activo

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

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

	2019		2018	
	Saldo registrado	Valor razonable (1)	Saldo registrado	Valor razonable (1)
Obligaciones Negociables - Vencimiento 2021	11.946.701	10.015.002	11.447.347	11.725.947

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

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se adjunta por separado

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 – Folio 88  
Legajo 35460/1 – C.U.I.T.: 20-18370748-6

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**CARLOS AGOTE**  
Presidente

### 34. ACTIVOS Y PASIVOS EN MONEDA EXTRANJERA

	2019			2018
	Clase y monto de la moneda extranjera (en miles)	Cambio o cotización vigente \$	Monto en moneda argentina e importe contabilizado	Monto en moneda argentina e importe contabilizado
<b>ACTIVO</b>				
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>				
Efectivo y equivalente de efectivo	U\$S 590	59,69	35.193	27.690
	€ 7	66,8528	428	395
Cuentas por cobrar comerciales				
Del exterior	U\$S 18.578	59,69	1.108.919	221.968
Subsidiarias	U\$S 4.127	59,69	246.321	678.154
Otras partes relacionadas	U\$S 38	59,69	2.274	7.255
Reintegros por exportaciones	U\$S 1.102	59,69	65.791	84.737
Otras cuentas por cobrar				
Gastos pagados por adelantado	U\$S 140	59,69	8.388	8.122
Subsidiarias	U\$S 83	59,69	4.951	3.978
	R 18.924	14,809	280.222	190.574
Depósito en garantía	U\$S 4	59,69	241	191
<b>Total del Activo Corriente</b>			<b>1.752.728</b>	<b>1.223.064</b>
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>				
Otras cuentas por cobrar				
Depósitos en garantía	U\$S 1	59,69	62	58
<b>Total del Activo no Corriente</b>			<b>62</b>	<b>58</b>
<b>TOTAL DEL ACTIVO</b>			<b>1.752.790</b>	<b>1.223.122</b>
<b>PASIVO</b>				
<b>PASIVO CORRIENTE</b>				
Cuentas comerciales por pagar				
Proveedores del exterior	U\$S 1.039	59,89	65.149	44.947
	€ 372	67,2265	24.997	380.872
Pasivo por arrendamiento	U\$S 1.128	59,89	67.560	
<b>Total del Pasivo Corriente</b>			<b>157.706</b>	<b>425.819</b>
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>				
Préstamos				
Capital				
Obligaciones negociables Serie F – vencimiento 2021	U\$S 199.693	59,89	11.959.639	11.581.183
Pasivo por arrendamiento	U\$S 6.519	59,89	390.409	
<b>Total del Pasivo no Corriente</b>			<b>12.350.048</b>	<b>11.581.183</b>
<b>TOTAL DEL PASIVO</b>			<b>12.507.754</b>	<b>12.007.002</b>

### 35. GUARDA DE DOCUMENTACIÓN DE RESPALDO DE OPERACIONES CONTABLES Y DE GESTIÓN

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

Asimismo, informamos que la documentación que respalda las transacciones y registros contables y de gestión, se encuentra tanto en la sede legal de la Sociedad como en los depósitos

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se adjunta por separado

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 – Folio 88  
Legajo 35460/1 – C.U.I.T.: 20-18370748-6

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**CARLOS AGOTE**  
Presidente

correspondientes a las distintas plantas productoras de la Sociedad y de sus sociedades controladas, mientras que la documentación más antigua se encuentra resguardada en un edificio propiedad de la sociedad controlada Con-Ser S.A., ubicado en el Acceso Oeste, km 56,5, General Rodríguez, Provincia de Buenos Aires.

### **36. MEDIDAS ADOPTADAS POR EL GOBIERNO NACIONAL**

#### **1. Medidas cambiarias vigentes**

El 1º de septiembre de 2019, mediante el Decreto N° 609 del Poder Ejecutivo Nacional (PEN), habilitó al Banco Central de la República Argentina (BCRA) para aplicar controles de cambio y plazos más estrictos para la liquidación de divisas. El Decreto establece principalmente que:

- i. El valor de las exportaciones de bienes y servicios deberá ingresarse al país en divisas y/o negociarse en el mercado de cambios;
- ii. facultó al Banco Central de la República Argentina a establecer los supuestos en que el acceso al mercado de cambios para la compra de moneda extranjera y su transferencia al exterior requiera autorización previa, distinguiéndose la situación de las personas humanas, de la de las personas jurídicas.

En consonancia con este Decreto, el BCRA dictó diversas comunicaciones normativas, a través de las cuales adecua y regula las normas en materia de comercio exterior y cambios con vigencia hasta el 31 de diciembre de 2019.

El 28 de diciembre de 2019 se publicó el Decreto N° 91/2019, modificatorio del decreto 609/19 que estableció la obligación de ingreso y liquidación de divisas en el mercado local de cambios por exportaciones de bienes y servicios, eliminándose el límite de aplicación temporal hasta el 31 de diciembre del 2019 de dicha obligación. En consecuencia, la misma registrá de forma permanente y hasta que se disponga lo contrario.

#### **2. Medidas aduaneras**

El 14 de diciembre de 2019 se publicó el Decreto N° 37/2019 que modificó el régimen de retenciones o derechos a la exportación de bienes, y dejó sin efecto el límite de \$ 4 por cada dólar estadounidense exportado establecido en el artículo 2º del Decreto N° 793/18 y sus modificaciones.

De esta forma, las retenciones a la exportación de bienes son las siguientes:

- i. materias primas: se eliminó el tope de \$ 4, por lo que aplica la alícuota del 12% establecida en el Decreto 793/18 y modificatorias;
- ii. para las mercaderías comprendidas en las posiciones arancelarias de la Nomenclatura Común del Mercosur se establece que la alícuota adicional será del 9% en lugar del 12%;
- iii. manufacturas: continúan aplicando el tope de \$ 3 por cada dólar exportado.

Adicionalmente, luego de la asunción del nuevo Gobierno ocurrida en diciembre de 2019, se emitió la Ley N° 27.541 de Solidaridad Social y Reactivación Productiva, reglamentada por el decreto N° 99/2019 publicado el 28 de diciembre de 2019. La mencionada Ley contempla la declaración de la emergencia pública hasta el 31 de diciembre de 2020, para aplicar medidas ante la situación económica y social, e incluye una serie de cambios en las facultades que tiene el Poder Ejecutivo Nacional para administrar el Estado en materia económica, financiera, fiscal, administrativa, previsional, tarifaria, energética, sanitaria y social.

El informe de fecha 9 de marzo  
de 2020 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

El informe de fecha 9 de marzo  
de 2020 se adjunta por separado

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 – Folio 88  
Legajo 35460/1 – C.U.I.T.: 20-18370748-6

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**CARLOS AGOTE**  
Presidente

El Directorio de la Sociedad se encuentra monitoreando la evolución de las situaciones descritas, y ha concluido que las mismas no tienen un impacto significativo sobre su situación patrimonial y financiera al 31 de diciembre de 2019.

### **37. APROBACIÓN DE ESTADOS FINANCIEROS**

Los presentes estados financieros separados han sido aprobados por el Directorio de Mastellone Hermanos Sociedad Anónima y autorizados para ser emitidos con fecha 9 de marzo de 2020.

El informe de fecha 9 de marzo  
de 2020 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

El informe de fecha 9 de marzo  
de 2020 se adjunta por separado

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 – Folio 88  
Legajo 35460/1 – C.U.I.T.: 20-18370748-6

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**CARLOS AGOTE**  
Presidente

**MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA**  
**INFORMACIÓN ADICIONAL A LAS NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS REQUERIDA POR EL**  
**ARTÍCULO 12 DEL CAPÍTULO III, TÍTULO IV DE LAS NORMAS DE LA COMISIÓN NACIONAL DE**  
**VALORES (N.T. 2013) CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ECONÓMICO TERMINADO EL 31 DE**  
**DICIEMBRE DE 2019**

(expresada en moneda homogénea - en miles de pesos)

**CUESTIONES GENERALES SOBRE LA ACTIVIDAD DE LA SOCIEDAD**

1. Regímenes jurídicos específicos y significativos que impliquen decaimientos o renacimientos contingentes de beneficios previstos por dichas disposiciones:

Ver nota 15 a los estados financieros separados.

2. Modificaciones significativas en las actividades de la Sociedad u otras circunstancias similares ocurridas durante los ejercicios comprendidos por los estados financieros que afecten su comparabilidad con los presentados en ejercicios anteriores, o que podrían afectarla con los que habrán de presentarse en ejercicios futuros:

No existen.

3. Clasificación de los saldos de créditos y deudas:

1) Saldos deudores

Vencido	401.579
A vencer:	
dentro de los 3 meses	5.695.076
Entre 3 y 6 meses	213.439
Entre 6 y 9 meses	202.109
Entre 9 y 12 meses	527.261
Entre 1 y 2 años	77.447
Entre 2 y 3 años	79.058
Entre 3 y 4 años	345
Entre 4 y 5 años	83
Entre 5 y 6 años	99
Entre 10 y 11 años	1
Sin plazo establecido - no corrientes	16.899
<b>Subtotal antes de provisiones</b>	<b>7.213.396</b>
Provisiones	(94.333)
<b>Total</b>	<b>7.119.063</b>

El informe de fecha 9 de marzo  
de 2020 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

El informe de fecha 9 de marzo  
de 2020 se adjunta por separado

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 – Folio 88  
Legajo 35460/1 – C.U.I.T.: 20-18370748-6

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**CARLOS AGOTE**  
Presidente

2) Saldos acreedores

A vencer:

dentro de los 3 meses	6.809.848
Entre 3 y 6 meses	270.665
Entre 6 y 9 meses	147.825
Entre 9 y 12 meses	147.510
Entre 1 y 2 años	12.040.379
Entre 2 y 3 años	86.003
Entre 3 y 4 años	81.338
Entre 4 y 5 años	59.123
Entre 5 y 6 años	45.981
Entre 6 y 7 años	50.595
Entre 7 y 8 años	13.861
Entre 8 y 9 años	1.306
Entre 9 y 10 años	2.306
Entre 10 y 11 años	2.591
Entre 11 y 12 años	1.471
Entre 12 y 13 años	2.250
Entre 13 y 14 años	2.282
Entre 14 y 15 años	1.812
Gastos de emisión y ajuste a costo amortizado de préstamos	(12.938)
<b>Total</b>	<b><u>19.754.208</u></b>

4. Cuentas en moneda nacional y moneda extranjera:

Los saldos en moneda extranjera están expuestos en la nota 34 a los estados financieros separados.

## 5. a) Detalle del porcentaje de participación en Sociedades del artículo 33 de la Ley N° 19.550 en el capital y en el total de votos: ver nota 2.6 a los estados financieros consolidados.

b) Saldos deudores con Sociedades art. 33 Ley N° 19.550. (Ver nota 30 a los estados financieros separados).

1) Devengan intereses	-
2) No devengan intereses	673.177

c) Saldos acreedores con Sociedades art. 33 Ley N° 19.550. (Ver nota 30 a los estados financieros separados).

1) Devengan intereses	-
2) No devengan intereses	315.894

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

No existen.

7. Inventario físico de los inventarios:

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

El informe de fecha 9 de marzo  
de 2020 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

El informe de fecha 9 de marzo  
de 2020 se adjunta por separado

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 – Folio 88  
Legajo 35460/1 – C.U.I.T.: 20-18370748-6

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**CARLOS AGOTE**  
Presidente

8. Valores corrientes:

A excepción de ciertas clases del rubro propiedad, planta y equipo (ver nota 3.6 a los estados financieros separados), no existen inventarios, propiedades, plantas, equipos y otros activos significativos valuados a valores corrientes.

9. Propiedad, planta y equipo:

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

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

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

No existen.

10. Participaciones en otras sociedades:

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

No se registra.

11. Valores recuperables:

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

Ver nota 3.9 a los estados financieros separados.

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	39.247.725	20.155.537
Automotores, semirremolques y acoplados	Cobertura por destrucción total, robo e incendio Responsabilidad civil: Automotores Semirremolques y acoplados	519.523 hasta 6.000 por unidad hasta 18.000 por unidad	132.832
Existencias de mercaderías y materias primas (incluye mercaderías en tránsito)	Cobertura de todo riesgo	4.725.000	5.020.532
Pérdida de beneficio bruto	Cobertura de todo riesgo	15.521.373	
Valores en caja y tránsito	Robo	3.150	12.866
Responsabilidad civil general	Responsabilidad civil	1.575.000	
Caución	Caución	749.134	
Personal y operarios	1) A.R.T. Cobertura de gastos médicos y farmacéuticos de los accidentes y enfermedades profesionales y de las incapacidades emergentes de los mismos. 2) Cobertura: muerte Topes:	sin tope gastos médicos por persona: sin límite	

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

El informe de fecha 9 de marzo de 2020 se adjunta por separado

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 – Folio 88  
Legajo 35460/1 – C.U.I.T.: 20-18370748-6

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**CARLOS AGOTE**  
Presidente

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

13. Contingencias positivas y negativas:

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

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

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

No se registran por no requerirlo según la normativa contable.

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 3.17 y 15 a los estados financieros separados.

General Rodriguez, Provincia de Buenos Aires, 9 de marzo de 2020

El informe de fecha 9 de marzo  
de 2020 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 - Folio 88  
Legajo 35460/1 - C.U.I.T.: 20-18370748-6

El informe de fecha 9 de marzo  
de 2020 se adjunta por separado

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**CARLOS AGOTE**  
Presidente

## **INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES**

(sobre estados financieros consolidados)

Señores Presidente y Directores de  
**Mastellone Hermanos Sociedad Anónima**  
CUIT N°: 30-54724233-1  
Domicilio legal: Almirante Brown 957  
General Rodríguez, Provincia de Buenos Aires

### **Informe sobre los estados financieros consolidados**

#### **1. Identificación de los estados financieros consolidados objeto de la auditoría**

Hemos auditado los estados financieros consolidados adjuntos de Mastellone Hermanos Sociedad Anónima (en adelante mencionada indistintamente como "Mastellone Hermanos Sociedad Anónima" o la "Sociedad") con sus sociedades controladas (las que se detallan en la nota 2.5 a dichos estados financieros consolidados), que comprenden el estado consolidado de situación financiera al 31 de diciembre de 2019, los correspondientes estados consolidados de ganancias o pérdidas, de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el ejercicio económico finalizado en esa fecha, así como un resumen de las políticas contables significativas y otra información explicativa incluidas en las notas 1 a 36.

Las cifras y otra información correspondientes al ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2018 reexpresadas en moneda de diciembre de 2019 de acuerdo a lo señalado en la nota 2.1 a los estados financieros consolidados adjuntos, son parte integrante de los estados financieros mencionados precedentemente y se las presenta con el propósito de que se interpreten exclusivamente en relación con las cifras y otra información del ejercicio actual.

#### **2. Responsabilidad del Directorio de la Sociedad en relación con los estados financieros consolidados**

El Directorio de la Sociedad es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados financieros consolidados de la Sociedad de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (FACPCE) como normas contables profesionales, tal como fueron aprobadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad ("IASB", por su sigla en inglés), e incorporadas por la Comisión Nacional de Valores a su normativa, como así también del control interno que considere necesario para permitir la preparación de estados financieros libres de incorrecciones significativas.

#### **DELOITTE & Co. S.A.**

(Registro Especial de Sociedades  
C.P.C.E.P.B.A. - Tomo 1, Folio 13, Legajo 13)

#### **GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**

Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 - Folio 88  
Legajo 35460/1 - C.U.I.T.: 20-18370748-6

### **3. Responsabilidad de los auditores**

Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre los estados financieros adjuntos basada en nuestra auditoría. Hemos llevado a cabo nuestro examen de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría ("NIA") emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Auditoría y Aseguramiento ("IAASB", por su sigla en inglés) de la Federación Internacional de Contadores ("IFAC", por su sigla en inglés), adoptadas en Argentina con la vigencia establecida por la FACPCE a través de la Resolución Técnica N° 32 y las Circulares de Adopción de Normas Emitidas por el IAASB y el IESBA de la IFAC N° 1 a 4. Dichas normas exigen que cumplamos los requerimientos de ética, así como que planifiquemos y ejecutemos la auditoría con el fin de obtener una seguridad razonable de que los estados financieros están libres de incorrecciones significativas.

Una auditoría involucra la aplicación de procedimientos, sustancialmente sobre bases selectivas, para obtener elementos de juicio sobre las cifras y otra información presentadas en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados, así como la valoración de los riesgos de incorrecciones significativas en los estados financieros, dependen del juicio profesional del auditor. Al efectuar dichas valoraciones del riesgo, el auditor tiene en cuenta el control interno pertinente para la preparación y presentación razonable por parte de la Sociedad de los estados financieros, con el fin de diseñar los procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la Sociedad. Una auditoría también incluye la evaluación de la adecuación de las políticas contables aplicadas y de la razonabilidad de las estimaciones contables realizadas por el Directorio y la Gerencia de la Sociedad, así como la evaluación de la presentación de los estados financieros en su conjunto.

Consideramos que los elementos de juicio que hemos obtenido proporcionan una base suficiente y adecuada para nuestra opinión de auditoría.

### **4. Opinión**

En nuestra opinión, los estados financieros consolidados mencionados en el primer párrafo del capítulo 1 presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación financiera consolidada de Mastellone Hermanos Sociedad Anónima al 31 de diciembre de 2019, así como sus ganancias o pérdidas consolidados, sus ganancias o pérdidas y otros resultados integrales consolidados, los cambios en su patrimonio consolidado y los flujos de su efectivo consolidado por el ejercicio económico finalizado en esa fecha, de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera.

### **Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios**

- a) Los estados financieros consolidados mencionados en el primer párrafo del capítulo 1 de este informe han sido preparados, en todos sus aspectos significativos, de acuerdo con las normas aplicables de la Ley de Sociedades Comerciales N° 19.550 y de la Comisión Nacional de Valores.

**DELOITTE & Co. S.A.**

(Registro Especial de Sociedades  
C.P.C.E.P.B.A. - Tomo 1, Folio 13, Legajo 13)

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**

Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 - Folio 88  
Legajo 35460/1 - C.U.I.T.: 20-18370748-6

- b) Las cifras de los estados financieros consolidados mencionados en el primer párrafo del capítulo 1 de este informe surgen de aplicar los procedimientos de consolidación establecidos por las Normas Internacionales de Información Financiera a partir de los estados financieros separados de las sociedades que integran el grupo económico, las que se detallan en la nota 2.6. Los estados financieros separados de la sociedad controladora surgen de sus registros contables que, en sus aspectos formales, han sido llevados de conformidad con las disposiciones legales vigentes. En cumplimiento de las normas aplicables de la Comisión Nacional de Valores, informamos que, según nuestro criterio, los sistemas de registro contable de la sociedad controladora mantienen las condiciones de seguridad e integridad en base a las cuales fueron oportunamente autorizadas por la Inspección General de Justicia (previo al ingreso de la sociedad controladora al régimen de oferta pública).
- c) Los estados financieros consolidados mencionados en el primer párrafo del capítulo 1 de este informe se encuentran transcritos en el libro Inventarios y balances de la sociedad controladora.
- d) Como parte de nuestro trabajo, cuyo alcance se describe en el capítulo 3, hemos revisado la Reseña informativa requerida por la Comisión Nacional de Valores, preparada por el Directorio y sobre la cual, en lo que es materia de nuestra competencia, no tenemos observaciones que formular.
- e) En cumplimiento de las normas aplicables de la Comisión Nacional de Valores, informamos las siguientes relaciones porcentuales correspondientes a los honorarios facturados directa o indirectamente por nuestra sociedad profesional:
- cociente entre el total de honorarios por servicios de auditoría de estados financieros y otros servicios de auditoría prestados a la emisora y el total de los honorarios facturados a la emisora por todo concepto, incluidos los servicios de auditoría: 76%;
  - cociente entre el total de honorarios por servicios de auditoría de estados financieros y otros servicios de auditoría prestados a la emisora y el total de servicios de auditoría facturados a la emisora y a las controlantes, controladas y vinculadas: 72%%;
  - cociente entre el total de honorarios por servicios de auditoría de estados financieros y otros servicios de auditoría prestados a la emisora y el total facturado a la emisora y sus controlantes, controladas y vinculadas por todo concepto, incluidos los servicios de auditoría: 56%%.
- f) Según surge de los registros contables de la sociedad controladora mencionados en el apartado b) de este capítulo, el pasivo devengado en dicha sociedad al 31 de diciembre de 2019 a favor del Sistema Integrado Previsional Argentino en concepto de aportes y contribuciones previsionales ascendía a miles de \$ 165.840 y no era exigible a esa fecha.
- g) Según surge de los registros contables de la Sociedad, no existe pasivo devengado al 31 de diciembre de 2019 en concepto de impuesto sobre los ingresos brutos de la Agencia de Recaudación de la Provincia de Buenos Aires.
- h) Hemos aplicado los procedimientos sobre prevención de lavado de activos de origen delictivo y financiación del terrorismo previstos en la Resolución N° 420/11 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas.
- i) El presente informe no tiene validez sin la autenticación de la firma por parte del Consejo Profesional de Ciencias Económicas.

General Rodriguez, Provincia de Buenos Aires, 9 de marzo de 2020

**DELOITTE & Co. S.A.**

(Registro Especial de Sociedades  
C.P.C.E.P.B.A. - Tomo 1, Folio 13, Legajo 13)

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**

Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 - Folio 88  
Legajo 35460/1 - C.U.I.T.: 20-18370748-6

Deloitte se refiere a una o más de las firmas miembro de Deloitte Touche Tohmatsu Limited, una compañía privada del Reino Unido limitada por garantía ("DTTL"), su red de firmas miembro, y sus entidades relacionadas. DTTL y cada una de sus firmas miembro son entidades únicas e independientes y legalmente separadas. DTTL (también conocida como "Deloitte Global") no brinda servicios a los clientes. Una descripción detallada de la estructura legal de DTTL y sus firmas miembros puede verse en el sitio web [www.deloitte.com/about](http://www.deloitte.com/about).

Deloitte Touche Tohmatsu Limited es una compañía privada limitada por garantía constituida en Inglaterra y Gales bajo el número de compañía 07271800, con domicilio legal en Hill House, 1 Little New Street, London, EC4a, 3TR, United Kingdom.

## **INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES** (sobre estados financieros separados)

Señores Presidente y Directores de  
**Mastellone Hermanos Sociedad Anónima**  
CUIT N°: 30-54724233-1  
Domicilio legal: Almirante Brown 957  
General Rodriguez, Provincia de Buenos Aires

### **Informe sobre los estados financieros separados**

#### **1. Identificación de los estados financieros separados objeto de la auditoría**

Hemos auditado los estados financieros separados adjuntos de Mastellone Hermanos Sociedad Anónima (en adelante mencionada indistintamente como "Mastellone Hermanos Sociedad Anónima" o la "Sociedad"), que comprenden el estado separado de situación financiera al 31 de diciembre de 2019, los correspondientes estados separados de ganancias o pérdidas, de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el ejercicio económico finalizado en esa fecha, así como un resumen de las políticas contables significativas y otra información explicativa incluidas en Las notas 1 a 37.

Las cifras y otra información correspondientes al ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2018 reexpresadas en moneda de diciembre de 2019 de acuerdo a lo señalado en la nota 2.1 a los estados financieros separados adjuntos, son parte integrante de los estados financieros mencionados precedentemente y se las presenta con el propósito de que se interpreten exclusivamente en relación con las cifras y otra información del ejercicio actual.

#### **2. Responsabilidad del Directorio de la Sociedad en relación con los estados financieros separados**

El Directorio de la Sociedad es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados financieros separados de la Sociedad de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (FACPCE) como normas contables profesionales, tal como fueron aprobadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad ("IASB", por su sigla en inglés), e incorporadas por la Comisión Nacional de Valores a su normativa, como así también del control interno que considere necesario para permitir la preparación de estados financieros libres de incorrecciones significativas.

**DELOITTE & Co. S.A.**  
(Registro Especial de Sociedades  
C.P.C.E.P.B.A. - Tomo 1, Folio 13, Legajo 13)

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 - Folio 88  
Legajo 35460/1 - C.U.I.T.: 20-18370748-6

### **3. Responsabilidad de los auditores**

Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre los estados financieros adjuntos basada en nuestra auditoría. Hemos llevado a cabo nuestro examen de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría ("NIA") emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Auditoría y Aseguramiento ("IAASB", por su sigla en inglés) de la Federación Internacional de Contadores ("IFAC", por su sigla en inglés), adoptadas en Argentina con la vigencia establecida por la FACPCE a través de la Resolución Técnica N° 32 y las Circulares de Adopción de Normas Emitidas por el IAASB y el IESBA de la IFAC N° 1 a 4. Dichas normas exigen que cumplamos los requerimientos de ética, así como que planifiquemos y ejecutemos la auditoría con el fin de obtener una seguridad razonable de que los estados financieros están libres de incorrecciones significativas.

Una auditoría involucra la aplicación de procedimientos, sustancialmente sobre bases selectivas, para obtener elementos de juicio sobre las cifras y otra información presentadas en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados, así como la valoración de los riesgos de incorrecciones significativas en los estados financieros, dependen del juicio profesional del auditor. Al efectuar dichas valoraciones del riesgo, el auditor tiene en cuenta el control interno pertinente para la preparación y presentación razonable por parte de la Sociedad de los estados financieros, con el fin de diseñar los procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la Sociedad. Una auditoría también incluye la evaluación de la adecuación de las políticas contables aplicadas y de la razonabilidad de las estimaciones contables realizadas por el Directorio y la Gerencia de la Sociedad, así como la evaluación de la presentación de los estados financieros en su conjunto.

Consideramos que los elementos de juicio que hemos obtenido proporcionan una base suficiente y adecuada para nuestra opinión de auditoría.

### **4. Opinión**

En nuestra opinión, los estados financieros separados mencionados en el primer párrafo del capítulo 1 presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación financiera de Mastellone Hermanos Sociedad Anónima al 31 de diciembre de 2019, así como sus ganancias o pérdidas, sus ganancias o pérdidas y otros resultados integrales, los cambios en su patrimonio y los flujos de su efectivo por el ejercicio económico finalizado en esa fecha, de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera.

### **Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios**

- a) Los estados financieros separados mencionados en el primer párrafo del capítulo 1 de este informe han sido preparados, en todos sus aspectos significativos, de acuerdo con las normas aplicables de la Ley de Sociedades Comerciales N° 19.550 y de la Comisión Nacional de Valores.

**DELOITTE & Co. S.A.**

(Registro Especial de Sociedades  
C.P.C.E.P.B.A. - Tomo 1, Folio 13, Legajo 13)

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**

Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 - Folio 88  
Legajo 35460/1 - C.U.I.T.: 20-18370748-6

- b) Las cifras de los estados financieros separados mencionados en el primer párrafo del capítulo 1 de este informe surgen de los registros contables de la Sociedad que, en sus aspectos formales, han sido llevados de conformidad con las disposiciones legales vigentes. En cumplimiento de las normas aplicables de la Comisión Nacional de Valores, informamos que, según nuestro criterio, los sistemas de registro contable de la sociedad controladora mantienen las condiciones de seguridad e integridad en base a las cuales fueron oportunamente autorizadas por la Inspección General de Justicia (previo al ingreso de la sociedad controladora al régimen de oferta pública).
- c) Los estados financieros separados mencionados en el primer párrafo del capítulo 1 de este informe se encuentran transcritos en el libro Inventarios y balances.
- d) Como parte de nuestro trabajo, cuyo alcance se describe en el capítulo 3, hemos revisado la Información adicional a las notas de los estados financieros separados requerida por el artículo 12 del Capítulo III, Título IV de las Normas de la Comisión Nacional de Valores (N.T. 2013) preparada por el Directorio y sobre la cual, en lo que es materia de nuestra competencia, no tenemos observaciones que formular.
- e) En cumplimiento de las normas aplicables de la Comisión Nacional de Valores, informamos las siguientes relaciones porcentuales correspondientes a los honorarios facturados directa o indirectamente por nuestra sociedad profesional:
- cociente entre el total de honorarios por servicios de auditoría de estados financieros y otros servicios de auditoría prestados a la emisora y el total de honorarios facturados a la emisora por todo concepto, incluidos los servicios de auditoría: 76%;
  - cociente entre el total de honorarios por servicios de auditoría de estados financieros y otros servicios de auditoría prestados a la emisora y el total de servicios de auditoría facturados a la emisora y a las controlantes, controladas y vinculadas: 72%;
  - cociente entre el total de honorarios por servicios de auditoría de estados financieros y otros servicios de auditoría prestados a la emisora y el total facturado a la emisora y sus controlantes, controladas y vinculadas por todo concepto, incluidos los servicios de auditoría: 56%.
- f) Según surge de los registros contables de la Sociedad mencionados en el apartado b) de este capítulo, el pasivo devengado al 31 de diciembre de 2019 a favor del Sistema Integrado Previsional Argentino en concepto de aportes y contribuciones previsionales ascendía a miles de \$ 165.840 y no era exigible a esa fecha.
- g) Según surge de los registros contables de la Sociedad, no existe pasivo devengado al 31 de diciembre de 2019 en concepto de Impuesto sobre los Ingresos Brutos de la Provincia de Buenos Aires.
- h) Hemos aplicado los procedimientos sobre prevención de lavado de activos de origen delictivo y financiación del terrorismo previstos en la Resolución N° 420/11 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas.
- j) El presente informe no tiene validez sin la autenticación de la firma por parte del Consejo Profesional de Ciencias Económicas.

General Rodriguez, Provincia de Buenos Aires, 9 de marzo de 2020

**DELOITTE & Co. S.A.**

(Registro Especial de Sociedades  
C.P.C.E.P.B.A. - Tomo 1, Folio 13, Legajo 13)

**GABRIEL GÓMEZ PAZ (Socio)**

Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 137 - Folio 88  
Legajo 35460/1 - C.U.I.T.: 20-18370748-6

Deloitte se refiere a una o más de las firmas miembro de Deloitte Touche Tohmatsu Limited, una compañía privada del Reino Unido limitada por garantía ("DTTL"), su red de firmas miembro, y sus entidades relacionadas. DTTL y cada una de sus firmas miembro son entidades únicas e independientes y legalmente separadas. DTTL (también conocida como "Deloitte Global") no brinda servicios a los clientes. Una descripción detallada de la estructura legal de DTTL y sus firmas miembros puede verse en el sitio web [www.deloitte.com/about](http://www.deloitte.com/about).

Deloitte Touche Tohmatsu Limited es una compañía privada limitada por garantía constituida en Inglaterra y Gales bajo el número de compañía 07271800, con domicilio legal en Hill House, 1 Little New Street, London, EC4a, 3TR, United Kingdom..

## **INFORME DE LA COMISIÓN FISCALIZADORA**

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

En nuestro carácter de miembros de la Comisión Fiscalizadora de Mastellone Hermanos S.A., de acuerdo con lo dispuesto por el inciso 5 del artículo 294 de la Ley de Sociedades Comerciales Nº 19.550 y las normas reglamentarias sobre información contable de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, hemos efectuado un examen de los documentos detallados en el capítulo I siguiente.

### **I. DOCUMENTOS EXAMINADOS**

a) Estados financieros consolidados:

- Estado consolidado de situación financiera al 31 de diciembre de 2019.
- Estado consolidado de ganancias o pérdidas correspondiente al ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2019.
- Estado consolidado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales correspondiente al ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2019.
- Estado consolidado de cambios en el patrimonio correspondiente al ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2019.
- Estado consolidado de flujos de efectivo correspondiente al ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2019.
- Notas 1 a 36 correspondientes a los estados financieros consolidados por el ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2019.

b) Estados financieros separados (individuales):

- Estado separado de situación financiera al 31 de diciembre de 2019.
- Estado separado de ganancias o pérdidas correspondiente al ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2019.
- Estado separado ganancias o pérdidas y otros resultados integrales correspondiente al ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2019.
- Estado separado de cambios en el patrimonio correspondiente al ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2019.
- Estado separado de flujos de efectivo correspondiente al ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2019.
- Notas 1 a 37 correspondientes a los estados financieros separados por el ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2019.

c) Inventario al 31 de diciembre de 2019.

d) Memoria del Directorio por el ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2019.

e) Información adicional a las notas a los estados financieros al 31 de diciembre de 2019, requerida por el artículo 12 del Capítulo III, Título IV de las Normas de la Comisión Nacional de Valores (N.T. 2013).

f) Reseña informativa consolidada, establecida por la Resolución General Nº 368/01 y modificatorias de la Comisión Nacional de Valores, por el ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2019.

Las cifras y otra información correspondientes al ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2018 reexpresadas en moneda de diciembre de 2019 de acuerdo a lo señalado en la nota 2.1 a los estados financieros separados adjuntos, son parte integrante de los estados financieros mencionados precedentemente y se las presenta con el propósito de que se interpreten exclusivamente en relación con las cifras y otra información del ejercicio actual.

## **II. RESPONSABILIDAD DE LA DIRECCIÓN EN RELACIÓN CON LOS ESTADOS FINANCIEROS**

El Directorio de la Sociedad es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados financieros de la Sociedad mencionados en el capítulo I. de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (FACPCE) como normas contables profesionales, tal como fueron aprobadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad ("IASB", por su sigla en inglés), e incorporadas por la Comisión Nacional de Valores a su normativa, como así también del control interno que considere necesario para permitir la preparación de estados financieros libres de incorrecciones significativas.

## **III. RESPONSABILIDAD DE LA COMISIÓN FISCALIZADORA**

Nuestro examen fue realizado de acuerdo con las normas de sindicatura vigentes establecidas por la Resolución Técnica Nº 15 (modificada por la Resolución Técnica Nº45) de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas. Dichas normas requieren que el examen de los estados financieros se efectúe de acuerdo con las normas de auditoría vigentes en la República Argentina, e incluya la verificación de la congruencia de los documentos e información examinados con la información sobre las decisiones societarias expuestas en actas, y la adecuación de dichas decisiones a la Ley y los estatutos, en lo relativo a sus aspectos formales y documentales.

Para realizar nuestra tarea profesional sobre los documentos detallados en los ítems a) y b) del capítulo I, hemos efectuado una revisión de la auditoría efectuada por los auditores externos, Deloitte & Co S.A., quienes emitieron su informe, de acuerdo con las normas de auditoría vigentes, con fecha 9 de marzo de 2020. Nuestra revisión incluyó la planificación de la auditoría, la naturaleza, alcance y oportunidad de los procedimientos aplicados y las conclusiones de la auditoría efectuada por dichos auditores.

Una auditoría requiere que el auditor planifique y desarrolle su tarea con el objetivo de obtener un grado razonable de seguridad acerca de la inexistencia de manifestaciones no veraces o errores significativos en los estados financieros. Una auditoría incluye examinar, sobre bases selectivas, los elementos de juicio que respaldan la información expuesta en los estados financieros, así como evaluar la aplicación de las normas contables utilizadas, las estimaciones significativas efectuadas por el Directorio de la Sociedad y la presentación de los estados financieros tomados en su conjunto. Dado que no es responsabilidad de la Comisión Fiscalizadora efectuar un control de gestión, el examen no se extendió a los criterios y decisiones empresarias de las diversas áreas de la Sociedad, cuestiones que son responsabilidad exclusiva del Directorio. Consideramos que nuestro trabajo es una base razonable para fundamentar nuestro dictamen.

Con relación a la memoria del Directorio, la Reseña informativa requerida por el artículo 4 del Capítulo III, Título IV de las Normas de la Comisión Nacional de Valores (N.T. 2013) y la Información adicional a las notas a los estados financieros requerida por el artículo 12 del Capítulo III, Título IV de las Normas de la Comisión Nacional de Valores (N.T. 2013), todos por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2018, hemos constatado que, respectivamente, estos documentos contengan la información requerida por el artículo 66 de la Ley de Sociedades Comerciales Nº 19.550, el artículo 4 del Capítulo III, Título IV de las Normas de la Comisión Nacional de Valores (N.T. 2013) y por el artículo 12 del Capítulo III, Título IV de las Normas de la Comisión Nacional de Valores (N.T. 2013), siendo las afirmaciones sobre el marco económico en que se desarrolló la Sociedad, la gestión empresarial y hechos futuros, señaladas en los documentos citados, responsabilidad exclusiva del Directorio. Asimismo, en lo que respecta a los datos numéricos contables incluidos en dichos documentos, en lo que sea materia de nuestra competencia, hemos constatado que tales datos concuerden con los registros contables de la Sociedad y otra documentación pertinente.

Asimismo, hemos realizado una revisión del Informe sobre el grado de cumplimiento del Código de Gobierno Societario, acompañado como Anexo a la Memoria, elaborado por el Órgano de Administración en cumplimiento de lo previsto en la normativa de la Comisión Nacional de Valores. Como resultado de nuestra revisión, no se ha puesto de manifiesto ningún aspecto que nos haga creer que dicho Anexo contiene errores significativos o no ha sido preparado, en todos sus aspectos significativos, de acuerdo con lo establecido en la citada Resolución General de la Comisión Nacional de Valores.

#### **IV. DICTAMEN**

En nuestra opinión:

- a) los estados financieros consolidados mencionados en el apartado a) del capítulo I presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación financiera consolidada de Mastellone Hermanos Sociedad Anónima al 31 de diciembre de 2019 y sus ganancias o pérdidas consolidadas, sus ganancias o pérdidas y otros resultados integrales consolidados, los cambios en su patrimonio consolidado y los flujos de su efectivo consolidado por el ejercicio económico finalizado en esa fecha, de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera.
- b) los estados financieros separados mencionados en el apartado b) del capítulo I presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación financiera de Mastellone Hermanos Sociedad Anónima al 31 de diciembre de 2019 y sus ganancias o pérdidas, sus ganancias o pérdidas y otros resultados integrales, los cambios en su patrimonio y los flujos de su efectivo por el ejercicio económico finalizado en esa fecha, de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera.
- c) la memoria del Directorio, la Reseña informativa requerida por el artículo 4 del Capítulo III, Título IV de las Normas de la Comisión Nacional de Valores (N.T. 2013) y la Información adicional a las notas a los estados financieros requerida por el artículo 12 del Capítulo III, Título IV de las Normas de la Comisión Nacional de Valores (N.T. 2013), todos por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2019, contienen, respectivamente, la información requerida por el artículo 66 de la Ley de Sociedades Comerciales N° 19.550, el artículo 4 del Capítulo III, Título IV de las Normas de la Comisión Nacional de Valores (N.T. 2013) y por el artículo 12 del Capítulo III, Título IV de las Normas de la Comisión Nacional de Valores (N.T. 2013), siendo las afirmaciones sobre el marco económico en que se desarrolló la Sociedad, la gestión empresarial y hechos futuros, señaladas en los documentos citados, responsabilidad exclusiva del Directorio. En lo que respecta a los datos numéricos contables incluidos en dichos documentos, en lo que sea materia de nuestra competencia, concuerdan con los registros contables de la Sociedad y otra documentación pertinente y no tenemos observaciones que formular;
- d) los estados financieros mencionados en los apartados a) y b) del capítulo I, y el correspondiente inventario, surgen de registros contables llevados, en sus aspectos formales, de conformidad con las disposiciones legales vigentes.

#### **V. INFORME SOBRE OTROS REQUERIMIENTOS LEGALES Y REGLAMENTARIOS**

- a) en el ejercicio de control de legalidad que nos compete, hemos aplicado durante el ejercicio los procedimientos descriptos por el art. 294 de la Ley N° 19.550, que consideramos necesarios de acuerdo a las circunstancias, no teniendo observaciones que formular al respecto. Asimismo, y en cumplimiento a dicha normativa, hemos asistido a las reuniones de Directorio y Asambleas de la Sociedad.
- b) se ha verificado el cumplimiento de los Directores Titulares con la constitución de la garantía requerida estatutariamente de conformidad con lo dispuesto por los artículos 256 de la Ley de Sociedades y las normas de la Dirección Provincial de Personas Jurídicas de la Prov. de Buenos Aires.
- c) de acuerdo a lo requerido por las Normas de la CNV (T.O. 2013), sobre la independencia de los auditores externos y sobre la calidad de las políticas de auditoría aplicadas por los mismos y de las políticas de contabilización de la Sociedad, el informe de los auditores externos descripto anteriormente, incluye manifestación de haber aplicado las normas de

auditoría vigentes en Argentina, que comprenden los requisitos de independencia, y no contiene salvedades en relación con la aplicación de dichas normas ni discrepancias con respecto a las normas contables profesionales.

- d) al 31 de diciembre de 2019, la deuda devengada en concepto de aportes y contribuciones con destino al Sistema Integrado Previsional Argentino, que surge de los registros contables de la Sociedad, asciende a miles de \$ 165.840, no siendo exigible a esa fecha.
- e) Hemos examinado la información, incluida en Anexo a la Memoria, sobre el grado de cumplimiento del Código de Gobierno Societario requerida por las Normas de la CNV, y sobre la misma no tenemos observaciones que formular.
- f) han sido aplicados, conforme sus incumbencias profesionales, los procedimientos de prevención de lavado de activos y financiación del terrorismo, previstos en las correspondientes normas profesionales emitidas por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas.

General Rodriguez, Provincia de Buenos Aires, 9 de marzo de 2020

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora