

## **MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA**

### **Índice**

Memoria y anexos a la Memoria.

Reseña informativa consolidada al 31 de diciembre de 2012.

Estados financieros al 31 de diciembre de 2012:

Estados financieros consolidados:

Estado consolidado de situación financiera al 31 de diciembre de 2012.

Estado consolidado del resultado integral correspondiente al ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2012.

Estado consolidado de cambios en el patrimonio correspondiente al ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2012.

Estado consolidado de flujos de efectivo correspondiente al ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2012.

Notas a los estados financieros consolidados correspondientes al ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2012.

Estados financieros separados (individuales):

Estado separado de situación financiera al 31 de diciembre de 2012.

Estado separado del resultado integral correspondiente al ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2012.

Estado separado de cambios en el patrimonio correspondiente al ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2012.

Estado separado de flujos de efectivo correspondiente al ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2012.

Notas a los estados financieros separados correspondientes al ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2012.

Información adicional a las notas a los estados financieros, requerida por el artículo 68 del Reglamento de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires correspondiente al ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2012.

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

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

Informe de la Comisión Fiscalizadora.

# **MASTELLONE HERMANOS S.A.**

## **MEMORIA CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2012**

(Información no examinada y no cubierta por el informe de los auditores independientes)

### ***1. ASPECTOS MACROECONÓMICOS***

Durante 2012 la economía mundial habría crecido, según las últimas informaciones disponibles<sup>1</sup>, a un ritmo del 3,2%, empujado especialmente por las economías en desarrollo, cuyo producto bruto se habría incrementado el 5,1%. Ese registro estuvo por encima de lo esperado a comienzos de 2012, e indica un claro recupero respecto de la crítica situación de 2008 y 2009. Para 2013 y 2014, las mismas fuentes prevén una consolidación de la tendencia actual, con un crecimiento del 3,5% y 4,2% respectivamente (siempre con las economías en desarrollo por encima de la media). Las dificultades existentes en algunas economías centrales han continuado sin una solución integral, pero ahora dentro de un proceso relativamente ordenado y carente de nuevas complicaciones, lo que permite tener cierto optimismo respecto de sus perspectivas a corto y mediano plazo.

Desde el ángulo financiero, la realidad de los problemas vividos desde 2008 ha hecho que la tasa de interés internacional libre de riesgo haya convergido prácticamente a cero. Ello explica buena parte de la performance de las economías emergentes a lo largo de los últimos años, las que así reciben, a un bajo costo, más recursos para su crecimiento. En la medida en que queden atrás los factores que dieron lugar a esa caída en la tasa de interés – en otras palabras, en la medida en que se consolide la economía mundial, como parecería ser el caso, y comiencen a surgir presiones inflacionarias – es de esperar un rebote en las mismas, lo que afectaría negativamente la capacidad de las economías en desarrollo para continuar con un crecimiento significativo que ayude a despejar tensiones sociales. Si ese fuera el caso, las economías que no hayan podido disponer de capitales suficientes en los años de tasas bajas pueden enfrentar un escenario más complicado que el actual.

La economía argentina mostró un cambio de tendencia en 2012. El producto bruto de los primeros nueve meses mostró un crecimiento del 1,8% en comparación con igual lapso de 2011, lo que se contrasta con un crecimiento del 9,5% en los primeros nueve meses de 2011 en comparación con el mismo lapso de 2010<sup>2</sup>. En términos desagregados, el sector con mayor crecimiento fue el consumo público, con una caída sustancial en la inversión bruta fija, lo que indica claramente una evolución negativa que puede tener alguna incidencia hacia el futuro.

Por otro lado, el acceso del sector privado argentino a los mercados financieros internacionales se ha visto sustancialmente limitado, llevándolo a una mayor dependencia de los recursos internos, claramente más limitados en cantidad y con plazos de repago más reducidos (hecho que probablemente sea una de las causas de la caída en la inversión bruta fija). Competitivamente, ello ha afectado negativamente la situación de las empresas argentinas, colocadas en una clara situación de desventaja respecto de sus pares de la región.

El balance comercial continuó siendo superavitario en magnitudes importantes: en 2011 alcanzó un nivel de unos US\$ 11.000 millones, y es de esperar que al conocer los números definitivos para 2012 los mismos indiquen un crecimiento no menor al 10%.

Se mantienen algunos aspectos, ya puntualizados anteriormente, que deberían ser corregidos hacia el futuro, como la necesidad de preservar la competitividad de la economía en general y de la industria en particular, las dificultades de las empresas argentinas para obtener financiamiento en condiciones competitivas y una alta presión impositiva, que ha representado y seguirá representando en 2013 una pesada carga para la sociedad.

---

<sup>1</sup> Fuente: Fondo Monetario Internacional – World Economic Outlook – 23 de enero de 2013

<sup>2</sup> Fuente: INDEC

Hacia el futuro, consideramos razonable esperar una estabilización o mejora en la economía internacional, y alguna mejora en la economía local a partir del mejor escenario internacional y del recupero en la producción primaria. No obstante, seguirán existiendo aspectos a seguir para evaluar las novedades que se vayan registrando, y medidas a tomar para mejorar los resultados de la sociedad.

## **2. EL SECTOR LÁCTEO – PANORAMA INTERNACIONAL**

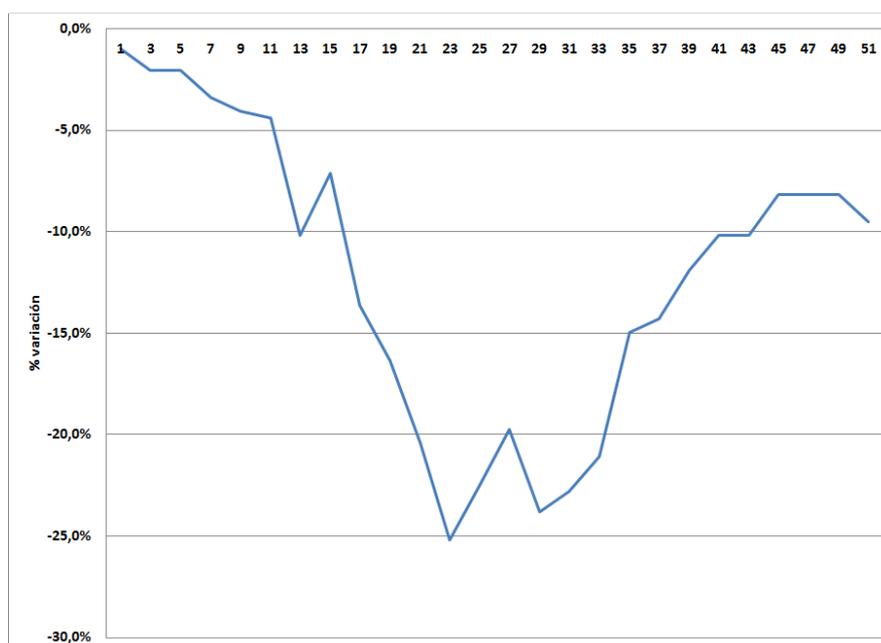
### **2.1. Evolución durante 2012**

#### **2.1.1. Situación general**

Las condiciones básicas del sector lácteo en el mundo se mantuvieron en términos generales con tendencias similares a las vistas en los últimos años, más allá de los efectos coyunturales derivados de desajustes de corto plazo. Como se verá más adelante, continuó el crecimiento en la producción total y en los volúmenes comercializados internacionalmente, y se consolidó el papel de China como el país que absorbe una parte sustancial del crecimiento del sector – replicando de alguna forma el modelo observado para otros commodities. Si bien el crecimiento en la demanda de China es el principal sostén para el actual nivel de precios, es al mismo tiempo una potencial debilidad, dado que cualquier enfriamiento en la misma puede tener consecuencias sustanciales sobre la situación de los mercados internacionales.

En la coyuntura, y como ya indicamos en nuestra anterior memoria, el mercado internacional de productos lácteos se vio afectado desde fines de 2011 por la confluencia, por el lado de la oferta, de un crecimiento simultáneo en la producción de los principales exportadores (empujada tanto por la mejora en los precios internacionales observada desde 2009 como por favorables condiciones climáticas), y, por el lado de la demanda, por los efectos sobre el consumo derivados de la situación en determinadas economías centrales. El efecto fue una caída en los precios internacionales, que se mantuvo hasta pasada la mitad de 2012, y que llegó a un máximo del 25% en comparación con los precios de fines de 2011. Desde entonces, con el crecimiento en la producción ya digerido por los mercados, y con un contexto macroeconómico levemente más positivo, los precios han tenido una recuperación, encontrándose ahora alrededor del 8% por debajo de los niveles de diciembre de 2011.

#### **Variación de precios leche en polvo (semanas indicadas) – versus diciembre 2011**



## Oferta y demanda – precios

La producción de leche (expresada en millones de litros) en los principales países exportadores ha tenido la siguiente evolución:

Principales productores	2009	2010	2011	2012 - est.	2013 - proy.	Var. % pr. anual
Argentina	10,4	10,6	11,5	11,8	11,5	2,7%
Australia	9,3	9,3	9,6	10,0	10,1	2,1%
Unión Europea	133,7	135,5	138,2	140,0	140,7	1,3%
Nueva Zelanda	17,0	17,2	19,0	20,3	20,4	4,7%
Estados Unidos	85,9	87,5	89,0	90,6	90,6	1,3%
<b>Total</b>	<b>256,2</b>	<b>260,0</b>	<b>267,2</b>	<b>272,7</b>	<b>273,3</b>	<b>1,6%</b>
Variación anual		1,5%	2,8%	2,1%	0,2%	

Fuente: Departamento de Agricultura de los Estados Unidos (USDA) y Centro de la Industria Lechera (CIL)

Como se puede ver, los crecimientos superiores al promedio de 2011 y 2012 coinciden con la caída de precios internacionales, y la menor producción esperada para 2013 con el comienzo en la recuperación de precios.

Dentro de este escenario, el tamaño del mercado internacional de productos lácteos (expresado en millones de toneladas o miles de millones de litros de leche equivalentes) ha venido creciendo significativamente (máxime considerando que es un sector maduro):

Exportaciones	2009	2010	2011	2012 - est.	2013 - proy.
Queso	1,0	1,1	1,1	1,2	1,3
Manteca	0,8	0,7	0,7	0,7	0,8
Leche en polvo entera	1,7	1,7	1,9	2,0	2,1
Leche en polvo descremada	1,1	1,3	1,5	1,6	1,7
	4,6	4,9	5,3	5,6	5,8
Litros de leche equivalentes	38,4	41,0	44,1	47,4	48,8

Fuente: USDA

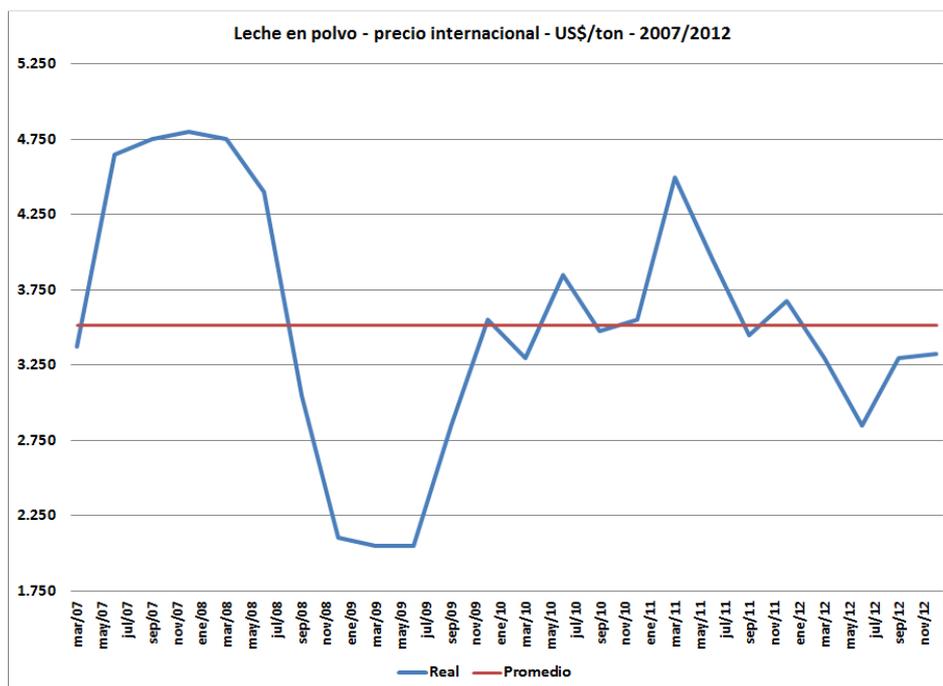
A su vez, las importaciones de China (en millones de toneladas o miles de millones de litros de leche equivalentes) han venido creciendo permanentemente, como puede verse a continuación:

Compras de China	2009	2010	2011	2012 - est.	2013 - proy.
Leche en polvo entera	0,2	0,3	0,3	0,4	0,4
Leche en polvo descremada	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2
	0,2	0,4	0,5	0,6	0,6
Litros de leche equivalentes	2,1	3,5	3,8	4,8	5,4
% comercio internacional					
Sobre el total	5,5%	8,6%	8,7%	10,0%	11,1%
Sobre leche en polvo	8,8%	13,6%	13,2%	15,3%	17,1%

Fuente: USDA

China está comprando ahora una de cada seis toneladas de leche en polvo que salen al mercado internacional. Visto desde otro ángulo, más de un tercio del crecimiento en el comercio internacional de productos lácteos visto en los últimos años se origina en el crecimiento en las importaciones chinas. Está claro que en ausencia de esa demanda otra hubiera sido la relación de oferta y demanda, y por lo tanto los precios hubieran sido diferentes.

Los precios han continuado mostrando una elevada volatilidad:



## 2.2. Expectativas

En lo inmediato, la producción mundial ha entrado en una fase de estabilidad, y lo mismo puede decirse de los precios de los productos lácteos comercializados internacionalmente. No hay una tendencia clara, y los participantes en el mercado parecieran estar simplemente a la expectativa. Consideramos, no obstante, más probable algún crecimiento moderado en los precios, hermanado con alguna mejora en el contexto macroeconómico general. Más allá de la coyuntura, a mediano y largo plazo, la situación del mercado internacional dependerá de la relación entre oferta y demanda y en última instancia de la evolución de las economías emergentes que son crónicamente las principales importadoras de lácteos.

Continuamos considerando que se mantendrá una elevada volatilidad en los precios internacionales, antes eventuales desajustes de corto plazo entre oferta y demanda (como el vivido en 2012). Ello tendrá una incidencia negativa en el caso de países – como Argentina – con elevados costos de oportunidad (por el uso de la tierra para fines alternativos), donde los efectos de la parte negativa del ciclo pueden tener efectos sustanciales sobre la producción. Esta situación refuerza nuestra idea de que la expansión en los países de la región, cerca de los mercados consumidores finales, es la mejor estrategia para el crecimiento de la compañía. Como lo demuestra el éxito alcanzado en el modelo de negocio aplicado desde hace años en nuestra subsidiaria Leitesol (Brasil) y desde 2012 en Mastellone de Paraguay. Lamentablemente, existen obstáculos regulatorios – a los que haremos referencia más adelante – que constituyen un serio escollo en el crecimiento en ese segmento de negocio.

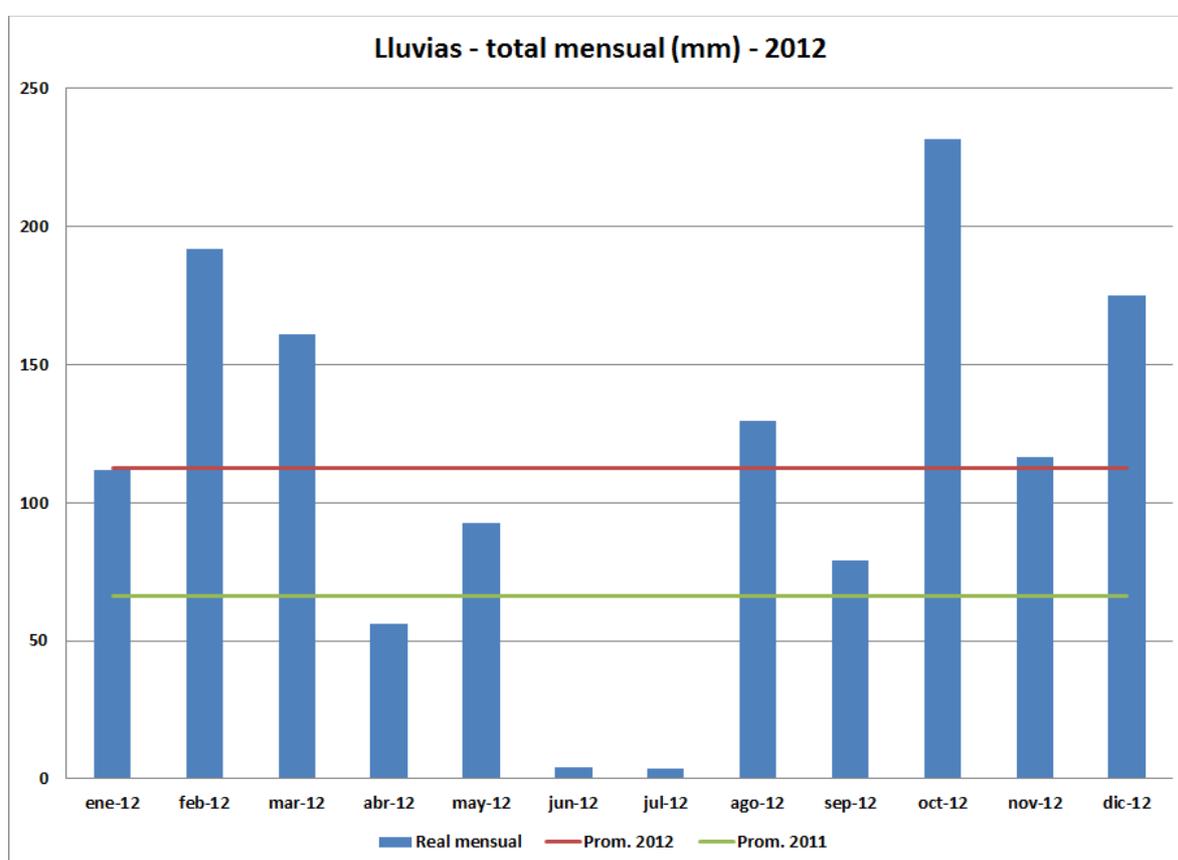
## 3. EL SECTOR LÁCTEO ARGENTINO

La producción de leche en Argentina venía creciendo significativamente desde mediados de 2010 y hasta mediados de 2012, superando sus récords históricos con un registro cercano a los 12 mil millones de litros en 2011. Lamentablemente, en la segunda mitad de 2012 se revirtió la tendencia pasando a caídas sustanciales con respecto a los niveles de 2011. Las actuales estimaciones para el año 2012 indican que la producción de leche subió 0,7% respecto del año anterior, pero con un comportamiento muy diferente por semestre: el primero habría tenido un aumento del 8,5% y el segundo una caída del 5,0%, en ambos casos con respecto a igual lapso de 2011.

Varios son los factores que causan ese cambio:

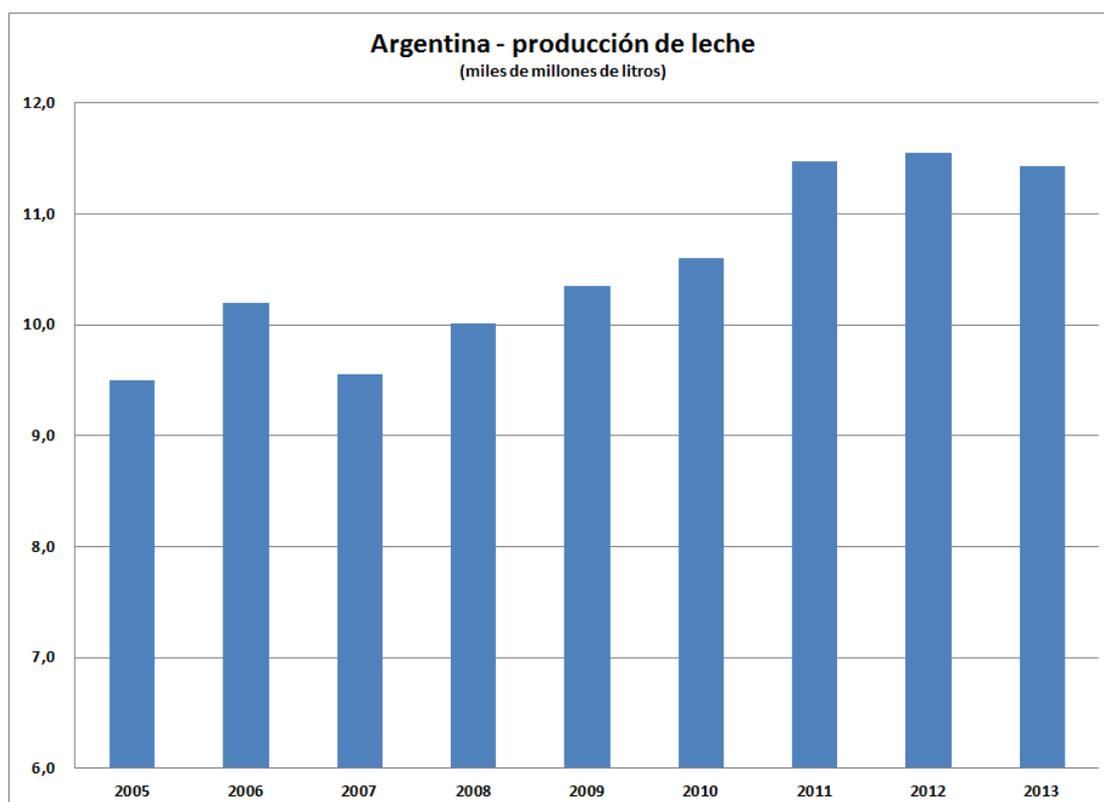
(i) Los precios internacionales: como se indicó anteriormente, tuvieron una fuerte caída desde fines de 2011, llegando hasta el 25% hacia junio de 2012. A fines de 2012, y pese al recupero observado desde mediados de año, se mantenían 8% por debajo del registro de diciembre de 2011. Dado el crecimiento en la producción, la porción de la misma exportada creció proporcionalmente (incrementando así la exposición del sector a las variaciones en los precios internacionales). Los precios internos tuvieron así una evolución menos dinámica de la esperable con un escenario como el de 2011, lo que generó cambios en los métodos de manejo de los rodeos y por tanto en su productividad.

(ii) 2. Factores climáticos: las lluvias del año 2012 fueron significativamente superiores a las de 2011, y a su vez estuvieron concentradas en el segundo semestre del año (en particular en agosto, octubre y diciembre), como se puede observar en el siguiente cuadro. Se produjeron así inundaciones importantes y repetidas, que afectaron las condiciones de las principales áreas de producción a lo largo de varias semanas. Esta situación generó un impacto negativo sustancial en la producción, con un efecto que dura hasta varios meses después de la normalización de las condiciones climáticas.



Fuente: informaciones propias

Para 2013 se espera superar gradualmente la debilidad en la producción vista en los últimos meses, con un primer semestre todavía con caídas y un segundo semestre con un claro crecimiento, para llegar para todo el año a un volumen levemente inferior al de 2012. En consecuencia, la evolución de la producción real de los últimos años y esperada para 2013 es la que se indica en el siguiente cuadro:



Fuente: USDA (hasta 2011) y CIL (2012 y 2013)

Nuestras políticas en materia de compra de materia prima láctea se mantuvieron sin cambios. Como es habitual, se trabajó intensamente para mantener y mejorar la calidad de nuestras compras, y seguimos con el programa de premios al crecimiento de nuestros productores.

## 4. ASPECTOS COMERCIALES

### 4.1. Introducción

Nuestras ventas consolidadas de 2012 crecieron \$ 1.398 millones, o el 22,7% (de \$ 6.150 millones en 2011 a \$ 7.549 millones en 2012). Expresadas en dólares el crecimiento fue de US\$ 106 millones, o el 7,4% (de US\$ 1.429 millones en 2011 a US\$ 1.535 millones en 2012). Se confirma así una vez más nuestro claro liderazgo en el mercado argentino y nuestra sólida posición en el mercado brasileño, manteniendo nuestra posición entre las cinco empresas lácteas más grandes de América Latina.

Las participaciones relativas de los principales segmentos de negocios en las ventas totales consolidadas durante los últimos tres ejercicios comerciales ha sido la siguiente:

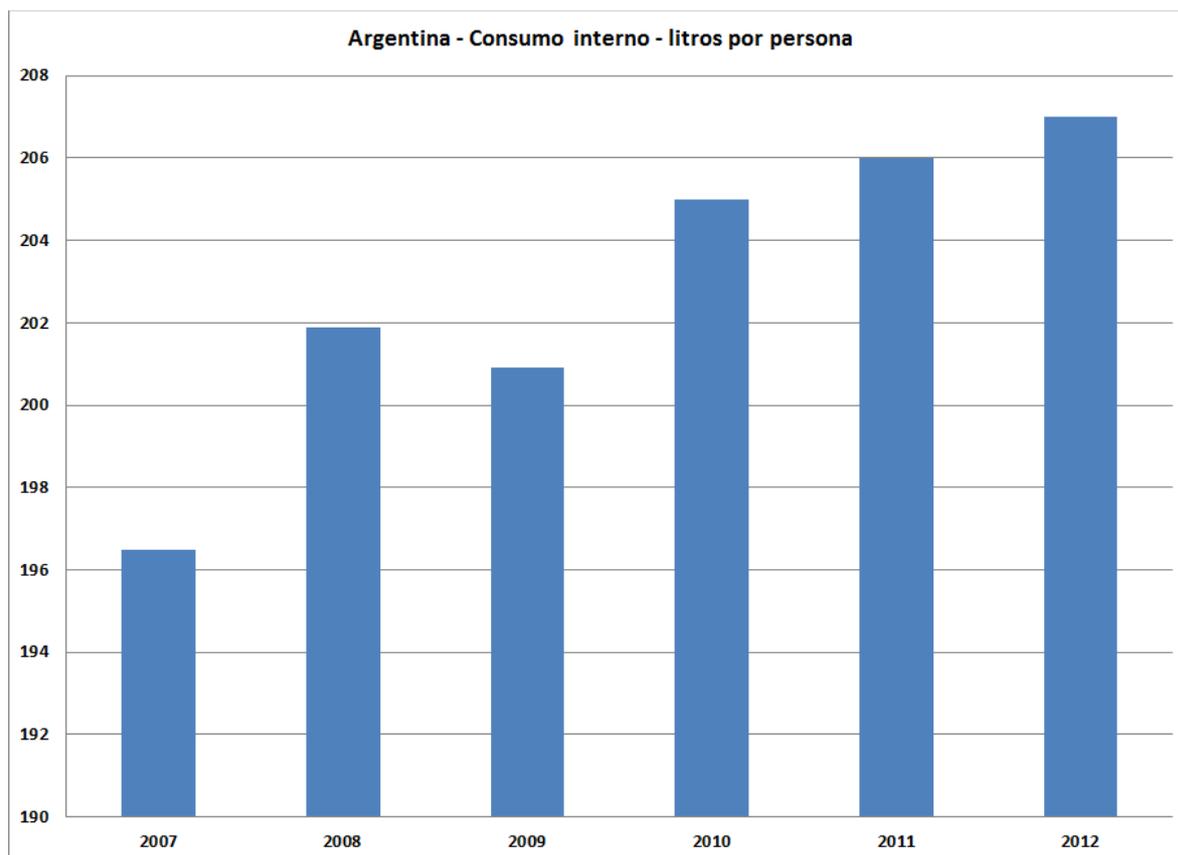
	2010	2011	2012
Mercado Interno - Argentina	86,5%	82,8%	85,0%
Mercado Interno - Brasil	8,6%	7,9%	6,1%
Exportaciones	2,6%	6,3%	5,8%
Otros	2,2%	3,0%	3,1%
<b>Total</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

## 4.2. Mercado Interno

### 4.2.1. Argentina

#### (i) Situación general

Se estima que el consumo per cápita de productos lácteos (medido a través de los litros de leche necesarios para elaborar el consumo promedio de la población) continuó con un leve crecimiento en 2012, encontrándose ahora en el orden de 207 litros por año.



Fuente: CIL y estimaciones propias

#### (ii) Posicionamiento de la compañía

Hemos mejorado aún más nuestro liderazgo en el mercado lácteo argentino, al mostrar un crecimiento en los volúmenes de ventas superior al del sector tomado globalmente. Se han tenido, por tanto, mejoras en la participación de mercado de la compañía en la mayor parte de los componentes de su portafolio de productos.

Al igual que en el ejercicio anterior, nuestras ventas en el mercado minorista argentino se componen casi en un 70% por productos en los que tenemos la mayor participación de mercado, y 30% por productos con la segunda participación de mercado – en ambos casos a nivel país. Para llegar a ese resultado, nuestra distribución llega a unos 80.000 puntos de venta en todo el país, con una cobertura capital única en el sector.

**(iii) Evolución durante 2012**

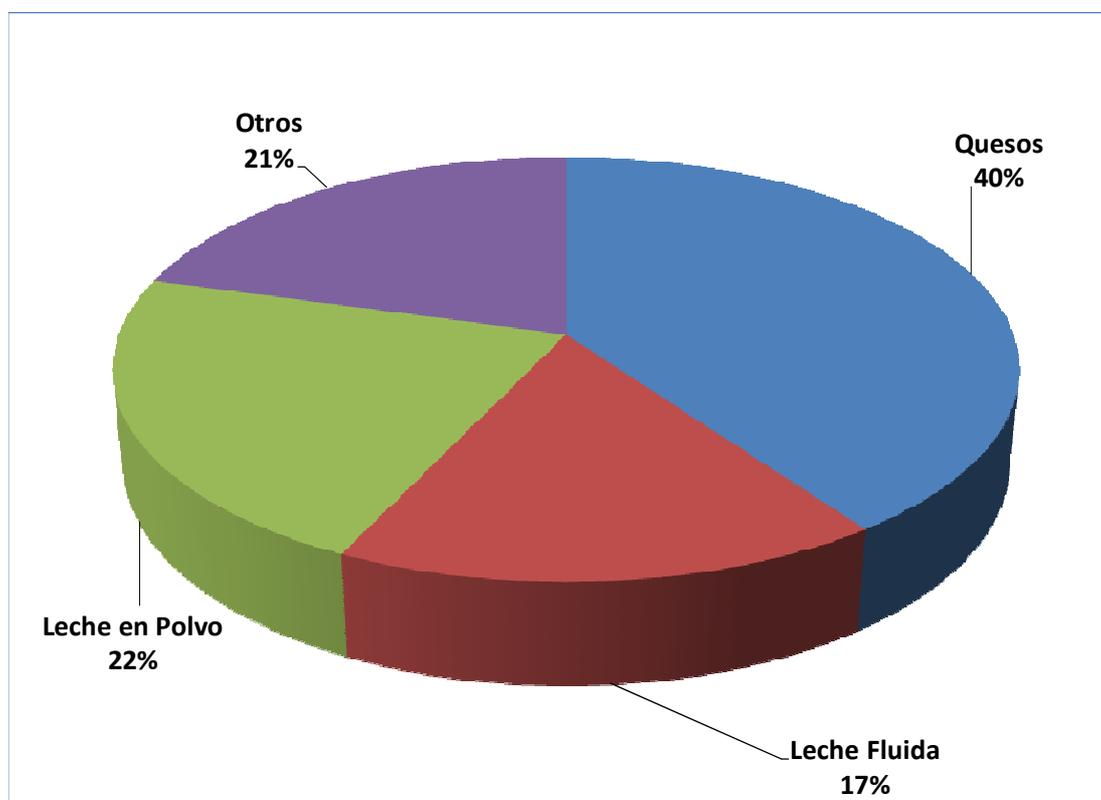
Consideradas globalmente, nuestras ventas en el mercado minorista argentino, en términos reales (es decir, valorizando las entregas físicas al mercado al nivel de precios de fines de 2011) han mostrado un crecimiento superior al del mercado en su totalidad. Ello continúa y consolida una tendencia observada en los últimos años, como se puede apreciar en el siguiente cuadro:

Productos	Variación s/año anterior		
	2010	2011	2012
Leche	2,7%	1,3%	4,7%
Quesos	32,1%	24,3%	17,7%
Resto	-4,3%	6,6%	3,6%
Total	7,1%	8,0%	8,2%

Las variaciones observadas en general superan al cambio en el tamaño del mercado en el que se opera, lo que confirma lo observado en investigaciones de mercado acerca del aumento en nuestras participaciones en el mismo.

Un caso especial es el del segmento quesos. Primero, cabe señalar mediante un par de indicadores, su dimensión. Conforme a estadísticas del CIL, (i) para la producción de quesos se usa el 40% de la producción total de leche cruda del país, y (ii) ese segmento absorbe casi la mitad del consumo interno de leche.

**Usos de la leche en Argentina – 2011**



Fuente: CIL

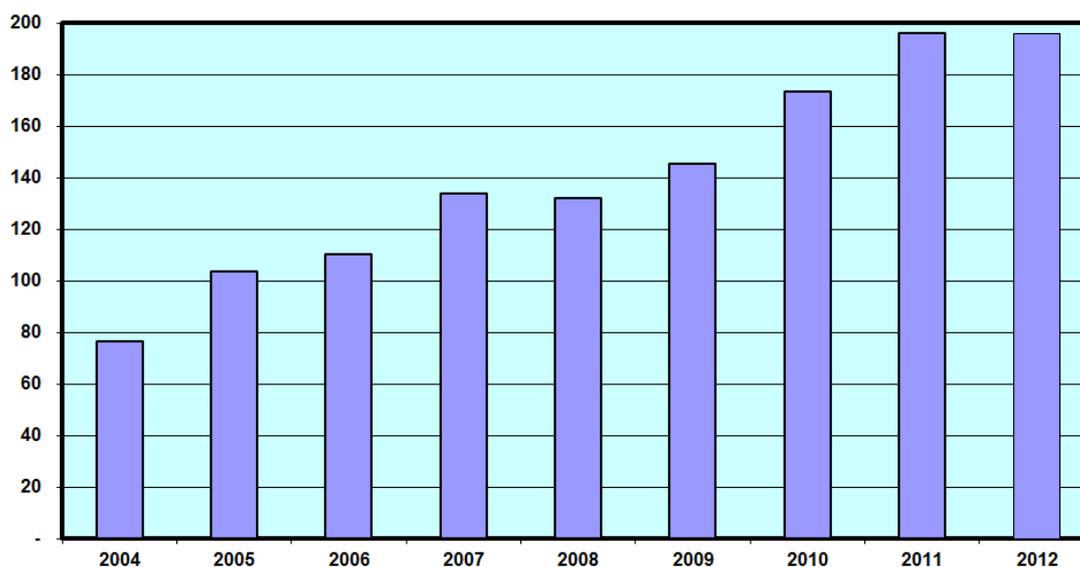
Dentro de este segmento de negocios, nuestras ventas – en términos reales – en 2012 fueron 93,2% superiores a las de 2009. Ese número sintetiza un significativo éxito comercial alcanzado en un mercado maduro y altamente competitivo.

Esta sólida performance comercial debe ser vista en el contexto de los recursos empleados para su logro y de las perspectivas esperables para los próximos años. Por el lado de los recursos, debe reconocerse que se han demandado esfuerzos importantes en el plano financiero (inversión publicitaria, lanzamiento de nuevos productos, compra de equipos adicionales para balancear la capacidad de producción, afectación de recursos financieros para las mayores necesidades de capital de trabajo, etc.), los cuales hacen que aún no se haya podido percibir plenamente la mejora económica propia de situaciones de este tipo. Por el lado de las perspectivas, debe también reconocerse que se ha llegado a la saturación de la capacidad de producción de algunas líneas, por lo que un crecimiento significativo adicional dependerá de la posibilidad de realizar nuevas inversiones en equipos.

*(iv) Brasil*

Nuestras ventas en Brasil (efectuadas a través de la subsidiaria Leitesol) totalizaron en 2012 el equivalente de US\$ 100 millones. Las mismas comprenden básicamente leche en polvo, y están en consecuencia limitadas por cupos a las importaciones en Brasil de productos de ese tipo de origen argentino (vigentes desde fines de los años '90), lo que ha impedido un crecimiento adicional en un mercado que conocemos ampliamente, en el que Leitesol tiene una sólida presencia y la marca La Serenísima cuenta con una excelente reputación.

**Leitesol - ventas netas - millones de reales**



Leitesol tiene 3.600 clientes en Brasil, a través de los cuales llega a 17.000 puntos de venta, fundamentalmente en la región noroeste de ese país, la mayor consumidora de leche en polvo. Cuenta con una participación del 5,0% en el mercado total minorista de leche en polvo de Brasil y 5,2% en el de la región noroeste. Las ventas en el ejercicio 2012 se mantuvieron estables en términos de reales, fundamentalmente por (i) las limitaciones al crecimiento derivadas de los mencionados cupos a la importación en Brasil de leche en polvo de origen argentino, y (ii) dificultades transitorias en su utilización.

(v) **Paraguay**

Durante 2012 comenzamos a operar comercialmente en Paraguay, por medio de la subsidiaria Mastellone de Paraguay, siguiendo el modelo de las operaciones de Leitesol en Brasil.

(vi) **Exportaciones a terceros**

Las exportaciones a terceros ascendieron en 2012 a US\$ 149 millones, y consumieron el equivalente a 203,1 millones de litros de leche. Se tuvo así un aumento de volumen físico del orden del 15,9, que no se trasladó a los ingresos por la caída en los precios internacionales a que se hace referencia en otras partes de esta memoria. Representaron 5,8% de las ventas totales, contra 6,2% en 2011.

La caída en la producción de leche observada en el segundo semestre de 2012 impidió que los volúmenes fueran superiores. De hecho, para alcanzar los registros mencionados se debió reducir el nivel de inventarios.

Como ya mencionamos anteriormente, los márgenes del negocio de la exportación, y en un sentido más amplio la competitividad del sector, se vieron afectados negativamente por el crecimiento en los costos internos, aún expresados en términos de dólares, y la caída en los precios internacionales. A modo de ejemplo, se puede mencionar que el costo salarial, considerando la categoría más representativa del convenio del sector y convertida a dólares según la paridad cambiaria informada por el Banco Central de la República Argentina, se incrementó 86% entre diciembre de 2009 y diciembre de 2012.

Hacia adelante, esperamos una significativa caída en los negocios de la exportación, por el efecto combinado de la caída en la producción primaria, el hecho de que el recupero de los volúmenes producidos recién sea esperable para el segundo semestre de 2013, la reducción en los inventarios a fines de 2012, y el impacto que tendrá sobre los saldos exportables algún crecimiento en el consumo interno. Más allá de la coyuntura, un crecimiento significativo en estas operaciones estará también condicionado a una recomposición en sus márgenes de rentabilidad, actualmente comprometidos.

### **4.3. ACTIVIDADES INDUSTRIALES**

Durante el año 2012 la producción procesada en nuestras instalaciones mostró un nuevo récord histórico, superando al registrado del año anterior (en términos de los litros de leche procesados) en aproximadamente el 7,4%. Se pudo así cumplir en tiempo y forma con los requerimientos del mercado, siempre con la excelente calidad que caracteriza a nuestros productos.

La nueva planta de leche en polvo y suero en polvo de la ciudad de Tranque Lauquen se encontrará lista para comenzar sus operaciones en el segundo semestre de 2013, y se inició la ejecución de inversiones relacionadas con la producción de quesos, atento al hecho de que la capacidad de producción en determinadas líneas (quesos duros y semiduros) se encuentra usada prácticamente al máximo. No obstante ello, es probable que a corto plazo la capacidad de producción en esas familias de producto impida el crecimiento posterior de nuestras ventas.

### **4.4. SOCIEDADES CONTROLADAS**

Como anticipamos en nuestra anterior memoria, durante el ejercicio 2012 comenzaron las operaciones de nuestra subsidiaria Mastellone de Paraguay S.A. Confiamos en expandir su nivel de actividad gradualmente a lo largo de los próximos años.

También como fuera anticipado en nuestra anterior memoria, se concretó durante 2012 la fusión por absorción de la subsidiaria Puraláctea S.A. con Mastellone Hnos. S.A. – sin efectos patrimoniales, dado que ya se poseía la totalidad de las acciones de Puraláctea S.A.

## **4.5. RECURSOS HUMANOS**

### **4.5.1. Situación General**

El mayor nivel de actividad de 2012 generó la necesidad de incrementar la dotación de la compañía, la que tuvo la evolución mostrada en el siguiente cuadro:

Fines de	Cantidad de empleados en		
	Argentina	Brasil	Total
2012	4.473	120	4.593
2011	4.237	118	4.355
2010	3.982	116	4.098
2009	3.365	106	3.471

Como es usual, las remuneraciones al personal en general y a los directivos y funcionarios de primera línea en especial, se fijaron conforme a los acuerdos alcanzados con los sindicatos representativos del personal y según valores y prácticas de mercado, respectivamente.

### **4.5.2. Capacitación**

Se continuó con una inversión significativa en la capacitación del personal. Durante 2012 se dictaron 804 cursos de capacitación (2011: 1.064 cursos), con 8.657 (horas de curso (2011: 5.623 horas) y la participación de un total de 7.026 alumnos (2011: 6.955 alumnos). Estas actividades han sido directamente orientadas a satisfacer las necesidades de la Compañía.

Para profundizar la capacitación de los mandos medios y superiores y especialmente en los casos de personas con mayor capacidad de crecimiento dentro de la estructura de la Compañía, se continuó con la realización de diversos cursos en instituciones de primer nivel, como el Instituto de Altos Estudios, escuela de negocios de la Universidad Austral (“Executive MBA”) y en la Universidad del CEMA (cursos a medida).

## **4.6. RESPONSABILIDAD SOCIAL EMPRESARIA**

Dado lo que consideramos ser una obligación natural de esta sociedad, por su liderazgo en el sector lácteo y su importancia para la mesa de los consumidores argentinos y de la región, hemos realizado una serie de actividades, internas y externas, que apuntan a hacer de la responsabilidad social una preocupación central en el manejo diario.

Dentro de estas políticas, la sociedad ha decidido emitir un balance anual de responsabilidad social, simultáneamente con la emisión de los estados financieros del ejercicio 2012. El mismo será ampliamente difundido, y se podrá consultar en la página web corporativa.

Se detallan a continuación algunas de las actividades relacionadas con nuestra responsabilidad social – las que en la mayoría de los casos se vienen desarrollando desde hace años:

- **Adhesión al Pacto Global:** la sociedad se sumó de manera voluntaria a esta iniciativa mundial promovida por Naciones Unidas, con la intención de establecer un marco de trabajo que promueva el desarrollo sustentable a través de la incorporación, como parte integral de su estrategia y operaciones, de los diez principios universales relacionados con los derechos humanos, las normas laborales, el medio ambiente y anticorrupción.
- **Implementación del Código de Ética:** contiene las normas que rigen el trabajo cotidiano y representa los valores que defiende. Dentro de esta línea se incluye el desarrollo de talleres “Trabajando con Valores”, Los cursos están dirigidos a los colaboradores de Mastellone Hnos con el fin último de fortalecer los valores como compañía y reforzar la cultura de trabajo, basada en el esfuerzo, la honestidad, la predisposición a escuchar y respeto mutuo de los individuos.

- Adhesión a la Red de Empresas contra el Trabajo Infantil: La compañía adhirió de forma voluntaria, al conjunto de empresas que generan y apoyan programas para la prevención y erradicación del trabajo infantil. La Red de Empresas Contra el Trabajo Infantil, perteneciente a la Comisión Nacional para la Erradicación del Trabajo Infantil (CONAETI), asumió el compromiso y la necesidad de trabajar intensamente para lograr la inexistencia de mano de obra infantil en toda la cadena de valor.
- Panel Sensorial: Mastellone Hnos cuenta con un panel sensorial conformado por personas con visión disminuida o no videntes especializadas en el análisis sensorial (olfativo y gustativo) de productos. El grupo es liderado por un profesional vidente entrenado para tal fin. Si bien la Compañía encontró un espacio altamente competente a la hora de evaluar sus productos, los integrantes del panel accedieron a un trabajo digno, en el cual se valora su condición, siendo esto un camino para su desarrollo laboral y personal.
- Beneficios para colaboradores de la sociedad: se llevan adelante políticas que no sólo contemplan la adecuada compensación salarial y el cumplimiento de las normas legales, sino también brindando beneficios tendientes a mejorar la calidad de vida de los colaboradores y su grupo familiar, como así también, acompañar su desarrollo personal y profesional.
- Programa de Pasantías: El cual tiene como finalidad brindar a los futuros profesionales la posibilidad que realicen prácticas en la Compañía complementarias a su formación académica incorporando conocimientos, habilidades y actitudes vinculados a situaciones reales del mundo laboral.
- Protección del recurso hídrico: se ha continuado con esfuerzos orientados a la minimización en el uso del agua en los procesos industriales, por medio de diversas acciones, como su reutilización y/o recupero, la reducción de pérdidas, la regulación de los caudales usados en los procesos industriales, disminución del consumo de agua de refrigeración, modificaciones en los equipos, automatizaciones, etc.
- Campaña de uso eficiente de la energía: actividad comenzada en 2011, y orientada a la minimización del consumo energético llevándolo al mínimo necesario.
- Campaña de Reciclado de Aceites Vegetales: actividad comenzada en 2010, y orientada a reciclar los residuos de aceite vegetal resultantes de su comedor ubicado en planta central de la sociedad. No sólo promueve su reciclado, sino que también contribuye con una causa social destinando al Cuerpo de Bomberos Voluntarios local el dinero obtenido por el aceite vendido a la empresa recicladora de dicho residuo. La adecuada disposición final de este tipo de residuo asegura: la preservación de la salud de las personas – ya que evitando que vuelva al consumo humano y asegurando su eliminación – por ser altamente contaminante para el medioambiente, especialmente para el agua-.
- Campañas de reciclado de desechos: se incluyen en estos esfuerzos tanto el tratamiento de los envases post consumo que se generen dentro de las actividades de la compañía (o que sean traídos a la misma por su personal desde sus domicilios)
- Herramientas de Comunicación Interna: la comunicación con los empleados es un aspecto clave, por tanto, los planes de comunicación interna que se llevan a cabo abarcan todas las áreas y públicos que la integran, generando una visión compartida que permite la difusión de sus valores y cultura organizacional de promoviendo a su vez la interacción del personal en todos los niveles operativos.
- Sistemas de gestión: se trabaja dentro de sistemas de gestión “certificables” y de carácter voluntario, como las normas internacionales ISO 9001, ISO 17.025, ISO 22.000ISO e 14001. Consecuentemente, las áreas de gestión, ambiente, mantenimiento, ingeniería, servicios, etc., junto al área industrial, adoptan medidas, acciones y herramientas plasmadas en instructivos auditables, orientados a los aspectos centrales de los procesos y a su mejora continua.
- Concientización del personal: consideramos central que la totalidad del personal de la sociedad sea plenamente consciente de la importancia de su rol personal dentro del programa de responsabilidad social corporativo.
- Servicio de información al consumidor: existente desde hace casi veinte años, recibe consultas y reclamos de los consumidores con el objeto de proveer asistencia a sus requerimientos.
- Departamento de información estudiantil: apoya a instituciones educativas y a estudiantes de distintos niveles brindando información y respondiendo a consultas relacionadas con la sociedad, sus productos y la cadena láctea en general

- Departamento de información nutricional: asesora y brinda información nutricional profesionales de la salud y consumidores.
- Informaciones a los consumidores en los envases de productos: la sociedad ha incorporado a sus envases que lo ameriten el sello FSC (Forest Stewardship Council – Consejo de Administración Forestal) destacando la importancia de los bosques como fuente de oxígeno y biodiversidad.
- Visitas a instalaciones industriales: las instalaciones del complejo industrial General Rodríguez se encuentran abiertas para las visitas de la comunidad, siguiendo una política de puertas abiertas de más de 25 años.
- Servicio de Atención al Productor: Entre los beneficios que les brinda Mastellone a sus productores caben destacar propuestas de capacitación en torno a temas de interés, servicio exclusivo de atención, asistencia y asesoramiento técnico y la posibilidad de acceder a tecnología mediante asistencia financiera
- Programa “La Serenísima va a la Escuela”: por medio de este programa se apoya a docentes y padres en su tarea de promotores de una alimentación equilibrada y variada
- “Mundialito” de fútbol: es un evento mundial que invita a chicos de los cinco continentes a creer en sus sueños participando en un Mundial “de verdad”. En la edición argentina, cuyo ganador representa al país en la final mundial, tiene como objetivo acercarse a los niños incentivando su pasión por el deporte e integrándolos y acompañándolos en su etapa de crecimiento.
- Redes Sociales (Facebook/You Tube): Hoy las redes son parte de la actividad diaria de distintas comunidades. Han sido elegidas como un medio de comunicación por millones de personas alrededor del mundo. Por eso, La Serenísima mantiene este canal de intercambio, escuchando a sus consumidores y fortaleciendo el vínculo que ha creado con ellos a lo largo de su trayectoria.
- Becas Estudiantiles: Otorgadas en alianza con una ONG de reconocida trayectoria a nivel mundial -con sede en General Rodríguez- a los alumnos con mejores promedios a nivel secundario a fin que puedan dar continuidad a sus estudios a nivel universitario.
- Información pública por internet: la información básica de la compañía podrá ser consultada en adelante en la respectiva página web. En la misma se podrá encontrar no solo el mencionado balance de responsabilidad social empresaria, sino los estados financieros habituales, sus estatutos, informaciones acerca de directores y personal clave, etc., previendo con el transcurso del tiempo y en función de la respuesta que se reciba de la comunidad incrementar el caudal de información provista. Todo esto sería adicional a las comunicaciones ya existentes en la web y con otras finalidades, como informaciones comerciales o para proveedores, etc.

#### **4.7. GOBIERNO CORPORATIVO**

Se adjuntan a la presente memoria el Código de Gobierno Corporativo aprobado por el directorio de la sociedad, y las respuestas de la misma al cuestionario establecido por la Resolución General 606/12 de la Comisión Nacional de Valores.

Complementariamente a lo informado en tales adjuntos, se informa lo siguiente:

- La sociedad no cuenta con planes de opciones para las remuneraciones de directores y gerentes. Las remuneraciones del personal directivo de la Compañía – al igual que en el caso de las sociedades controladas – son establecidas de acuerdo con valores y condiciones de mercado.
- Los estados financieros por el ejercicio 2012 de la sociedad fueron consolidados con los de las siguientes subsidiarias (se aclara que la subsidiaria Puraláctea S.A. fue fusionada por absorción con Mastellone Hnos. S.A.):

Con-Ser S.A.  
 Leitesol Industria e Comercio S.A.  
 Marca 4 S.A.  
 Marca 5 Asesores en Seguros S.A.  
 Mastellone Hnos. do Brasil Comercial e Industrial Ltda.  
 Mastellone San Luis S.A.  
 Promas S.A.  
 Mastellone de Paraguay S.A.  
 Transportes Lusarreta S.A. (sociedad controlada por Con-Ser S.A.)

- Las operaciones con estas sociedades se han hecho en condiciones normales de mercado, y todos los datos sobre compras, ventas y saldos se exponen en los estados financieros.
- Las operaciones y saldos con entidades relacionadas son las indicadas en los estados financieros del ejercicio 2012.
- Con excepción de los indicados en los estados financieros del ejercicio 2012, no existen contratos significativos.
- El Directorio deja a la consideración de los accionistas el tratamiento de los resultados acumulados al cierre del ejercicio 2012.

#### **4.8. ASPECTOS FINANCIEROS**

##### **4.8.1. Evolución del endeudamiento**

Se resume a continuación la deuda financiera de la sociedad al 31 de diciembre de 2011 y 2012 (importes expresados en millones de dólares):

	31 de diciembre	
	2012	2011
1. Deuda por bonos y préstamos de largo plazo		
Vencimiento 2012	0,0	4,6
Vencimiento 2013	20,0	20,0
Vencimiento final 2015	36,9	41,3
Vencimiento final 2018	148,9	156,8
Subtotal	205,8	222,7
2. Otras deudas	36,7	21,2
3. Deuda total por capital	242,5	243,9
4. Otros		
Intereses devengados	0,6	0,3
Diferencia de precio y gastos de emisión bonos	-0,2	-0,7
Ajuste a valor actual	-16,2	-25,3
5. Deuda total	226,7	218,2
6. Efectivo y equivalentes de efectivo	13,5	14,9
7. Deuda neta	213,2	203,3

Durante 2012, la deuda por bonos y préstamos de largo plazo se redujo en aproximadamente US\$ 16,9 millones. Los vencimientos de capital previstos para 2013 ascienden a aproximadamente US\$ 34,4 millones. La sociedad continúa trabajando para optimizar este tipo de endeudamiento, a efectos de posibilitar la continuidad en el crecimiento en su nivel de actividad.

Las deudas de corto plazo, a su vez, han fluctuado siguiendo los requerimientos de capital de trabajo. Los saldos a fines de 2012 reflejan fundamentalmente:

- a) Atrasos en los pagos de la provincia de Buenos Aires por las entregas de productos bajo ciertos planes de asistencia social:

Ese cliente aún no completó el pago de las entregas hasta la primera quincena de septiembre y todavía adeuda íntegramente las entregas posteriores. A pesar de que en algunos casos algunos de los pagos recibidos de ese cliente fue mediante la entrega de bonos con un valor de mercado inferior al 90% de su valor nominal, los créditos correspondientes se encuentran contabilizados a su valor nominal, dado que se espera una regularización de sus pagos.

- b) Otros efectos:

Especialmente, la estacionalidad en la producción de leche (con inventarios superiores a la media del año), y una caída puntual en las ventas al mercado interno durante el mes de diciembre de 2012.

#### **4.8.2. Tasa de interés – año 2013**

Conforme a las condiciones de nuestra deuda con vencimiento final en 2018, una parte de la tasa de interés reconocida cada año a la misma se determina en función del EBITDA (tal como está definido en los acuerdos correspondientes) alcanzado en el ejercicio precedente. Habida cuenta del EBITDA logrado por la sociedad en 2012, esa deuda tendrá derecho a una tasa adicional del 1,2% anual.

No se pudo completar en 2012 una reducción de deuda de US\$ 20 millones (adicionales a los vencimientos pactados), por lo que durante 2013, y hasta que se complete esa reducción de deuda, nuestra deuda con vencimiento en 2015 y 2018 tendrá derecho a una tasa adicional de interés del 1% anual.

#### **5. ADOPCIÓN DE LAS NORMAS INTERNACIONALES DE INFORMACIÓN FINANCIERA (“NIIF”)**

A partir del ejercicio 2012, y como se desarrolla con mayor amplitud en los estados financieros del mismo, se comenzó con la aplicación de las NIIF en los estados financieros de la sociedad. Como preveíamos, y en función de las tareas previas realizadas a tal fin, esa transición se pudo realizar sin inconvenientes.

## 6. RESULTADOS DEL EJERCICIO

### 6.1. Resumen

#### RESULTADOS CONSOLIDADOS COMPARADOS 2012 / 2011

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Ingresos	7.548,9	6.150,4
Costo de ventas	<u>(5.457,8)</u>	<u>(4.556,7)</u>
<b>Ganancia bruta</b>	<b>2.091,1</b>	<b>1.593,7</b>
Gastos de comercialización	(1.677,1)	(1.205,4)
Gastos de administración	(264,8)	(219,6)
Ingresos por inversiones	16,5	14,8
Costos financieros	(144,8)	(123,6)
Diferencias de cambio	(138,4)	(71,1)
Otras ganancias y pérdidas	<u>18,7</u>	<u>4,3</u>
<b>Pérdida antes de impuestos</b>	<b>(98,8)</b>	<b>(6,8)</b>
Impuestos a las ganancias y a la ganancia mínima presunta	<u>(16,7)</u>	<u>(1,4)</u>
<b>PÉRDIDA NETA DEL EJERCICIO</b>	<b>(115,5)</b>	<b>(8,2)</b>
<b>Otro resultado integral, neto de impuesto a las ganancias</b>	<b>5,3</b>	<b>(3,8)</b>
<b>RESULTADO INTEGRAL TOTAL DEL EJERCICIO</b>	<b><u>(110,2)</u></b>	<b><u>(12,0)</u></b>

Notas:

- Montos en millones de pesos

#### VARIACIONES PATRIMONIALES SIGNIFICATIVAS

<u>Concepto</u>	<u>2012</u>	<u>2011</u>	<u>Diferencia</u>	<u>%</u>
Activos corrientes totales	1.575,0	1.460,5	114,5	7,8%
Activos no corrientes totales	<u>1.597,4</u>	<u>1.479,5</u>	<u>117,9</u>	<u>8,0%</u>
Activos totales	3.172,4	2.940,0	232,4	7,9%
Pasivos corrientes totales	1.433,6	1.067,4	366,2	34,3%
Pasivos no corrientes totales	<u>1.047,4</u>	<u>1.071,0</u>	<u>(23,6)</u>	<u>(2,2%)</u>
Pasivos totales	2.481,0	2.138,4	342,6	16,0%
Participaciones no controladoras	10	10	0	n/a
Patrimonio total	691,4	801,6	(110,2)	(13,7%)

Notas:

- Montos en millones de pesos

Las variaciones patrimoniales observadas reflejan en parte los hechos mencionados previamente, y muestran un manejo prudente del capital de trabajo a lo largo del ejercicio.

## 6.2. Resultados económicos

Concepto	2012	2011	Diferencia	%
Ingresos	7.548,9	6.150,4	1.398,5	22,7%
Resultado operativo	149,2	168,8	(19,6)	(11,6%)
% sobre ingresos	1,98%	2,74%		
Resultado neto	(115,5)	(8,2)	(107,3)	1308,5%
% sobre ingresos	(1,5%)	(0,1%)		

Notas:

- Montos en millones de pesos
- Resultado operativo: definido como ingresos menos costo de ventas, gastos comerciales y gastos administrativos

Los resultados del ejercicio 2012 se vieron afectados negativamente por

- Las diferencias de cambio negativas, cuyo aumento explica la mayor parte de la mayor pérdida del ejercicio. Las mismas están relacionadas con la aceleración de la devaluación del peso
- El crecimiento de diversos costos por encima del aumento promedio de precios, especialmente a lo largo de los primeros trimestres del año, que no pudo ser revertido plenamente en el cuarto trimestre (que muestra un claro recupero).

## 7. PERSPECTIVAS

Mantenemos una visión optimista respecto de la situación básica de la sociedad, pudiendo mencionarse los siguientes aspectos positivos:

- Participación importante de nuestras compras en la producción primaria de leche de Argentina, la que, más allá de fluctuaciones de corto plazo, ha venido mostrando una tendencia firme
- Sólida performance comercial, con crecimientos en la participación de mercado
- Consolidación de la presencia de la sociedad en el mercado de quesos, que concentra alrededor del 50% del consumo de leche en Argentina
- Firme posición comercial en Brasil, donde consideramos que – en ausencia de limitaciones a los importaciones desde Argentina – estaríamos en condiciones de subir nuestras ventas un 50%
- Mercado internacional estable

Se mantienen aspectos que concentrarán nuestra atención, como el crecimiento de los costos por encima de las posibilidades de ajustes en los precios de venta, la presión de determinados costos (por ejemplo, las remuneraciones y los impuestos) que han venido mostrando variaciones muy superiores a la media, la posibilidad de un estancamiento en el mercado argentino. Consideramos que una mejora en los resultados y la generación de fondos recién se podrá alcanzar en el segundo semestre de 2013, siendo el primero el que presentará mayores desafíos.

En el plano financiero, hemos venido trabajando en las necesidades financieras por los vencimientos de la deuda de largo plazo y los requerimientos de fondos para capital de trabajo y para inversiones que posibiliten la continuidad del crecimiento.

Buenos Aires, 7 de marzo de 2013.

**PASCUAL MASTELLONE**

Presidente

## ANEXO A LA MEMORIA DEL EJERCICIO CERRADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2012

### **MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANONIMA**

#### **Código de Gobierno Societario**

**Fecha: 7-3-2013**

#### **1. Introducción**

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

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

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

La Compañía ha participado activamente en la industria lechera durante más de 80 años. Durante este período, la Compañía ha estado siempre bajo el control de los miembros de la familia Mastellone.

#### **2. Marco Legal**

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

- a) La ley de Sociedades Comerciales 19.550 y sus modificaciones;
- b) Las resoluciones de organismos gubernamentales con competencia sobre la Compañía; en particular la Comisión Nacional de Valores (“CNV”);
- c) La ley 26.831 de mercado de capitales;
- d) El estatuto de la Compañía;
- e) Los acuerdos entre los accionistas de la Compañía;
- f) Los acuerdos o convenios con los acreedores financieros de la Compañía;
- g) Las resoluciones y políticas establecidas por los accionistas de la Compañía; y
- h) Las normas y prácticas que se fijan en el presente código de gobierno societario, y en particular las del Código de Ética.

#### **3. La Asamblea**

La Asamblea es el órgano supremo de gobierno. Las Asambleas serán Ordinarias y Extraordinarias según los temas a tratar, conforme con lo preceptuado por los artículos 234 y 235 de la Ley 19.550.

Se ha establecido que para la aprobación de los siguientes asuntos será necesaria la aprobación de los accionistas Clase D:

- reforma de los Estatutos.
- creación o emisión de acciones de la Sociedad o la emisión de obligaciones negociables convertibles o no en acciones de la Sociedad.
- la formación, adquisición o disposición de cualquier controlada o vinculada o de las acciones de cualquier controlada o vinculada.

- rescate, reembolso y amortización de Acciones, emisión o rescate de títulos convertibles en acciones u otro tipo de obligaciones negociables, modificación de las condiciones de emisión de acciones, de obligaciones negociables o de títulos convertibles en acciones.
- extensión, reconducción o reducción de la duración de la Sociedad.
- aumentos de capital y determinación de la prima de emisión.
- suspensión o limitación del derecho de preferencia.
- aceptación de aportes revocables o irrevocables a cuenta de futuros aumentos de capital, ya fueran efectuados por los Accionistas o por un tercero.
- operaciones de fusión, transformación, escisión, inicio de oferta pública de acciones o de apertura del capital.
- venta o disposición de la totalidad o de una parte sustancial de la actividad o de los activos de la Sociedad o sus controladas, incluyendo la fijación de precios de transferencia.
- la adquisición por la Sociedad de acciones, cuotas o partes de interés de cualquier sociedad, empresa o compañía.
- Otorgamiento de fianzas, avales o garantías reales.
- Compraventa, otorgamiento de licencias de uso o franquicias, o cualquier forma de disposición de marcas y designaciones comerciales y derechos marcarios en general.

La Compañía es una sociedad cerrada, y ha contado siempre con la presencia unánime de los accionistas en las Asambleas, por lo cual no se considera necesario, por el momento, adoptar medidas para fomentar la participación de los accionistas en las mismas.

A pedido de accionistas que representen el 5% del Capital Social, el Directorio convocará a Asamblea para celebrarse dentro de los cuarenta días de recibidos el pedido para tratar los temas que dicha solicitud establezca y los demás que se consideren convenientes.

La Asamblea controla y aprueba la gestión del Directorio.

#### **4. El Directorio**

##### 4.1. Aspectos generales

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

La cantidad de integrantes y las normas para su designación están reguladas por el estatuto social y los acuerdos de accionistas.

Conforme los mencionados documentos, el Directorio esta compuesto por 5 Directores Titulares y hasta 5 Directores Suplentes, de los cuales los Accionistas de la Clase A, Clase B y Clase C tienen derecho a designar 1 Director Titular y 1 Director Suplente, por Clase, mientras que los Accionistas de la Clase D tienen derecho a designar 2 Directores Titulares y dos 2 Directores Suplentes.

Se puede modificar la composición del número de Directores de la Compañía, decidiendo que dicho Directorio esté compuesto por hasta 9 miembros, en cuyo caso los Accionistas de la Clase A a la Clase C tendrán derecho a designar 2 Directores Titulares y hasta 2 Directores Suplentes por Clase respectivamente, mientras que los accionistas de la Clase D tendrán derecho a designar 3 Directores Titulares y hasta 3 Directores Suplentes.

Se ha establecido, que en forma vitalicia los Sres. Pascual Mastellone, Victorio B. Mastellone y José Mastellone serán elegidos Directores de la Compañía por los Accionistas Clase A, B y C, respectivamente. La Dirección Ejecutiva y Presidencia de la Compañía estará a cargo del señor Pascual Mastellone hasta que éste disponga lo contrario. Para su reemplazo, se buscará un profesional con las capacidades técnicas necesarias para que se haga cargo de dicha Dirección Ejecutiva.

El Directorio de la Compañía debe adoptar sus resoluciones con por lo menos la aprobación de un (1) Director Titular designado por la Clase D.

El Directorio no ha considerado necesario proponer a la asamblea de accionistas la inclusión en su seno de ex ejecutivos de la Compañía.

El Directorio, se encarga de las principales decisiones de la Compañía sobre sus aspectos estratégicos, económicos, sociales, financieros y tecnológicos. Entre los aspectos de su incumbencia se pueden mencionar los siguientes:

- Determinación del plan estratégico y de los objetivos de la gestión.
- Aprobación de los presupuestos anuales y de las políticas de inversiones y de financiación, y controles de su ejecución.
- Controles periódicos de gestión.
- Fijación de las políticas de gobierno societario, medio ambiente y de responsabilidad social empresarial.
- Determinación de las políticas de control interno y gestión de riesgos de la sociedad.
- Desarrollo de programas de entrenamiento y capacitación a nivel gerencial.
- Aprobación de la información emitida por la Compañía y en especial la dirigida a los accionistas, asegurando su relevancia, comparabilidad, confiabilidad, y precisión, conforme a los principios contables aplicables.

En los aspectos mencionados el Directorio podrá delegar en la gerencia de primera línea de la Compañía y en asesores externos, según lo considere conveniente, los aspectos de análisis, implementación y control posterior de cada uno de ellos.

El Directorio se reúne – por requerimiento del presidente o de una mayoría de sus miembros – cada vez que sea necesario y al menos una vez cada tres meses . En cada reunión el presidente establece la agenda a considerar.

#### 4.2. Atribuciones y responsabilidades de los directores

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

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

Todos los miembros del Directorio tienen los mismos poderes y responsabilidades, y sus decisiones son adoptadas por mayoría de sus miembros (con pleno respeto a las disposiciones de los acuerdos entre accionistas), aunque se necesita el voto favorable de un Director designado por la Clase D.

#### 4.3. Comités especializados – directores independientes

Dada la actual estructura accionaria de la Compañía y sus particularidades operativas, no se considera necesaria la constitución de comités especializados ni la designación de directores independientes. El Directorio como tal asume las responsabilidades que se podrían delegar en comités especializados (como en el caso de designaciones y remuneraciones), con la asistencia de la gerencia de primera línea competente en cada caso.

Por la misma causa, no se ha desarrollado un esquema especial de comunicaciones con los accionistas, los que igualmente, y de acuerdo con la ley y los acuerdos de accionistas, tienen derecho al más amplio acceso a la información sobre la Compañía.

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

#### 4.4. Designación y responsabilidades de gerentes de primera línea

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

Similares criterios se aplican en las sociedades controladas.

Los gerentes de primera línea son responsables ante el Directorio por los resultados alcanzados en la esfera de su competencia.

#### 4.5. Capacitación

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

#### 4.6. No discriminación

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

#### 4.7. Remuneración del directorio

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

### **5. Transacciones entre Partes Relacionadas**

Se ha establecido que ninguno de los Accionistas Clase A, Accionistas Clase B ni Accionistas Clase C, ni tampoco ninguno de sus familiares, ya sean por consanguinidad o afinidad, sin importar el grado, sea empleado y/o contratista de la Compañía y/o de ninguna empresa controlada o vinculada a la Compañía.

Tampoco podrán los Accionistas Clase A, Accionistas Clase B ni Accionistas Clase C, ni ninguno de sus familiares, ser incorporados como contratistas o proveedores de la Compañía, ya sea actuando en forma directa o indirecta, a través de sociedades o por interpósitas personas.

Las posibles relaciones de ese tipo que existan actualmente deberán terminar el día 31 de diciembre de 2018.

## **6. Relaciones con la comunidad**

### Comunicación pública

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

Las informaciones contenidas en ese sitio se encuentran apropiadamente protegidas.

### Acciones de la Compañía con la comunidad

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

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

### Aspectos de medio ambiente

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

### El Código de Ética

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

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

## **7. Comisión Fiscalizadora**

La Comisión Fiscalizadora está compuesta por tres miembros titulares y tres suplentes, designados por la asamblea de accionistas con mandato por un año. No se considera necesaria ni conveniente una política que estimule o disponga una rotación de sus miembros.

La Compañía tampoco considera necesario limitar la participación de los miembros de la Comisión Fiscalizadora en tal carácter en otras sociedades, en la medida en que ello no pueda generar conflictos de intereses.

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

## **8. Auditores Externos**

Son designados por la asamblea de accionistas. Deberán pertenecer a una firma de reconocido prestigio.

ANEXO IV - RESOLUCIÓN 606 COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

Principio	Recomendaciones	Se cumple		Incumplimiento	Explicar
		Total	Parcial		
<b>PRINCIPIO I. TRANSPARENTAR LA RELACION ENTRE LA EMISORA, EL GRUPO ECONÓMICO QUE ENCABEZA Y/O SUS PARTES RELACIONADAS</b>	<b>Recomendación I.1: Garantizar la divulgación por parte del Órgano de Administración de políticas aplicables a la relación de la Emisora con el grupo económico que encabeza y/o integra y con sus partes relacionadas.</b>				
	La Emisora cuenta con una norma o política interna de autorización de transacciones entre partes relacionadas conforme al artículo 73 de la Ley N° 17.811, operaciones celebradas con accionistas y miembros del Órganos de Administración, gerentes de primera línea y síndicos y/o consejeros de vigilancia, en el ámbito del grupo económico que encabeza y/o integra. Explicitar los principales lineamientos de la norma o política interna.	Se cumple			Existe una norma de procedimiento (puesta en conocimiento del nivel gerencial de la sociedad), estableciendo que (i) cualquier excepción a las limitaciones para operaciones con partes relacionadas debe tener la aprobación previa del directorio de la compañía – además de las autorizaciones de terceros que eventualmente fueren necesarias, y (ii) que en caso de duda los responsables deben hacer una consulta, por la vía jerárquica que corresponda, ante la gerencia de asesoría letrada de la compañía. 1. Documentos / antecedentes de los que surgen las limitaciones: a) Las derivadas del acuerdo de accionistas del año 2010, las que entre otras disposiciones (i) prohíben las relaciones laborales y comerciales con accionistas, con excepción de las existentes a la fecha del mismo (excepciones que caducan en diciembre de 2018), (ii) establecen que todos los grupos de accionistas tengan una representación en el directorio (confirmar), etc. b) Las derivadas de las condiciones de la deuda de largo plazo de la compañía, las que (entre otras) contienen limitaciones a (i) los pagos restringidos (dividendos, rescates de capital, etc.), y (ii) las transacciones con partes vinculadas en general c) Las derivadas del Código de Ética (el que es de conocimiento de todo el personal de la compañía d) Las prácticas y costumbres de la compañía 2. Controles La dirección de auditoría interna, en la medida de sus competencias, efectúan controles sobre las eventuales operaciones con entidades vinculadas, las que a su vez aparecen detalladas en los balances de la compañía.
	<b>Recomendación I.2: Asegurar la existencia de mecanismos preventivos de conflictos de interés.</b>				
	La Emisora tiene, sin perjuicio de la normativa vigente, claras políticas y procedimientos específicos de identificación, manejo y resolución de conflictos de interés que pudieran surgir entre los miembros del Órgano de Administración, gerentes de primera línea y síndicos y/o consejeros de vigilancia en su relación con la Emisora o con personas relacionadas a la misma. Hacer una descripción de los aspectos relevantes de las mismas.	Se cumple			En términos generales, nos remitimos a la respuesta al punto anterior. Específicamente, para eventuales desvíos (obviamente no autorizados) se cuenta con la actuación de la dirección de auditoría interna, las revisiones trimestrales de la auditoría interna, y del informe sobre operaciones con partes relacionadas que se incluye en cada balance de la compañía.
<b>Recomendación I.3: Prevenir el uso indebido de información privilegiada.</b>					
La Emisora cuenta, sin perjuicio de la normativa vigente, con políticas y mecanismos asequibles que previenen el uso indebido de información privilegiada por parte de los miembros del Órgano de Administración, gerentes de primera línea, síndicos y/o consejeros de vigilancia, accionistas controlantes o que ejercen una influencia significativa, profesionales intervinientes y el resto de las personas enumeradas en los artículos 7 y 33 del Decreto N° 677/01. Hacer una descripción de los aspectos relevantes de las mismas.	Se cumple			El Código de Ética de la compañía contiene limitaciones al uso de la información confidencial en la compañía. El mismo ha sido distribuido con acuse de recibo a todo el personal (incluyendo el de las sociedades controladas). Los proveedores de la compañía están también alcanzados por las normas del mismo. Además, MHSA tiene vigente la Norma de Procedimiento Nro. 499 – Utilización de elementos informáticos, que tiene por finalidad la protección, integridad, veracidad y disponibilidad de la información y la adecuada administración de los sistemas de información para el cumplimiento de las tareas encomendadas. Por otra parte, MHSA estableció el documento "Clasificación y control de la información de MHSA, contenida en base de datos". El mismo especifica las obligaciones que se asume respecto a la protección de la información confidencial y que están contenidas en las bases de datos de la empresa. Es de mencionar, por la relevancia de la información que contienen las bases de datos de personas, que MHSA posee tres normas relacionadas con el tema; ellas son la Nro. 560 – Base de Datos de Personas; la Nro. 576 – Seguridad de datos personales (contenidos en soporte informático) y la Nro. 577 – Seguridad de datos personales (contenidos en soporte papel).	
<b>PRINCIPIO II. SENTAR LAS BASES PARA UNA SOLIDA ADMINISTRACION Y SUPERVISION DE LA EMISORA</b>	<b>Recomendación II.1: Garantizar que el Órgano de Administración asuma la administración y supervisión de la Emisora y su orientación estratégica.</b>				
	II.1.1 el Órgano de Administración aprueba:				
	II.1.1.1 el plan estratégico o de negocio, así como los objetivos de gestión y presupuestos anuales,	Se cumple			El directorio (en el que se destaca que tienen representación todos los grupos accionarios) aprueba y controla el plan estratégico de la compañía, sus objetivos y su política de inversiones por medio de varias herramientas:
	II.1.1.2 la política de inversiones (en activos financieros y en bienes de capital), y de financiación,	Se cumple			a) Un presupuesto integral anual b) Una actualización frecuente (típicamente mensual) del presupuesto integral anual, la que eventualmente, puede incluir proyecciones para los primeros meses del ejercicio siguiente, de modo de asegurar un apropiado horizonte de planificación. . c) Una revisión e informe trimestral con la emisión de los estados contables de la compañía, más amplia en la información adjunta al balance anual. d) Un monitoreo permanente de la evolución de los negocios sociales. e) Informes periódicos de la gerencia de primera línea.
	II.1.1.3 la política de gobierno societario (cumplimiento Código de Gobierno Societario),	Se cumple			Las políticas de gobierno societario y de responsabilidad social empresaria son aprobadas por el directorio.
	II.1.1.4 la política de selección, evaluación y remuneración de los gerentes de primera línea,	Se cumple			La gerencia de primera línea es nombrada por el directorio, considerando criterios de eficiencia y dedicación y sus alcances naturales de competencia. Las atribuciones específicas también son determinadas por el directorio. En el convenio de accionistas se establecen criterios para la designación de la gerencia de primera línea. Se considera que la designación, atribuciones, etcétera de cada funcionario de primera línea se confirman implícitamente cada año con el envío de la correspondiente información al organismo de control.
	II.1.1.5 la política de asignación de responsabilidades a los gerentes de primera línea,	Se cumple			
	II.1.1.6 la supervisión de los planes de sucesión de los gerentes de primera línea,	Se cumple			Existe un plan de capacitación para los eventuales sucesores de la gerencia de primera línea, el que incluye la realización de cursos de postgrado en universidades de reconocido prestigio.
II.1.1.7 la política de responsabilidad social empresaria,	Se cumple			Las políticas de gobierno societario y de responsabilidad social empresaria son aprobadas por el directorio.	

Principio	Recomendaciones	Se cumple		Incumplimiento	Explicar
		Total	Parcial		
	II.1.1.8 Las políticas de gestión integral de riesgos y de control interno, y de prevención de fraudes,	Se cumple			Políticas de la compañía: a) Gestión de riesgos: (i) existe una gerencia de seguros, la que es responsable de la cobertura, entre otros, de los riesgos patrimoniales y de continuidad de operaciones, la que sigue las prácticas usuales para la industria, y (ii) para el resto de actividades de la compañía, dado que el riesgo es inherente a cada una de ellas, es un factor considerado especialmente en el proceso de toma de decisiones b) Control interno y prevención de fraudes: (i) hay un control natural por oposición de intereses en la operatoria normal de la compañía, (ii) los sistemas de la compañía permiten un seguimiento adecuado de las operaciones sociales, (iii) la dirección de auditoría interna, dentro de la materia de sus competencias, efectúan tanto actividades de control interno como de evaluación del mismo, etc.
	II.1.1.9 la política de capacitación y entrenamiento continuo para miembros del Órgano de Administración y de los gerentes de primera línea,	Se cumple			La compañía considera que la definición y ejecución de la capacitación y entrenamiento permanente es parte de sus responsabilidades profesionales personales de los integrantes del directorio y de la gerencia de primera línea. Los costos derivados de las acciones de capacitación que cada integrante considere estarán a cargo de la compañía.
	De contar con estas políticas, hacer una descripción de los principales aspectos de las mismas.				
	II.1.2 De considerar relevante, agregar otras políticas aplicadas por el Órgano de Administración que no han sido mencionadas y detallar los puntos significativos.				Sin comentarios
	II.1.3 La Emisora cuenta con una política tendiente a garantizar la disponibilidad de información relevante para la toma de decisiones de su Órgano de Administración y una vía de consulta directa de las líneas gerenciales, de un modo que resulte simétrico para todos sus miembros (ejecutivos, externos e independientes) por igual y con una antelación suficiente, que permita el adecuado análisis de su contenido. Explicitar.	Se cumple			Se considera que la información relevante para la toma de decisiones –la que proviene fundamentalmente de sistemas confiables– es apropiada para la toma de decisiones y es ampliamente compartida entre los distintos sectores de la compañía. En el caso de los accionistas, y conforme a lo establecido en el acuerdo respectivo, cada uno de ellos tiene acceso amplio a toda la información de la compañía.
	II.1.4. Los temas sometidos a consideración del Órgano de Administración son acompañados por un análisis de los riesgos asociados a las decisiones que puedan ser adoptadas, teniendo en cuenta el nivel de riesgo empresarial definido como aceptable por la Emisora. Explicitar.	Se cumple			El riesgo de los negocios es tomado en consideración en la toma de decisiones. En general, y por el tipo de industria en el que opera la compañía, ese riesgo es inferior a la media de la economía. Al mismo tiempo, por la experiencia de la dirección y de la compañía en general en la industria, es amplio el conocimiento del riesgo implícito en sus operaciones.
<b>Recomendación II.2: Asegurar un efectivo Control de la Gestión de la Emisora.</b>					
	El Órgano de Administración verifica: II.2.1 el cumplimiento del presupuesto anual y del plan de negocios; II.2.2 el desempeño de los gerentes de primera línea y su cumplimiento de los objetivos a ellos fijados (el nivel de utilidades previstas versus el de utilidades logradas, calificación financiera, calidad del reporte contable, cuota de mercado, etc.). Hacer una descripción de los aspectos relevantes de la política de Control de Gestión de la Emisora detallando técnicas empleadas y frecuencia del monitoreo efectuado por el Órgano de Administración.	Se cumple			El directorio (en el que están representados todos los grupos de accionistas) efectúa una permanente evaluación de la marcha de los negocios sociales, la que incluye el cumplimiento de presupuestos y objetivos estratégicos fundamentales y (explícita o implícitamente) el desempeño de la gerencia de primera línea. Ello se concreta, entre otros momentos, (i) con las revisiones (usualmente mensuales) del presupuesto, (ii) con la aprobación de los estados contables intermedios y anuales (se destaca que cada balance es objeto de una presentación conjunta ante la totalidad del directorio, síndicos, auditores y gerentes de primera línea), (iii) mediante informes permanentes de los gerentes de primera línea, etc.
<b>Recomendación II.3: Dar a conocer el proceso de evaluación del desempeño del Órgano de Administración y su impacto.</b>					
	II.3.1 Cada miembro del Órgano de Administración cumple con el Estatuto Social y, en su caso, con el Reglamento del funcionamiento del Órgano de Administración. Detallar las principales directrices del Reglamento. Indicar el grado de cumplimiento del Estatuto Social y Reglamento.			No se cumple	La totalidad de los grupos de accionistas está representada en el directorio, (cada uno de ellos compuesto a su vez por no más de seis personas), por lo que esta evaluación se produce automáticamente.
	II.3.2 El Órgano de Administración expone los resultados de su gestión teniendo en cuenta los objetivos fijados al inicio del período, de modo tal que los accionistas puedan evaluar el grado de cumplimiento de tales objetivos, que contienen tanto aspectos financieros como no financieros. Adicionalmente, el Órgano de Administración presenta un diagnóstico acerca del grado de cumplimiento de las políticas mencionadas en la Recomendación II, ítems II.1.1 y II.1.2. Detallar los aspectos principales de la evaluación de la Asamblea General de Accionistas sobre el grado de cumplimiento por parte del Órgano de Administración de los objetivos fijados y de las políticas mencionadas en la Recomendación II, puntos II.1.1 y II.1.2, indicando la fecha de la Asamblea donde se presentó dicha evaluación.			No se cumple	
<b>Recomendación II.4: Que el número de miembros externos e independientes constituyan una proporción significativa en el Órgano de Administración de la Emisora.</b>					
	II.4.1 La proporción de miembros ejecutivos, externos e independientes (éstos últimos definidos según la normativa de esta Comisión) del Órgano de Administración guarda relación con la estructura de capital de la Emisora. Explicitar.				Dada la particular composición del directorio (con representación de todos los grupos de accionistas, cada uno de ellos con no más de seis integrantes), y dado que las relaciones con acreedores se encuentran claramente normadas por las disposiciones del mercado de capitales y de los respectivos acuerdos de financiación, no se considera necesario que haya directores independientes.
	II.4.2 Durante el año en curso, los accionistas acordaron a través de una Asamblea General una política dirigida a mantener una proporción de al menos 20% de miembros independientes sobre el número total de miembros del Órgano de Administración. Hacer una descripción de los aspectos relevantes de tal política y de cualquier acuerdo de accionistas que permita comprender el modo en que miembros del Órgano de Administración son designados y por cuánto tiempo. Indicar si la independencia de los miembros del Órgano de Administración fue cuestionada durante el transcurso del año y si se han producido abstenciones por conflictos de interés.			No se cumple	
<b>Recomendación II.5: Comprometer a que existan normas y procedimientos inherentes a la selección y propuesta de miembros del Órgano de Administración y gerentes de primera línea de la Emisora.</b>					
	II.5.1 La Emisora cuenta con un Comité de Nombramientos:				La compañía no cuenta con un comité de nombramientos.
	II.5.1.1 Integrado por al menos tres miembros del Órgano de Administración, en su mayoría independientes,				Según lo establece el Estatuto Social es facultad del Directorio la designación de los funcionarios que ocupan los cargos de Alta Gerencia. A su vez el Acuerdo de Accionistas establece lineamientos referidos a la conformación del gerenciamiento de la Sociedad.
	II.5.1.2 presidido por un miembro independiente del Órgano de Administración,				
	II.5.1.3 que cuenta con miembros que acreditan suficiente idoneidad y experiencia en temas de políticas de capital humano,			No se cumple	
	II.5.1.4 que se reúne al menos dos veces por año.				
	II.5.1.5 cuyas decisiones no son necesariamente vinculantes para la Asamblea General de Accionistas sino de carácter consultivo en lo que hace a la selección de los miembros del Órgano de Administración.				
	II.5.2 En caso de contar con un Comité de Nombramientos, el mismo:				No aplicable por no existir un comité de nombramientos

Principio	Recomendaciones	Se cumple		Incumplimiento	Explicar	
		Total	Parcial			
	II.5.2.1 verifica la revisión y evaluación anual de su reglamento y sugiere al Órgano de Administración las modificaciones para su aprobación,			No se cumple		
	II.5.2.2 propone el desarrollo de criterios (calificación, experiencia, reputación profesional y ética, otros) para la selección de nuevos miembros del Órgano de Administración y gerentes de primera línea,					
	II.5.2.3 identifica los candidatos a miembros del Órgano de Administración a ser propuestos por el Comité a la Asamblea General de Accionistas,					
	II.5.2.4 sugiere miembros del Órgano de Administración que habrán de integrar los diferentes Comités del Órgano de Administración acorde a sus antecedentes,					
	II.5.2.5 recomienda que el Presidente del Directorio no sea a su vez el Gerente General de la Emisora,					
	II.5.2.6 asegura la disponibilidad de los currículum vitales de los miembros del Órgano de Administración y gerentes de la primera línea en la web de la Emisora, donde quede explicitada la duración de sus mandatos en el primer caso,					
	II.5.2.7 constata la existencia de un plan de sucesión del Órgano de Administración y de gerentes de primera línea.			No se cumple	No aplicable por no existir un comité de nombramientos.	
	II.5.3 De considerar relevante agregar políticas implementadas realizadas por el Comité de Nombramientos de la Emisora que no han sido mencionadas en el punto anterior.					
	<b>Recomendación II.6: Evaluar la conveniencia de que miembros del Órgano de Administración y/o síndicos y/o consejeros de vigilancia desempeñen funciones en diversas Emisoras.</b>					
	La Emisora establece un límite a los miembros del Órgano de Administración y/o síndicos y/o consejeros de vigilancia para que desempeñen funciones en otras entidades que no sean del grupo económico, que encabeza y/o integra la Emisora. Especificar dicho límite y detallar si en el transcurso del año se verificó alguna violación a tal límite.			No se cumple	No se ha fijado un límite a las participaciones de directores y síndicos en otras entidades que no sean del grupo económico. No sean observado situaciones que puedan dar lugar a un eventual conflicto de intereses.	
<b>Recomendación II.7: Asegurar la Capacitación y Desarrollo de miembros del Órgano de Administración y gerentes de primera línea de la Emisora.</b>						
II.7.1 La Emisora cuenta con Programas de Capacitación continua vinculado a las necesidades existentes de la Emisora para los miembros del Órgano de Administración y gerentes de primera línea, que incluyen temas acerca de su rol y responsabilidades, la gestión integral de riesgos empresariales, conocimientos específicos del negocio y sus regulaciones, la dinámica de la gobernanza de empresas y temas de responsabilidad social empresarial. En el caso de los miembros del Comité de Auditoría, normas contables internacionales, de auditoría y de control interno y de regulaciones específicas del mercado de capitales. Describir los programas que se llevaron a cabo en el transcurso del año y su grado de cumplimiento.			No se cumple	La compañía considera que el proceso de capacitación continua de directores y gerentes de primera línea es una de sus responsabilidades profesionales directas, y espera que los mismos tomen todas las acciones necesarias a tal fin.		
II.7.2 La Emisora incentiva, por otros medios no mencionadas en II.7.1, a los miembros de Órgano de Administración y gerentes de primera línea mantener una capacitación permanente que complemente su nivel de formación de manera que agregue valor a la Emisora. Indicar de qué modo lo hace.			No se cumple	La compañía se hace cargo del costo de la capacitación que cada director o gerente de primera línea desarrolle con relación a sus responsabilidades profesionales.		
<b>PRINCIPIO III. AVALAR UNA EFECTIVA POLÍTICA DE IDENTIFICACION, MEDICION, ADMINISTRACION Y DIVULGACION DEL RIESGO EMPRESARIAL</b>	<b>Recomendación III: El Órgano de Administración debe contar con una política de gestión integral del riesgo empresarial y monitorea su adecuada implementación.</b>					
	III.1: La Emisora cuenta con políticas de gestión integral de riesgos empresariales (de cumplimiento de los objetivos estratégicos, operativos, financieros, de reporte contable, de leyes y regulaciones, otros). Hacer una descripción de los aspectos más relevantes de las mismas.	Se cumple			MHSA tiene identificados aquellos procesos que deberán atenderse en su desarrollo, para minimizar la incertidumbre que generan determinados eventos o sucesos, y que de no atenderlos o considerarlos de la manera apropiada, pudieran generar un daño no deseado. Más aún, identificar y administrar correctamente estos procesos con riesgos generarán beneficios. Dada la naturaleza de las operaciones de la empresa (con una elevada cantidad de transacciones similares, agrupables en pocas categorías, por montos relativamente menores, y dentro de su negocio habitual), el control de riesgos en gran parte se basa en la disponibilidad de sistemas de procesamiento electrónico de la información, basados en la oposición de intereses entre los participantes y con posibilidades amplias de verificación externa Precisar desde el origen estas operaciones, la modalidad de administración de las mismas y establecer su desarrollo, nos permite atenuar o eliminar entornos de riesgos que pudieran deteriorar los resultados esperados de estos procesos que incluyen decisiones y responsabilidades. Así entonces, es como se atienden procesos directamente relacionados no sólo con riesgos económicos y financieros, sino también a los operativos, legales y tecnológicos. A modo de ejemplo se mencionan procedimientos establecidos formalmente, y en proceso de desarrollo para su publicación, a través de normas de la compañía que refieren y describen el tratamiento de: - Presupuesto económico. - Control presupuestario. - Presupuesto financiero. - Control de riesgo crediticio (para altas de clientes) - Compra de Materia Prima Láctea (hasta la liquidación a los tamberos). - Documentos ISO de Sistemas.  Debemos señalar también las actividades de seguimiento que efectúa el Directorio sobre la marcha de negocios sociales.	
	III.2: Existe un Comité de Gestión de Riesgos en el seno del Órgano de Administración o de la Gerencia General. Informar sobre la existencia de manuales de procedimientos y detallar los principales factores de riesgos que son específicos para la Emisora o su actividad y las acciones de mitigación implementadas. De no contar con dicho Comité, corresponderá describir el papel de supervisión desempeñado por el Comité de Auditoría en referencia a la gestión de riesgos. Asimismo, especificar el grado de interacción entre el Órgano de Administración o de sus Comités con la Gerencia General de la Emisora en materia de gestión integral de riesgos empresariales.	Se cumple			El Directorio de MHSA asignó a la Gerencia General la responsabilidad de la administración de riesgo de la compañía. La Gerencia General conjuntamente con el Directorio ha identificado los riesgos y los procesos que deberán atenderse. Desarrolla esta gestión, distribuyendo requerimientos e instrucciones a las distintas gerencias de acuerdo a la naturaleza del riesgo y ejecutando, o haciendo ejecutar, acciones tendientes a identificarlos y clasificarlos para entonces evitar, eliminar o atenuar los efectos de un evento que no permitiera continuar con estrategias u objetivos planteados.	
	III.3: Hay una función independiente dentro de la Gerencia General de la Emisora que implementa las políticas de gestión integral de riesgos (función de Oficial de Gestión de Riesgo o equivalente). Especificar.	Se cumple			Es el Gerente General quien efectúa la Gestión de Riesgo Empresarial, que se nutrirá de la estructura gerencial de la compañía como fuentes de información, seguimiento y cumplimiento de las operativas que permitirán mitigar los riesgos e identificar aquellos no reconocidos en el análisis inicial.	

Principio	Recomendaciones	Se cumple		Incumplimiento	Explicar
		Total	Parcial		
	<p>III.4: Las políticas de gestión integral de riesgos son actualizadas permanentemente conforme a las recomendaciones y metodologías reconocidas en la materia. Indicar cuáles (Enterprise Risk Management, de acuerdo con el marco conceptual de COSO – Committee of sponsoring organizations of the Treadway Commission—, ISO 31000, norma IRAM 17551, sección 404 de la Sarbanes-Oxley Act, otras).</p>	Se cumple			Es decisión de la empresa que los controles de riesgos se efectúen con la mayor eficiencia; atento a ello, cuenta con controles por procesamiento electrónico de información y el control permanente de la marcha de negocios sociales por parte del directorio, a la vez que existen cantidad de operaciones similares que se efectúan continuamente y su naturaleza estable a lo largo del tiempo, lo que asegura las buenas prácticas en la materia, siempre con la intención de atender las políticas que disponen normativas establecidas.
	<p>III.5: El Órgano de Administración comunica sobre los resultados de la supervisión de la gestión de riesgos realizada conjuntamente con la Gerencia General en los estados financieros y en la Memoria anual. Especificar los principales puntos de las exposiciones realizadas.</p>	Se cumple			En el caso de la compañía, debido a que (i) están representados todos los grupos de accionistas en el directorio, y (ii) el directorio se reúne con frecuencia, está asegurado el hecho de que los socios están al tanto del control de los riesgos asumidos. Respecto de los acreedores financieros, los principales acuerdos contienen normas que implícitamente limitan el nivel de riesgo que puede asumir la sociedad.
<b>PRINCIPIO IV. SALVAGUARDAR LA INTEGRIDAD DE LA INFORMACION FINANCIERA CON AUDITORIAS INDEPENDIENTES</b>	<p><b>Recomendación IV: Garantizar la independencia y transparencia de las funciones que le son encomendadas al Comité de Auditoría y al Auditor Externo.</b></p>				
	<p>IV.1: El Órgano de Administración al elegir a los integrantes del Comité de Auditoría, teniendo en cuenta que la mayoría debe reestir el carácter de independiente, evalúa la conveniencia de que sea presidido por un miembro independiente.</p>			No se cumple	Las responsabilidades de implementar y velar por un adecuado sistema de control es responsabilidad del Directorio, que mantendrá una fluida y constante comunicación con el máximo responsable de Auditoría Interna de la empresa, para que se desarrollen todas las acciones que constatan el normal y correcto funcionamiento de las distintas áreas y se observan los desvíos que pudieran originarse.
	<p>IV.2: Existe una función de auditoría interna que reporta al Comité de Auditoría o al Presidente del Órgano de Administración y que es responsable de la evaluación del sistema de control interno. Indicar si el Comité de Auditoría o el Órgano de Administración hace una evaluación anual sobre el desempeño del área de auditoría interna y el grado de independencia de su labor profesional, entendiéndose por tal que los profesionales a cargo de tal función son independientes de las restantes áreas operativas y además cumplen con requisitos de independencia respecto a los accionistas de control o entidades relacionadas que ejerzan influencia significativa en la Emisora.</p> <p>Especificar, asimismo, si la función de auditoría interna realiza su trabajo de acuerdo con las normas internacionales para el ejercicio profesional de la auditoría interna emitidas por el Institute of Internal Auditors (IIA).</p>	Se cumple			<p>La Compañía ha creado un área de Auditoría Interna, la cual define un plan de revisión anual. Este plan que surge del análisis de riesgos en los procesos, y es constituido en función del impacto y la probabilidad de ocurrencia. Abarca aspectos materiales y procedimientos relacionados con las principales operaciones.</p> <p>Los resultados finales de las pruebas realizadas en base al plan mencionado se trasladan a informes, que son presentados a la Presidencia y Vicepresidencia del Directorio y otros funcionarios de la compañía.</p> <p>También presenta a las distintas gerencias sugerencias de control interno, por ser responsables del cumplimiento efectivo de los controles clave, verificando en futuras revisiones, que las mismas sean implementadas.</p> <p>Anualmente el Directorio recibe un informe sobre el funcionamiento de la Auditoría Interna elaborado por una consultora externa. Este informe es considerado a los efectos de asegurar el cumplimiento del plan de auditoría y el correcto proceder e independencia en el desarrollo de las actividades.</p>
	<p>IV.3: Los integrantes del Comité de Auditoría hacen una evaluación anual de la idoneidad, independencia y desempeño de los Auditores Externos, designados por la Asamblea de Accionistas. Describir los aspectos relevantes de los procedimientos empleados para realizar la evaluación.</p>			No se cumple.	La Compañía no posee un Comité de Auditoría.
	<p>IV.4: La Emisora cuenta con una política referida a la rotación de los miembros de la Comisión Fiscalizadora y/o del Auditor Externo; y a propósito del último, si la rotación incluye a la firma de auditoría externa o únicamente a los sujetos físicos.</p>			No se cumple	La compañía anualmente, en Asamblea Anual de Accionistas, considera y resuelve la elección de integrantes de la Comisión Fiscalizadora y la designación de los auditores externos para el nuevo ejercicio. Esto no presupone la rotación de unos y/u otros.
<b>PRINCIPIO V. RESPETAR LOS DERECHOS DE LOS ACCIONISTAS</b>	<p><b>Recomendación V.1: Asegurar que los accionistas tengan acceso a la información de la Emisora.</b></p>				
	<p>V.1.1 El Órgano de Administración promueve reuniones informativas periódicas con los accionistas coincidiendo con la presentación de los estados financieros intermedios. Explicitar indicando la cantidad y frecuencia de las reuniones realizadas en el transcurso del año.</p>	Se cumple			Con la emisión de cada estado financiero (intermedio o de fin de año) el Directorio invita a los accionistas a una reunión informativa. Adicionalmente, al estar todos los grupos de accionistas representados en el directorio (cada uno de ellos compuesto por un número no superior a seis personas), existe un flujo permanente de información.
	<p>V.1.2 La Emisora cuenta con mecanismos de información a inversores y con un área especializada para la atención de sus consultas. Adicionalmente cuenta con un sitio web que puedan acceder los accionistas y otros inversores, y que permita un canal de acceso para que puedan establecer contacto entre sí. Detallar.</p>	Se cumple			Respecto de los accionistas, nos remitimos a lo expresado en el punto anterior. En relación a otro tipo de inversores, el responsable de relaciones con el mercado recibe y contesta las inquietudes que puedan plantear los tenedores de deuda de la compañía. Finalmente, existe una página web con la información relevante.
	<p><b>Recomendación V.2: Promover la participación activa de todos los accionistas.</b></p>				
	<p>V.2.1 El Órgano de Administración adopta medidas para promover la participación de todos los accionistas en las Asambleas Generales de Accionistas. Explicitar, diferenciando las medidas exigidas por ley de las ofrecidas voluntariamente por la Emisora a sus accionistas.</p>			No se cumple	No aplicable, dado que (i) la compañía no cotiza públicamente acciones, y (ii) están representados en el directorio todos los grupos de accionistas (cada uno de los cuales incluye no más de seis personas).
	<p>V.2.2 La Asamblea General de Accionistas cuenta con un Reglamento para su funcionamiento que asegura que la información esté disponible para los accionistas, con suficiente antelación para la toma de decisiones. Describir los principales lineamientos del mismo.</p>			No se cumple	No aplicable; (i) la compañía no cotiza públicamente sus acciones, (ii) todos los grupos de accionistas (cada uno de ellos compuesto por no más de seis personas), tienen representación en el directorio, y (iii) todos los accionistas participan en las asambleas.
	<p>V.2.3 Resultan aplicables los mecanismos implementados por la Emisora a fin que los accionistas minoritarios propongan asuntos para debatir en la Asamblea General de Accionistas de conformidad con lo previsto en la normativa vigente. Explicitar los resultados.</p>			No se cumple	No aplicable; (i) la compañía no cotiza públicamente sus acciones, (ii) todos los grupos de accionistas (cada uno de ellos compuesto por no más de seis personas) tienen representación en el directorio, y (iii) todos los accionistas participan en las asambleas.
	<p>V.2.4 La Emisora cuenta con políticas de estímulo a la participación de accionistas de mayor relevancia, tales como los inversores institucionales. Especificar.</p>			No se cumple	
	<p>V.2.5 En las Asambleas de Accionistas donde se proponen designaciones de miembros del Órgano de Administración se dan a conocer, con carácter previo a la votación: (i) la postura de cada uno de los candidatos respecto de la adopción o no de un Código de Gobierno Societario; y (ii) los fundamentos de dicha postura.</p>			No se cumple	Se prevé que en la asamblea de accionistas que considere el balance del ejercicio 2012, los accionistas aprueben por unanimidad el código de gobierno societario que está elaborando el directorio.
	<p><b>Recomendación V.3: Garantizar el principio de igualdad entre acción y voto.</b></p>				
	<p>La Emisora cuenta con una política que promueva el principio de igualdad entre acción y voto. Indicar cómo ha ido cambiando la composición de acciones en circulación por clase en los últimos tres años.</p>			No se cumple	No aplicable, dada la particular composición accionaria de la compañía y el hecho de no cotizar públicamente acciones. En los últimos tres años no ha variado la composición de acciones en circulación por clase, salvo en lo relacionado con el reordenamiento producido en noviembre de 2010, tras una cesión de acciones entre miembros de la familia Mastellone.
	<p><b>Recomendación V.4: Establecer mecanismos de protección de todos los accionistas frente a las tomas de control.</b></p>				
	<p>La Emisora adhiere al régimen de oferta pública de adquisición obligatoria. Caso contrario, explicar si existen otros mecanismos alternativos, previstos estatutariamente, como el tag along u otros.</p>			No se cumple.	No aplicable, dado que la compañía no cotiza acciones públicamente. Existen mecanismos previstos en el acuerdo de accionistas relacionados con las transferencias de acciones.

Principio	Recomendaciones	Se cumple		Incumplimiento	Explicar
		Total	Parcial		
	<b>Recomendación V.5: Alentar la dispersión accionaria de la Emisora.</b>				
	La Emisora cuenta con una dispersión accionaria de al menos 20 por ciento para sus acciones ordinarias. Caso contrario, la Emisora cuenta con una política para aumentar su dispersión accionaria en el mercado. Indicar cuál es el porcentaje de la dispersión accionaria como porcentaje del capital social de la Emisora y cómo ha variado en el transcurso de los últimos tres años.			No se cumple	No aplicable; la compañía no cotiza públicamente sus acciones.
	<b>Recomendación V.6: Asegurar que haya una política de dividendos transparente.</b>				
	V.6.1 La Emisora cuenta con una política de distribución de dividendos prevista en el Estatuto Social y aprobada por la Asamblea de Accionistas en las que se establece las condiciones para distribuir dividendos en efectivo o acciones. De existir la misma, indicar criterios, frecuencia y condiciones que deben cumplirse para el pago de dividendos.			No se cumple	No aplicable; la compañía no cotiza públicamente sus acciones.
	V.6.2 La Emisora cuenta con procesos documentados para la elaboración de la propuesta de destino de resultados acumulados de la Emisora que deriven en constitución de reservas legales, estatutarias, voluntarias, pase a nuevo ejercicio y/o pago de dividendos. Explicar dichos procesos y detallar en que Acta de Asamblea General de Accionistas fue aprobada la distribución (en efectivo o acciones) o no de dividendos, de no estar previsto en el Estatuto Social.			No se cumple	No aplicable; la compañía no cotiza públicamente sus acciones.
<b>PRINCIPIO VI. MANTENER UN VINCULO DIRECTO Y RESPONSABLE CON LA COMUNIDAD</b>	<b>Recomendación VI: Suministrar a la comunidad la revelación de las cuestiones relativas a la Emisora y un canal de comunicación directo con la empresa.</b>				
	VI.1: La Emisora cuenta con un sitio web de acceso público, actualizado, que no sólo suministre información relevante de la empresa (Estatuto Social, grupo económico, composición del Órgano de Administración, estados financieros, Memoria anual, entre otros) sino que también recoja inquietudes de usuarios en general.			No se cumple	MHSA tiene previsto publicar un sitio web durante el primer semestre de 2013 (www.mastellonehos.com.ar), que contendrá información relacionada con los aspectos jurídicos, contables y financieros. Además este espacio, permitirá recepcionar inquietudes o consultas de usuarios. En este sitio se podrá acceder a: - Estatuto Social - Composición del Directorio - Estados Financieros - Memoria Anual - Código de Ética - Reporte de Sustentabilidad Empresarial - Curriculum vitas de los miembros del Directorio y Gerentes de 1ra. Línea - Canal de acceso para establecer contacto con accionistas y otros inversores. En el sitio www.laserenisima.com.ar el público en general puede interiorizarse en documentos y temas de interés con respecto a la compañía. La Empresa: - Misión y valores - Historia - Actualidad - RR.HH - Calidad - Comercio Exterior - Logística - RSE. Visitas a la Planta Nuestros Productos - Nuestras Recetas - Ingreso para Profesionales de la Salud - Sección estudiantil - Prensa - Spots Publicitarios. Es para mencionar también, que MHSA cuenta con otros mecanismos de diálogo como el Servicio de Información al Consumidor (SIC) y redes sociales (Facebook, Twitter).
	VI.2: La Emisora emite un Balance de Responsabilidad Social y Ambiental con frecuencia anual, con una verificación de un Auditor Externo independiente. De existir, indicar el alcance o cobertura jurídica o geográfica del mismo y dónde está disponible. Especificar que normas o iniciativas han adoptado para llevar a cabo su política de responsabilidad social empresarial (Global Reporting Initiative y/o el Pacto Global de Naciones Unidas, ISO 26.000, SA8000, Objetivos de Desarrollo del Milenio, SGE 21-Foretica, AA 1000, Principios de Ecuador, entre otras).	Se cumple			La Empresa confecciona anualmente un Balance de Responsabilidad Social, que contiene los aspectos relacionados con el Medio Ambiente. Este documento es verificado por un Auditor Externo. Este Balance inicialmente describe como es considerada para MHSA la RSE y la Sustentabilidad como parte de su política de gestión; enuncia la política y los programas que le permiten llevar a la práctica el compromiso de responsabilidad social asumido en su accionar. Estos programas sientan sus bases sobre cinco pilares centrales de la política de RSE: Comportamiento Ético, Educación/Formación, Vida Sana/Salud, Desarrollo Social y Cuidado del Medio Ambiente. Los mismos se cumplen a través de actividades internas o externas de la Compañía, según la naturaleza del beneficiario. Para su desarrollo e implementación, MHSA se inspiró en los principios del Pacto Global de las Naciones Unidas, los lineamientos de la ISO 26000, los indicadores del Global Reporting Initiative y los objetivos de Desarrollo del Milenio, entre otros. La Dirección de RR.HH. es la responsable de generar este Balance, obtener la verificación del auditor externo y comunicarlo a los distintos ámbitos de la Empresa. Este escrito se podrá observar en el sitio "Normas" y en el Sistema de Control de la Calidad.
<b>PRINCIPIO VII. REMUNERAR DE FORMA JUSTA Y RESPONSABLE</b>	<b>Recomendación VII: Establecer claras políticas de remuneración de los miembros del Órgano de Administración y gerentes de primera línea de la Emisora, con especial atención a la consagración de limitaciones convencionales o estatutarias en función de la existencia o inexistencia de ganancias.</b>				De acuerdo lo establece el Estatuto Social es la Asamblea quien fija la remuneración de los miembros del Directorio. Para establecer estas remuneraciones se consideran las responsabilidades que le fueran encomendadas a cada uno de los integrantes, el tiempo que le han dedicado a sus funciones así como también su competencia y reputación profesional. Asimismo se revisa el valor de estos servicios dentro de las pautas del mercado. La fijación de la remuneración del Directorio correspondiente al ejercicio finalizado el 31/12/2011, consta en Acta de la Asamblea General Ordinaria de Accionistas del 27 de marzo de 2012. En cuanto a los gerentes de primera línea es el Directorio de la compañía quien define y establece la remuneración a percibir, considerando que responden con sus capacidades a las exigencias del puesto que ocupa y el mercado exige, que se encuentra comprometido en alcanzar los objetivos de su área en pos de la misión y visión de la empresa, respetando los valores sobre los que se apoya la organización. MHSA tiene implementado planes de incentivos anuales que alcanza a los Directores y gerentes de primera línea. El valor de estos incentivos surge de un cálculo establecido por el Directorio y que consta en Acta de Directorio. Es el Directorio también quien determina la promoción, despido o suspensión de personal clave de la compañía, como así también si existieran planes de retiro para miembros del Directorio y de los gerentes de primera línea.
	VII.1: La Emisora cuenta con un Comité de Remuneraciones:			No se cumple	
	VII.1.1: integrado por al menos tres miembros del Órgano de Administración, en su mayoría independientes,			No se cumple	
	VII.1.2: presidido por un miembro independiente del Órgano de Administración,			No se cumple	
	VII.1.3: que cuenta con miembros que acreditan suficiente idoneidad y experiencia en temas de políticas de recursos humanos,			No se cumple	
	VII.1.4: que se reúne al menos dos veces por año.			No se cumple	
	VII.1.5: cuyas decisiones no son necesariamente vinculantes para la Asamblea General de Accionistas ni para el Consejo de Vigilancia, sino de carácter consultivo en lo que hace a la remuneración de los miembros del Órgano de Administración.			No se cumple	
	VII.2: En caso de contar con un Comité de Remuneraciones, el mismo:			No se cumple	
VII.2.1: asegura que exista una clara relación entre el desempeño del personal clave y su remuneración fija y variable, teniendo en cuenta los riesgos asumidos y su administración,			No se cumple		

Principio	Recomendaciones	Se cumple		Incumplimiento	Explicar
		Total	Parcial		
	VII.2.2: supervisa que la porción variable de la remuneración de miembros del Órgano de Administración y gerentes de primera línea se vincule con el rendimiento a mediano y/o largo plazo de la Emisora,			No se cumple	
	VII.2.3: revisa la posición competitiva de las políticas y prácticas de la Emisora con respecto a remuneraciones y beneficios de empresas comparables, y recomienda o no cambios.			No se cumple	
	VII.2.4: define y comunica la política de retención, promoción, despido y suspensión de personal clave.			No se cumple	
	VII.2.5: informa las pautas para determinar los planes de retiro de los miembros del Órgano de Administración y gerentes de primera línea de la Emisora,			No se cumple	
	VII.2.6: da cuenta regularmente al Órgano de Administración y a la Asamblea de Accionistas sobre las acciones emprendidas y los temas analizados en sus reuniones.			No se cumple	
	VII.2.7: garantiza la presencia del Presidente del Comité de Remuneraciones en la Asamblea General de Accionistas que aprueba las remuneraciones al Órgano de Administración para que explique la política de la Emisora, con respecto a la retribución de los miembros del Órgano de Administración y gerentes de primera línea.			No se cumple	
	VII.3: De considerar relevante mencionar las políticas aplicadas por el Comité de Remuneraciones de la Emisora que no han sido mencionadas en el punto anterior.			No se cumple	
	VII.4: En caso de no contar con un Comité de Remuneraciones, explicar cómo las funciones descritas en VII. 2 son realizadas dentro del seno del propio Órgano de Administración.			No se cumple	
<b>PRINCIPIO VIII. FOMENTAR LA ETICA EMPRESARIAL</b>	<b>Recomendación VIII: Garantizar comportamientos éticos en la Emisora.</b>				
	VIII.1: La Emisora cuenta con un Código de Conducta Empresarial. Indicar principales lineamientos y si es de conocimiento para todo público. Dicho Código es firmado por al menos los miembros del Órgano de Administración y gerentes de primera línea. Señalar si se fomenta su aplicación a proveedores y clientes.	Se cumple			MHSA tiene implementado un Código de Ética al que considera como un documento esencial, ya que engloba y encuadra todas las acciones y decisiones de la empresa. El mismo fue implementado en el año 2005, y su aprobación consta en el Acta de Directorio de 16/11/2005. El mismo contiene las normas que rigen el trabajo cotidiano y representa los valores que se deberán defender y sostener. Expresa el Presidente del Directorio que el crecimiento de la empresa se consolidará, si todos y cada uno de integrantes la misma, adherimos al espíritu y al contenido de este importante documento. El Código de Ética ha sido puesto en conocimiento de todos los colaboradores de la empresa, y se encuentra debidamente resguardada la notificación efectuada con la firma de cada uno de los componentes del Directorio, gerentes de 1er. Nivel y la totalidad de los colaboradores. También se hace entrega de un ejemplar del Código de Ética a los proveedores.
	VIII.2: La Emisora cuenta con mecanismos para recibir denuncias de toda conducta ilícita o anti ética, en forma personal o por medios electrónicos garantizando que la información transmitida responda a altos estándares de confidencialidad e integridad, como de registro y conservación de la información. Indicar si el servicio de recepción y evaluación de denuncias es prestado por personal de la Emisora o por profesionales externos e independientes para una mayor protección hacia los denunciantes.	Se cumple			MHSA ha confeccionado un Manual de Procedimientos que regula el funcionamiento de los órganos encargados de implementar y aplicar el Código de Ética, así como las relaciones de los empleados de la compañía con esos órganos. El mismo describe los mecanismos habilitados para efectuar denuncias, asegurando confidencialidad de la información y las personas involucradas en el evento que pudiera suceder. Este Manual también explicita los registros que se constituirán, la modalidad de resguardo de la información incluida en la denuncia y las personas que intervendrán en el estudio, análisis y definición de los casos que se presentaren.
	VIII.3: La Emisora cuenta con políticas, procesos y sistemas para la gestión y resolución de las denuncias mencionadas en el punto VIII.2. Hacer una descripción de los aspectos más relevantes de las mismas e indicar el grado de involucramiento del Comité de Auditoría en dichas resoluciones, en particular en aquellas denuncias asociadas a temas de control interno para reporte contable y sobre conductas de miembros del Órgano de Administración y gerentes de la primera línea.	Se cumple			El Manual de Procedimientos contiene la política y las actividades que se llevarán a cabo desde la recepción de una denuncia hasta la resolución de cada caso (incluye temas de control interno para reporte contable y sobre conductas de miembros del Directorio y gerentes de primera línea). Sintéticamente se pueden señalar los siguientes capítulos abordados: Órganos; Funciones de cada órgano; Denuncias; Auditorías; Presupuesto.
<b>PRINCIPIO IX. PROFUNDIZAR EL ALCANCE DEL CODIGO</b>	<b>RECOMENDACIÓN IX: Fomentar la inclusión de las previsiones que hacen a las buenas prácticas de buen gobierno en el Estatuto Social.</b>				
	El Órgano de Administración evalúa si las previsiones del Código de Gobierno Societario deben reflejarse, total o parcialmente, en el Estatuto, incluyendo las responsabilidades generales y específicas del Órgano de Administración. Indicar cuales previsiones están efectivamente incluidas en el Estatuto Social desde la vigencia del Código hasta el presente.	Se cumple			Los distintos aspectos desarrollados en el Código de Gobierno Societario son considerados en el Estatuto Social.

**MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA**

**RESEÑA INFORMATIVA CONSOLIDADA**

**AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012**

(en miles de pesos)

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

Como esperábamos, en el último trimestre del ejercicio 2012 se obtuvo una mejora significativa en los resultados de la compañía en comparación con los observados en los trimestres previos. A modo de ejemplo, se puede mencionar que el EBITDA ajustado (tal como se lo define más abajo) del cuarto trimestre es superior al de los primeros nueve meses del año. No obstante, ello fue insuficiente para evitar que los resultados y la generación de fondos de todo el ejercicio mostraran una caída respecto de los observados en el ejercicio precedente, la que refleja el efecto combinado de (i) un deterioro en los márgenes de contribución (por mayores costos – salariales, de transporte, etc. – que no pudieron ser pasados plenamente a precios durante el año, (ii) una elevada carga impositiva, y (iii) mayores pérdidas por diferencias de cambio, dada la aceleración en el ritmo de depreciación del peso.

En el aspecto comercial, el ejercicio 2012 muestra una consolidación de la situación de la compañía. Se confirma el éxito alcanzado en las ventas de quesos, en tanto que para el resto de las líneas se ha tenido un crecimiento promedio que supera a la media de la industria, lo que denota un crecimiento en nuestras participaciones de mercado. Como contrapartida, desde mediados de 2012 hubo una caída en la producción de leche en Argentina y en nuestras propias compras (en magnitudes que parecieran ser similares), lo que crea una amenaza a nuestra intención de continuar creciendo en ventas.

**2. ESTRUCTURA FINANCIERA CONSOLIDADA**

	<b>2012</b>	<b>2011</b>
	(en miles de pesos)	
Activos corrientes totales	1.575.010	1.460.548
Activos no corrientes totales	1.597.375	1.479.482
<b>ACTIVOS TOTALES</b>	<b>3.172.385</b>	<b>2.940.030</b>
Pasivos corrientes totales	1.433.589	1.067.418
Pasivos no corrientes totales	1.047.379	1.070.964
<b>PASIVOS TOTALES</b>	<b>2.480.968</b>	<b>2.138.382</b>
<b>Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora</b>	<b>691.407</b>	<b>801.638</b>
<b>Participaciones no controladoras</b>	<b>10</b>	<b>10</b>
<b>PATRIMONIO TOTAL</b>	<b>691.417</b>	<b>801.648</b>
<b>PASIVOS TOTALES Y PATRIMONIO</b>	<b>3.172.385</b>	<b>2.940.030</b>

El informe sobre los estados financieros consolidados  
fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

### 3. ESTRUCTURA DE RESULTADOS CONSOLIDADOS

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
	(en miles de pesos)	
Resultado operativo – ganancia	149.189	168.814
Ingresos por inversiones, costos financieros y diferencias de cambio	(266.629)	(179.850)
Otras ganancias y pérdidas	18.673	4.259
<b>Pérdida antes de impuestos</b>	<b>(98.767)</b>	<b>(6.777)</b>
Impuestos a las ganancias y a la ganancia mínima presunta	(16.729)	(1.446)
<b>PÉRDIDA NETA DEL EJERCICIO</b>	<b>(115.496)</b>	<b>(8.223)</b>
<b>Otro resultado integral</b>	<b>5.265</b>	<b>(3.776)</b>
<b>RESULTADO INTEGRAL TOTAL DEL EJERCICIO</b>	<b>(110.231)</b>	<b>(11.999)</b>

### 4. ESTRUCTURA DEL FLUJO DE EFECTIVO CONSOLIDADO

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
	(en miles de pesos)	
Flujo neto de efectivo generado por las actividades de operación	317.731	219.628
Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de inversión	(203.264)	(139.114)
Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de financiación	(112.497)	(56.320)
<b>Total de efectivo generado en el ejercicio</b>	<b>1.970</b>	<b>24.194</b>

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

	<b>VENTAS ACUMULADAS</b>	
	<u>2012</u>	<u>2011</u>
	(en miles de litros de leche)	
Mercado interno	1.635.882	1.508.729
Mercado externo	324.469	317.185
<b>Total</b>	<b>1.960.351</b>	<b>1.825.914</b>

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

El informe sobre los estados financieros consolidados  
 fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

## 6. ÍNDICES

	2012	2011
Liquidez	1,10	1,37
Solvencia	0,28	0,37
Inmovilización del capital	0,50	0,50
Rentabilidad	(0,15)	(0,01)

## 7. PERSPECTIVAS (\*)

Mantenemos una visión optimista respecto de la situación básica de la sociedad, pudiendo mencionarse los siguientes aspectos positivos:

- Participación importante de nuestras compras en la producción primaria de leche de Argentina, la que, más allá de fluctuaciones de corto plazo, ha venido mostrando una tendencia firme.
- Sólida performance comercial, con crecimientos en la participación de mercado.
- Consolidación de la presencia de la sociedad en el mercado de quesos, que concentra alrededor del 50% del consumo de leche en Argentina.
- Firme posición comercial en Brasil, donde consideramos que – en ausencia de limitaciones a las importaciones desde Argentina – estaríamos en condiciones de subir considerablemente nuestras ventas.
- Mercado internacional estable.

Se mantienen aspectos que concentrarán nuestra atención, como el crecimiento de los costos por encima de las posibilidades de ajustes en los precios de venta, la presión de determinados costos (materias primas, remuneraciones, impuestos) que han venido mostrando variaciones muy superiores a la media, la posibilidad de un estancamiento en el mercado argentino. Consideramos que una mejora en los resultados y la generación de fondos recién se podrá alcanzar en el segundo semestre de 2013, siendo el primero el que presentará mayores desafíos.

En el plano financiero, hemos venido trabajando en las necesidades financieras por los vencimientos de la deuda de largo plazo y los requerimientos de fondos para capital de trabajo y para inversiones que posibiliten la continuidad del crecimiento.

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

Se presenta a continuación un cálculo del EBITDA (tal como el mismo está definido en las condiciones de la deuda refinanciada en mayo de 2010) (EBITDA Contractual<sub>(1)</sub>), por los ejercicios económicos terminados el 31 de diciembre de 2012 y 2011, solo como orientación a los tenedores de, y eventuales interesados en la misma. Tal cálculo – el que está expresado en miles de pesos – debe entenderse como una estimación sujeta a ajustes, y no debe ser interpretado como una indicación explícita o implícita respecto del valor de EBITDA Contractual para el futuro.

El informe sobre los estados financieros consolidados  
 fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
1 Resultado neto del ejercicio	(115.496)	(8.223)
2 Impuesto a la ganancia y a la ganancia mínima presunta	16.729	1.446
3 Amortización Amortización de activos intangibles	722	743
4 Depreciación Depreciación de propiedad, planta y equipo, y otros Depreciación de propiedad de inversión	107.839 107.669 170	130.213 130.121 92
5 Cargos fijos Costos financieros Pagos de deudas garantizadas por la Compañía Pago de dividendos de acciones preferidas	144.806 144.806	123.626 123.626
6 Todas las diferencias de cambio Todo el ajuste por inflación	138.351 138.351	71.060 71.060
7 Otros items que no originaron ni originaran un efecto de efectivo y equivalentes de efectivo Desvalorización de repuestos		1.539 1.539
<b>Total EBITDA contractual</b>	<u><b>292.951</b></u>	<u><b>320.404</b></u>

Al tipo de cambio vigente al 31 de diciembre de 2012, el EBITDA contractual del ejercicio 2012, según la determinación anterior, asciende al equivalente de aproximadamente US\$ 59,6 millones. Por lo tanto, el interés contingente previsto en las condiciones de nuestra deuda financiera con vencimiento en 2018 asciende al 1,2%. La tasa de interés total que devengará esa deuda durante 2013, incluyendo el 1% por no haber completado la reducción de deuda obligatoria, será del 10,2%.

(1) El EBITDA Contractual puede diferir del EBITDA o EBITDA Ajustado, indicadores que la Sociedad puede presentar en otros documentos, y que representa información adicional relacionada con la capacidad de la Compañía de pagar su deuda pero no surgen de las normas contables profesionales. Ninguna forma de EBITDA debe considerarse aisladamente ni como sustitución de otras mediciones del rendimiento financiero o liquidez ni como una sustitución de medidas que surgen de las normas contables profesionales. La Compañía considera que el EBITDA es una medida que se informa habitualmente y que es ampliamente utilizada por los inversores y otras partes interesadas en la industria como medida del rendimiento operativo de una empresa y de la capacidad para pagar su deuda ya que ayuda a comparar el rendimiento sobre una base uniforme sin considerar la depreciación y amortización, entre otros. No obstante, el EBITDA Contractual, Ajustado o medidas similares pueden no ser comparables a indicadores similares utilizados por otras compañías.

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

Buenos Aires, 7 de marzo de 2013

**PASCUAL MASTELLONE**

Presidente

**MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA**

**ESTADOS FINANCIEROS**

**CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO ECONÓMICO**

**TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2012**

**MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA**

**ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS**  
**CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO ECONÓMICO**  
**TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2012**

**MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA**  
**ESTADO CONSOLIDADO DE SITUACIÓN FINANCIERA AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012**  
(en miles de pesos)

	Notas	<u>31/12/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>1/1/2011</u>
<b><u>ACTIVOS</u></b>				
<b><u>ACTIVOS CORRIENTES</u></b>				
Efectivo y equivalentes de efectivo	5	66.071	64.101	39.907
Otros activos financieros	6	23.580	8.033	2.110
Cuentas comerciales por cobrar	7 y 26	698.372	628.385	469.862
Cuentas por cobrar impositivas	8	37.341	42.961	64.854
Otras cuentas por cobrar	9 y 26	25.461	37.851	26.901
Inventarios	10 y 26	724.185	679.217	566.648
Otros activos				197
<b>Activos corrientes totales</b>		<b><u>1.575.010</u></b>	<b><u>1.460.548</u></b>	<b><u>1.170.479</u></b>
<b><u>ACTIVOS NO CORRIENTES</u></b>				
Otros activos financieros	6	4.509	3.789	
Cuentas por cobrar impositivas	8	22.970	17.554	25.450
Otras cuentas por cobrar	9 y 26	31.772	12.805	15.445
Impuesto diferido	18	4.253	8.039	13.424
Anticipos a proveedores de inventarios		19.401	17.313	16.069
Propiedad, planta y equipo, y otros	11 y 26	1.496.573	1.402.217	1.408.945
Propiedad de inversión		1.679	1.698	138
Llave de negocio		3.121	3.121	3.121
Activos intangibles		2.870	3.592	4.320
Otros activos		10.227	9.354	9.293
<b>Activos no corrientes totales</b>		<b><u>1.597.375</u></b>	<b><u>1.479.482</u></b>	<b><u>1.496.205</u></b>
<b>ACTIVOS TOTALES</b>		<b><u>3.172.385</u></b>	<b><u>2.940.030</u></b>	<b><u>2.666.684</u></b>
<b><u>PASIVOS</u></b>				
<b><u>PASIVOS CORRIENTES</u></b>				
Cuentas comerciales por pagar	12	810.420	678.669	531.961
Préstamos	13 y 26	344.642	158.553	34.939
Remuneraciones y cargas sociales	14	170.815	137.700	94.765
Impuestos por pagar	15	75.824	64.981	48.496
Anticipos de clientes		22.781	11.012	24.358
Provisiones	16	1.897	9.616	8.980
Otros pasivos	17	7.210	6.887	7.796
<b>Pasivos corrientes totales</b>		<b><u>1.433.589</u></b>	<b><u>1.067.418</u></b>	<b><u>751.295</u></b>
<b><u>PASIVOS NO CORRIENTES</u></b>				
Cuentas comerciales por pagar		7.511		22
Préstamos	13 y 26	770.314	781.184	759.801
Impuestos por pagar	15 y 26	57.156	61.747	71.129
Pasivo por impuesto diferido	18	187.162	205.877	242.656
Provisiones	16	21.030	18.005	20.266
Otros pasivos	17	4.206	4.151	7.868
<b>Pasivos no corrientes totales</b>		<b><u>1.047.379</u></b>	<b><u>1.070.964</u></b>	<b><u>1.101.742</u></b>
<b>PASIVOS TOTALES</b>		<b><u>2.480.968</u></b>	<b><u>2.138.382</u></b>	<b><u>1.853.037</u></b>
<b><u>PATRIMONIO</u></b>				
Capital social		457.547	457.547	457.547
Reservas		47.444	11.497	
Resultados acumulados – incluye el resultado del ejercicio		186.416	332.594	356.090
<b>Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora</b>		<b><u>691.407</u></b>	<b><u>801.638</u></b>	<b><u>813.637</u></b>
<b>Participaciones no controladoras</b>		<b><u>10</u></b>	<b><u>10</u></b>	<b><u>10</u></b>
<b>PATRIMONIO TOTAL</b>		<b><u>691.417</u></b>	<b><u>801.648</u></b>	<b><u>813.647</u></b>
<b>PASIVOS TOTALES Y PATRIMONIO</b>		<b><u>3.172.385</u></b>	<b><u>2.940.030</u></b>	<b><u>2.666.684</u></b>

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

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**PASCUAL MASTELLONE**  
Presidente

El informe sobre los estados financieros consolidados  
fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

**MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA**  
**ESTADO CONSOLIDADO DEL RESULTADO INTEGRAL CORRESPONDIENTE AL**  
**EJERCICIO ECONÓMICO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2012**  
(en miles de pesos)

	Notas	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Ingresos	19	7.548.871	6.150.449
Costo de ventas	20	(5.457.779)	(4.556.655)
<b>Ganancia bruta</b>		<b>2.091.092</b>	<b>1.593.794</b>
Gastos de comercialización	21	(1.677.143)	(1.205.374)
Gastos de administración	21	(264.760)	(219.606)
Ingresos por inversiones		16.528	14.836
Costos financieros	22	(144.806)	(123.626)
Diferencias de cambio		(138.351)	(71.060)
Otras ganancias y pérdidas	23	18.673	4.259
<b>Pérdida antes de impuestos</b>		<b>(98.767)</b>	<b>(6.777)</b>
Impuestos a las ganancias y a la ganancia mínima presunta	24	(16.729)	(1.446)
<b>PÉRDIDA NETA DEL EJERCICIO</b>		<b>(115.496)</b>	<b>(8.223)</b>
<b>Otro resultado integral</b>			
Diferencias de conversión de sociedades en el exterior		5.596	(3.599)
Impuesto a las ganancias	24	(331)	(177)
<b>Otro resultado integral, neto de impuesto a las ganancias</b>		<b>5.265</b>	<b>(3.776)</b>
<b>RESULTADO INTEGRAL TOTAL DEL EJERCICIO</b>		<b>(110.231)</b>	<b>(11.999)</b>
<b>Pérdida neta atribuible a:</b>			
Propietarios de la controladora		(115.496)	(8.223)
Participaciones no controladoras			
		<b>(115.496)</b>	<b>(8.223)</b>
<b>Pérdida integral atribuible a:</b>			
Propietarios de la controladora		(110.231)	(11.999)
Participaciones no controladoras			
		<b>(110.231)</b>	<b>(11.999)</b>

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

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**PASCUAL MASTELLONE**  
Presidente

El informe sobre los estados financieros consolidados  
fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

**MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA**

**ESTADO CONSOLIDADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ECONÓMICO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2012**

(en miles de pesos)

Rubro	Capital social	Reserva legal	Reservas Reserva facultativa	Reserva de conversión de sociedades del exterior	Resultados acumulados (nota 3.14)	Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	Participaciones no controladoras	Patrimonio total
<b>Saldos al 1° de enero de 2011</b>	<b>457.547</b>				<b>356.090</b>	<b>813.637</b>	<b>10</b>	<b>813.647</b>
Pérdida neta del ejercicio					(8.223)	(8.223)		(8.223)
Otro resultado integral del ejercicio				(3.776)		(3.776)		(3.776)
Resultado integral total del ejercicio				(3.776)	(8.223)	(11.999)		(11.999)
Resolución de la Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas del 31 de marzo de 2011:								
Constitución de reserva legal (nota 3.14)		15.273			(15.273)			
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2011</b>	<b>457.547</b>	<b>15.273</b>		<b>(3.776)</b>	<b>332.594</b>	<b>801.638</b>	<b>10</b>	<b>801.648</b>
Pérdida neta del ejercicio					(115.496)	(115.496)		(115.496)
Otro resultado integral del ejercicio				5.265		5.265		5.265
Resultado integral total del ejercicio				5.265	(115.496)	(110.231)		(110.231)
Resolución de la Asamblea General Ordinaria de Accionistas del 27 de marzo de 2012:								
Constitución de reserva facultativa (nota 3.14)			30.682		(30.682)			
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2012</b>	<b>457.547</b>	<b>15.273</b>	<b>30.682</b>	<b>1.489</b>	<b>186.416</b>	<b>691.407</b>	<b>10</b>	<b>691.417</b>

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

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**PASCUAL MASTELLONE**  
Presidente

El informe sobre los estados financieros consolidados  
fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

**MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA**  
**ESTADO CONSOLIDADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO**  
**ECONÓMICO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2012**

(en miles de pesos)

	Nota	<u>2012</u>	<u>2011</u>
<b><u>FLUJOS DE EFECTIVO GENERADOS EN LAS ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</u></b>			
Pérdida neta del ejercicio		(115.496)	(8.223)
Ajustes para arribar al flujo de efectivo proveniente de las actividades de operación:			
Impuestos a las ganancias y a la ganancia mínima presunta		16.729	1.446
Costos financieros		144.806	123.626
Diferencias de cambio		150.599	73.744
Depreciación de propiedad, planta y equipo, y otros		107.669	130.121
Cargos por constitución o aumento de provisiones (neto de recuperos)		11.348	8.076
Desvalorización de repuestos			1.539
Depreciación de propiedad de inversión		170	92
Amortización de activos intangibles		722	743
Ganancia por disposición de propiedad, planta y equipo, y otros		(7.196)	(4.031)
		<u>309.351</u>	<u>327.133</u>
Cambios en el capital de trabajo	25	30.774	(85.131)
Subtotal		340.125	242.002
Pago de impuestos a las ganancias y a la ganancia mínima presunta		(22.394)	(22.374)
<b>Flujo neto de efectivo generado por las actividades de operación</b>		<b><u>317.731</u></b>	<b><u>219.628</u></b>
<b><u>FLUJOS DE EFECTIVO UTILIZADOS EN LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</u></b>			
Adquisición de propiedad, planta y equipo, y otros		(202.919)	(129.206)
Aumento neto de otros activos financieros		(16.267)	(11.364)
Adquisición de activos intangibles			(15)
Cobros por venta de subsidiarias		9.172	944
Cobros por disposición de propiedad, planta y equipo, y otros		12.623	5.455
Pagos por adquisición de subsidiaria		(5.000)	(4.928)
Aumento de otros activos		(873)	
<b>Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de inversión</b>		<b><u>(203.264)</u></b>	<b><u>(139.114)</u></b>
<b><u>FLUJOS DE EFECTIVO UTILIZADOS POR LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</u></b>			
Variación de préstamos		(3.459)	28.867
Pagos de intereses		(109.038)	(85.187)
<b>Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de financiación</b>		<b><u>(112.497)</u></b>	<b><u>(56.320)</u></b>
<b>Aumento neto del efectivo y equivalentes de efectivo</b>		<b>1.970</b>	<b>24.194</b>
<b>Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del ejercicio</b>		<b><u>64.101</u></b>	<b><u>39.907</u></b>
<b>Efectivo y equivalentes de efectivo al cierre del ejercicio</b>		<b><u>66.071</u></b>	<b><u>64.101</u></b>

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

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**PASCUAL MASTELLONE**  
Presidente

El informe sobre los estados financieros consolidados  
 fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

**MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS CORRESPONDIENTES AL**  
**EJERCICIO ECONÓMICO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2012**  
(en miles de pesos)

**1. INFORMACIÓN GENERAL**

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

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

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

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

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

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

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

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

**2.2 Normas contables aplicables**

Los estados financieros consolidados han sido preparados sobre la base del costo histórico, excepto por la revaluación de ciertos activos no corrientes (ver nota 31) e instrumentos financieros. Por lo

El informe sobre los estados financieros consolidados  
fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

general, el costo histórico se basa en el valor razonable de la contraprestación otorgada a cambio de los activos.

Las políticas contables principales se describen en la nota 3.

La preparación de los estados financieros, cuya responsabilidad es del Directorio de la Sociedad, requiere efectuar ciertas estimaciones contables y que los administradores realicen juicios al aplicar las normas contables. Las áreas con mayor grado de complejidad y que requieren mayores juicios, o aquellas en las que las asunciones o estimaciones resultan significativas, se detallan en la nota 4.

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

La Sociedad y sus sociedades controladas no adoptaron las NIIF que se detallan a continuación, que fueron emitidas, pero a la fecha no han sido adoptadas, dado que su aplicación no es exigida al cierre del ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2012:

<b>Norma</b>	<b>Denominación</b>
NIIF 9	Instrumentos financieros <sup>1</sup>
NIIF 10	Estados financieros consolidados <sup>2</sup>
NIIF 11	Acuerdos conjuntos <sup>2</sup>
NIIF 12	Partes relacionadas – Revelaciones <sup>2</sup>
NIIF 13	Valor razonable – Medición y revelación <sup>2</sup>
Modificaciones a la NIC 1	Presentación de estados financieros <sup>3</sup>
Modificaciones a la NIC 19	Beneficios a los empleados <sup>2</sup>
Modificaciones a la NIC 32	Instrumentos financieros: presentación <sup>4</sup>
Modificaciones a la NIIF 7	Instrumentos financieros: información a revelar <sup>2</sup>
Modificaciones a las NIIF (ciclo anual)	Varias <sup>2</sup>

<sup>1</sup> En vigencia para los ejercicios que comienzan a partir del 1° de enero de 2015.

<sup>2</sup> En vigencia para los ejercicios que comienzan a partir del 1° de enero de 2013.

<sup>3</sup> En vigencia para los ejercicios que comienzan a partir del 1° de julio de 2012.

<sup>4</sup> En vigencia para los ejercicios que comienzan a partir del 1° de enero de 2014.

- La NIIF 9 Instrumentos Financieros emitida en noviembre de 2009 y modificada en octubre de 2010 y en diciembre de 2011, introduce nuevos requerimientos para la clasificación y medición de activos y pasivos financieros.

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

El efecto más significativo de la NIIF 9 en relación a clasificación y medición de pasivos financieros se refiere a la contabilización de los cambios en el valor razonable de pasivos financieros (designados como pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados) atribuibles a cambios en el riesgo crediticio de dicho pasivo. Específicamente, de acuerdo con la

El informe sobre los estados financieros consolidados  
fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

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

NIIF 9, para pasivos financieros que se designan como pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados, el monto del cambio en el valor razonable del pasivo financiero que es atribuible a los cambios en el riesgo crediticio de esa deuda es reconocido a través de otros resultados integrales, a menos que el reconocimiento de esos cambios en otros resultados integrales creara o incrementara un desajuste contable. Los cambios en el valor razonable atribuibles al riesgo crediticio de un pasivo financiero no son posteriormente reclasificados a resultados. Anteriormente, de acuerdo con la NIC 39, el monto total del cambio en el valor razonable del pasivo financiero designado a valor razonable con cambios en resultados, era reconocido en pérdidas y ganancias.

La NIIF 9 es aplicable en los ejercicios que se inicien el o después del 1° de enero de 2015, siendo permitida su aplicación anticipada.

El Directorio anticipa que la NIIF 9 será adoptada en los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio anual que comienza el 1° de enero de 2015. Es probable que los cambios no afecten en forma significativa los montos expuestos en relación a activos y pasivos financieros de la Sociedad. Sin embargo, no es posible determinar en forma razonable el impacto del efecto potencial hasta que se realice un análisis detallado.

- La NIIF 10 tiene como objetivo tener una sola base para la consolidación de todas las entidades, independientemente de la naturaleza de la entidad donde se invierte, y esa base es el control, que incluye tres elementos: poder sobre la entidad donde se invierte, exposición o derechos a retornos variables de la entidad donde se invierte y la capacidad para usar el poder sobre la entidad donde se invierte con el fin de afectar los retornos del inversionista. La NIIF 10 reemplaza a las partes de la NIC 27 que abordan cuándo y cómo el inversionista debe preparar sus estados financieros consolidados y reemplaza la SIC-12 en su totalidad.

El Directorio anticipa que la NIIF 10 será adoptada en los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio anual que comienza el 1° de enero de 2013. Es probable que los cambios no afecten en forma significativa los montos expuestos en relación a activos y pasivos financieros de la Sociedad.

- La NIIF 11 clasifica los acuerdos conjuntos ya sea como operaciones conjuntas (combinando los conceptos existentes de activos controlados conjuntamente y operaciones controladas conjuntas) o como negocios conjuntos (equivalentes al concepto existente de entidad controlada conjuntamente). Operación conjunta es el acuerdo conjunto por el cual las partes que tienen control conjunto tienen derechos a los activos y obligaciones por los pasivos. Negocio conjunto es el acuerdo conjunto por el cual las partes que tienen control conjunto del acuerdo tienen derecho a los activos netos del acuerdo. La NIIF 11 requiere el uso del método del valor patrimonial proporcional para los intereses conjuntos al tiempo que elimina el método de consolidación proporcional.

El Directorio anticipa que la NIIF 11 será adoptada en los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio anual que comienza el 1° de enero de 2013. Es probable que los cambios no afecten en forma significativa las revelaciones en los estados financieros de la Sociedad.

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

El informe sobre los estados financieros consolidados  
fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

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

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

El Directorio anticipa que la NIIF 12 será adoptada en los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio anual que comienza el 1° de enero de 2013. Es probable que los cambios no afecten en forma significativa las revelaciones en los estados financieros de la Sociedad.

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

El Directorio anticipa que la NIIF 13 será adoptada en los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio anual que comienza el 1° de enero de 2013. Es probable que los cambios no afecten en forma significativa las revelaciones en los estados financieros de la Sociedad.

- Las modificaciones a la NIC 1 (Presentación de estados financieros) requieren que una sociedad presente los elementos de Otros resultados integrales agrupados en función de aquellos que posteriormente podrían ser reclasificados al estado de resultados. Las modificaciones también ratifican las disposiciones existentes de que Otros resultados integrales y los Resultados integrales sean presentados como un estado único o en estados separados.

El Directorio anticipa que las modificaciones a la NIC 1 serán adoptadas en los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio anual que comienza el 1° de enero de 2013. Es probable que los cambios no afecten en forma significativa las revelaciones en los estados financieros de la Sociedad.

- Las modificaciones a la NIC 19 (Beneficios a los empleados) introducen cambios respecto del reconocimiento de las pérdidas y ganancias actuariales, la presentación de los cambios en los activos y pasivos derivados de planes de beneficios definidos, (requiriendo que se presenten en Otros resultados integrales), como así también mayores requisitos de exposición para los planes de beneficios definidos.

El Directorio anticipa que la NIC 19 revisada será adoptada en los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio anual que comienza el 1° de enero de 2013. Es probable que los cambios no afecten en forma significativa los montos expuestos en relación a activos y pasivos financieros de la Sociedad.

- Las modificaciones a la NIC 32 (Instrumentos financieros: presentación) clarifican los requisitos para la compensación de instrumentos financieros, y específicamente, clarifica el significado de la expresión “actualmente tiene un derecho reconocido legalmente de compensación”.

El Directorio anticipa que las modificaciones a la NIC 32 serán adoptadas en los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio anual que comienza el 1° de enero de 2014 y serán aplicadas de forma retroactiva. Es probable que los cambios no afecten en forma significativa las revelaciones en los estados financieros de la Sociedad. Sin embargo, no es posible determinar en forma razonable el impacto del efecto potencial hasta que se realice un análisis detallado.

El informe sobre los estados financieros consolidados  
fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

- Las modificaciones a la NIIF 7 (Instrumentos financieros: información a revelar) requieren la exposición de información que permita evaluar los efectos o potenciales efectos de los acuerdos de compensación, incluidos los derechos de compensación asociados a los instrumentos financieros.

El Directorio anticipa que las modificaciones a la NIIF 7 serán adoptadas en los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio anual que comienza el 1° de enero de 2013 y serán aplicadas de forma retroactiva. Es probable que los cambios no afecten en forma significativa las revelaciones en los estados financieros de la Sociedad.

- Las Mejoras anuales a las NIIF (ciclo 2009-2011) introducen modificaciones a varias normas, las que incluyen modificaciones a la NIC 16 (Propiedad, planta y equipo, clarifica la clasificación de repuestos) y a la NIC 32 (Instrumentos financieros: presentación, clarifica la contabilización del impuesto a las ganancias relacionado con distribuciones a los tenedores de un instrumento de patrimonio de acuerdo a la NIC 12 de “Impuesto a las ganancias”).

El Directorio anticipa que las modificaciones serán adoptadas en los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio anual que comienza el 1° de enero de 2013. Es probable que los cambios no afecten en forma significativa los montos expuestos en relación a activos y pasivos financieros de la Sociedad.

## **2.4 Bases de consolidación**

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

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

Los estados financieros de las sociedades controladas, con domicilio en el exterior, utilizados para preparar los estados financieros consolidados fueron confeccionados de acuerdo con las NIIF. Los activos, pasivos y cuentas de patrimonio fueron convertidos a pesos a los tipos de cambio vigentes a la fecha de los estados financieros. Las cuentas de resultados fueron 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 sobre los estados financieros consolidados  
 fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

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

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

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

(2) Sociedad controlada indirectamente por la Sociedad, por ser una sociedad controlada por Con-Ser S.A.

Los estados de situación financiera de Mastellone Hermanos Sociedad Anónima al 31 de diciembre de 2012, 31 de diciembre y 1° de enero de 2011 y los estados de resultado integral, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por los ejercicios económicos terminados el 31 de diciembre de 2012 y 2011 se consolidaron con los estados financieros de las sociedades controladas por los ejercicios terminados a esas fechas.

## 2.5 Régimen de oferta pública – modificación de la ley vigente

La Sociedad se encuentra sujeta al control de la CNV e incluida en el régimen de oferta pública de la Ley N° 17.811 por la emisión de Obligaciones Negociables.

Al respecto, con fecha 27 de diciembre de 2012, fue promulgada la Ley de Mercado de Capitales N° 26.831, que contempla la reforma integral del actual régimen de oferta pública (Ley N° 17.811, con las modificaciones introducidas por el Decreto 677/2001) y cuya vigencia rige a partir del 28 de enero de 2013. Entre otras cuestiones, la nueva ley amplía las facultades regulatorias del Estado Nacional en el ámbito de la oferta pública a través de la CNV, así como la organización del mercado y los requisitos para sus agentes, a la vez que elimina la obligatoriedad de ser accionista para que un agente intermediario pueda operar en un mercado determinado, delegando en el mencionado organismo la autorización, registro y regulación de diferentes categorías de agentes. Dado que la reglamentación de la ley deberá dictarse dentro de los 180 días de su entrada en vigencia y con el objetivo que no resulte afectado el normal

El informe sobre los estados financieros consolidados  
 fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

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

funcionamiento del mercado de capitales, la CNV resolvió, mediante su Resolución General N° 615, que continúen aplicándose las normas actualmente vigentes hasta tanto se reglamente la ley antes citada.

### **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 del ejercicio. Las partidas de ingresos y gastos se convirtieron a los tipos de cambio promedio mensual. Las diferencias en cambio que surjan, dado el caso, se reconocen en otro resultado integral y son acumuladas en el patrimonio bajo el título de “Reserva de conversión de sociedades del exterior”.

#### **3.2 Moneda extranjera**

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

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

#### **3.3 Activos financieros**

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

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

El informe sobre los estados financieros consolidados  
fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

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

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

### **3.3.1 Efectivo y equivalentes de efectivo**

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

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

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

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

### **3.3.3 Inversiones mantenidas hasta su vencimiento**

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

### **3.3.4 Cuentas por cobrar**

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

El informe sobre los estados financieros consolidados  
fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

### **3.3.5 Método de la tasa de interés efectiva**

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

Los ingresos se reconocen sobre una base de intereses efectivos en el caso de los activos financieros distintos de aquellos activos financieros clasificados a valor razonable a través de resultados (nota 3.3.2).

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

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

### **3.3.7 Baja de activos financieros**

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

## **3.4 Inventarios**

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

Con base en las evaluaciones llevadas a cabo por el Directorio de la Sociedad, al 31 de diciembre de 2012, y al 31 de diciembre y 1° de enero de 2011, los inventarios de lenta rotación u obsoletos se reconocieron en resultados en el ejercicio en que se realizaron dichas evaluaciones, las cuales contemplaron el estado de conservación, su utilización futura y el valor neto de realización de las existencias.

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

- Los terrenos y edificios mantenidos para su uso en producción, abastecimiento de

El informe sobre los estados financieros consolidados  
fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

servicios o para propósitos administrativos, maquinarias, equipos y herramientas, instalaciones, equipos de laboratorio y muebles y útiles, rodados y bandejas son registrados en el estado de situación financiera a su costo menos cualquier depreciación acumulada y pérdida acumulada por desvalorización subsecuentes.

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

- Las obras en curso son registradas al costo, menos cualquier pérdida detectada por desvalorización. El costo incluye honorarios profesionales y los costos por préstamos capitalizados. Estas propiedades son clasificadas en la categoría apropiada de Propiedad, planta y equipo cuando su construcción se ha completado y están disponibles para su uso. La depreciación de dichos activos, con la misma base que otros bienes, comienza cuando los activos se encuentran en condiciones de ser usados.
- La depreciación es reconocida como una disminución del costo o valuación de los activos (diferentes de terrenos) menos sus valores residuales al término de sus vidas útiles, utilizando el método de línea recta. Las vidas útiles estimadas y los valores residuales son revisados al cierre de cada ejercicio, considerando el efecto de cualquier cambio en las estimaciones de forma prospectiva.
- Los activos adquiridos en el marco de contratos de arrendamiento financiero son depreciados a la largo de las vidas útiles esperadas sobre la misma base que los activos propios o, en el caso que resulte menor, en el término de duración del arrendamiento correspondiente.
- Un ítem de propiedad, planta y equipo, 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 es determinada como la diferencia entre el valor de venta obtenido y el valor contable del activo y es reconocida en el estado consolidado del resultado integral.

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

### **3.6 Activos intangibles**

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

#### **3.6.1 - Activos intangibles adquiridos separadamente**

Los activos intangibles de vida definida adquiridos separadamente son valuados a su costo neto de las correspondientes amortizaciones acumuladas y pérdidas por desvalorización acumuladas. Las amortizaciones son calculadas aplicando el método de la línea recta durante la vida útil estimada de los activos intangibles. Las vidas útiles aplicadas y el método de

El informe sobre los estados financieros consolidados  
fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

amortización son revisados a la fecha de cierre de cada ejercicio, dando efecto a cualquier cambio en las estimaciones en forma prospectiva.

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

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

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

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

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

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

### **3.6.3 – Cancelación de un activo intangible**

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

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

Al cierre de cada ejercicio, la Sociedad revisa el valor contable de sus activos tangibles e intangibles para determinar si hay algún indicio de que estos activos pudieran estar deteriorados. Si existe algún indicio de deterioro, la Sociedad estima el valor recuperable de

El informe sobre los estados financieros consolidados  
fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

los activos con el objeto de determinar el monto de la pérdida por desvalorización, si correspondiera. Cuando no resulta posible estimar el valor recuperable de un activo individual, la Sociedad estima el valor recuperable de la unidad generadora de efectivo a la cual dicho activo pertenece. Cuando puede ser identificada una base consistente y razonable de imputación, los activos corporativos son también alocados a una unidad generadora de efectivo individual o, de otra forma, son alocados al grupo más pequeño de unidades generadoras de efectivo para las cuales puede ser identificada una base consistente de imputación.

En la evaluación de deterioro, los activos que no generan flujo de efectivo independiente son agrupados en una unidad generadora de efectivo apropiada. El monto recuperable de estos activos o de la unidad generadora de efectivo, es medido como el mayor entre su valor razonable (medido de acuerdo con el método de los flujos futuros descontados) y su valor de libros o valor contable.

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

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

### **3.8 Combinaciones de negocios**

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

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

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

El valor llave es medido por el excedente de la suma de la contraprestación de la adquisición, más el monto de cualquier interés no controlante en la adquirida y más el valor razonable de

El informe sobre los estados financieros consolidados  
fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

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

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

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

### **3.9 Otros activos**

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

### **3.10 Pasivos**

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

### **3.11 Pasivos financieros**

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

#### **3.11.1 Baja de pasivos financieros**

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

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

### **3.12 Provisiones**

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

El importe reconocido como provisión es la mejor estimación del desembolso necesario para cancelar la obligación presente, al final del ejercicio sobre el que se informa, teniendo en

El informe sobre los estados financieros consolidados  
fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

cuenta los riesgos y las incertidumbres correspondientes a la obligación. Cuando se mide una provisión usando el flujo de efectivo estimado para cancelar la obligación presente, su importe en libros representa el valor actual de dicho flujo de efectivo.

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

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

### **3.13 Subvenciones gubernamentales**

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

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

### **3.14 Cuentas de patrimonio**

#### Capital social

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

#### Reserva legal

De acuerdo con las disposiciones de la Ley N° 19.550, la Sociedad debe efectuar una reserva legal no inferior al 5% del resultado positivo surgido de la sumatoria algebraica del resultado del ejercicio, los ajustes de ejercicios anteriores, las transferencias de otros resultados integrales a resultados acumulados y las pérdidas acumuladas de ejercicios anteriores, hasta alcanzar el 20% de la suma del capital social.

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

El informe sobre los estados financieros consolidados  
fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

### Reserva facultativa

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

La Asamblea General Ordinaria de Accionistas celebrada el 27 de marzo de 2012 decidió la constitución de una reserva facultativa.

### Resultados acumulados

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

El 13 de septiembre de 2012 la Comisión Nacional de Valores emitió la Resolución General N° 609, que establece la disposición de la diferencia positiva resultante entre el saldo inicial de los resultados no asignados expuestos en los estados financieros del primer cierre de ejercicio de aplicación de las NIIF y el saldo final de los resultados no asignados al cierre del último ejercicio bajo vigencia de las normas contables anteriores. La mencionada resolución dispone que las entidades que presenten por primera vez sus estados financieros de acuerdo con las NIIF, deberán reasignar a una reserva especial la diferencia positiva originada por la mencionada aplicación, la cual asciende para la Sociedad a 301.912. Esta reserva no podrá desafectarse para efectuar distribuciones en efectivo o en especie entre los accionistas o propietarios de la entidad y sólo podrá ser desafectada para su capitalización o para absorber eventuales saldos negativos de la cuenta "Resultados no asignados". La Asamblea de Accionistas que trate los estados financieros de cierre del ejercicio que finalizará el 31 de diciembre de 2012, deberá considerar resolver sobre la aplicación de lo dispuesto por la mencionada Resolución.

## **3.15 Reconocimiento de ingresos**

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

### 3.15.1 Venta de bienes

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

- La entidad transfirió al comprador los riesgos y ventajas, de tipo significativo, derivados de la propiedad de los bienes;
- La entidad no conservó para sí ninguna implicancia en la gestión corriente de los bienes vendidos, en el grado usualmente asociado con la propiedad, ni retuvo el control efectivo sobre los mismos;
- El importe de los ingresos ordinarios se midió confiablemente;

El informe sobre los estados financieros consolidados  
fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

- Se consideró probable que la entidad reciba los beneficios económicos asociados con la transacción; y
- Los costos incurridos, o por incurrir, en relación con la transacción fueron medidos confiablemente.

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

### 3.15.2 Prestación de servicios

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

### 3.15.3 Ingresos por intereses

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

## 3.16 Costos por préstamos

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

Durante los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2012 y 2011, la Sociedad capitalizó en la cuenta “Obras en curso” del rubro propiedad, planta y equipo, y otros – costos por préstamos por 8.265 y 2.269, respectivamente.

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

## 3.17 Arrendamientos

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

El informe sobre los estados financieros consolidados  
 fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

## La Sociedad como arrendatario

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

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

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

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

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

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

##### **3.18.1.1 Impuesto corriente**

El impuesto a pagar corriente es determinado sobre la ganancia imponible del año. La ganancia imponible difiere de la ganancia expuesta en el estado consolidado del resultado integral porque excluye partidas que son imponibles o deducibles en otros años e incluye partidas que nunca serán gravables o deducibles. El pasivo por impuesto corriente de la Sociedad es calculado utilizando la tasa impositiva vigente a la fecha de cierre 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.

##### **3.18.1.2 Impuesto diferido**

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

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

Los pasivos por impuesto diferido son reconocidos sobre diferencias temporarias imponibles asociadas con inversiones en subsidiarias, excepto cuando dichas entidades

El informe sobre los estados financieros consolidados  
fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

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

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

Los activos y pasivos por impuestos diferidos son medidos a las tasas impositivas que se espera resulten aplicables en el ejercicio en el cual el pasivo sea cancelado y el activo realizado, basados en tasas y normas impositivas vigentes a la fecha de cierre 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.

### **3.18.1.3 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 del resultado integral, excepto cuando se relacione con partidas acreditadas o debitadas directamente en el patrimonio, en cuyo caso el impuesto es también reconocido directamente en el patrimonio, o cuando se originaron como producto del reconocimiento inicial de una combinación de negocios. En el caso de una combinación de negocios, el efecto impositivo es tomado en cuenta en el cálculo del valor de la llave de negocio o en la determinación del exceso del interés del adquirente en el valor razonable neto de los activos, pasivos y pasivos contingentes identificables de la adquirida sobre el costo de la combinación de negocios.

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

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

El informe sobre los estados financieros consolidados  
fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

ganancia mínima presunta que pudiera producirse en cualquiera de los diez ejercicios siguientes.

#### **4. JUICIOS CONTABLES CRÍTICOS EN LA APLICACIÓN DE NORMAS CONTABLES**

En la aplicación de las políticas contables de la Sociedad y de cada sociedad controlada, que se describen en la nota 3, la Gerencia y el Directorio deben emitir juicios, elaborar estimaciones y efectuar suposiciones acerca de los valores de los activos y pasivos que no pueden obtenerse a partir de otras fuentes. Las estimaciones y las presunciones se basan en la experiencia histórica y otros factores considerados pertinentes. Los resultados reales podrían diferir de dichas estimaciones.

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

Estas estimaciones se refieren básicamente a lo siguiente:

- Valor de recupero de propiedad, planta y equipo, 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 consolidado de situación financiera de la Sociedad, así como sobre su resultado neto. Las estimaciones más importantes, y aquellas que podrían afectar significativamente el flujo de efectivo proyectado, son el precio de venta de sus productos, en cuanto a los ingresos, y la disponibilidad y precio de la materia prima, desde el punto de vista de su costo.

- Provisiones para juicios y contingencias varias

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

Al determinar el resultado probable de procedimientos judiciales, la Dirección considera muchos factores, incluidos, entre otros, los antecedentes históricos, los informes de sus asesores legales y demás prueba disponible, y los detalles y estado de cada procedimiento. La evaluación podrá resultar en la contabilización de una provisión o un cambio en una provisión previamente

El informe sobre los estados financieros consolidados  
fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

contabilizada. La determinación del resultado de reclamos y juicios, y estimar los costos y exposición relacionados involucra grandes incertidumbres que podrían originar que los costos reales varíen sustancialmente de las estimaciones, lo que podría tener un efecto sustancial sobre los futuros resultados de las operaciones, situación financiera y liquidez de la Sociedad.

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

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

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

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

## 5. EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO

	<u>31/12/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>1/1/2011</u>
Caja y bancos	62.407	43.683	35.625
Fondos comunes de inversión	3.664	20.333	3.000
Colocaciones en entidades financieras		85	1.282
<b>Total</b>	<b><u>66.071</u></b>	<b><u>64.101</u></b>	<b><u>39.907</u></b>

## 6. OTROS ACTIVOS FINANCIEROS

	<u>31/12/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>1/1/2011</u>
• <u>Corrientes</u>			
Títulos públicos (1)	12.351		
Títulos privados	7.538	8.027	2.110
Colocaciones financieras en partes relacionadas (nota 27)	1.589		
Colocaciones financieras diversas	2.102	6	
<b>Total</b>	<b><u>23.580</u></b>	<b><u>8.033</u></b>	<b><u>2.110</u></b>

(1) Corresponde a valor nominal U\$S 2.006.700 de BODEN 2015, valuados a la cotización de pesos 6,155 por título.

El informe sobre los estados financieros consolidados  
 fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

	<u>31/12/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>1/1/2011</u>
• <u>No corrientes</u>			
Colocaciones financieras	4.509	3.789	
<b>Total</b>	<b><u>4.509</u></b>	<b><u>3.789</u></b>	<b><u>-</u></b>

## 7. CUENTAS COMERCIALES POR COBRAR

	<u>31/12/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>1/1/2011</u>
Comunes	518.609	423.060	297.330
Partes relacionadas (nota 27)	168.871	174.255	166.477
Del exterior	7.763	36.974	11.013
Documentados	3.048	311	2.303
Reintegros por exportaciones	17.434	9.918	7.789
<b>Subtotal</b>	<b><u>715.725</u></b>	<b><u>644.518</u></b>	<b><u>484.912</u></b>
Provisión para deudores incobrables	(11.161)	(11.012)	(9.409)
Provisión para bonificaciones y devoluciones	(6.192)	(5.121)	(5.641)
<b>Total</b>	<b><u>698.372</u></b>	<b><u>628.385</u></b>	<b><u>469.862</u></b>

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

	<u>31/12/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>1/1/2011</u>
Saldos al inicio del ejercicio	11.012	9.409	6.267
Incorporación de sociedad consolidada			1.245
Baja por venta de sociedad consolidada			(72)
Aumentos (1)	2.447	3.280	1.723
Transferencias	(965)	(1.574)	150
Utilizaciones	(1.414)	(17)	(48)
Diferencia de conversión en provisiones de sociedades controladas del exterior	81	(86)	144
<b>Saldos al cierre del ejercicio</b>	<b><u>11.161</u></b>	<b><u>11.012</u></b>	<b><u>9.409</u></b>

(1) Cargo a gastos de comercialización – en 2012 y 2011, nota 21.

La provisión para incobrables fue determinada en base a la experiencia histórica de incobrabilidad, datos estadísticos, análisis específicos para los principales clientes y la evaluación de la Gerencia acerca del escenario económico actual. Las cuentas de clientes en proceso concursal o de quiebra (netas de las provisiones aplicables) son excluidas de las cuentas comerciales por cobrar corrientes e incluidas en otras cuentas por cobrar. Se constituye una provisión, de corresponder, para los créditos con una antigüedad como vencidos superior a 90 días.

El informe sobre los estados financieros consolidados  
 fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

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

	<u>31/12/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>1/1/2011</u>
Saldos al inicio del ejercicio	5.121	5.641	3.144
Baja por venta de sociedad consolidada			(47)
Aumentos (1)	5.550	4.237	5.206
Utilizaciones	<u>(4.479)</u>	<u>(4.757)</u>	<u>(2.662)</u>
<b>Saldos al cierre del ejercicio</b>	<b><u>6.192</u></b>	<b><u>5.121</u></b>	<b><u>5.641</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 2012 y 2011 no se registraron ventas a un mismo cliente por un monto superior al 10% de los ingresos.

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

	<u>31/12/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>1/1/2011</u>
Vencido	162.363	140.033	87.210
A vencer:			
dentro de los 3 meses	551.136	500.884	397.233
Entre 3 y 6 meses	1.520	1.401	326
Entre 6 y 9 meses	563	450	98
Entre 9 y 12 meses	<u>143</u>	<u>1.750</u>	<u>45</u>
<b>Subtotal</b>	<b><u>715.725</u></b>	<b><u>644.518</u></b>	<b><u>484.912</u></b>
Provisiones	<u>(17.353)</u>	<u>(16.133)</u>	<u>(15.050)</u>
<b>Total</b>	<b><u>698.372</u></b>	<b><u>628.385</u></b>	<b><u>469.862</u></b>

El informe sobre los estados financieros consolidados  
 fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

## 8. CUENTAS POR COBRAR IMPOSITIVAS

	<u>31/12/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>1/1/2011</u>
• <u>Corrientes</u>			
Saldo a favor impuesto sobre los ingresos brutos	15.782	3.567	4.933
Saldo a favor IVA	13.982	29.638	50.731
Saldo a favor impuesto a las ganancias e impuesto a la ganancia mínima presunta	4.137	3.667	1.523
Otros créditos fiscales	3.440	6.089	7.667
<b>Total</b>	<b><u>37.341</u></b>	<b><u>42.961</u></b>	<b><u>64.854</u></b>
• <u>No corrientes</u>			
Saldo a favor IVA	19.619	16.426	24.173
Saldo a favor impuesto sobre los ingresos brutos	1.799		
Otros créditos fiscales	1.552	1.128	1.277
<b>Total</b>	<b><u>22.970</u></b>	<b><u>17.554</u></b>	<b><u>25.450</u></b>

## 9. OTRAS CUENTAS POR COBRAR

	<u>31/12/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>1/1/2011</u>
• <u>Corrientes</u>			
Gastos pagados por adelantado	7.863	6.767	3.810
Deudores por venta de inversiones en subsidiarias	8.023	9.726	6.018
Deudores por ventas de propiedad, planta y equipo, y otros	2.982		
Anticipos a proveedores de servicios	834	806	1.488
Siniestros a recuperar	1.100	458	214
Depósitos en garantía (nota 26)	127	3.527	3.906
Régimen de fomento para la profesionalización del transporte		11.930	6.136
Partes relacionadas (nota 27)			342
Créditos con empresas en situación concursal	166	145	165
Diversos	4.953	5.130	5.443
<b>Subtotal</b>	<b><u>26.048</u></b>	<b><u>38.489</u></b>	<b><u>27.522</u></b>
Provisión para deudores incobrables	(587)	(638)	(621)
<b>Total</b>	<b><u>25.461</u></b>	<b><u>37.851</u></b>	<b><u>26.901</u></b>

El informe sobre los estados financieros consolidados  
 fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

	<u>31/12/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>1/1/2011</u>
• <u>No corrientes</u>			
Régimen de fomento para la profesionalización del transporte	17.567		
Créditos con empresas en situación concursal	15.770	8.034	7.505
Deudores por venta de inversiones en subsidiarias	5.479	9.557	13.284
Recupero decretos N° 7290/67 y 9038/78	3.992		
Depósitos en garantía (nota 26)	579	16	35
Diversos	1.239	1.820	2.122
<b>Subtotal</b>	<b>44.626</b>	<b>19.427</b>	<b>22.946</b>
Provisión para deudores incobrables	(12.854)	(6.622)	(7.501)
<b>Total</b>	<b>31.772</b>	<b>12.805</b>	<b>15.445</b>

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

• <u>Corrientes</u>			
Saldos al inicio del ejercicio	638	621	617
Incorporación de sociedad consolidada			84
Baja por venta de sociedad consolidada			(30)
(Recupero) aumentos (1)	(26)	17	
Utilizaciones	(25)		(50)
<b>Saldos al cierre del ejercicio</b>	<b>587</b>	<b>638</b>	<b>621</b>
• <u>No corrientes</u>			
Saldos al inicio del ejercicio	6.622	7.501	6.597
Incorporación de sociedad consolidada			444
Baja por venta de sociedad consolidada			(67)
Aumentos (1)	5.898	610	132
Transferencias	965	1.574	(150)
Utilizaciones	(880)	(2.875)	(172)
Diferencia de conversión en provisiones de sociedades controladas del exterior	249	(188)	717
<b>Saldos al cierre del ejercicio</b>	<b>12.854</b>	<b>6.622</b>	<b>7.501</b>

(1) Cargo a gastos de comercialización – en 2012 y 2011, nota 21.

## 10. INVENTARIOS

	<u>31/12/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>1/1/2011</u>
Mercaderías de reventa	26.981	20.537	19.585
Productos terminados	293.177	326.090	244.242
Productos en proceso	186.281	153.468	129.661
Materias primas, envases y materiales	190.525	147.027	135.216
Mercadería en tránsito	20.618	26.795	35.349
<b>Subtotal</b>	<b>717.582</b>	<b>673.917</b>	<b>564.053</b>
Anticipos a proveedores	6.603	5.300	2.595
<b>Total</b>	<b>724.185</b>	<b>679.217</b>	<b>566.648</b>

El informe sobre los estados financieros consolidados  
 fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

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

	31/12/2012												Neto resultante
	Costo o costo atribuido						Depreciaciones						
	Valor al comienzo del ejercicio	Diferencia de conversión de sociedades del exterior	Aumentos	Transferencias	Disminuciones	Valor al cierre del ejercicio	Acumuladas al comienzo del ejercicio	Diferencia de conversión de sociedades del exterior	Disminuciones	Depreciación		Acumuladas al cierre del ejercicio	
									Alícuota	Del ejercicio			
Terrenos y edificios	876.890	814	804	14.796	915	892.389	72.108	424	23	2, 2,5, 3,3 y 5	28.773	101.282	791.107
Plantaciones de olivos	50.166					50.166	11.504			2	1.981	13.485	36.681
Maquinarias, equipos, herramientas y repuestos (1)	942.618	107	4.641	24.494	2.138	969.722	742.518	84	1.179	5 y 10	27.189	768.612	201.110
Instalaciones, equipos de laboratorio y muebles y útiles	790.844	392	7.561	36.540	1.107	834.230	580.859	330	1.042	5, 10, 25 y 33	22.447	602.594	231.636
Rodados (2)	133.312	41	15.220	6.127	4.311	150.389	105.078	10	2.656	10 y 20	5.652	108.084	42.305
Obras en curso	82.776		117.460	(56.310)	604	143.322							143.322
Anticipos a proveedores	7.212		19.423	(21.620)	1.252	3.763							3.763
<b>Subtotal</b>	<b>2.883.818</b>	<b>1.354</b>	<b>165.109</b>	<b>4.027</b>	<b>10.327</b>	<b>3.043.981</b>	<b>1.512.067</b>	<b>848</b>	<b>4.900</b>		<b>86.042</b>	<b>1.594.057</b>	<b>1.449.924</b>
<b>Otros bienes:</b>													
Bandejas	85.376		37.810			123.186	54.910			33	21.627	76.537	46.649
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2012</b>	<b>2.969.194</b>	<b>1.354</b>	<b>202.919</b>	<b>4.027</b>	<b>10.327</b>	<b>3.167.167</b>	<b>1.566.977</b>	<b>848</b>	<b>4.900</b>		<b>107.669</b>	<b>1.670.594</b>	<b>1.496.573</b>

(1) Incluye maquinarias entregadas en comodato a Promas S.A. por un valor residual de 6.498 al 31 de diciembre de 2012.

(2) Incluye rodados entregados en comodato a transportistas de Con-Ser S.A. y de Logística La Serenísima S.A. por un valor residual de 16.506 al 31 de diciembre de 2012.

El informe sobre los estados financieros consolidados  
 fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

	31/12/2011										1/1/2011	
	Costo o costo atribuido					Depreciaciones					Neto	Neto
	Valor al comienzo del ejercicio	Aumentos	Transferencias	Disminuciones	Valor al cierre del ejercicio	Acumuladas al comienzo del ejercicio	Disminuciones	Depreciación		Acumuladas al cierre del ejercicio	resultante	resultante
							Alícuota	Del ejercicio				
Terrenos y edificios	874.830	2.182	34	156	876.890	14.473	95	2, 2,5, 3,3 y 5	57.730	72.108	804.782	860.357
Plantaciones de olivos	50.166				50.166	9.523		2	1.981	11.504	38.662	40.643
Maquinarias, equipos, herramientas y repuestos (1)	967.513	7.368	7.480	39.743	942.618	748.006	38.098	5 y 10	32.610	742.518	200.100	219.507
Instalaciones, equipos de laboratorio y muebles y útiles	771.219	7.739	14.470	2.584	790.844	563.117	2.458	5, 10, 25 y 33	20.200	580.859	209.985	208.102
Rodados (2)	126.675	9.836	2.433	5.632	133.312	105.259	4.462	10 y 20	4.281	105.078	28.234	21.416
Obras en curso	39.057	66.743	(23.024)		82.776						82.776	39.057
Anticipos a proveedores	916	10.500	(4.204)		7.212						7.212	916
<b>Subtotal</b>	<b>2.830.376</b>	<b>104.368</b>	<b>(2.811)</b>	<b>48.115</b>	<b>2.883.818</b>	<b>1.440.378</b>	<b>45.113</b>		<b>116.802</b>	<b>1.512.067</b>	<b>1.371.751</b>	<b>1.389.998</b>
<b>Otros bienes:</b>												
Bandejas	60.538	24.838			85.376	41.591		33	13.319	54.910	30.466	18.947
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2011</b>	<b>2.890.914</b>	<b>129.206</b>	<b>(2.811)</b>	<b>48.115</b>	<b>2.969.194</b>	<b>1.481.969</b>	<b>45.113</b>		<b>130.121</b>	<b>1.566.977</b>	<b>1.402.217</b>	<b>1.408.945</b>

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

(2) Incluye rodados entregados en comodato a transportistas de Con-Ser S.A. y de Logística La Serenísimas S.A. por un valor residual de 7.685 y 7.053 al 31 de diciembre y al 1° de enero de 2011, respectivamente.

El informe sobre los estados financieros consolidados  
 fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

## 12. CUENTAS COMERCIALES POR PAGAR CORRIENTES

	<u>31/12/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>1/1/2011</u>
Comunes	553.747	497.047	415.133
Partes relacionadas (nota 27)	88.880	120.822	85.207
Documentadas	155.847	53.139	23.851
Proveedores del exterior	11.946	7.661	7.770
<b>Total</b>	<b><u>810.420</u></b>	<b><u>678.669</u></b>	<b><u>531.961</u></b>

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

	<u>31/12/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>1/1/2011</u>
A vencer:			
dentro de los 3 meses	801.397	678.240	531.228
Entre 3 y 6 meses	1.358	429	579
Entre 6 y 9 meses	48		77
Entre 9 y 12 meses	7.617		77
<b>Total</b>	<b><u>810.420</u></b>	<b><u>678.669</u></b>	<b><u>531.961</u></b>

El informe sobre los estados financieros consolidados  
fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

### 13. PRÉSTAMOS

	<u>31/12/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>1/1/2011</u>
• <u>Corrientes</u>			
<b>Capital:</b>			
Obligaciones negociables y deuda por préstamos:			
Obligaciones negociables:			
Vencimiento 2012		19.941	
Series A, B y C – Vencimiento final 2018	35.674	30.648	
Serie D – Vencimiento final 2015	7.377	4.304	1.988
Serie E – Vencimiento 2013 (neto de comisiones y gastos de emisión por 1.103)	97.257		
Subtotal	<u>140.308</u>	<u>54.893</u>	<u>1.988</u>
Deuda por préstamos:			
Tramo A – vencimiento final 2015	24.677	14.398	8.100
Tramo B – vencimiento final 2018	3.545	3.102	
Tasa variable no reestructurada			91
Subtotal	<u>28.222</u>	<u>17.500</u>	<u>8.191</u>
<b>Subtotal – obligaciones negociables y deuda por préstamos</b>	<b>168.530</b>	<b>72.393</b>	<b>10.179</b>
Otras deudas financieras:			
Sin garantía	25.712	17.402	1.674
Sin garantía – partes relacionadas (nota 27)	1.314	1.150	1.062
Con garantía	117.989	66.602	21.134
Con garantía – partes relacionadas (nota 27)	28.063		
<b>Subtotal – otra deuda financiera</b>	<b>173.078</b>	<b>85.154</b>	<b>23.870</b>
<b>Total capital</b>	<b>341.608</b>	<b>157.547</b>	<b>34.049</b>
<b>Intereses devengados:</b>			
Sin garantía - partes relacionadas (nota 27)	3	3	3
Sin garantía y con garantía	3.031	1.335	887
<b>Total intereses devengados</b>	<b>3.034</b>	<b>1.338</b>	<b>890</b>
<b>Descuento por valor actual:</b>			
Obligaciones negociables – vencimiento 2012		(332)	
<b>Total descuento por valor actual</b>	<b>-</b>	<b>(332)</b>	<b>-</b>
<b>Total</b>	<b>344.642</b>	<b>158.553</b>	<b>34.939</b>

El informe sobre los estados financieros consolidados  
 fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

	<u>31/12/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>1/1/2011</u>
• <u>No corrientes</u>			
<b>Capital:</b>			
Obligaciones negociables y deuda por préstamos:			
Obligaciones negociables:			
Series A, B y C – Vencimiento final 2018	629.066	582.321	576.822
Serie D – Vencimiento final 2015	34.426	36.584	37.772
Vencimiento 2012			18.422
Serie E – Vencimiento 2013 (neto de comisiones y gastos de emisión por 3.003 al 31/12/2011 y 4.409 al 1/1/2011)		83.077	75.111
Subtotal	<u>663.492</u>	<u>701.982</u>	<u>708.127</u>
Deuda por préstamos:			
Tramo A – vencimiento final 2015	115.161	122.380	137.285
Tramo B – vencimiento final 2018	63.804	58.940	57.314
Subtotal	<u>178.965</u>	<u>181.320</u>	<u>194.599</u>
<b>Subtotal - Obligaciones negociables y deuda por préstamos</b>	<b>842.457</b>	<b>883.302</b>	<b>902.726</b>
Otras deudas financieras:			
Sin garantía	2.673		
Con garantía	4.859	6.271	703
<b>Subtotal – otras deudas financieras</b>	<b>7.532</b>	<b>6.271</b>	<b>703</b>
<b>Total capital</b>	<b>849.989</b>	<b>889.573</b>	<b>903.429</b>
<b>Descuento por valor actual:</b>			
Obligaciones negociables Series A, B y C – vencimiento final 2018	(52.853)	(70.907)	(91.171)
Obligaciones negociables Serie D – vencimiento final 2015	(4.933)	(6.963)	(9.176)
Obligaciones negociables – vencimiento 2012			(870)
Deuda por préstamo – tramo A – vencimiento final 2015	(16.539)	(23.342)	(33.352)
Deuda por préstamo – tramo B – vencimiento final 2018	(5.350)	(7.177)	(9.059)
<b>Total descuento por valor actual</b>	<b>(79.675)</b>	<b>(108.389)</b>	<b>(143.628)</b>
<b>Total</b>	<b>770.314</b>	<b>781.184</b>	<b>759.801</b>

El informe sobre los estados financieros consolidados  
 fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

### 13.1 Resumen de los principales acuerdos de préstamos

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

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

1. Resumen de los montos de capital pendientes al 31 de diciembre de 2012 de la deuda financiera con vencimiento final en 2015 y 2018:

Deuda	Monto en moneda de origen - en miles	Monto en miles de pesos (al 31 de diciembre de 2012)
Obligaciones negociables Series A, B y C – vencimiento final 2018	U\$S 135.165	<u>664.740</u>
Obligaciones negociables Serie D – vencimiento final 2015	U\$S 8.500	<u>41.803</u>
Deuda por préstamo – tramo A – vencimiento final 2015	U\$S 28.434	<u>139.838</u>
Deuda por préstamo – tramo B - vencimiento final 2018	U\$S 13.694	<u>67.349</u>

2. Pago de capital e intereses pendientes al 31 de diciembre de 2012:

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

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

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

El informe sobre los estados financieros consolidados  
fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

### 3. Otras condiciones

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

Cada 30 de junio a partir del 30 de junio de 2011, la Sociedad debe destinar a amortizar en forma proporcional y a su valor nominal, un monto de capital de la deuda financiera de la Sociedad con vencimiento final en 2018 equivalente al 75% de los fondos excedentes (según se los define en las condiciones de emisión de dicha deuda) del ejercicio económico anterior. Al 31 de diciembre de 2012, del cálculo efectuado por la Sociedad surge que no han existido fondos excedentes, en los términos de los acuerdos respectivos, que hubiera requerido la cancelación anticipada de una porción de las mismas.

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

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

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

El informe sobre los estados financieros consolidados  
fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

### 13.1.2 Obligaciones negociables – vencimiento 2012

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

### 13.1.3 Emisión de Obligaciones Negociables Serie E

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

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

## 14. REMUNERACIONES Y CARGAS SOCIALES

	<u>31/12/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>1/1/2011</u>
Remuneraciones y gratificaciones	113.917	97.360	68.556
Cargas sociales	56.898	40.340	26.209
<b>Total</b>	<b><u>170.815</u></b>	<b><u>137.700</u></b>	<b><u>94.765</u></b>

## 15. IMPUESTOS POR PAGAR

	<u>31/12/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>1/1/2011</u>
• <u>Corrientes</u>			
Impuestos retenidos a depositar	50.539	41.903	29.266
Impuestos, tasas y contribuciones (neto de anticipos)	15.444	14.567	14.288
Moratoria A.F.I.P. – Ley N° 26.476	6.424	5.989	2.376
Impuesto Ley N° 23.966	3.417	2.522	2.566
<b>Total</b>	<b><u>75.824</u></b>	<b><u>64.981</u></b>	<b><u>48.496</u></b>
• <u>No corrientes</u>			
Moratoria A.F.I.P. – Ley N° 26.476	34.262	37.932	43.922
Diferimiento impositivo Ley N° 22.021 (nota 26)	22.894	22.894	22.894
Impuestos, tasas y contribuciones		921	4.313
<b>Total</b>	<b><u>57.156</u></b>	<b><u>61.747</u></b>	<b><u>71.129</u></b>

El informe sobre los estados financieros consolidados  
fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

Régimen de promoción industrial de sociedades controladas:

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

**16. PROVISIONES**

	<u>31/12/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>1/1/2011</u>
• <u>Corrientes</u>			
Juicios	1.451	951	1.365
Contingencias varias	446	8.665	7.615
<b>Total</b>	<b><u>1.897</u></b>	<b><u>9.616</u></b>	<b><u>8.980</u></b>
• <u>No corrientes</u>			
Juicios	18.877	16.391	18.375
Contingencias varias	2.153	1.614	1.891
<b>Total</b>	<b><u>21.030</u></b>	<b><u>18.005</u></b>	<b><u>20.266</u></b>

La evolución de las provisiones fue la siguiente:

• <u>Corrientes</u>			
Saldo al inicio del ejercicio	9.616	8.980	6.586
Incorporación de sociedad consolidada			335
(Recupero) aumentos (1)	(3.484)	1.137	888
Utilizaciones	(2.418)	(671)	(1.267)
Diferencia de conversión en provisiones de sociedades controladas del exterior	410	(267)	525
Transferencias (a) de provisiones no corrientes	(2.227)	437	1.913
<b>Saldos al cierre del ejercicio</b>	<b><u>1.897</u></b>	<b><u>9.616</u></b>	<b><u>8.980</u></b>

El informe sobre los estados financieros consolidados  
fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

	<u>31/12/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>1/1/2011</u>
• <u>No corrientes</u>			
Saldo al inicio del ejercicio	18.005	20.266	15.579
Incorporación de sociedad consolidada			8.991
Baja por venta de sociedad consolidada			(262)
Aumento (recupero) (1)	963	(1.184)	(1.462)
Utilizaciones	(165)	(640)	(667)
Transferencia de (a) provisiones corrientes	2.227	(437)	(1.913)
<b>Saldos al cierre del ejercicio</b>	<b><u>21.030</u></b>	<b><u>18.005</u></b>	<b><u>20.266</u></b>

(1) Recupero neto, imputado a otras ganancias y pérdidas – en 2012 y 2011, nota 23.

## 17. OTROS PASIVOS

	<u>31/12/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>1/1/2011</u>
• <u>Corrientes</u>			
Acreeedores por compra de sociedades	1.250	4.350	4.052
Partes relacionadas (nota 27)			8
Diversos	5.960	2.537	3.736
<b>Total</b>	<b><u>7.210</u></b>	<b><u>6.887</u></b>	<b><u>7.796</u></b>
• <u>No corrientes</u>			
Acreeedores por compra de sociedades		1.076	4.970
Ingresos diferidos por el uso de licencia de marcas	1.026	922	872
Diversos	3.180	2.153	2.026
<b>Total</b>	<b><u>4.206</u></b>	<b><u>4.151</u></b>	<b><u>7.868</u></b>

## 18. IMPUESTO DIFERIDO

### Activo por impuesto diferido:

	<u>31/12/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>1/1/2011</u>
Diferencias temporarias de medición:			
Provisiones y otros gastos no deducibles	8.184	7.878	6.676
Inventarios	10.322	3.788	2.209
Propiedad, planta y equipo, y otros	(1.653)	362	79
Quebrantos impositivos acumulados	16.837	31.411	33.103
Impuesto a la ganancia mínima presunta	10.345	8.584	7.624
Provisión sobre créditos de impuesto a la ganancia mínima presunta e impuesto diferido	(39.782)	(43.984)	(36.267)
<b>Total</b>	<b><u>4.253</u></b>	<b><u>8.039</u></b>	<b><u>13.424</u></b>

El informe sobre los estados financieros consolidados  
 fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

**Pasivo por impuesto diferido:**

	<u>31/12/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>1/1/2011</u>
Diferencias temporarias de medición:			
Provisiones y otros gastos no deducibles	13.617	10.955	11.605
Inventarios	23.646	23.693	9.542
Activos intangibles	624	497	361
Otros activos	(476)	(476)	(470)
Propiedad, planta y equipo, y otros	(320.617)	(322.254)	(344.325)
Créditos deducidos a efectos fiscales	(1.239)	(1.767)	(1.543)
Ajuste a valor actual	(28.132)	(38.285)	(50.552)
Quebrantos impositivos acumulados	69.273	42.974	66.893
Impuesto a la ganancia mínima presunta	111.988	94.202	77.563
Provisión sobre créditos de impuesto a la ganancia mínima presunta e impuesto diferido	<u>(55.846)</u>	<u>(15.416)</u>	<u>(11.730)</u>
<b>Total</b>	<b><u>(187.162)</u></b>	<b><u>(205.877)</u></b>	<b><u>(242.656)</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 2012 son los siguientes:

<u>Año de generación</u>	<u>Importe del quebranto</u>	<u>Tasa impositiva vigente</u>	<u>Crédito por quebranto acumulado</u>	<u>Año de prescripción (fecha DDJJ)</u>
2008	86.040	35%	30.114	2013
2009	14.918	35%	5.221	2014
2010	19.196	35%	6.719	2015
2011	42.742	35%	14.960	2016
2012	76.540	35%	<u>26.789</u>	2017
			<b>83.803</b>	
(2)	6.792	34%	<u>2.307</u>	Sin límite
			<b><u>86.110</u></b>	

(1) Corresponde al quebranto por el resultado fiscal estimado por el ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2012.

(2) Corresponden a quebrantos generados por las sociedades controladas del exterior, los cuales pueden ser compensados hasta el límite del 30% de la ganancia impositiva de cada año y no tienen fecha de prescripción. Los mismos se convirtieron al tipo de cambio vigente al cierre del ejercicio.

El informe sobre los estados financieros consolidados  
 fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

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

	Saldo al comienzo del ejercicio	Utilización de quebrantos	Prescripción de quebrantos	Cargo del ejercicio (1)	Saldo al cierre del ejercicio
Diferencias temporarias de medición	(315.609)			19.885	(295.724)
Quebrantos impositivos acumulados	74.385	(14.991)	(711)	27.427	86.110
<b>Total 31/12/2012</b>	<b>(241.224)</b>	<b>(14.991)</b>	<b>(711)</b>	<b>47.312</b>	<b>(209.614)</b>
Diferencias temporarias de medición	(366.418)			50.809	(315.609)
Quebrantos impositivos acumulados	99.996	(27.304)	(1.754)	3.447	74.385
<b>Total 31/12/2011</b>	<b>(266.422)</b>	<b>(27.304)</b>	<b>(1.754)</b>	<b>54.256</b>	<b>(241.224)</b>

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

## 19. INGRESOS

	2012	2011
Ventas brutas de bienes	8.032.170	6.544.521
Servicios prestados	251.930	197.172
Impuestos directos sobre ventas	(198.670)	(170.784)
Bonificaciones	(416.169)	(324.910)
Devoluciones	(120.390)	(95.550)
<b>Total</b>	<b>7.548.871</b>	<b>6.150.449</b>

### Compromisos de venta:

- Venta a Danone Argentina S.A. de materia prima láctea y provisión de servicios industriales.
- Existen compromisos de exportaciones de leche en polvo, suero de queso y suero de ricota por un total de aproximadamente 3.600 toneladas a un valor estimado de miles de U\$S10.500.
- Adicionalmente, existen compromisos firmados por ventas a organismos pertenecientes a la Provincia de Buenos Aires y al Gobierno de la Nación por aproximadamente 5.500 toneladas de leche en polvo y leche fluida a un valor aproximado de 197.400.

El informe sobre los estados financieros consolidados  
 fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

## 20. COSTO DE VENTAS

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
<u>Costo de bienes vendidos</u>		
Existencias al comienzo del ejercicio		
Mercaderías de reventa	20.537	19.585
Productos terminados	326.090	244.242
Productos en proceso	153.468	129.661
Materias primas, envases y materiales	147.027	135.216
Mercadería en tránsito	26.795	35.349
	<u>673.917</u>	<u>564.053</u>
Compras del ejercicio	3.910.157	3.466.827
Gastos del ejercicio según detalle (nota 21)	1.457.359	1.123.683
Desvalorización de repuestos		1.539
Diferencia de conversión de las existencias al inicio de sociedades controladas del exterior	2.620	(2.411)
Beneficios de promoción industrial	(7.672)	(28.614)
Existencias al cierre del ejercicio		
Mercaderías de reventa	(26.981)	(20.537)
Productos terminados	(293.177)	(326.090)
Productos en proceso	(186.281)	(153.468)
Materias primas, envases y materiales	(190.525)	(147.027)
Mercadería en tránsito	(20.618)	(26.795)
	<u>(717.582)</u>	<u>(673.917)</u>
<b>Subtotal - costo de bienes vendidos</b>	<b><u>5.318.799</u></b>	<b><u>4.451.160</u></b>
<u>Costo de servicios prestados</u>		
Compras del ejercicio	28.232	13.019
Gastos del ejercicio según detalle (nota 21)	110.748	92.476
<b>Subtotal - costo de servicios prestados</b>	<b><u>138.980</u></b>	<b><u>105.495</u></b>
<b>Total costo de ventas</b>	<b><u>5.457.779</u></b>	<b><u>4.556.655</u></b>

El informe sobre los estados financieros consolidados  
fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

## Compromisos de compra

- La Sociedad y su subsidiaria Mastellone San Luis S.A., por una parte, y Danone Argentina S.A., por otra, acordaron con Logística La Serenísima S.A. (“Logística”) la prestación de los servicios de logística comercial, almacenamiento y depósito, conservación, transporte, administración y atención de clientes, gestión comercial y otros servicios conexos, con vigencia hasta el 1 de octubre de 2040, y en relación con la distribución de productos lácteos y otros productos frescos, elaborados, comercializados o importados por esas empresas en Argentina. Logística percibe por su prestación ingresos calculados de acuerdo con sus gastos reales más un margen del 0,1%. Este convenio incluye una cláusula por la cual si una de las partes (Mastellone Hermanos Sociedad Anónima o Mastellone San Luis S.A.) decide cancelar el acuerdo antes del plazo de finalización, deberán pagar a Logística una multa de U\$S 50.000.000. Esta multa no sería aplicable si la finalización del contrato se debe a una causal de incumplimiento por parte de Logística de sus obligaciones establecidas en el contrato. La misma penalidad correspondería si las mencionadas sociedades elaboraran productos de la misma naturaleza que los comercializados actualmente por Danone Argentina S. A.
- Durante el mes de julio de 2004, la sociedad controlada Promas S.A. firmó con Establecimientos Agropecuarios LAR S.A. un contrato de compra anticipada de las futuras cosechas de aceitunas y acuerdo de explotación de 400 hectáreas ubicadas en la localidad de Miraflores, departamento de Capayán, provincia de Catamarca.

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

El informe sobre los estados financieros consolidados  
fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

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

	2012				Total
	Gastos de fabricación	Costo de servicios	Gastos de comercialización	Gastos de administración	
Retribución a directores y síndicos				22.746	22.746
Honorarios y retribuciones por servicios	145.905	295	353.103	33.674	532.977
Sueldos, jornales, gratificaciones y cargas sociales	619.310	60.455	216.978	118.243	1.014.986
Depreciación de propiedad, planta y equipo, y otros	85.250	10.391	8.865	3.163	107.669
Amortización de activos intangibles	361			361	722
Provisión para deudores incobrables			8.319		8.319
Fletes	338.045		812.126		1.150.171
Mantenimiento y reparaciones	59.852	3.543	10.139	208	73.742
Varios de oficina y comunicaciones	950	119	423	1.292	2.784
Energía, fuerza motriz y agua	107.950	13.837	8.170	51	130.008
Rodados	11.287		8.544	1.108	20.939
Publicidad y propaganda			209.627		209.627
Impuestos, tasas y contribuciones	57.498	8.734	1.532	72.693	140.457
Seguros	18.076	391	5.532	1.396	25.395
Viajes	950		2.031	542	3.523
Exportación e importación	4		25.420	231	25.655
Gastos de cosecha	2.171				2.171
Insumos y agroquímicos	1.157				1.157
Varios	8.593	12.983	6.334	9.052	36.962
<b>TOTAL</b>	<b>1.457.359</b>	<b>110.748</b>	<b>1.677.143</b>	<b>264.760</b>	<b>3.510.010</b>

	2011				Total
	Gastos de fabricación	Costo de servicios	Gastos de comercialización	Gastos de administración	
Retribución a directores y síndicos				19.410	19.410
Honorarios y retribuciones por servicios	106.748	37	257.907	28.868	393.560
Sueldos, jornales, gratificaciones y cargas sociales	422.496	44.038	141.446	97.292	705.272
Depreciación de propiedad, planta y equipo, y otros	109.068	13.431	5.341	2.281	130.121
Amortización de activos intangibles	362			381	743
Provisión para deudores incobrables			3.907		3.907
Fletes	258.083		570.181	1	828.265
Mantenimiento y reparaciones	45.011	4.048	7.007	326	56.392
Varios de oficina y comunicaciones	862		297	1.318	2.477
Energía, fuerza motriz y agua	91.787	12.702	8.759	47	113.295
Rodados	8.539		6.351	842	15.732
Publicidad y propaganda			170.749		170.749
Impuestos, tasas y contribuciones	55.766	9.389	1.227	58.438	124.820
Seguros	13.141	211	3.841	1.150	18.343
Viajes	705	68	1.848	302	2.923
Exportación e importación	3		23.659	108	23.770
Gastos de cosecha	3.257				3.257
Insumos y agroquímicos	517				517
Varios	7.338	8.552	2.854	8.842	27.586
<b>TOTAL</b>	<b>1.123.683</b>	<b>92.476</b>	<b>1.205.374</b>	<b>219.606</b>	<b>2.641.139</b>

El informe sobre los estados financieros consolidados  
 fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

## 22. COSTOS FINANCIEROS

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Intereses de obligaciones negociables y deuda financiera a largo plazo (1)	113.000	110.234
Intereses por otros préstamos	20.500	6.906
Otros intereses	11.306	6.486
<b>Total</b>	<b><u>144.806</u></b>	<b><u>123.626</u></b>

(1) Incluye 29.097 y 31.504 por los ejercicios económicos finalizados al 31 de diciembre de 2012 y 2011, respectivamente, correspondientes a devengamiento y diferencias de cambio de valores actuales de deudas.

## 23. OTRAS GANANCIAS Y PÉRDIDAS

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Ganancia por disposición de propiedad, planta y equipo, y otros	7.196	4.031
Cargos a fleteros	2.608	2.931
Recupero provisión para juicios y contingencias varias	2.521	47
Recupero de títulos privados	3.731	
Recupero de siniestros		259
Recupero de previsión para desvalorización de participaciones en sociedades		17
Recupero de créditos judiciales		3.784
Recupero provisión para desvalorización de otros activos		4
Ajuste precio de venta sociedad controlada		(1.370)
Donaciones	(1.340)	(1.043)
Depreciación de propiedad de inversión	(170)	(92)
Diversos	4.127	(4.309)
<b>Total – ganancia neta</b>	<b><u>18.673</u></b>	<b><u>4.259</u></b>

El informe sobre los estados financieros consolidados  
fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

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

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Incluido en la pérdida neta del ejercicio:		
Impuesto a las ganancias determinado	(27.016)	(41.732)
Quebrantos del ejercicio	27.427	3.447
Variación de diferencias temporarias de medición	19.885	50.809
<b>Subtotal</b>	<b>20.296</b>	<b>12.524</b>
Provisión sobre créditos de impuesto a la ganancia mínima presunta e impuesto diferido	(37.025)	(13.970)
<b>Total – cargo</b>	<b>(16.729)</b>	<b>(1.446)</b>
Incluido en otro resultado integral:		
Impuesto a las ganancias determinado	(331)	(177)
<b>Total – cargo</b>	<b>(331)</b>	<b>(177)</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>2012</u>	<u>2011</u>
Pérdida neta del ejercicio antes de impuestos	(98.767)	(6.777)
Tasa impositiva vigente	35%	35%
<b>Impuesto a las ganancias a la tasa impositiva vigente</b>	<b>34.568</b>	<b>2.372</b>
Diferencias permanentes	(14.272)	10.152
Provisión sobre créditos de impuesto a la ganancia mínima presunta e impuesto diferido	(37.025)	(13.970)
<b>Total – cargo</b>	<b>(16.729)</b>	<b>(1.446)</b>

## 25. CAMBIOS EN EL CAPITAL DE TRABAJO

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Cuentas comerciales por cobrar	(77.088)	(165.954)
Otras cuentas por cobrar	(24.923)	54.268
Cuentas por cobrar impositivas	(1.842)	(29.612)
Inventarios	(48.995)	(109.519)
Cuentas comerciales por pagar	139.262	146.677
Remuneraciones y cargas sociales	33.115	42.935
Impuestos por pagar	(3.012)	(8.623)
Anticipos de clientes	11.769	(13.346)
Provisiones	(2.583)	(1.311)
Otros pasivos	5.071	(646)
<b>Total</b>	<b>30.774</b>	<b>(85.131)</b>

El informe sobre los estados financieros consolidados  
fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

## 26. BIENES GRAVADOS Y DE DISPONIBILIDAD RESTRINGIDA

Al 31 de diciembre de 2012 existían cuentas comerciales por cobrar por 67.956, inventarios por 63.305, propiedad, planta y equipo, y otros por 4.216 y acciones de Promas S.A. por 77.124 afectados en garantía de pasivos bancarios, financieros y fiscales (régimen de promoción industrial) por 94.123. Al 31 de diciembre de 2011 existían inventarios por 16.477, propiedad, planta y equipo, y otros por 10.370 y acciones de Promas S.A. por 71.339 afectados en garantía de pasivos bancarios, financieros y fiscales (régimen de promoción industrial) por 57.069. Al 1° de enero de 2011 existían cuentas comerciales por cobrar por 1.982, inventarios por 16.025, propiedad, planta y equipo, y otros por 8.669 y acciones de Promas S.A. por 77.601 afectados en garantía de pasivos bancarios, financieros y fiscales (régimen de promoción industrial) por 28.062.

Asimismo, la Sociedad tiene líneas de crédito para prefinanciación de exportaciones garantizadas, según el caso, por un fideicomiso de cobranzas derivadas de ventas al mercado interno minorista, warrants sobre inventarios y la cesión de órdenes de compra de la sociedad controlada Leitesol I.C.S.A. El saldo de dicha deuda al 31 de diciembre de 2012 ascendía a 79.682 (31 de diciembre de 2011: 37.304 y 1° de enero de 2011: 17.351).

Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2012 existían otras cuentas por cobrar – depósitos en garantía (corrientes y no corrientes) por 706 (3.543 al 31 de diciembre de 2011 y 3.941 al 1° de enero de 2011) en garantía de operaciones financieras y comerciales y otras cuentas por cobrar – diversas (corrientes) por 224 al 31 de diciembre de 2012 (221 al 31 de diciembre de 2011 y 373 al 1° de enero de 2011) de disponibilidad restringida.

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

## 27. SALDOS CON PARTES RELACIONADAS

Sociedad	Otros activos financieros (corrientes)	Cuentas comerciales por cobrar (corrientes)		Otras cuentas por cobrar (corrientes)		
	31/12/2012	31/12/2012	31/12/2011	1/1/2011	1/1/2011	
Afianzar S.G.R.		1	1			
Danone Argentina S.A. (1)		102.936	101.092	111.773		
Fideicomiso Formu			52	35		
Frigorífico Nueva Generación S.A.		401	132	41	342	
José Mastellone		8				
Juan Rocca S.R.L.			35			
Logística La Serenísimas S.A.		65.379	72.714	54.524		
Los Toldos S.A.	1.589	125	229	104		
Masleb S.R.L.		21				
<b>TOTAL</b>		<b>1.589</b>	<b>168.871</b>	<b>174.255</b>	<b>166.477</b>	<b>342</b>

- (1) El saldo de cuentas comerciales por cobrar incluye saldos originados por ventas de materia prima láctea adquiridas por cuenta y orden de Danone Argentina S.A. por 74.133 al 31 de diciembre de 2012, 83.850 al 31 de diciembre de 2011 y 88.902 al 1° de enero de 2011.

El informe sobre los estados financieros consolidados  
fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

Sociedad	Cuentas comerciales por pagar (corrientes)			Préstamos financieros (corrientes)		Otros pasivos (corrientes)
	31/12/2012	31/12/2011	1/1/2011	31/12/2012	31/12/2011	1/1/2011
Afianzar S.G.R.	6	11				
Danone Argentina S.A.	22.459	30.959	24.067			8
Fideicomiso Formu				28.063		
Frigorífico Nueva Generación S.A.			2			
Juan Rocca S.R.L.				1.317	1.153	1.065
Logística La Serenísima S.A.	66.047	89.343	60.861			
Los Toldos S.A.	239	337	129			
Masleb S.R.L.	129	172	148			
<b>TOTAL</b>	<b>88.880</b>	<b>120.822</b>	<b>85.207</b>	<b>29.380</b>	<b>1.153</b>	<b>1.065</b>
						<b>8</b>

## 28. TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

Las transacciones realizadas durante los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2012 y 2011 fueron las siguientes:

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
<u>Ingresos</u>		
Afianzar S.G.R.	5	2
Danone Argentina S.A.	239.578	188.241
Fideicomiso Formu	616	422
Frigorífico Nueva Generación S.A.	418	321
José Mastellone	8	27
Logística La Serenísima S.A.	20.357	18.441
Los Toldos S.A.	528	557
Pascual Mastellone		13
<u>Compras de bienes y servicios</u>		
Afianzar S.G.R.	93	
Danone Argentina S.A.	80.287	103.367
Logística La Serenísima S.A.	400.208	293.595
Los Toldos S.A.	3.581	3.067
Masleb S.R.L.	1.528	2.075
<u>Ingresos por inversiones</u>		
Danone Argentina S.A.		38
Frigorífico Nueva Generación S.A.	13	28
Los Toldos S.A.	89	22
<u>Costos financieros</u>		
Fideicomiso Formu	(4.749)	(650)
Juan Rocca S.R.L.	(37)	(121)
<u>Otras ganancias y pérdidas</u>		
Danone Argentina S.A.	732	531
Logística La Serenísima S.A.		146
<u>Compras de propiedad, planta y equipo, y otros</u>		
Logística La Serenísima S.A.	2.159	372

El informe sobre los estados financieros consolidados  
fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

Durante los ejercicios económicos terminados el 31 de diciembre de 2012 y 2011, la Sociedad abonó un total de 62.792 y 53.581, respectivamente, en concepto de remuneración y honorarios a la alta gerencia y al Directorio. La Sociedad no brinda a sus Directores o funcionarios ejecutivos ningún plan de retiro, pensión o beneficios similares.

## 29. INSTRUMENTOS FINANCIEROS

### 29.1 – Gestión del capital

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

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

#### Estructura de capital e índice de endeudamiento

	<u>31/12/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>1/1/2011</u>
Deuda (1)	1.114.956	939.737	794.740
Efectivo y equivalente de efectivo	66.071	64.101	39.907
Deuda neta	1.048.885	875.636	754.833
Patrimonio	691.407	801.638	813.637
Índice de deuda neta y patrimonio	1,52	1,09	0,93

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

### 29.2 - Categorías de los instrumentos financieros

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

	<u>31/12/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>1/1/2011</u>
<u>Activos financieros</u>			
Costo amortizado:			
Efectivo y equivalente de efectivo	62.407	43.768	36.907
Otros activos financieros	15.738	11.822	2.110
Cuentas comerciales por cobrar	698.372	628.385	469.862
Cuentas por cobrar impositivas	60.311	60.515	90.304
Otras cuentas por cobrar	57.233	50.656	42.346
A valor razonable con cambios en resultados:			
Efectivo y equivalente de efectivo	3.664	20.333	3.000
Otros activos financieros	12.351		
	<u>910.076</u>	<u>815.479</u>	<u>644.529</u>

El informe sobre los estados financieros consolidados  
 fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

	<u>31/12/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>1/1/2011</u>
<b><u>Pasivos financieros</u></b>			
Costo amortizado:			
Cuentas comerciales por pagar	817.931	678.669	531.983
Préstamos	1.114.956	939.737	794.740
Otros pasivos	337.992	286.478	254.412
	<b><u>2.270.879</u></b>	<b><u>1.904.884</u></b>	<b><u>1.581.135</u></b>

### 29.3 Administración de riesgos

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

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

### 29.4 Gestión del riesgo cambiario

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

Los saldos al cierre del 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>31/12/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>1/1/2011</u>
<b>Activos</b>			
Dólares estadounidenses	58.071	113.725	69.871
Euros	924	835	1.379
Guaraníes	1.538		
Reales	48.696	65.512	72.320
<b>Pasivos</b>			
Dólares estadounidenses	1.145.173	1.051.740	977.976
Euros	2.875	206	171
Guaraníes	177		
Reales	12.707	16.206	15.955
Coronas danesas			190
Exposición cambiaria neta	(1.051.703)	(888.080)	(850.722)

### Análisis de sensibilidad de moneda extranjera

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

El informe sobre los estados financieros consolidados  
 fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

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

	<b>(Pérdida)</b>		
	<u>31/12/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>1/1/2011</u>
Impacto por cada 1% de aumento del tipo de cambio de la moneda extranjera, en miles de pesos	(10.517)	(8.881)	(8.507)

La Sociedad considera que el riesgo derivado de esta exposición a la devaluación se encuentra mitigado por el hecho de que, directamente o por medio de sus sociedades controladas, tiene ventas denominadas en moneda extranjera (fundamentalmente por exportaciones desde Argentina y por ventas en el mercado doméstico brasileño hechas por medio de la sociedad controlada Leitesol), las que han sido las siguientes para los ejercicios económicos 2010, 2011 y 2012:

	<b>Ejercicio económico</b>	<b>Ejercicio económico</b>	<b>Ejercicio económico</b>
	<b>2012</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>
<b>Exportaciones y ventas en el exterior</b> (importes consolidados)	<u>893.627</u>	<u>870.745</u>	<u>498.736</u>

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

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

La Sociedad tiene préstamos a tasas de interés tanto fijas como variables. Estas últimas, al 31 de diciembre de 2012, ascendían a 181.641 (valores contractuales), correspondiendo al tramo A de sus préstamos y a la Serie D de sus obligaciones negociables, en ambos casos con vencimiento en 2015. Las condiciones de ambas deuda prevén una tasa de interés basada en la tasa Libo más un spread (determinada, para el primer semestre de 2012, fue del 3,23% anual), con un tope del 6% anual. Por lo tanto, el mayor impacto – en términos anuales – que podría tener la Sociedad en caso de incrementos en la tasa de interés aplicable a esta deuda sería del 2,77% de su monto, o aproximadamente 5.031.

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

Características	<b>Activos (pasivos) financieros netos</b>		
	<u>31/12/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>1/1/2011</u>
No devengan interés	(261.194)	(161.321)	(169.715)
Instrumentos financieros con tasas fijas	(940.484)	(800.336)	(623.026)
Instrumentos financieros con tasas variables	(159.125)	(127.748)	(143.865)
	<u><b>(1.360.803)</b></u>	<u><b>(1.089.405)</b></u>	<u><b>(936.606)</b></u>

El informe sobre los estados financieros consolidados  
fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

## 29.6 Gestión del riesgo de crédito

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

- las ventas en los mercados domésticos argentino y brasileño se encuentran altamente diversificadas en un alto número de clientes en diversas localizaciones. Al mismo tiempo, por el carácter de sus productos, las operaciones de ventas se realizan sobre una base permanente, lo que facilita el seguimiento del estado del cliente. En el caso de los clientes más importantes, existe un seguimiento individualizado. En el ejercicio 2011 y 2012, 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.

## 29.7 Gestión del riesgo de liquidez

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

En la tabla siguiente se detallan los plazos de vencimiento de los pasivos financieros de la Sociedad a partir del cierre de cada ejercicio. Los montos presentados en la tabla son los flujos de efectivo contractuales sin descontar.

	<u>31/12/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>1/1/2011</u>
Menos de tres meses	1.098.422	898.541	758.134
Entre tres meses y un año	253.597	159.593	53.276
Entre uno y cinco años	700.397	515.409	455.395
Más de cinco años	298.138	440.062	457.958
	<u><b>2.350.554</b></u>	<u><b>2.013.605</b></u>	<u><b>1.724.763</b></u>

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

El informe sobre los estados financieros consolidados  
fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

	<u>31/12/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>1/1/2011</u>
Menos de tres meses	805.929	716.662	593.442
Entre tres meses y un año	41.914	24.111	10.192
Entre uno y cinco años	47.921	50.537	39.177
Más de cinco años	14.312	24.169	1.718
	<b><u>910.076</u></b>	<b><u>815.479</u></b>	<b><u>644.529</u></b>

## 29.8 Valor razonable de los instrumentos financieros

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

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

	<u>31/12/2012</u>		<u>31/12/2011</u>		<u>1/1/2011</u>	
	<u>Saldo registrado</u>	<u>Valor razonable</u>	<u>Saldo registrado</u>	<u>Valor razonable</u>	<u>Saldo registrado</u>	<u>Valor razonable</u>
Obligaciones Negociables - Vencimiento 2018	611.887	481.937	542.062	530.218	485.651	516.256

## 30. INFORMACIÓN POR SEGMENTOS

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

Las políticas contables de los segmentos sobre los que se informa son las mismas que las políticas contables de la Sociedad descritas en las notas 2 y 3.

La Sociedad ha identificado los siguientes segmentos:

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

El informe sobre los estados financieros consolidados  
 fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

Información	2012			
	Lácteos	Olivares	Otros	Totales
Ingresos	7.200.310	1.571	346.990	7.548.871
Resultado neto	(98.181)	(16.039)	(1.276)	(115.496)
Activos asignados al segmento	2.925.909	94.038	152.438	3.172.385
Pasivos asignados al segmento	2.369.705	11.202	100.061	2.480.968
Adiciones de propiedad, planta y equipo, y otros	191.961	106	10.852	202.919
Depreciación de propiedad, planta y equipo, y otros	99.999	3.288	4.382	107.669
Amortización de activos intangibles	722			722
Depreciación de propiedad de inversión	170			170
Ingresos del mercado doméstico	6.306.683	1.571	346.990	6.655.244

Información	2011			
	Lácteos	Olivares	Otros	Totales
Ingresos	5.851.249	17.101	282.099	6.150.449
Resultado neto	2.687	(14.496)	3.586	(8.223)
Activos asignados al segmento	2.749.228	90.665	100.137	2.940.030
Pasivos asignados al segmento	2.064.060	12.277	62.045	2.138.382
Adiciones de propiedad, planta y equipo, y otros	116.165	558	12.483	129.206
Adiciones de activos intangibles	15			15
Depreciación de propiedad, planta y equipo, y otros	125.563	3.350	1.208	130.121
Amortización de activos intangibles	743			743
Depreciación de propiedad de inversión	92			92
Ingresos del mercado doméstico	4.980.504	17.101	282.099	5.279.704

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

Ejercicio	Ventas netas de bienes y servicios		
	Mercado doméstico	Exportación	Total
2012	6.655.244	893.627	7.548.871
2011	5.279.704	870.745	6.150.449

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

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

El informe sobre los estados financieros consolidados  
 fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

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

Asimismo, se presenta una conciliación entre el resultado integral total del ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2011 determinado de acuerdo con las NIIF aplicadas en la preparación de los presentes estados financieros con el resultado neto que hubiera surgido en dicho ejercicio de haber aplicado la Sociedad las normas contables profesionales argentinas.

	<u>2011</u>
<b>Resultado integral total del ejercicio</b>	<b>(11.999)</b>
<b>Otro resultado integral del ejercicio</b>	
<u>Ref.</u>	
1. Diferencias de conversión de sociedades en el exterior	3.776
<b>Resultado neto del ejercicio según NIIF</b>	<b>(8.223)</b>
Partidas conciliatorias:	
2. Inventarios, repuestos y suministros	6.080
3. Propiedad, planta y equipo	30.586
4. Impuesto diferido	(34.564)
1. Diferencias de conversión de sociedades en el exterior	(3.776)
<b>Resultado neto del ejercicio según normas contables argentinas</b>	<b><u>(9.897)</u></b>

Explicación de las partidas conciliatorias:

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

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

#### 2. Inventario, repuestos y suministros

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

El informe sobre los estados financieros consolidados  
 fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

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

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

### **4. Impuesto diferido**

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

No se incluye la conciliación entre el efectivo y sus equivalentes por el ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2011 y los totales de cada una de las causas de su variación durante dicho ejercicio, determinados de acuerdo con las NIIF aplicadas en la preparación de los presentes estados financieros y los mismos conceptos tal como se hubiesen determinado en caso de aplicar las normas contables argentinas, dado que las partidas conciliatorias no son significativas.

## **32. 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 7 de marzo de 2013.

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**PASCUAL MASTELLONE**  
Presidente

El informe sobre los estados financieros consolidados  
fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

**MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA**

**ESTADOS FINANCIEROS SEPARADOS (INDIVIDUALES)**

**CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO ECONÓMICO**

**TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2012**

**MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA**  
**ESTADO SEPARADO DE SITUACIÓN FINANCIERA AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012**  
(en miles de pesos)

	Notas	31/12/2012	31/12/2011	1/1/2011
<b><u>ACTIVOS</u></b>				
<b><u>ACTIVOS CORRIENTES</u></b>				
Efectivo y equivalentes de efectivo	5	52.298	41.593	29.109
Otros activos financieros	6	26.714	12.762	2.110
Cuentas comerciales por cobrar	7 y 28	654.295	581.832	418.589
Cuentas por cobrar impositivas	8	14.517	30.424	52.128
Otras cuentas por cobrar	9 y 28	32.535	28.113	26.385
Inventarios	10 y 28	547.992	542.515	413.525
Otros activos				197
<b>Activos corrientes totales</b>		<b>1.328.351</b>	<b>1.237.239</b>	<b>942.043</b>
<b><u>ACTIVOS NO CORRIENTES</u></b>				
Otros activos financieros	6	40.119	44.347	
Cuentas por cobrar impositivas	8	1.310	800	503
Otras cuentas por cobrar	9 y 28	12.800	10.692	14.425
Propiedad, planta y equipo, y otros	11 y 28	1.340.686	1.249.246	1.260.477
Propiedad de inversión		1.679	1.698	138
Inversiones en subsidiarias	12	304.026	267.684	297.114
Activos intangibles		2.838	3.560	4.316
Otros activos		10.110	9.310	9.293
<b>Activos no corrientes totales</b>		<b>1.713.568</b>	<b>1.587.337</b>	<b>1.586.266</b>
<b>ACTIVOS TOTALES</b>		<b>3.041.919</b>	<b>2.824.576</b>	<b>2.528.309</b>
<b><u>PASIVOS</u></b>				
<b><u>PASIVOS CORRIENTES</u></b>				
Cuentas comerciales por pagar	13	764.815	635.487	490.684
Préstamos	14 y 28	342.617	157.707	35.909
Remuneraciones y cargas sociales	15	146.311	118.700	79.285
Impuestos por pagar	16	67.401	57.436	38.718
Anticipos de clientes		21.608	7.382	23.788
Provisiones	17	1.523	1.190	1.665
Otros pasivos	18	6.266	6.363	5.450
<b>Pasivos corrientes totales</b>		<b>1.350.541</b>	<b>984.265</b>	<b>675.499</b>
<b><u>PASIVOS NO CORRIENTES</u></b>				
Cuentas comerciales por pagar		648		17
Préstamos	14 y 28	767.641	779.677	759.801
Impuestos por pagar	16 y 28	57.156	60.826	22.894
Pasivo por impuesto diferido	19	165.109	183.529	217.832
Provisiones	17	8.391	10.490	13.118
Otros pasivos	18	1.026	4.151	25.511
<b>Pasivos no corrientes totales</b>		<b>999.971</b>	<b>1.038.673</b>	<b>1.039.173</b>
<b>PASIVOS TOTALES</b>		<b>2.350.512</b>	<b>2.022.938</b>	<b>1.714.672</b>
<b><u>PATRIMONIO</u></b>				
Capital social		457.547	457.547	457.547
Reservas		47.444	11.497	
Resultados acumulados – incluye el resultado del ejercicio		186.416	332.594	356.090
<b>PATRIMONIO TOTAL</b>		<b>691.407</b>	<b>801.638</b>	<b>813.637</b>
<b>PASIVOS TOTALES Y PATRIMONIO</b>		<b>3.041.919</b>	<b>2.824.576</b>	<b>2.528.309</b>

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

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**PASCUAL MASTELLONE**  
Presidente

El informe sobre los estados financieros separados  
fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

**MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA**  
**ESTADO SEPARADO DEL RESULTADO INTEGRAL CORRESPONDIENTE AL**  
**EJERCICIO ECONÓMICO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2012**  
(en miles de pesos)

	Notas	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Ingresos	20	6.780.964	5.465.324
Costo de ventas	21	(4.976.023)	(4.180.989)
<b>Ganancia bruta</b>		<b>1.804.941</b>	<b>1.284.335</b>
Gastos de comercialización	22	(1.486.995)	(1.007.548)
Gastos de administración	22	(207.200)	(168.044)
Ingresos por inversiones		19.885	17.452
Costos financieros	23	(142.133)	(120.527)
Diferencias de cambio		(137.339)	(68.624)
Resultado de inversiones en subsidiarias	24	24.951	31.745
Otras ganancias y pérdidas	25	7.239	4.843
<b>Pérdida antes de impuestos</b>		<b>(116.651)</b>	<b>(26.368)</b>
Impuestos a las ganancias y a la ganancia mínima presunta	26	1.155	18.145
<b>PÉRDIDA NETA DEL EJERCICIO</b>		<b>(115.496)</b>	<b>(8.223)</b>
<b>Otro resultado integral</b>			
Diferencias de conversión de sociedades en el exterior		5.596	(3.599)
Impuesto a las ganancias	26	(331)	(177)
<b>Otro resultado integral, neto de impuesto a las ganancias</b>		<b>5.265</b>	<b>(3.776)</b>
<b>RESULTADO INTEGRAL TOTAL DEL EJERCICIO</b>		<b>(110.231)</b>	<b>(11.999)</b>

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

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**PASCUAL MASTELLONE**  
Presidente

El informe sobre los estados financieros separados  
fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

**MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA****ESTADO SEPARADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ECONÓMICO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2012**

(en miles de pesos)

Rubro	Capital social	Reservas			Resultados acumulados (nota 3.14)	Patrimonio total
		Reserva legal	Reserva facultativa	Reserva de conversión de sociedades del exterior		
<b>Saldos al 1° de enero de 2011</b>	<b>457.547</b>				<b>356.090</b>	<b>813.637</b>
Pérdida neta del ejercicio					(8.223)	(8.223)
Otro resultado integral del ejercicio				(3.776)		(3.776)
Resultado integral total del ejercicio				(3.776)	(8.223)	(11.999)
Resolución de la Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas del 31 de marzo de 2011: Constitución de reserva legal (nota 3.14)		15.273			(15.273)	
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2011</b>	<b>457.547</b>	<b>15.273</b>		<b>(3.776)</b>	<b>332.594</b>	<b>801.638</b>
Pérdida neta del ejercicio					(115.496)	(115.496)
Otro resultado integral del ejercicio				5.265		5.265
Resultado integral total del ejercicio				5.265	(115.496)	(110.231)
Resolución de la Asamblea General Ordinaria de Accionistas del 27 de marzo de 2012: Constitución de reserva facultativa (nota 3.14)			30.682		(30.682)	
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2012</b>	<b>457.547</b>	<b>15.273</b>	<b>30.682</b>	<b>1.489</b>	<b>186.416</b>	<b>691.407</b>

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

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**PASCUAL MASTELLONE**  
Presidente

El informe sobre los estados financieros separados  
fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

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

**MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA**  
**ESTADO SEPARADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO**  
**ECONÓMICO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2012**

(en miles de pesos)

	Nota	<u>2012</u>	<u>2011</u>
<b><u>FLUJOS DE EFECTIVO GENERADOS POR LAS ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</u></b>			
Pérdida neta del ejercicio		(115.496)	(8.223)
Ajustes para arribar al flujo de efectivo proveniente de las actividades de operación:			
Impuestos a las ganancias y a la ganancia mínima presunta		(1.155)	(18.145)
Costos financieros		142.133	120.527
Diferencias de cambio		144.978	73.817
Depreciación de propiedad, planta y equipo, y otros		96.568	120.133
Cargos por constitución o aumento de provisiones (neto de recuperos)		12.151	3.706
Desvalorización de repuestos			1.419
Depreciación de propiedad de inversión		170	59
Amortización de activos intangibles		722	771
Resultado de inversiones en subsidiarias		(24.951)	(31.745)
Ganancia por disposición de propiedad, planta y equipo, y otros		(2.907)	(5.700)
		<u>252.213</u>	<u>256.619</u>
Cambios en el capital de trabajo	27	79.311	(129.634)
Subtotal		<u>331.524</u>	<u>126.985</u>
Pago de impuestos a las ganancias y a la ganancia mínima presunta		(15.205)	(11.889)
<b>Flujo neto de efectivo generado por las actividades de operación</b>		<b><u>316.319</u></b>	<b><u>115.096</u></b>
<b><u>FLUJOS DE EFECTIVO UTILIZADOS EN LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</u></b>			
Adquisición de propiedad, planta y equipo, y otros		(185.340)	(111.577)
Aumento neto de otros activos financieros		(8.351)	(7.546)
Adquisición de activos intangibles			(15)
Cobros por venta de subsidiaria		9.172	944
Cobros por venta de propiedad, planta y equipo, y otros		5.241	8.213
Pagos por adquisición de subsidiaria		(5.000)	(4.928)
Dividendos cobrados de subsidiarias		15.153	79.891
Aumento neto de inversión en subsidiarias		(23.538)	(14.018)
Aumento de otros activos		(800)	
<b>Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de inversión</b>		<b><u>(193.463)</u></b>	<b><u>(49.036)</u></b>
<b><u>FLUJOS DE EFECTIVO UTILIZADO EN LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</u></b>			
Variaciones de préstamos		(3.130)	31.625
Pagos de intereses		(109.039)	(85.201)
<b>Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de financiación</b>		<b><u>(112.169)</u></b>	<b><u>(53.576)</u></b>
<b>Aumento neto del efectivo y equivalentes de efectivo</b>		<b>10.687</b>	<b>12.484</b>
<b>Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del ejercicio</b>		<b>41.593</b>	<b>29.109</b>
<b>Aumento del efectivo por fusión</b>		<b>18</b>	
<b>Efectivo y equivalentes de efectivo al cierre del ejercicio</b>		<b><u>52.298</u></b>	<b><u>41.593</u></b>

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

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**PASCUAL MASTELLONE**  
Presidente

El informe sobre los estados financieros separados  
 fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

**MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS SEPARADOS CORRESPONDIENTES AL**  
**EJERCICIO ECONÓMICO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2012**

(en miles de pesos)

## **1. INFORMACIÓN GENERAL**

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

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

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

### **2.1 Bases de preparación**

Los estados financieros separados han sido preparados conforme a las normas de la Resolución Técnica N° 26 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (“F.A.C.P.C.E.”) para la preparación de estados financieros separados de una entidad controladora, siendo éste el primer ejercicio económico en que la Sociedad aplica Normas Internacionales de Información Financiera (“NIIF”), presentándose en el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2012 sobre la base de la aplicación de dichas normas, con las modalidades establecidas por la Resolución Técnica N° 29. La adopción de las NIIF fue resuelta por la Resolución Técnica N° 26 (texto ordenado) de la F.A.C.P.C.E. y por las Normas de la Comisión Nacional de Valores (“CNV”). Las NIIF son de aplicación obligatoria para la Sociedad, según la norma contable profesional y las normas regulatorias antes citadas, a partir del ejercicio que se inició el 1° de enero de 2012. Los efectos de los cambios que origina la aplicación de las NIIF se presentan en la nota 33.

Los importes y otra información correspondiente al ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2011 y al 1° de enero de 2011 (esta última es la fecha de transición a NIIF) son parte integrante de los estados financieros separados mencionados precedentemente y tienen el propósito de que se lean sólo en relación con esos estados financieros.

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

### **2.2 Normas contables aplicables**

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

El informe sobre los estados financieros separados  
fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

Las políticas contables principales se describen en la nota 3.

La preparación de los estados financieros, cuya responsabilidad es del Directorio de la Sociedad, requiere efectuar ciertas estimaciones contables y que los administradores realicen juicios al aplicar las normas contables. Las áreas con mayor grado de complejidad y que requieren mayores juicios, o aquellas en las que las asunciones o estimaciones resultan significativas, se detallan en la nota 4.

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

La Sociedad no adoptó las NIIF que se detallan a continuación, que fueron emitidas, pero a la fecha no han sido adoptadas, dado que su aplicación no es exigida al cierre del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2012:

<b>Norma</b>	<b>Denominación</b>
NIIF 9	Instrumentos financieros <sup>1</sup>
NIIF 10	Estados financieros consolidados <sup>2</sup>
NIIF 11	Acuerdos conjuntos <sup>2</sup>
NIIF 12	Partes relacionadas – Revelaciones <sup>2</sup>
NIIF 13	Valor razonable – Medición y revelación <sup>2</sup>
Modificaciones a la NIC 1	Presentación de estados financieros <sup>3</sup>
Modificaciones a la NIC 19	Beneficios a los empleados <sup>2</sup>
Modificaciones a la NIC 32	Instrumentos financieros: presentación <sup>4</sup>
Modificaciones a la NIIF 7	Instrumentos financieros: información a revelar <sup>2</sup>
Modificaciones a las NIIF (ciclo anual)	Varias <sup>2</sup>

<sup>1</sup> En vigencia para los ejercicios que comienzan a partir del 1° de enero de 2015.

<sup>2</sup> En vigencia para los ejercicios que comienzan a partir del 1° de enero de 2013.

<sup>3</sup> En vigencia para los ejercicios que comienzan a partir del 1° de julio de 2012.

<sup>4</sup> En vigencia para los ejercicios que comienzan a partir del 1° de enero de 2014.

- La NIIF 9 Instrumentos Financieros emitida en noviembre de 2009 y modificada en octubre de 2010 y en diciembre de 2011, introduce nuevos requerimientos para la clasificación y medición de activos y pasivos financieros.

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

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

El informe sobre los estados financieros separados  
fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

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

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

La NIIF 9 es aplicable en los ejercicios que se inicien el o después del 1° de enero de 2015, siendo permitida su aplicación anticipada.

El Directorio anticipa que la NIIF 9 será adoptada en los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio anual que comienza el 1° de enero de 2015. Es probable que los cambios no afecten en forma significativa los montos expuestos en relación a activos y pasivos financieros de la Sociedad. Sin embargo, no es posible determinar en forma razonable el impacto del efecto potencial hasta que se realice un análisis detallado.

- La NIIF 10 tiene como objetivo tener una sola base para la consolidación de todas las entidades, independientemente de la naturaleza de la entidad donde se invierte, y esa base es el control, que incluye tres elementos: poder sobre la entidad donde se invierte, exposición o derechos a retornos variables de la entidad donde se invierte y la capacidad para usar el poder sobre la entidad donde se invierte con el fin de afectar los retornos del inversionista. La NIIF 10 reemplaza a las partes de la NIC 27 que abordan cuándo y cómo el inversionista debe preparar sus estados financieros consolidados y reemplaza la SIC-12 en su totalidad.

El Directorio anticipa que la NIIF 10 será adoptada en los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio anual que comienza el 1° de enero de 2013. Es probable que los cambios no afecten en forma significativa los montos expuestos en relación a activos y pasivos financieros de la Sociedad.

- La NIIF 11 clasifica los acuerdos conjuntos ya sea como operaciones conjuntas (combinando los conceptos existentes de activos controlados conjuntamente y operaciones controladas conjuntas) o como negocios conjuntos (equivalentes al concepto existente de entidad controlada conjuntamente). Operación conjunta es el acuerdo conjunto por el cual las partes que tienen control conjunto tienen derechos a los activos y obligaciones por los pasivos. Negocio conjunto es el acuerdo conjunto por el cual las partes que tienen control conjunto del acuerdo tienen derecho a los activos netos del acuerdo. La NIIF 11 requiere el uso del método del valor patrimonial proporcional para los intereses conjuntos al tiempo que elimina el método de consolidación proporcional.

El Directorio anticipa que la NIIF 11 será adoptada en los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio anual que comienza el 1° de enero de 2013. Es probable que los cambios no afecten en forma significativa las revelaciones en los estados financieros de la Sociedad.

- La NIIF 12 se aplica a entidades que tienen participación en subsidiarias, acuerdos conjuntos, asociadas o estructuras no consolidadas. La NIIF 12 establece objetivos de revelación, así como también cuáles son las revelaciones mínimas que deben presentarse para cumplir tales objetivos, que son aquellos que ayudan a los usuarios de los estados financieros a evaluar la naturaleza y los riesgos asociados con las participaciones en otras entidades. Los requisitos de revelaciones son importantes y puede ser necesario un esfuerzo significativo para su cumplimiento.

El informe sobre los estados financieros separados  
fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

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

El Directorio anticipa que la NIIF 12 será adoptada en los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio anual que comienza el 1° de enero de 2013. Es probable que los cambios no afecten en forma significativa las revelaciones en los estados financieros de la Sociedad.

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

El Directorio anticipa que la NIIF 13 será adoptada en los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio anual que comienza el 1° de enero de 2013. Es probable que los cambios no afecten en forma significativa las revelaciones en los estados financieros de la Sociedad.

- Las modificaciones a la NIC 1 (Presentación de estados financieros) requieren que una sociedad presente los elementos de Otros resultados integrales agrupados en función de aquellos que posteriormente podrían ser reclasificados al estado de resultados. Las modificaciones también ratifican las disposiciones existentes de que Otros resultados integrales y los Resultados integrales sean presentados como un estado único o en estados separados.

El Directorio anticipa que las modificaciones a la NIC 1 serán adoptadas en los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio anual que comienza el 1° de enero de 2013. Es probable que los cambios no afecten en forma significativa las revelaciones en los estados financieros de la Sociedad.

- Las modificaciones a la NIC 19 (Beneficios a los empleados) introducen cambios respecto del reconocimiento de las pérdidas y ganancias actuariales, la presentación de los cambios en los activos y pasivos derivados de planes de beneficios definidos, (requiriendo que se presenten en Otros resultados integrales), como así también mayores requisitos de exposición para los planes de beneficios definidos.

El Directorio anticipa que la NIC 19 revisada será adoptada en los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio anual que comienza el 1° de enero de 2013. Es probable que los cambios no afecten en forma significativa los montos expuestos en relación a activos y pasivos financieros de la Sociedad.

- Las modificaciones a la NIC 32 (Instrumentos financieros: presentación) clarifican los requisitos para la compensación de instrumentos financieros, y específicamente, clarifica el significado de la expresión “actualmente tiene un derecho reconocido legalmente de compensación”.

El Directorio anticipa que las modificaciones a la NIC 32 serán adoptadas en los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio anual que comienza el 1° de enero de 2014 y serán aplicadas de forma retroactiva. Es probable que los cambios no afecten en forma significativa las revelaciones en los estados financieros de la Sociedad. Sin embargo, no es posible determinar en forma razonable el impacto del efecto potencial hasta que se realice un análisis detallado.

- Las modificaciones a la NIIF 7 (Instrumentos financieros: información a revelar) requieren la exposición de información que permita evaluar los efectos o potenciales efectos de los acuerdos

El informe sobre los estados financieros separados  
fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

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

de compensación, incluidos los derechos de compensación asociados a los instrumentos financieros.

El Directorio anticipa que las modificaciones a la NIIF 7 serán adoptadas en los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio anual que comienza el 1° de enero de 2013 y serán aplicadas de forma retroactiva. Es probable que los cambios no afecten en forma significativa las revelaciones en los estados financieros de la Sociedad.

- Las Mejoras anuales a las NIIF (ciclo 2009-2011) introducen modificaciones a varias normas, las que incluyen modificaciones a la NIC 16 (Propiedad, planta y equipo, clarifica la clasificación de repuestos) y a la NIC 32 (Instrumentos financieros: presentación, clarifica la contabilización del impuesto a las ganancias relacionado con distribuciones a los tenedores de un instrumento de patrimonio de acuerdo a la NIC 12 de “Impuesto a las ganancias”).

El Directorio anticipa que las modificaciones serán adoptadas en los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio anual que comienza el 1° de enero de 2013. Es probable que los cambios no afecten en forma significativa los montos expuestos en relación a activos y pasivos financieros de la Sociedad.

## **2.4 Inversiones en sociedades controladas**

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

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

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

## **2.5 Régimen de oferta pública – modificación de la ley vigente**

La Sociedad se encuentra sujeta al control de la CNV e incluida en el régimen de oferta pública de la Ley N° 17.811 por la emisión de Obligaciones Negociables.

Al respecto, con fecha 27 de diciembre de 2012, fue promulgada la Ley de Mercado de Capitales N° 26.831, que contempla la reforma integral del actual régimen de oferta pública (Ley N° 17.811, con las modificaciones introducidas por el Decreto 677/2001) y cuya vigencia rige a partir del 28 de enero de 2013. Entre otras cuestiones, la nueva ley amplía las facultades

El informe sobre los estados financieros separados  
fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

regulatorias del Estado Nacional en el ámbito de la oferta pública a través de la CNV, así como la organización del mercado y los requisitos para sus agentes, a la vez que elimina la obligatoriedad de ser accionista para que un agente intermediario pueda operar en un mercado determinado, delegando en el mencionado organismo la autorización, registro y regulación de diferentes categorías de agentes. Dado que la reglamentación de la ley deberá dictarse dentro de los 180 días de su entrada en vigencia y con el objetivo que no resulte afectado el normal funcionamiento del mercado de capitales, la CNV resolvió, mediante su Resolución General N° 615, que continúen aplicándose las normas actualmente vigentes hasta tanto se reglamente la ley antes citada.

### **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 del ejercicio. Las partidas de ingresos y gastos se convirtieron a los tipos de cambio promedio mensual. Las diferencias en cambio que surjan, dado el caso, se reconocen en otro resultado integral y son acumuladas en el patrimonio bajo el título de “Reserva de conversión de sociedades del exterior”.

#### **3.2 Moneda extranjera**

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

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

#### **3.3 Activos financieros**

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

El informe sobre los estados financieros separados  
fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

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

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

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

### **3.3.1 Efectivo y equivalentes de efectivo**

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

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

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

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

### **3.3.3 Inversiones mantenidas hasta su vencimiento**

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

### **3.3.4 Cuentas por cobrar**

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

El informe sobre los estados financieros separados  
fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

### **3.3.5 Método de la tasa de interés efectiva**

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

Los ingresos se reconocen sobre una base de intereses efectivos en el caso de los activos financieros distintos de aquellos activos financieros clasificados a valor razonable a través de resultados (nota 3.3.2).

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

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

### **3.3.7 Baja de activos financieros**

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

## **3.4 Inventarios**

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

Con base en las evaluaciones llevadas a cabo por el Directorio de la Sociedad, al 31 de diciembre de 2012 y al 31 de diciembre y 1° de enero de 2011, los inventarios de lenta rotación u obsoletos se reconocieron en resultados en el 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.

El informe sobre los estados financieros separados  
fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

### 3.5 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 y herramientas, instalaciones, equipos de laboratorio y muebles y útiles, rodados y bandejas son registrados en el estado de situación financiera a su costo menos cualquier depreciación acumulada y pérdida acumulada por desvalorización subsecuentes.

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

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

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

### 3.6 Activos intangibles

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

El informe sobre los estados financieros separados  
fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

### **3.6.1 - Activos intangibles adquiridos separadamente**

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

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

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

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

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

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

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

### **3.6.3 – Cancelación de un activo intangible**

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

El informe sobre los estados financieros separados  
fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

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

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

En la evaluación de deterioro, los activos que no generan flujo de efectivo independiente son agrupados en una unidad generadora de efectivo apropiada. El monto recuperable de estos activos o de la unidad generadora de efectivo, es medido como el mayor entre su valor razonable (medido de acuerdo con el método de los flujos futuros descontados) y su valor de libros o valor contable.

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

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

### **3.8 Combinaciones de negocios**

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

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

- los activos o pasivos por impuesto diferido y las deudas y activos relacionados con acuerdos de beneficios a los empleados sean reconocidos y medidos de acuerdo con NIC 12 *Impuesto a las ganancias* e NIC 19 *Beneficios a los empleados*, respectivamente;
- los instrumentos de deuda o de patrimonio relacionados con el reemplazo por parte de la Sociedad de acuerdos de pagos basados en acciones de la sociedad adquirida sean medidos de acuerdo con NIIF 2 *Pagos basados en acciones* a la fecha de adquisición; y

El informe sobre los estados financieros separados  
fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

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

- los activos que estén clasificados como mantenidos para la venta de acuerdo con las disposiciones de la NIIF 5 *Activos no corrientes mantenidos para la venta y operaciones discontinuadas* sean medidas de acuerdo con dicha norma.

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

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

### **3.9 Otros activos**

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

### **3.10 Pasivos**

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

### **3.11 Pasivos financieros**

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

#### **3.11.1 Baja de pasivos financieros**

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

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

El informe sobre los estados financieros separados  
fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

### 3.12 Provisiones

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

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

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

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

### 3.13 Subvenciones gubernamentales

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

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

### 3.14 Cuentas de patrimonio

#### Capital social

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

#### Reserva legal

De acuerdo con las disposiciones de la Ley N° 19.550, la Sociedad debe efectuar una reserva legal no inferior al 5% del resultado positivo surgido de la sumatoria algebraica del resultado del ejercicio, los ajustes de ejercicios anteriores, las transferencias de otros

El informe sobre los estados financieros separados  
fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

resultados integrales a resultados acumulados y las pérdidas acumuladas de ejercicios anteriores, hasta alcanzar el 20% de la suma del capital social.

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

#### Reserva facultativa

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

La Asamblea General Ordinaria de Accionistas celebrada el 27 de marzo de 2012 decidió la constitución de una reserva facultativa.

#### Resultados acumulados

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

El 13 de septiembre de 2012 la Comisión Nacional de Valores emitió la Resolución General N° 609, que establece la disposición de la diferencia positiva resultante entre el saldo inicial de los resultados no asignados expuestos en los estados financieros del primer cierre de ejercicio de aplicación de las NIIF y el saldo final de los resultados no asignados al cierre del último ejercicio bajo vigencia de las normas contables anteriores. La mencionada resolución dispone que las entidades que presenten por primera vez sus estados financieros de acuerdo con las NIIF, deberán reasignar a una reserva especial la diferencia positiva originada por la mencionada aplicación, la cual asciende para la Sociedad a 301.912. Esta reserva no podrá desafectarse para efectuar distribuciones en efectivo o en especie entre los accionistas o propietarios de la entidad y sólo podrá ser desafectada para su capitalización o para absorber eventuales saldos negativos de la cuenta "Resultados no asignados". La Asamblea de Accionistas que trate los estados financieros de cierre del ejercicio que finalizará el 31 de diciembre de 2012, deberá considerar resolver sobre la aplicación de lo dispuesto por la mencionada Resolución.

### **3.15 Reconocimiento de ingresos**

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

#### 3.15.1 Venta de bienes

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

- La entidad transfirió al comprador los riesgos y ventajas, de tipo significativo, derivados de la propiedad de los bienes;

El informe sobre los estados financieros separados  
fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

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

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

### 3.15.2 Prestación de servicios

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

### 3.15.3 Ingresos por intereses

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

## 3.16 Costos por préstamos

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

Durante los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2012 y 2011, la Sociedad capitalizó en la cuenta “Obra en curso” del rubro propiedad, planta y equipos, y otros – costos por préstamos por 8.265 y 2.269, respectivamente.

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

El informe sobre los estados financieros separados  
 fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

### **3.17 Arrendamientos**

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

#### La Sociedad como arrendatario

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

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

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

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

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

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

##### **3.18.1.1 Impuesto corriente**

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

##### **3.18.1.2 Impuesto diferido**

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

El informe sobre los estados financieros separados  
fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

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

Los pasivos por impuesto diferido son reconocidos sobre diferencias temporarias imponibles asociadas con inversiones en subsidiarias, excepto cuando dichas entidades pueden controlar la reversión de diferencias temporarias y es probable que esas diferencias temporarias no se reversarán en el futuro cercano. Los activos por impuesto diferido originados en diferencias temporarias deducibles asociadas con dichas inversiones son sólo reconocidos en la medida que sea probable que existan suficientes ganancias impositivas contra la cual utilizar los beneficios de las diferencias temporarias y se espere que no se reversen en el futuro cercano. El valor contable de los activos por impuesto diferido es revisado a la fecha de cierre de cada ejercicio y reducido en la medida que deje de ser probable la existencia de suficiente ganancia impositiva disponible que permita que todo o una parte de dicho activo sea recuperado.

Los activos y pasivos por impuestos diferidos son medidos a las tasas impositivas que se espera resulten aplicables en el ejercicio en el cual el pasivo sea cancelado y el activo realizado, basados en tasas y normas impositivas vigentes a la fecha de cierre del 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.

### **3.18.1.3 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 del resultado integral, excepto cuando se relacione con partidas acreditadas o debitadas directamente en el patrimonio, en cuyo caso el impuesto es también reconocido directamente en el patrimonio, o cuando se originaron como producto del reconocimiento inicial de una combinación de negocios. En el caso de una combinación de negocios, el efecto impositivo es tomado en cuenta en el cálculo del valor de la llave de negocio o en la determinación del exceso del interés del adquirente en el valor razonable neto de los activos, pasivos y pasivos contingentes identificables de la adquirida sobre el costo de la combinación de negocios.

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

El impuesto a la ganancia mínima presunta es complementario del impuesto a las ganancias. La Sociedad determina el impuesto aplicando la tasa vigente del 1% sobre los activos computables al cierre del ejercicio. La obligación fiscal de la Sociedad en cada ejercicio coincidirá con el monto mayor que surja de la determinación del impuesto a la

El informe sobre los estados financieros separados  
fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

ganancia mínima presunta y la obligación fiscal por el impuesto a las ganancias determinado aplicando la tasa vigente del 35% sobre la utilidad impositiva estimada del ejercicio. Sin embargo, si el impuesto a la ganancia mínima presunta excede en un ejercicio fiscal al impuesto a las ganancias a pagar, dicho exceso podrá computarse como pago a cuenta de cualquier excedente del impuesto a las ganancias a pagar sobre el impuesto a la ganancia mínima presunta que pudiera producirse en cualquiera de los diez ejercicios siguientes.

#### **4. JUICIOS CONTABLES CRÍTICOS EN LA APLICACIÓN DE NORMAS CONTABLES**

En la aplicación de las políticas contables de la Sociedad, que se describen en la nota 3, la Gerencia y el Directorio deben emitir juicios, elaborar estimaciones y efectuar suposiciones acerca de los valores de los activos y pasivos que no pueden obtenerse a partir de otras fuentes. Las estimaciones y las presunciones se basan en la experiencia histórica y otros factores considerados pertinentes. Los resultados reales podrían diferir de dichas estimaciones.

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

Estas estimaciones se refieren básicamente a lo siguiente:

- 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 de situación financiera de la Sociedad, así como sobre su resultado neto. Las estimaciones más importantes, y aquellas que podrían afectar significativamente el flujo de efectivo proyectado, son el precio de venta de sus productos, en cuanto a los ingresos, y la disponibilidad y precio de la materia prima, desde el punto de vista de su costo.

- Provisiones para juicios y contingencias varias

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

El informe sobre los estados financieros separados  
fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

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

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

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

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

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

## 5. EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO

	<u>31/12/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>1/1/2011</u>
Caja y bancos	52.217	36.313	26.109
Fondos comunes de inversión	81	5.280	3.000
<b>Total</b>	<b><u>52.298</u></b>	<b><u>41.593</u></b>	<b><u>29.109</u></b>

## 6. OTROS ACTIVOS FINANCIEROS

	<u>31/12/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>1/1/2011</u>
• <u>Corrientes</u>			
Títulos públicos (1)	12.351		
Títulos privados	7.538	8.027	2.110
Colocaciones financieras en subsidiarias (nota 29)	5.236	4.729	
Colocaciones financieras en partes relacionadas (nota 29)	1.589		
Colocaciones financieras diversas		6	
<b>Total</b>	<b><u>26.714</u></b>	<b><u>12.762</u></b>	<b><u>2.110</u></b>

(1) Corresponde a valor nominal U\$S 2.006.700 de BODEN 2015, valuados a la cotización de pesos 6,155 por título.

El informe sobre los estados financieros separados  
 fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

	<u>31/12/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>1/1/2011</u>
• <u>No corrientes</u>			
Colocaciones financieras en subsidiarias (nota 29)	35.610	40.558	
Colocaciones financieras diversas	4.509	3.789	
<b>Total</b>	<b><u>40.119</u></b>	<b><u>44.347</u></b>	<b><u>-</u></b>

## 7. CUENTAS COMERCIALES POR COBRAR

	<u>31/12/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>1/1/2011</u>
Comunes	458.616	358.186	233.057
Del exterior	7.763	36.974	11.013
Subsidiarias (nota 29)	21.894	37.463	26.003
Otras partes relacionadas (nota 29)	160.009	150.538	148.851
Documentados	3.048	311	2.303
Reintegros por exportaciones	17.434	9.918	7.789
<b>Subtotal</b>	<b><u>668.764</u></b>	<b><u>593.390</u></b>	<b><u>429.016</u></b>
Provisión para deudores incobrables	(8.919)	(7.474)	(5.670)
Provisión para bonificaciones y devoluciones	(5.550)	(4.084)	(4.757)
<b>Total</b>	<b><u>654.295</u></b>	<b><u>581.832</u></b>	<b><u>418.589</u></b>

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

	<u>31/12/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>1/1/2011</u>
Saldos al inicio del ejercicio	7.474	5.670	5.716
Aumentos (1)	1.450	1.821	170
Utilizaciones	(5)	(17)	(216)
<b>Saldos al cierre del ejercicio</b>	<b><u>8.919</u></b>	<b><u>7.474</u></b>	<b><u>5.670</u></b>

(1) Cargo a gastos de comercialización – en 2012 y 2011, nota 22).

La provisión para incobrables fue determinada en base a la experiencia histórica de incobrabilidad, datos estadísticos, análisis específicos para los principales clientes y la evaluación de la Gerencia acerca del escenario económico actual. Las cuentas de clientes en proceso concursal o de quiebra (netas de las provisiones aplicables) son excluidas de las cuentas comerciales por cobrar corrientes e incluidas en otras cuentas por cobrar. Se constituye una provisión, de corresponder, para los créditos con una antigüedad como vencidos superior a 90 días.

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

	<u>31/12/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>1/1/2011</u>
Saldos al inicio del ejercicio	4.084	4.757	2.662
Aumentos (1)	5.550	4.084	4.757
Utilizaciones	(4.084)	(4.757)	(2.662)
<b>Saldos al cierre del ejercicio</b>	<b><u>5.550</u></b>	<b><u>4.084</u></b>	<b><u>4.757</u></b>

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

El informe sobre los estados financieros separados  
 fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

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

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

La Sociedad considera también que su exposición a la concentración de riesgo de crédito es limitada debido al gran número de clientes localizados en diversas ubicaciones geográficas, y el hecho de que sus clientes más grandes son empresas importantes con sólidas situaciones crediticias. La Sociedad considera que no está expuesta a riesgo de crédito significativo y que no es dependiente de un único cliente. En los ejercicios económicos terminados el 31 de diciembre de 2012 y 2011 no se registraron ventas a un mismo cliente por un monto superior al 10% de los ingresos.

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

	<u>31/12/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>1/1/2011</u>
Vencido	157.913	78.394	32.367
A vencer:			
dentro de los 3 meses	509.463	513.058	396.227
Entre 3 y 6 meses	889	1.401	290
Entre 6 y 9 meses	416	426	87
Entre 9 y 12 meses	83	111	45
<b>Subtotal</b>	<b>668.764</b>	<b>593.390</b>	<b>429.016</b>
Provisiones	(14.469)	(11.558)	(10.427)
<b>Total</b>	<b>654.295</b>	<b>581.832</b>	<b>418.589</b>

## 8. CUENTAS POR COBRAR IMPOSITIVAS

	<u>31/12/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>1/1/2011</u>
• <u>Corrientes</u>			
Saldo a favor impuesto sobre los ingresos brutos	14.517	1.862	4.673
Saldo a favor IVA		28.562	47.455
<b>Total</b>	<b>14.517</b>	<b>30.424</b>	<b>52.128</b>
• <u>No corrientes</u>			
Créditos fiscales diversos	1.310	800	503
<b>Total</b>	<b>1.310</b>	<b>800</b>	<b>503</b>

El informe sobre los estados financieros separados  
 fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

## 9. OTRAS CUENTAS POR COBRAR

	<u>31/12/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>1/1/2011</u>
• <u>Corrientes</u>			
Subsidiarias (nota 29)	9.629	8.928	13.384
Gastos pagados por adelantado	7.471	6.322	3.488
Deudores por venta de inversiones en subsidiarias	7.483	9.253	5.709
Deudores por ventas de propiedad, planta y equipo, y otros	2.982		
Siniestros a recuperar	1.100	458	214
Anticipos a proveedores de servicios	521	806	1.094
Depósitos en garantía (nota 28)	112	311	438
Partes relacionadas (nota 29)			342
Créditos con empresas en situación concursal	166	145	165
Diversos	3.658	2.494	2.138
<b>Subtotal</b>	<b>33.122</b>	<b>28.717</b>	<b>26.972</b>
Provisión para deudores incobrables	(587)	(604)	(587)
<b>Total</b>	<b>32.535</b>	<b>28.113</b>	<b>26.385</b>
• <u>No corrientes</u>			
Deudores por venta de inversiones en subsidiarias	5.258	9.114	12.620
Créditos con empresas en situación concursal	9.795	2.661	3.638
Recupero decretos N° 7290/67 y 9038/78	3.992		
Depósitos en garantía (nota 28)	5	16	35
Diversos	89	51	185
<b>Subtotal</b>	<b>19.139</b>	<b>11.842</b>	<b>16.478</b>
Provisión para deudores incobrables	(6.339)	(1.150)	(2.053)
<b>Total</b>	<b>12.800</b>	<b>10.692</b>	<b>14.425</b>

El informe sobre los estados financieros separados  
 fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

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

	<u>31/12/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>1/1/2011</u>
• <u>Corrientes</u>			
Saldos al inicio del ejercicio	604	587	587
(Recuperos) aumentos (1)	(17)	17	
<b>Saldos al cierre del ejercicio</b>	<b><u>587</u></b>	<b><u>604</u></b>	<b><u>587</u></b>
• <u>No corrientes</u>			
Saldos al inicio del ejercicio	1.150	2.053	2.168
Aumentos (recuperos) (1)	5.198	(4)	57
Utilizaciones	(9)	(899)	(172)
<b>Saldos al cierre del ejercicio</b>	<b><u>6.339</u></b>	<b><u>1.150</u></b>	<b><u>2.053</u></b>

(1) Cargo a gastos de comercialización – en 2012 y 2011, nota 22.

## 10. INVENTARIOS

	<u>31/12/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>1/1/2011</u>
Mercaderías de reventa	2.617	2.065	908
Productos terminados	264.550	300.250	214.879
Productos en proceso	117.047	108.614	84.072
Materias primas, envases y materiales	159.369	126.873	109.269
<b>Subtotal</b>	<b><u>543.583</u></b>	<b><u>537.802</u></b>	<b><u>409.128</u></b>
Anticipos a proveedores (incluye subsidiarias por 1.184 al 31/12/2012, 3.336 al 31/12/2011 y 2.364 al 1/1/2011 – nota 29)	4.409	4.713	4.397
<b>Total</b>	<b><u>547.992</u></b>	<b><u>542.515</u></b>	<b><u>413.525</u></b>

El informe sobre los estados financieros separados  
 fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

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

	31/12/2012												Neto resultante
	Costo o costo atribuido					Depreciaciones							
	Valor al comienzo del ejercicio	Aumentos	Aumento por fusión	Transfe- rencias	Dismi- nuciones	Valor al cierre del ejercicio	Acumuladas al comienzo del ejercicio	Aumento por fusión	Dismi- nucione s	Depreciación		Acumuladas al cierre del ejercicio	
									Alí- cuota	Del ejercicio			
Terrenos y edificios	800.412	192	2.231	12.449	915	814.369	56.751	1.307	23	2, 2,5, 3,3 y 5	26.582	84.617	729.752
Maquinarias, equipos, herramientas y repuestos (1)	968.316	895		21.421	1.915	988.717	731.127		1.174	5 y 10	25.944	755.897	232.820
Instalaciones, equipos de laboratorio y muebles y útiles	670.136	6.546	1.976	34.295	1.097	711.856	520.349	1.925		5, 10, 25 y 33	19.669	540.909	170.947
Rodados (2)	107.210	5.486		6.127	1.789	117.034	98.542		1.765	10 y 20	2.746	99.523	17.511
Obras en curso	74.221	115.983		(49.360)	604	140.240							140.240
Anticipos a proveedores	5.254	18.552		(20.915)		2.891							2.891
<b>Subtotal</b>	<b>2.625.549</b>	<b>147.654</b>	<b>4.207</b>	<b>4.017</b>	<b>6.320</b>	<b>2.775.107</b>	<b>1.406.769</b>	<b>3.232</b>	<b>3.996</b>		<b>74.941</b>	<b>1.480.946</b>	<b>1.294.161</b>
<b>Otros bienes:</b>													
Bandejas	85.376	37.686				123.062	54.910			33	21.627	76.537	<b>46.525</b>
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2012</b>	<b>2.710.925</b>	<b>185.340</b>	<b>4.207</b>	<b>4.017</b>	<b>6.320</b>	<b>2.898.169</b>	<b>1.461.679</b>	<b>3.232</b>	<b>3.996</b>		<b>96.568</b>	<b>1.557.483</b>	<b>1.340.686</b>

(1) Incluye maquinarias entregadas en comodato a Promas S.A. por un valor residual de 6.498 al 31 de diciembre de 2012.

(2) Incluye rodados entregados en comodato a transportistas de Con-Ser S.A. y de Logística La Serenísima S.A. por un valor residual de 16.506 al 31 de diciembre de 2012.

El informe sobre los estados financieros separados  
 fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

	31/12/2011										1/1/2011	
	Costo o costo atribuido				Valor al cierre del ejercicio	Acumuladas al comienzo del ejercicio	Disminuciones	Depreciaciones		Acumuladas al cierre del ejercicio	Neto resultante	Neto resultante
	Valor al comienzo del ejercicio	Aumentos	Transferencias	Disminuciones				Depreciación	Alícuota			
Terrenos y edificios	800.432		136	156	800.412	1.153	95	2, 2,5, 3,3 y 5	55.693	56.751	743.661	799.279
Maquinarias, equipos, herramientas y repuestos (1)	989.565	8.293	7.736	37.278	968.316	737.145	37.273	5 y 10	31.255	731.127	237.189	252.420
Instalaciones, equipos de laboratorio y muebles y útiles	648.546	8.919	14.470	1.799	670.136	504.830	1.783	5, 10, 25 y 33	17.302	520.349	149.787	143.716
Rodados (2)	107.155	832	4.414	5.191	107.210	98.972	2.994	10 y 20	2.564	98.542	8.668	8.183
Obras en curso	37.016	60.152	(22.947)		74.221						74.221	37.016
Anticipos a proveedores	916	8.543	(4.205)		5.254						5.254	916
<b>Subtotal</b>	<b>2.583.630</b>	<b>86.739</b>	<b>(396)</b>	<b>44.424</b>	<b>2.625.549</b>	<b>1.342.100</b>	<b>42.145</b>		<b>106.814</b>	<b>1.406.769</b>	<b>1.218.780</b>	<b>1.241.530</b>
<b>Otros bienes:</b>												
Bandejas	60.538	24.838			85.376	41.591		33	13.319	54.910	30.466	18.947
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2011</b>	<b>2.644.168</b>	<b>111.577</b>	<b>(396)</b>	<b>44.424</b>	<b>2.710.925</b>	<b>1.383.691</b>	<b>42.145</b>		<b>120.133</b>	<b>1.461.679</b>	<b>1.249.246</b>	<b>1.260.477</b>

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

(2) Incluye rodados entregados en comodato a transportistas de Con-Ser S.A. y de Logística La Serenísima S.A. por un valor residual de 7.685 y 7.053 al 31 de diciembre y al 1° de enero de 2011, respectivamente.

El informe sobre los estados financieros separados  
 fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

## 12. INVERSIONES EN SUBSIDIARIAS

Denominación y características de los valores	Clase	31/12/2012			31/12/2011	1/1/2011
		Cantidad	Valor nominal (en pesos)	Valor de libros	Valor de libros	Valor de libros
Con-Ser S.A.	Ordinarias	392.178	1,00	28.705	28.457	36.208
Leitesol Industria e Comercio S.A.	Ordinarias	20.484.550	1,00 (1)	99.355	73.716	83.953
Marca 4 S.A.	Ordinarias	11.400	1,00	37	34	31
Marca 5 Asesores en Seguros S.A.	Ordinarias	350.594	1,00	368	1.182	1.599
Mastellone de Paraguay S.A.	Ordinarias	47	100,00 (2)	1.314	43	
Mastellone Hermanos do Brasil Comercial e Industrial Ltda.	Ordinarias	261.988	1,00 (1)			
Mastellone San Luis S.A.	Ordinarias	41.293.949	1,00	94.002	87.375	92.279
Promas S.A.	Ordinarias	901.600	100,00	77.124	71.339	77.601
Puraláctea S.A. (3)					2.417	2.322
<b>Subtotal</b>				<b>300.905</b>	<b>264.563</b>	<b>293.993</b>
Llave de negocio: Con-Ser S.A.				<b>3.121</b>	<b>3.121</b>	<b>3.121</b>
<b>Total inversiones en subsidiarias</b>				<b>304.026</b>	<b>267.684</b>	<b>297.114</b>

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

## 13. CUENTAS COMERCIALES POR PAGAR CORRIENTES

	31/12/2012	31/12/2011	1/1/2011
Comunes	490.376	438.095	358.167
Subsidiarias (nota 29)	30.351	17.590	23.984
Otras partes relacionadas (nota 29)	76.366	119.002	76.912
Documentadas	155.847	53.139	23.851
Proveedores del exterior	11.875	7.661	7.770
<b>Total</b>	<b>764.815</b>	<b>635.487</b>	<b>490.684</b>

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

	31/12/2012	31/12/2011	1/1/2011
A vencer:			
dentro de los 3 meses	762.884	635.058	489.951
Entre 3 y 6 meses	1.226	429	579
Entre 6 y 9 meses	29		77
Entre 9 y 12 meses	676		77
<b>Total</b>	<b>764.815</b>	<b>635.487</b>	<b>490.684</b>

El informe sobre los estados financieros separados  
fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

## 14. PRÉSTAMOS

	<u>31/12/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>1/1/2011</u>
• <u>Corrientes</u>			
<b>Capital:</b>			
Obligaciones negociables y deuda por préstamos:			
Obligaciones negociables:			
Obligaciones negociables – vencimiento 2012		19.941	
Obligaciones negociables Series A, B y C – vencimiento final 2018	35.674	30.648	
Obligaciones negociables Serie D – vencimiento final 2015	7.377	4.304	1.988
Obligaciones negociables Serie E – vencimiento 2013 (neto de comisiones y gastos de emisión por 1.103)	<u>97.257</u>		
Subtotal	<u>140.308</u>	<u>54.893</u>	<u>1.988</u>
Deuda por préstamos:			
Deuda por préstamo – tramo A – vencimiento final 2015	24.677	14.398	8.100
Deuda por préstamo – tramo B – vencimiento final 2018	3.545	3.102	
Deuda a tasa variable no reestructurada			<u>91</u>
Subtotal	<u>28.222</u>	<u>17.500</u>	<u>8.191</u>
<b>Subtotal – obligaciones negociables y deuda por préstamos</b>	<b>168.530</b>	<b>72.393</b>	<b>10.179</b>
Otras deudas financieras:			
Sin garantía	23.687	17.402	1.674
Sin garantía– subsidiaras (nota 29)			970
Sin garantía– partes relacionadas (nota 29)	1.314	1.150	1.062
Con garantía	117.989	65.756	21.134
Con garantía– partes relacionadas (nota 29)	<u>28.063</u>		
<b>Subtotal – otras deudas financieras</b>	<b>171.053</b>	<b>84.308</b>	<b>24.840</b>
<b>Total capital</b>	<b>339.583</b>	<b>156.701</b>	<b>35.019</b>
<b>Intereses devengados:</b>			
Sin garantía - partes relacionadas (nota 29)	3	3	3
Sin garantía y con garantía	<u>3.031</u>	<u>1.335</u>	<u>887</u>
<b>Total intereses devengados</b>	<b>3.034</b>	<b>1.338</b>	<b>890</b>
<b>Descuento por valor actual:</b>			
Obligaciones negociables – vencimiento 2012		(332)	
<b>Total descuento por valor actual</b>	<u>-</u>	<u>(332)</u>	<u>-</u>
<b>Total</b>	<b>342.617</b>	<b>157.707</b>	<b>35.909</b>

El informe sobre los estados financieros separados  
 fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

	<u>31/12/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>1/1/2011</u>
• <u>No corrientes</u>			
<b>Capital:</b>			
Obligaciones negociables y deuda por préstamos:			
Obligaciones negociables:			
Obligaciones negociables Series A, B y C – vencimiento final 2018	629.066	582.321	576.822
Obligaciones negociables Serie D – vencimiento final 2015	34.426	36.584	37.772
Obligaciones negociables – vencimiento 2012			18.422
Obligaciones negociables Serie E – vencimiento 2013 (neto de comisiones y gastos de emisión por 3.003 al 31/12/2011 y 4.409 al 1/1/2011)		83.077	75.111
Subtotal	<u>663.492</u>	<u>701.982</u>	<u>708.127</u>
Deuda por préstamos:			
Deuda por préstamo – tramo A – vencimiento final 2015	115.161	122.380	137.285
Deuda por préstamo – tramo B – vencimiento final 2018	63.804	58.940	57.314
Subtotal	<u>178.965</u>	<u>181.320</u>	<u>194.599</u>
<b>Subtotal - Obligaciones negociables y deuda por préstamos</b>	<b>842.457</b>	<b>883.302</b>	<b>902.726</b>
Otras deudas financieras:			
Con garantía	4.859	4.764	703
<b>Subtotal – otras deudas financieras</b>	<b>4.859</b>	<b>4.764</b>	<b>703</b>
<b>Total capital</b>	<b>847.316</b>	<b>888.066</b>	<b>903.429</b>
<b>Descuento por valor actual:</b>			
Obligaciones negociables Series A, B y C – vencimiento final 2018	(52.853)	(70.907)	(91.171)
Obligaciones negociables Serie D – vencimiento final 2015	(4.933)	(6.963)	(9.176)
Obligaciones negociables – vencimiento 2012			(870)
Deuda por préstamo – tramo A – vencimiento final 2015	(16.539)	(23.342)	(33.352)
Deuda por préstamo – tramo B – vencimiento final 2018	(5.350)	(7.177)	(9.059)
<b>Total descuento por valor actual</b>	<b>(79.675)</b>	<b>(108.389)</b>	<b>(143.628)</b>
<b>Total</b>	<b><u>767.641</u></b>	<b><u>779.677</u></b>	<b><u>759.801</u></b>

El informe sobre los estados financieros separados  
 fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

## 14.1 Resumen de los principales acuerdos de préstamos

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

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

1. Resumen de los montos de capital pendientes al 31 de diciembre de 2012 de la deuda financiera con vencimiento final en 2015 y 2018:

Deuda	Monto en moneda de origen - en miles		Monto en miles de pesos (al 31 de diciembre de 2012)
Obligaciones negociables Series A, B y C – vencimiento final 2018	U\$\$	135.165	<u>664.740</u>
Obligaciones negociables Serie D – vencimiento final 2015	U\$\$	8.500	<u>41.803</u>
Deuda por préstamo – tramo A – vencimiento final 2015	U\$\$	28.434	<u>139.838</u>
Deuda por préstamo – tramo B - vencimiento final 2018	U\$\$	13.694	<u>67.349</u>

2. Pago de capital e intereses pendientes al 31 de diciembre de 2012:

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

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

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

El informe sobre los estados financieros separados  
fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

### 3. Otras condiciones

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

Cada 30 de junio a partir del 30 de junio de 2011, la Sociedad debe destinar a amortizar en forma proporcional y a su valor nominal, un monto de capital de la deuda financiera de la Sociedad con vencimiento final en 2018 equivalente al 75% de los fondos excedentes (según se los define en las condiciones de emisión de dicha deuda) del ejercicio económico anterior. Al 31 de diciembre de 2012, del cálculo efectuado por la Sociedad surge que no han existido fondos excedentes, en los términos de los acuerdos respectivos, que hubiera requerido la cancelación anticipada de una porción de las mismas.

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

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

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

El informe sobre los estados financieros separados  
fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

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

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

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

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

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

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

	<u>31/12/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>1/1/2011</u>
Remuneraciones y gratificaciones	97.376	84.405	57.203
Cargas sociales	48.935	34.295	22.082
<b>Total</b>	<b>146.311</b>	<b>118.700</b>	<b>79.285</b>

## **16. IMPUESTOS POR PAGAR**

	<u>31/12/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>1/1/2011</u>
• <u>Corrientes</u>			
Impuestos retenidos a depositar	48.685	39.394	29.249
Impuestos, tasas y contribuciones (neto de anticipos)	8.875	9.531	6.903
Moratoria A.F.I.P. – Ley N° 26.476 (1)	6.424	5.989	
Impuesto Ley N° 23.966	3.417	2.522	2.566
<b>Total</b>	<b>67.401</b>	<b>57.436</b>	<b>38.718</b>
• <u>No corrientes</u>			
Moratoria A.F.I.P. – Ley N° 26.476 (1)	34.262	37.932	
Diferimiento impositivo Ley N° 22.021 (nota 28)	22.894	22.894	22.894
<b>Total</b>	<b>57.156</b>	<b>60.826</b>	<b>22.894</b>

El informe sobre los estados financieros separados  
fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

(1) Cesión de deuda de Con-Ser S.A.

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

Régimen de promoción industrial de sociedades controladas

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

**17. PROVISIONES**

	<u>31/12/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>1/1/2011</u>
• <u>Corrientes</u>			
Juicios	1.077	713	1.128
Contingencias varias	446	477	537
<b>Total</b>	<b>1.523</b>	<b>1.190</b>	<b>1.665</b>
• <u>No corrientes</u>			
Juicios	7.115	8.876	11.227
Contingencias varias	1.276	1.614	1.891
<b>Total</b>	<b>8.391</b>	<b>10.490</b>	<b>13.118</b>

El informe sobre los estados financieros separados  
fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

	<u>31/12/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>1/1/2011</u>
La evolución de las provisiones fue la siguiente:			
• <u>Corrientes</u>			
Saldo al inicio del ejercicio	1.190	1.665	991
Utilizaciones	(1.756)	(912)	(1.239)
Transferencias de provisiones no corrientes	2.089	437	1.913
<b>Saldos al cierre del ejercicio</b>	<b><u>1.523</u></b>	<b><u>1.190</u></b>	<b><u>1.665</u></b>
• <u>No corrientes</u>			
Saldo al inicio del ejercicio	10.490	13.118	13.527
Aumento (recupero) (1)	(30)	(2.191)	1.504
Aumento por fusión	20		
Transferencia a provisiones corrientes	(2.089)	(437)	(1.913)
<b>Saldos al cierre del ejercicio</b>	<b><u>8.391</u></b>	<b><u>10.490</u></b>	<b><u>13.118</u></b>

(1) Imputado a otras ganancias y pérdidas –en 2012 y 2011, nota 25.

## 18. OTROS PASIVOS

	<u>31/12/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>1/1/2011</u>
• <u>Corrientes</u>			
Acreedores por compra de sociedades Subsidiarias (nota 29)	1.250	4.350	4.052
Diversos	5.016	1.866	1.394
<b>Total</b>	<b><u>6.266</u></b>	<b><u>6.363</u></b>	<b><u>5.450</u></b>
• <u>No corrientes</u>			
Acreedores por compra de sociedades		1.076	4.970
Ingresos diferidos por el uso de licencia de marcas	1.026	922	872
Subsidiarias (nota 29)			17.643
Diversos		2.153	2.026
<b>Total</b>	<b><u>1.026</u></b>	<b><u>4.151</u></b>	<b><u>25.511</u></b>

El informe sobre los estados financieros separados  
 fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

## 19. PASIVO POR IMPUESTO DIFERIDO

	<u>31/12/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>1/1/2011</u>
Diferencias temporarias de medición:			
Provisiones y otros gastos no deducibles	11.071	8.393	8.977
Inventarios	22.917	23.058	8.768
Activos intangibles	624	497	361
Otros activos	(476)	(476)	(470)
Propiedad, planta y equipo, y otros	(292.661)	(294.005)	(313.834)
Créditos deducidos a efectos fiscales	(1.239)	(1.767)	(1.543)
Ajuste a valor actual	(28.132)	(38.285)	(50.552)
Quebrantos impositivos acumulados	48.861	26.407	54.147
Impuesto a la ganancia mínima presunta	110.112	92.649	76.314
Provisión sobre créditos de impuesto a la ganancia mínima presunta e impuesto diferido	(36.186)		
<b>Total</b>	<b><u>(165.109)</u></b>	<b><u>(183.529)</u></b>	<b><u>(217.832)</u></b>

Los quebrantos acumulados por impuesto a las ganancias declarados por la Sociedad pendientes de utilización al 31 de diciembre de 2012 son los siguientes:

<u>Año de generación</u>	<u>Importe del quebranto</u>	<u>Tasa impositiva vigente</u>	<u>Crédito por quebranto acumulado</u>	<u>Año de prescripción (fecha DDJJ)</u>
2008	75.950	35%	26.583	2013
2010	3.114	35%	1.090	2015
2012	60.538	35%	21.188 (1)	2017
			<b><u>48.861</u></b>	

(1) Corresponde al quebranto por el resultado fiscal estimado por el ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2012.

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

	Saldo al comienzo del ejercicio	Utilización de quebrantos (1)	Aumento por fusión	Cargo del ejercicio (1)	Saldo al cierre del ejercicio
Diferencias temporarias de medición	(302.585)		133	14.556	(287.896)
Quebrantos impositivos acumulados	26.407			22.454	48.861
<b>Total 31/12/2012</b>	<b><u>(276.178)</u></b>	<b><u>-</u></b>	<b><u>133</u></b>	<b><u>37.010</u></b>	<b><u>(239.035)</u></b>
Diferencias temporarias de medición	(348.293)			45.708	(302.585)
Quebrantos impositivos acumulados	54.147	(27.740)			26.407
<b>Total 31/12/2011</b>	<b><u>(294.146)</u></b>	<b><u>(27.740)</u></b>	<b><u>-</u></b>	<b><u>45.708</u></b>	<b><u>(276.178)</u></b>

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

El informe sobre los estados financieros separados  
 fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

## 20. INGRESOS

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Ventas brutas de bienes	7.204.576	5.740.325
Servicios prestados	157.653	123.115
Impuestos directos sobre ventas	(121.206)	(90.470)
Bonificaciones	(358.535)	(237.565)
Devoluciones	(101.524)	(70.081)
<b>Total</b>	<b><u>6.780.964</u></b>	<b><u>5.465.324</u></b>

### Compromisos de venta:

- Venta a Danone Argentina S.A. de materia prima láctea y provisión de servicios industriales.
- Existen compromisos de exportaciones de leche en polvo, suero de queso y suero de ricota por un total de aproximadamente 3.600 toneladas a un valor estimado de miles de U\$S10.500.
- Adicionalmente, existen compromisos firmados por ventas a organismos pertenecientes a la Provincia de Buenos Aires y al Gobierno de la Nación por aproximadamente 5.500 toneladas de leche en polvo y leche fluida a un valor aproximado de 197.400.

El informe sobre los estados financieros separados  
fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

## 21. COSTO DE VENTAS

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
<u>Costo de bienes vendidos</u>		
Existencias al comienzo del ejercicio		
Mercaderías de reventa	2.065	908
Productos terminados	300.250	214.879
Productos en proceso	108.614	84.072
Materias primas, envases y materiales	<u>126.873</u>	<u>109.269</u>
	537.802	409.128
 Compras del ejercicio	 3.516.194	 3.183.240
 Gastos del ejercicio según detalle (nota 22)	 1.332.965	 1.024.638
 Desvalorización de repuestos		1.419
 Existencias al cierre del ejercicio		
Mercaderías de reventa	(2.617)	(2.065)
Productos terminados	(264.550)	(300.250)
Productos en proceso	(117.047)	(108.614)
Materias primas, envases y materiales	<u>(159.369)</u>	<u>(126.873)</u>
	(543.583)	(537.802)
 <b>Subtotal - costo de bienes vendidos</b>	 <b><u>4.843.378</u></b>	 <b><u>4.080.623</u></b>
 <u>Costo de servicios prestados</u>		
Compras del ejercicio	28.232	13.019
 Gastos del ejercicio según detalle (nota 22)	 <u>104.413</u>	 <u>87.347</u>
<b>Subtotal - costo de servicios prestados</b>	<b><u>132.645</u></b>	<b><u>100.366</u></b>
 <b>Total costo de ventas</b>	 <b><u>4.976.023</u></b>	 <b><u>4.180.989</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 US\$ 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

El informe sobre los estados financieros separados  
fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte

**DELOITTE S.C.**

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

productos de la misma naturaleza que los comercializados actualmente por Danone Argentina S. A.

- La Sociedad mantiene un acuerdo para la prestación del servicio de fletes y asistencia técnica para el transporte de leche con la subsidiaria Con-Ser Sociedad Anónima (Con-Ser), cuyo vencimiento opera el 30 de junio de 2019. Con-Ser administra los bienes entregados por Mastellone Hermanos Sociedad Anónima en comodato a transportistas, siendo las reparaciones de tales bienes a cargo de Mastellone Hermanos Sociedad Anónima. Con-Ser factura a Mastellone Hermanos los montos de los fletes prestados por sí mismo o por transportistas, más un importe que se establece según la cantidad de leche recolectada por mes por los servicios de contratación y asistencia técnica. El mismo servicio es prestado por Con-Ser para la leche adquirida por Mastellone Hermanos Sociedad Anónima por cuenta de Danone Argentina S.A.

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

	2012				Total
	Gastos de fabricación	Costo de servicios	Gastos de comercialización	Gastos de administración	
Retribución a directores y síndicos				22.746	22.746
Honorarios y retribuciones por servicios	143.854		284.478	20.910	449.242
Sueldos, jornales, gratificaciones y cargas sociales	534.014	54.913	200.326	87.293	876.546
Depreciación de propiedad, planta y equipo, y otros	78.815	10.363	5.058	2.332	96.568
Amortización de activos intangibles	361			361	722
Provisión para deudores incobrables			6.631		6.631
Fletes	331.198		740.663		1.071.861
Mantenimiento y reparaciones	52.389	3.545	7.803	152	63.889
Varios de oficina y comunicaciones	929		423	276	1.628
Energía, fuerza motriz y agua	99.298	13.767	8.170	15	121.250
Rodados	11.287		8.544	1.108	20.939
Publicidad y propaganda			188.786		188.786
Impuestos, tasas y contribuciones	56.831	8.481	800	63.286	129.398
Seguros	16.691	390	4.707	1.176	22.964
Viajes	890		939	496	2.325
Exportación e importación			25.420	231	25.651
Varios	6.408	12.954	4.247	6.818	30.427
<b>TOTAL</b>	<b>1.332.965</b>	<b>104.413</b>	<b>1.486.995</b>	<b>207.200</b>	<b>3.131.573</b>

El informe sobre los estados financieros separados  
 fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

	<b>2011</b>				
	Gastos de fabricación	Costo de servicios	Gastos de comercialización	Gastos de administración	Total
Retribución a directores y síndicos				19.410	19.410
Honorarios y retribuciones por servicios	105.074	383	181.979	17.035	304.471
Sueldos, jornales, gratificaciones y cargas sociales	360.065	39.708	129.814	72.666	602.253
Depreciación de propiedad, planta y equipo, y otros	100.521	13.381	4.534	1.697	120.133
Amortización de activos intangibles	390			381	771
Provisión para deudores incobrables			1.834		1.834
Fletes	252.494		498.275	1	750.770
Mantenimiento y reparaciones	38.723	3.993	5.374	277	48.367
Varios de oficina y comunicaciones	852		297	178	1.327
Energía, fuerza motriz y agua	85.397	12.660	8.759	15	106.831
Rodados	8.539		6.351	842	15.732
Publicidad y propaganda			141.119		141.119
Impuestos, tasas y contribuciones	55.146	9.195	666	49.692	114.699
Seguros	11.984	211	3.234	837	16.266
Viajes	689		1.201	269	2.159
Exportación e importación	3		23.659	108	23.770
Varios	4.761	7.816	452	4.636	17.665
<b>TOTAL</b>	<b>1.024.638</b>	<b>87.347</b>	<b>1.007.548</b>	<b>168.044</b>	<b>2.287.577</b>

### 23. COSTOS FINANCIEROS

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Intereses de obligaciones negociables y deuda financiera a largo plazo (1)	113.000	110.234
Intereses por otros préstamos	19.505	5.784
Otros intereses	9.628	4.509
<b>Total</b>	<b>142.133</b>	<b>120.527</b>

(1) Incluye 29.097 y 31.504 por los ejercicios económicos finalizados al 31 de diciembre de 2012 y 2011, respectivamente, correspondientes a devengamiento y diferencias de cambio de valores actuales de deudas.

El informe sobre los estados financieros separados  
 fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

## 24. RESULTADOS DE INVERSIONES EN SUBSIDIARIAS

<b>Sociedad</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>
Con-Ser S.A.	354	(152)
Leitesol Industria e Comercio S.A.	35.917	38.845
Marca 4 S.A.	3	3
Marca 5 Asesores en Seguros S.A.	(814)	181
Mastellone de Paraguay S.A.	(1.000)	
Mastellone Hermanos do Brasil Comercial e Industrial Ltda.	(586)	(737)
Mastellone San Luis S.A.	6.352	8.677
Promas S.A.	(15.275)	(15.166)
Puraláctea S.A. (1)		94
<b>Total</b>	<b>24.951</b>	<b>31.745</b>

(1) Sociedad absorbida por fusión con Mastellone Hermanos S.A.

## 25. OTRAS GANANCIAS Y PÉRDIDAS

	<b>2012</b>	<b>2011</b>
Ganancia por disposición de propiedad, planta y equipo, y otros	2.907	5.700
Cargos a fleteros	2.608	2.931
Recupero de provisión para juicios y contingencias varias	30	2.191
Recupero de siniestros		259
Recupero de provisión para desvalorización de participaciones en sociedades		17
Recupero de provisión para desvalorización de otros activos		4
Ajuste precio de venta sociedad controlada		(1.370)
Donaciones	(1.340)	(1.043)
Depreciación de propiedad de inversión	(170)	(59)
Diversos	3.204	(3.787)
<b>Total – ganancia neta</b>	<b>7.239</b>	<b>4.843</b>

El informe sobre los estados financieros separados  
fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

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

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Incluido en la pérdida neta del ejercicio:		
Impuesto a las ganancias determinado		(27.563)
Quebrantos originados en el ejercicio	22.785	
Variación de diferencias temporarias de medición	14.556	45.708
<b>Subtotal</b>	<b>37.341</b>	<b>18.145</b>
Provisión sobre créditos de impuesto a la ganancia mínima presunta e impuesto diferido	(36.186)	
<b>Total – beneficio</b>	<b>1.155</b>	<b>18.145</b>
Incluido en otro resultado integral:		
Impuesto a las ganancias determinado	(331)	(177)
<b>Total – cargo</b>	<b>(331)</b>	<b>(177)</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>2012</u>	<u>2011</u>
Pérdida neta del ejercicio antes de impuestos	(116.651)	(26.368)
Tasa impositiva vigente	35%	35%
<b>Impuesto a las ganancias a la tasa impositiva vigente</b>	<b>40.828</b>	<b>9.229</b>
Diferencias permanentes	(3.487)	8.916
Provisión sobre créditos de impuesto a la ganancia mínima presunta e impuesto diferido	(36.186)	
<b>Total – beneficio</b>	<b>1.155</b>	<b>18.145</b>

## 27. CAMBIOS EN EL CAPITAL DE TRABAJO

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Cuentas comerciales por cobrar	(79.613)	(168.365)
Otras cuentas por cobrar	(22.703)	30.724
Cuentas por cobrar impositivas	15.397	(21.407)
Inventarios	(9.504)	(130.013)
Cuentas comerciales por pagar	129.958	144.786
Remuneraciones y cargas sociales	27.611	39.415
Impuestos por pagar	4.225	3.139
Anticipos de clientes	14.226	(16.406)
Provisiones	(1.756)	(912)
Otros pasivos	1.470	(10.595)
<b>Total</b>	<b>79.311</b>	<b>(129.634)</b>

El informe sobre los estados financieros separados  
 fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

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

Al 31 de diciembre de 2012 existían cuentas comerciales por cobrar por 67.956, inventarios por 63.305, propiedad, planta y equipo, y otros por 4.216 y acciones de Promas S.A. por 77.124 afectados en garantía de pasivos bancarios, financieros y fiscales (régimen de promoción industrial) por 94.123. Al 31 de diciembre de 2011 existían inventarios por 16.477, propiedad, planta y equipo, y otros por 10.370 y acciones de Promas S.A. por 71.339 afectados en garantía de pasivos bancarios, financieros y fiscales (régimen de promoción industrial) por 57.069. Al 1° de enero de 2011 existían cuentas comerciales por cobrar por 1.982, inventarios por 16.025, propiedad, planta y equipo, y otros por 8.669 y acciones de Promas S.A. por 77.601 afectados en garantía de pasivos bancarios, financieros y fiscales (régimen de promoción industrial) por 28.062.

Asimismo, la Sociedad tiene líneas de crédito para prefinanciación de exportaciones garantizadas, según el caso, por un fideicomiso de cobranzas derivadas de ventas al mercado interno minorista, warrants sobre inventarios y la cesión de órdenes de compra de la sociedad controlada Leitesol I.C.S.A. El saldo de dicha deuda al 31 de diciembre de 2012 ascendía a 79.682 (31 de diciembre de 2011: 37.304 y 1° de enero de 2011: 17.351).

Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2012 existían otras cuentas por cobrar – depósitos en garantía (corrientes y no corrientes) por 117 (327 al 31 de diciembre de 2011 y 473 al 1° de enero de 2011) en garantía de operaciones financieras y comerciales y otras cuentas por cobrar – diversas (corrientes) por 224 al 31 de diciembre de 2012 (221 al 31 de diciembre de 2011 y 373 al 1° de enero de 2011) de disponibilidad restringida.

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

El informe sobre los estados financieros separados  
fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

## 29. SALDOS CON SUBSIDIARIAS Y PARTES RELACIONADAS

- Subsidiarias**

Sociedad	Otros activos financieros (corrientes)		Otros activos financieros (no corrientes)		Cuentas comerciales por cobrar (corrientes)			Otras cuentas por cobrar (corrientes)			Inventarios		
	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2011	1/1/2011	31/12/2012	31/12/2011	1/1/2011	31/12/2012	31/12/2011	1/1/2011
Con-Ser S.A.	5.236	4.729	35.610	40.558	41	112	87						
Leitesol Industria e Comercio S.A.					1.918	18.531	20.138	8.652	8.272	13.068			
Marca 5 Asesores en Seguros S.A.							55	71					
Mastellone Hermanos do Brasil Comercial e Industrial Ltda.								336	292	307			
Mastellone de Paraguay S.A.					344								
Mastellone San Luis S.A.					19.567	18.819	5.723	570	364	9			
Promas S.A.					24	1					1.184	3.336	2.364
<b>TOTAL</b>	<b>5.236</b>	<b>4.729</b>	<b>35.610</b>	<b>40.558</b>	<b>21.894</b>	<b>37.463</b>	<b>26.003</b>	<b>9.629</b>	<b>8.928</b>	<b>13.384</b>	<b>1.184</b>	<b>3.336</b>	<b>2.364</b>

Sociedad	Cuentas comerciales por pagar (corrientes)			Préstamos financieros (corrientes) 1/1/2011	Otros pasivos (corrientes)		Otros pasivos (no corrientes) 1/1/2011
	31/12/2012	31/12/2011	1/1/2011		31/12/2011	1/1/2011	
Con-Ser S.A.	21.329	15.363	18.707				17.643
Marca 4 S.A.	6	7					
Marca 5 Asesores en Seguros S.A.		422	140			147	
Mastellone San Luis S.A. (1)	9.016	1.795	5.126				
Promas S.A.			1				
Puraláctea S.A.		3	10	970			4
<b>TOTAL</b>	<b>30.351</b>	<b>17.590</b>	<b>23.984</b>	<b>970</b>	<b>147</b>	<b>4</b>	<b>17.643</b>

(1) El saldo incluye saldos originados por ventas de bienes realizadas por cuenta y orden de Mastellone San Luis S.A. por 9.052 al 31 de diciembre de 2012, 1.763 al 31 de diciembre 2011 y 2.682 al 1° de enero de de 2011.

El informe sobre los estados financieros separados  
 fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

- **Otras partes relacionadas**

Sociedad	Otros activos financieros (corrientes) 31/12/2012	Cuentas comerciales por cobrar (corrientes)			Otras cuentas por cobrar (corrientes) 1/1/2011	Cuentas comerciales por pagar (corrientes)			Préstamos financieros (corrientes)		
		31/12/2012	31/12/2011	1/1/2011		31/12/2012	31/12/2011	1/1/2011	31/12/2012	31/12/2011	1/1/2011
Afianzar S.G.R.						6	11				
Danone Argentina S.A. (1)		99.303	96.734	105.242		22.400	30.949	24.060			
Fideicomiso Formu			52	35					28.063		
Frigorífico Nueva Generación S.A.		133	69	7	342						
José Mastellone		8									
Juan Rocca S.R.L.			35						1.317	1.153	1.065
Logística La Serenísima S.A.		60.451	53.464	43.558		53.592	87.533	52.575			
Los Toldos S.A.	1.589	93	184	9		239	337	129			
Masleb S.R.L.		21				129	172	148			
<b>TOTAL</b>	<b>1.589</b>	<b>160.009</b>	<b>150.538</b>	<b>148.851</b>	<b>342</b>	<b>76.366</b>	<b>119.002</b>	<b>76.912</b>	<b>29.380</b>	<b>1.153</b>	<b>1.065</b>

- (1) El saldo de cuentas comerciales por cobrar incluye saldos originados por ventas de materia prima láctea adquiridas por cuenta y orden de Danone Argentina S.A. por 74.133 al 31 de diciembre de 2012, 83.850 al 31 de diciembre de 2011 y 88.902 al 1° de enero de 2011.

El informe sobre los estados financieros separados  
 fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

### 30. TRANSACCIONES CON SUBSIDIARIAS Y PARTES RELACIONADAS

Las transacciones realizadas durante los ejercicios económicos terminados el 31 de diciembre de 2012 y 2011 fueron las siguientes:

- **Subsidiarias**

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
<u>Ingresos</u>		
Con-Ser S.A.	716	472
Leitesol Industria e Comercio S.A.	247.732	291.125
Marca 5 Asesores en Seguros S.A.	788	772
Mastellone de Paraguay S.A.	2.617	
Mastellone San Luis S.A.	405.657	589.108
Promas S.A.	31	8
Puraláctea S.A.		6
<u>Compras de bienes y servicios</u>		
Con-Ser S.A.	317.258	240.249
Marca 4 S.A.	38	38
Mastellone San Luis S.A.	857	14.461
Promas S.A.	3.245	8.041
Puraláctea S.A.		104
<u>Ingresos por inversiones</u>		
Con-Ser S.A.	3.878	3.255
<u>Costos financieros</u>		
Puraláctea S.A.		14
<u>Otras ganancias y pérdidas</u>		
Con-Ser S.A.	24	6
Mastellone San Luis S.A.	1.583	2.637
<u>Compras de propiedad, planta y equipo, y otros</u>		
Con-Ser S.A.	267	
Mastellone San Luis S.A.		427
Promas S.A.		4.994
<u>Ventas de bienes de uso</u>		
Con-Ser S.A.		5.767

- **Partes relacionadas**

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
<u>Ingresos</u>		
Afianzar S.G.R.	5	2
Danone Argentina S.A.	170.157	122.020
Fideicomiso Formu	616	422
Frigorífico Nueva Generación S.A.	172	28
José Mastellone	8	27
Logística La Serenísima S.A.	9.995	10.206
Los Toldos S.A.	389	402
Pascual Mastellone		13

El informe sobre los estados financieros separados  
 fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
<u>Compras de bienes y servicios</u>		
Afianzar S.G.R.	93	
Danone Argentina S.A.	80.287	103.367
Logística La Serenísima S.A.	364.963	238.830
Los Toldos S.A.	3.581	3.067
Masleb S.R.L.	1.528	2.075
<u>Ingresos por inversiones</u>		
Danone Argentina S.A.		38
Frigorífico Nueva Generación S.A.	13	28
Los Toldos S.A.	89	22
<u>Costos financieros</u>		
Fideicomiso Formu	(4.749)	(650)
Juan Rocca S.R.L.	(37)	(121)
<u>Otras ganancias y pérdidas</u>		
Danone Argentina S.A.	732	531
Logística La Serenísima S.A.		146
<u>Compras de propiedad, planta y equipo, y otros</u>		
Logística La Serenísima S.A.	2.159	372

Durante los ejercicios económicos terminados el 31 de diciembre de 2012 y 2011, la Sociedad abonó un total de 62.792 y 53.581, respectivamente, en concepto de remuneración y honorarios a la alta gerencia y al Directorio. La Sociedad no brinda a sus Directores o funcionarios ejecutivos ningún plan de retiro, pensión o beneficios similares.

### 31. INSTRUMENTOS FINANCIEROS

#### 31.1 – Gestión del capital

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

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

#### Estructura de capital e índice de endeudamiento

	<u>31/12/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>1/1/2011</u>
Deuda (1)	1.110.258	937.384	795.710
Efectivo y equivalentes de efectivo	52.298	41.593	29.109
Deuda neta	1.057.960	895.791	766.601
Patrimonio	691.407	801.638	813.637
Índice de deuda neta y patrimonio	1,53	1,12	0,94

El informe sobre los estados financieros separados  
 fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

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

### 31.2 - Categorías de los instrumentos financieros

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

	<u>31/12/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>1/1/2011</u>
<u>Activos financieros</u>			
Costo amortizado:			
Efectivo y equivalente de efectivo	52.217	36.313	26.109
Otros activos financieros	54.482	57.109	2.110
Cuentas comerciales por cobrar	654.295	581.832	418.589
Cuentas por cobrar impositivas	15.827	31.224	52.631
Otras cuentas por cobrar	45.335	38.805	40.810
A valor razonable con cambios en resultados:			
Efectivo y equivalente de efectivo	81	5.280	3.000
Otros activos financieros	12.351		
	<u>834.588</u>	<u>750.563</u>	<u>543.249</u>
	<u>31/12/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>1/1/2011</u>
<u>Pasivos financieros</u>			
Costo amortizado:			
Cuentas comerciales por pagar	765.463	635.487	490.701
Préstamos	1.110.258	937.384	795.710
Otros pasivos	299.768	254.858	195.646
	<u>2.175.489</u>	<u>1.827.729</u>	<u>1.482.057</u>

### 31.3 Administración de riesgos

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

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

### 31.4 Gestión del riesgo cambiario

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

El informe sobre los estados financieros separados  
 fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

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

	<u>31/12/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>1/1/2011</u>
<b>Activos</b>			
Dólares estadounidenses	60.557	114.017	70.178
Euros	909	835	1.379
Reales	8.652	8.272	13.068
<b>Pasivos</b>			
Dólares estadounidenses	1.145.120	1.051.740	977.976
Euros	2.832	206	171
Reales	682		
Coronas danesas			190
Exposición cambiaria neta	(1.078.516)	(928.822)	(893.712)

#### Análisis de sensibilidad de moneda extranjera

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

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

	<b>Pérdida</b>		
	<u>31/12/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>1/1/2011</u>
Impacto por cada 1% de aumento del tipo de cambio de la moneda extranjera, en miles de pesos	(10.785)	(9.288)	(8.937)

La Sociedad considera que el riesgo derivado de esta exposición a la devaluación se encuentra mitigado por el hecho de que, directamente o por medio de sus sociedades controladas, tiene ventas denominadas en moneda extranjera (fundamentalmente por exportaciones desde Argentina y por ventas en el mercado doméstico brasileño hechas por medio de la sociedad controlada Leitesol), las que han sido las siguientes para los ejercicios económicos 2010, 2011 y 2012:

	<u>2012</u>	<u>2011</u>	<u>2010</u>
<b>Exportaciones y ventas en el exterior</b> (importes consolidados)	893.627	870.745	498.736

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

El informe sobre los estados financieros separados  
fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

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

La Sociedad tiene préstamos a tasas de interés tanto fijas como variables. Estas últimas, al 31 de diciembre de 2012, ascendían a 181.641 (valores contractuales), correspondiendo al tramo A de sus préstamos y a la Serie D de sus obligaciones negociables, en ambos casos con vencimiento en 2015. Las condiciones de ambas deudas prevén una tasa de interés basada en la tasa Libo más un spread (determinada, para el segundo semestre de 2012, fue del 3,23% anual), con un tope del 6% anual. Por lo tanto, el mayor impacto – en términos anuales – que podría tener la Sociedad en caso de incrementos en la tasa de interés aplicable a esta deuda sería del 2,77% de su monto, o aproximadamente 5.031.

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

Características	Activos (pasivos) financieros netos		
	31/12/2012	31/12/2011	1/1/2011
No devengan interés	(282.057)	(181.584)	(169.665)
Instrumentos financieros con tasas fijas	(898.755)	(752.781)	(625.278)
Instrumentos financieros con tasas variables	(160.089)	(142.801)	(143.865)
	<u>(1.340.901)</u>	<u>(1.077.166)</u>	<u>(938.808)</u>

### 31.6 Gestión del riesgo de crédito

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

- las ventas en los mercados domésticos argentino y brasileño se encuentran altamente diversificadas en un alto número de clientes en diversas localizaciones. Al mismo tiempo, por el carácter de sus productos, las operaciones de ventas se realizan sobre una base permanente, lo que facilita el seguimiento del estado del cliente. En el caso de los clientes más importantes, existe un seguimiento individualizado. En los ejercicios 2011 y 2012, no se registraron ventas a un mismo cliente por un importe superior al 10% de las ventas totales del ejercicio. Los créditos a empresas en situación concursal o en quiebra se encuentran expuestos en otras cuentas por cobrar y provisionados adecuadamente.
- Las exportaciones a terceros se efectúan casi exclusivamente por medio de cartas de crédito confirmadas localmente.

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

El informe sobre los estados financieros separados  
fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

### 31.7 Gestión del riesgo de liquidez

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

En la tabla siguiente se detallan los plazos de vencimiento de los pasivos financieros de la Sociedad a partir del cierre de cada ejercicio. Los montos presentados en la tabla son los flujos de efectivo contractuales sin descontar.

	<u>31/12/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>1/1/2011</u>
Menos de tres meses	1.081.815	823.814	625.130
Entre tres meses y un año	267.203	159.593	48.704
Entre uno y cinco años	666.208	512.981	425.583
Más de cinco años	239.938	440.062	526.268
	<u><b>2.255.164</b></u>	<u><b>1.936.450</b></u>	<u><b>1.625.685</b></u>

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

	<u>31/12/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>1/1/2011</u>
Menos de tres meses	738.816	672.276	518.176
Entre tres meses y un año	38.561	22.448	10.145
Entre uno y cinco años	42.281	31.670	13.210
Más de cinco años	14.930	24.169	1.718
<b>Total</b>	<u><b>834.588</b></u>	<u><b>750.563</b></u>	<u><b>543.249</b></u>

### 31.8 Valor razonable de los instrumentos financieros

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

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

	<u>31/12/2012</u>		<u>31/12/2011</u>		<u>1/1/2011</u>	
	Saldo registrado	Valor razonable	Saldo registrado	Valor razonable	Saldo registrado	Valor razonable
Obligaciones Negociables - Vencimiento 2018	611.887	481.937	542.062	530.218	485.651	516.256

El informe sobre los estados financieros separados  
 fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

### 32. ACTIVOS Y PASIVOS EN MONEDA EXTRANJERA

	31/12/2012			31/12/2011	1/1/2011
	Clase y monto de la moneda extranjera (en miles)	Cambio o cotización vigente \$	Monto en moneda argentina e importe contabilizado	Monto en moneda argentina e importe contabilizado	Monto en moneda argentina e importe contabilizado
<b><u>ACTIVO</u></b>					
<b><u>ACTIVO CORRIENTE</u></b>					
Efectivo y equivalente de efectivo	U\$S 498	4,878	2.430	24.837	11.478
	€ 1	6,439	9	14	3
Otros activos financieros					
Títulos públicos (1)	U\$S 2.532	4,878	12.351		
Colocaciones financieras diversas	U\$S			6	
Cuentas por cobrar comerciales					
Del exterior	U\$S 1.591	4,878	7.763	36.974	11.013
Subsidiarias	U\$S 464	4,878	2.262	18.531	20.138
Reintegros por exportaciones	U\$S 3.574	4,878	17.434	9.918	7.789
Otras cuentas por cobrar					
Subsidiarias	U\$S 69	4,878	336	292	307
	R 3.625	2,387	8.652	8.272	13.068
Deudores por venta de inversiones en subsidiarias	U\$S 1.534	4,878	7.483	9.253	5.709
Depósitos en garantía	U\$S			70	65
Diversos	U\$S 82	4,878	400	478	636
Inventarios					
Anticipos a proveedores	U\$S 66	4,878	326	483	419
	€ 138	6,504	900	120	1.376
<b>Total del Activo Corriente</b>			<b>60.346</b>	<b>109.248</b>	<b>72.001</b>
<b><u>ACTIVO NO CORRIENTE</u></b>					
Otros activos financieros					
Colocaciones financieras	U\$S 924	4,878	4.509	3.789	
Otras cuentas por cobrar					
Deudores por venta de inversiones en subsidiarias	U\$S 1.078	4,878	5.258	9.114	12.620
Depósitos en garantía	U\$S 1	4,878	5	4	4
Propiedad, planta y equipo, y otros					
Anticipos a proveedores	€			701	
	U\$S			268	
<b>Total del Activo no Corriente</b>			<b>9.772</b>	<b>13.876</b>	<b>12.624</b>
<b>TOTAL DEL ACTIVO</b>			<b>70.118</b>	<b>123.124</b>	<b>84.625</b>

(1) Corresponde a U\$S 2.006.700 de valor nominal valuados a la cotización de U\$S 1,2618 por unidad.

El informe sobre los estados financieros separados  
 fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

	<b>31/12/2012</b>			<b>31/12/2011</b>	<b>1/1/2011</b>
	Clase y monto de la moneda extranjera (en miles)	Cambio o cotización vigente \$	Monto en moneda argentina e importe contabilizado	Monto en moneda argentina e importe contabilizado	Monto en moneda argentina e importe Contabilizado
<b><u>PASIVO</u></b>					
<b><u>PASIVO CORRIENTE</u></b>					
Cuentas comerciales por pagar					
Comunes	U\$\$ 24	4,918	116		
Proveedores del exterior	U\$\$ 1.832	4,918	9.009	7.455	7.409
	€ 336	6,504	2.184	206	171
	R 275	2,480	682		
	CD				190
Préstamos					
Capital					
Obligaciones negociables y deuda por préstamos:					
Obligaciones negociables:					
Obligaciones negociables – vencimiento 2012	U\$\$			19.941	
Obligaciones negociables Series A, B y C – vencimiento final 2018	U\$\$ 7.254	4,918	35.674	30.648	
Obligaciones negociables Serie D – vencimiento final 2015	U\$\$ 1.500	4,918	7.377	4.304	1.988
Obligaciones negociables Serie E – vencimiento 2013	U\$\$ 20.000	4,918	98.360		
Deuda por préstamos:					
Deuda por préstamo – tramo A – vencimiento final 2015	U\$\$ 5.018	4,918	24.677	14.398	8.100
Deuda por préstamo – tramo B – vencimiento final 2018	U\$\$ 721	4,918	3.545	3.102	
Deuda a tasa variable no reestructurada	U\$\$				91
Otras deudas financieras:					
Sin garantía	U\$\$ 2.000	4,918	9.836		
Sin garantía – partes relacionadas	U\$\$ 267	4,918	1.314	1.150	1.062
Con garantía	U\$\$ 16.321	4,918	80.267	65.055	16.725
Intereses devengados:					
Sin garantía – partes relacionadas	U\$\$ 1	4,918	3	3	3
Sin garantía y con garantía	U\$\$ 560	4,918	2.756	1.324	831
Anticipos de clientes	U\$\$ 4.347	4,918	21.379	5.712	23.614
Otros pasivos					
Acreedores por compra de sociedades	U\$\$ 254	4,918	1.250	4.350	4.052
Diversos	U\$\$ 500	4,918	2.459		
<b>Total del Pasivo Corriente</b>			<b>300.888</b>	<b>157.648</b>	<b>64.236</b>

El informe sobre los estados financieros separados  
 fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

	31/12/2012			31/12/2011	1/1/2011
	Clase y monto de la moneda extranjera (en miles)	Cambio o cotización vigente \$	Monto en moneda argentina e importe contabilizado	Monto en moneda argentina e importe contabilizado	Monto en moneda argentina e importe contabilizado
<b><u>PASIVO NO CORRIENTE</u></b>					
Cuentas comerciales por pagar	€	99	6,504	648	
Préstamos					
Capital					
Obligaciones negociables y deuda por préstamos:					
Obligaciones negociables:					
Obligaciones negociables Series A, B y C – vencimiento final 2018					
	U\$S	127.911	4,918	629.066	576.822
Obligaciones negociables Serie D – vencimiento final 2015					
	U\$S	7.000	4,918	34.426	37.772
Obligaciones negociables Serie E – vencimiento 2013					
	U\$S			86.080	79.520
Obligaciones negociables – vencimiento 2012					
					18.422
Deuda por préstamos:					
Deuda por préstamo – tramo A – vencimiento final 2015					
	U\$S	23.416	4,918	115.161	137.285
Deuda por préstamo – tramo B – vencimiento final 2018					
	U\$S	12.973	4,918	63.804	57.314
Otras deudas financieras:					
Con garantía					
	U\$S	988	4,697	4.641	4.764
Otros pasivos					
Acreedores por compra de sociedades					
	U\$S			1.076	4.970
Diversos					
	U\$S			2.153	1.996
<b>Total del Pasivo no Corriente</b>			<b>847.746</b>	<b>894.298</b>	<b>914.101</b>
<b>TOTAL DEL PASIVO</b>			<b>1.148.634</b>	<b>1.051.946</b>	<b>978.337</b>

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

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

El informe sobre los estados financieros separados  
 fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

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

Asimismo, se presenta una conciliación entre el resultado integral total del ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2011 determinado de acuerdo con las NIIF aplicadas en la preparación de los presentes estados financieros con el resultado neto que hubiera surgido en dicho ejercicio de haber aplicado la Sociedad las normas contables profesionales argentinas.

	<u>2011</u>
<b>Resultado integral total del ejercicio según NIIF</b>	<b>(11.999)</b>
<b>Otro resultado integral del ejercicio</b>	
<u>Ref.</u>	
5. Diferencias de conversión de sociedades en el exterior	3.776
<b>Resultado neto del ejercicio según NIIF</b>	<b>(8.223)</b>
Partidas conciliatorias:	
1. Inventarios, repuestos y suministros	7.827
2. Propiedad, planta y equipo	30.586
3. Impuesto diferido	(34.303)
4. Inversiones en subsidiarias	(2.008)
5. Diferencias de conversión de sociedades en el exterior	(3.776)
<b>Resultado neto del ejercicio según normas contables argentinas</b>	<b><u>(9.897)</u></b>

Explicación de las partidas conciliatorias:

#### 1. Inventario, repuestos y suministros

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

El informe sobre los estados financieros separados  
 fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

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

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

## **3. Impuesto diferido**

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

## **4. Inversiones en subsidiarias**

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

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

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

No se incluye la conciliación entre el efectivo y sus equivalentes por el ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2011 y los totales de cada una de las causas de su variación durante dicho ejercicio, determinados de acuerdo con las NIIF aplicadas en la preparación de los presentes estados financieros y los mismos conceptos tal como se hubiesen determinado en caso de aplicar las normas contables argentinas, dado que las partidas conciliatorias no son significativas.

El informe sobre los estados financieros separados  
fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

### **34. 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 7 de marzo de 2013.

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**PASCUAL MASTELLONE**  
Presidente

El informe sobre los estados financieros separados  
fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

**MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA**  
**INFORMACIÓN ADICIONAL A LAS NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS**  
**REQUERIDA POR EL ARTÍCULO 68 DEL REGLAMENTO DE LA BOLSA**  
**DE COMERCIO DE BUENOS AIRES CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ECONÓMICO**  
**TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2012**  
(en miles de pesos)

**CUESTIONES GENERALES SOBRE LA ACTIVIDAD DE LA SOCIEDAD**

1. Regímenes jurídicos específicos y significativos que impliquen decaimientos o renacimientos contingentes de beneficios previstos por dichas disposiciones:

Ver nota 14.1 y 16 a los estados financieros separados.

2. Modificaciones significativas en las actividades de la Sociedad u otras circunstancias similares ocurridas durante los ejercicios comprendidos por los estados financieros que afecten su comparabilidad con los presentados en ejercicios anteriores, o que podrían afectarla con los que habrán de presentarse en ejercicios futuros:

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

3. Clasificación de los saldos de créditos y deudas:

1) Saldos deudores

Vencido	158.569
A vencer:	
dentro de los 3 meses	526.707
Entre 3 y 6 meses	2.614
Entre 6 y 9 meses	1.781
Entre 9 y 12 meses	26.732
Entre 1 y 2 años	10.530
Entre 2 y 3 años	39
Entre 3 y 4 años	44
Entre 4 y 5 años	66
Entre 5 y 6 años	246
Entre 6 y 7 años	83
Entre 7 y 8 años	83
Entre 8 y 9 años	99
Entre 9 y 10 años	
Entre 10 y 11 años	2
Sin plazo establecido - no corrientes	9.257
<b>Subtotal antes de provisiones</b>	<b>736.852</b>
Previsiones	(21.395)
<b>Total</b>	<b>715.457</b>

El informe sobre los estados financieros separados  
fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

2) Saldos acreedores

A vencer:	
dentro de los 3 meses	1.081.811
Entre 3 y 6 meses	194.396
Entre 6 y 9 meses	19.484
Entre 9 y 12 meses	53.327
Entre 1 y 2 años	115.694
Entre 2 y 3 años	136.472
Entre 3 y 4 años	168.713
Entre 4 y 5 años	245.330
Entre 5 y 6 años	237.116
Entre 6 y 7 años	2.201
Entre 7 y 8 años	57
Entre 8 y 9 años	54
Entre 9 y 10 años	51
Entre 10 y 11 años	49
Entre 11 y 12 años	47
Entre 12 y 13 años	44
Entre 13 y 14 años	42
Entre 14 y 15 años	276
Descuento por valor actual de préstamos	(79.675)
<b>Total</b>	<b><u>2.175.489</u></b>

4. Cuentas en moneda nacional y moneda extranjera:

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

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

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

1) Devengan intereses	40.846
2) No devengan intereses	31.523

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

1) Devengan intereses	-
2) No devengan intereses	30.351

El informe sobre los estados financieros separados  
 fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

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

Cuentas comerciales por cobrar:  
José Mastellone

8

7. Inventario físico de los inventarios:

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

8. Valores corrientes:

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

9. Propiedad, planta y equipo:

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

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

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

No existen.

10. Participaciones en otras sociedades:

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

No se registra.

11. Valores recuperables:

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

Ver nota 3.7 a los estados financieros separados.

El informe sobre los estados financieros separados  
fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

12. Seguros:

Conceptos asegurados:

Descripción	Riesgo	Suma asegurada miles de \$	Valor contable miles de \$
Edificios, máquinas, instalaciones, mobiliarios, útiles, bandejas y obras en curso	Cobertura de todo riesgo	2.774.556	1.320.284
Automotores, semirremolques y acoplados	Cobertura por destrucción total, robo e incendio	89.087	17.511
	Responsabilidad civil:		
	Automotores	hasta 3.000 por unidad	
	Semirremolques y acoplados	hasta 10.000 por unidad	
Existencias de mercaderías y materias primas (incluye mercaderías en tránsito)	Cobertura de todo riesgo	575.824	543.583
Pérdida de beneficio bruto	Cobertura de todo riesgo	1.550.088	
Valores en caja y tránsito	Robo	406	241
Responsabilidad civil general	Responsabilidad civil	24.650	
Caución	Caución	42.256	
Personal y operarios	1) A.R.T. Cobertura de gastos médicos y farmacéuticos de los accidentes y enfermedades profesionales y de las incapacidades emergentes de los mismos. 2) Cobertura: muerte Topes:	sin tope gastos médicos      por persona: sin límite	

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

El informe sobre los estados financieros separados  
 fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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

13. Contingencias positivas y negativas:

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

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

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

No se registran por no requerirlo según la normativa contable.

15. Adelantos irrevocables a cuenta de futuras suscripciones:

No existen.

16. Dividendos acumulativos de acciones preferidas:

No existen.

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

Ver nota 3.14 y 14.1 a los estados financieros separados.

Buenos Aires, 7 de marzo de 2013

**PASCUAL MASTELLONE**

Presidente

El informe sobre los estados financieros separados  
fechado el 7 de marzo de 2013 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE S.C.**

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



Deloitte S.C.  
Florida 234, Piso 5°  
C1005AAF  
Ciudad Autónoma  
de Buenos Aires  
Argentina

Tel: (54-11) 4320-2700  
Fax: (54-11) 4325-8081/4326-7340  
[www.deloitte.com](http://www.deloitte.com)

## **INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES**

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

### **1. Identificación de los estados financieros objeto de la auditoría**

Hemos efectuado un examen de 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 a dichos estados financieros consolidados), que incluyen el estado consolidado de situación financiera al 31 de diciembre de 2012, los correspondientes estados consolidados del resultado integral, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el ejercicio económico finalizado en esa fecha y la información complementaria contenida en sus notas 1 a 32 (las notas 2 y 3 describen las principales políticas contables utilizadas en la preparación de los estados financieros consolidados adjuntos).

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

El Directorio de la Sociedad es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados financieros consolidados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera, adoptadas por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas como normas contables profesionales, tal como fueron aprobadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (“IASB”, por su sigla en inglés), e incorporadas por la Comisión Nacional de Valores a su normativa. Asimismo, el Directorio es responsable de la existencia del control interno que considere necesario para posibilitar la preparación de estados financieros libres de distorsiones significativas originadas en errores o en irregularidades. Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre los referidos estados financieros consolidados, basada en nuestro examen efectuado con el alcance mencionado en el capítulo 2 siguiente.

## **2. Alcance del trabajo**

Nuestro examen fue realizado de acuerdo con las normas de la Resolución Técnica N° 7 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas. Estas normas requieren que planifiquemos y desarrollemos la auditoría con el objeto de obtener un razonable grado de seguridad de que los estados financieros no incluyan distorsiones significativas.

Una auditoría involucra aplicar procedimientos, sustancialmente sobre bases selectivas, para obtener evidencias sobre la información expuesta en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio profesional del auditor e incluyen su evaluación de los riesgos de que existan distorsiones significativas en los estados financieros originadas en errores o en irregularidades. Al realizar esta evaluación de riesgos, el auditor considera el control interno existente en la Sociedad, relevante para la preparación y presentación razonable de los estados financieros, con la finalidad de diseñar los procedimientos de auditoría que resulten apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la entidad.

Asimismo, una auditoría incluye evaluar la apropiada aplicación de las normas contables y la razonabilidad de las estimaciones contables hechas por el Directorio y la Gerencia de la Sociedad, así como la presentación general de los estados financieros. Entendemos que los elementos de juicio obtenidos constituyen una base suficiente y apropiada como para respaldar nuestro dictamen de auditoría.

## **3. Aclaraciones previas**

Tal como se indica en la nota 2 a los estados financieros consolidados mencionados en el primer párrafo del capítulo 1, éstos han sido preparados conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera, siendo éste el primer ejercicio económico en que la Sociedad aplica dichas normas. Los efectos de los cambios originados por la aplicación de esta nueva base contable se presentan en la nota 31 a los estados financieros consolidados.

## **4. Dictamen**

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 2012 y su resultado integral consolidado, 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.

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

- a) Los estados financieros consolidados mencionados en el primer párrafo del capítulo 1 de este informe han sido preparados, en todos sus aspectos significativos, de acuerdo con las normas aplicables de la Ley de Sociedades Comerciales N° 19.550 y de la Comisión Nacional de Valores.
- b) Las cifras de los estados financieros consolidados mencionados en el primer párrafo del capítulo 1 de este informe surgen de aplicar los procedimientos de consolidación establecidos por las Normas Internacionales de Información Financiera a partir de los estados financieros separados de las sociedades que integran el grupo económico, las que se detallan en la nota 2. 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 2, 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: 51%;
  - 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: 75%;
  - cociente entre el total de los 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: 41%.
- 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 2012 a favor del Sistema Integrado Previsional Argentino en concepto de aportes y contribuciones previsionales ascendía a miles de \$24.814 y no era exigible a esa fecha.
- g) Hemos aplicado los procedimientos sobre prevención de lavado de activos de origen delictivo y financiación del terrorismo previstos en la Resolución C.D. N° 77/2011 del Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, en relación con la sociedad controladora.

Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 7 de marzo de 2013

**DELOITTE S.C.**

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

**José E. Lema (Socio)**

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

## **INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES**

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

### **1. Identificación de los estados financieros objeto de la auditoría**

Hemos efectuado un examen de los estados financieros separados adjuntos de Mastellone Hermanos Sociedad Anónima (en adelante mencionada indistintamente como “Mastellone Hermanos Sociedad Anónima” o la “Sociedad”), que incluyen el estado separado de situación financiera al 31 de diciembre de 2012, los correspondientes estados separados del resultado integral, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el ejercicio económico finalizado en esa fecha y la información complementaria contenida en sus notas 1 a 34 (las notas 2 y 3 describen las principales políticas contables utilizadas en la preparación de los estados financieros separados adjuntos).

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

El Directorio de la Sociedad es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados financieros separados de acuerdo con las normas contables profesionales contenidas en la Resolución Técnica N° 26 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (“F.A.C.P.C.E.”) aplicables a estados financieros separados de una entidad controladora e incorporadas por la Comisión Nacional de Valores a su normativa. Dichas normas, tal como se explica en la nota 2.4 a los estados financieros separados adjuntos, difieren en algunos aspectos de lo establecido en las Normas Internacionales de Información Financiera, tal como fueron aprobadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (“IASB”, por su sigla en inglés) y que han sido aplicadas en la preparación de los estados financieros consolidados de Mastellone Hermanos Sociedad Anónima con sus sociedades controladas. Asimismo, el Directorio es responsable de la existencia del control interno que considere necesario para posibilitar la preparación de estados financieros libres de distorsiones significativas originadas en errores o en irregularidades. Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre los referidos estados financieros separados, basada en nuestro examen efectuado con el alcance mencionado en el capítulo 2 siguiente.

## **2. Alcance del trabajo**

Nuestro examen fue realizado de acuerdo con las normas de auditoría de la Resolución Técnica N° 7 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas. Estas normas requieren que planifiquemos y desarrollemos la auditoría con el objeto de obtener un razonable grado de seguridad de que los estados financieros no incluyan distorsiones significativas.

Una auditoría involucra aplicar procedimientos, sustancialmente sobre bases selectivas, para obtener elementos de juicio sobre la información expuesta en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio profesional del auditor e incluyen su evaluación de los riesgos de que existan distorsiones significativas en los estados financieros originadas en errores o en irregularidades. Al realizar esta evaluación de riesgos, el auditor considera el control interno existente en la Sociedad, relevante para la preparación y presentación razonable de los estados financieros, con la finalidad de diseñar los procedimientos de auditoría que resulten apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la entidad.

Asimismo, una auditoría incluye evaluar la apropiada aplicación de las normas contables y la razonabilidad de las estimaciones contables hechas por el Directorio y la Gerencia de la Sociedad, así como la presentación general de los estados financieros. Entendemos que los elementos de juicio obtenidos constituyen una base suficiente y apropiada como para respaldar nuestro dictamen de auditoría.

## **3. Aclaraciones previas**

Tal como se indica en la nota 2 a los estados financieros separados mencionados en el primer párrafo del capítulo 1, éstos han sido preparados conforme a las normas de la Resolución Técnica N° 26 de la F.A.C.P.C.E. para la preparación de estados financieros separados de una entidad controladora, siendo éste el primer ejercicio económico en que la Sociedad aplica dichas normas. Los efectos de los cambios originados por la aplicación de esta nueva base contable se presentan en la nota 33 a los estados financieros separados.

## **4. Dictamen**

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 2012 y su resultado integral, los cambios en su patrimonio y los flujos de su efectivo por el ejercicio económico finalizado en esa fecha, de acuerdo con las normas contables profesionales contenidas en la Resolución Técnica N° 26 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas para la preparación de estados financieros separados de una entidad controladora.

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

- a) Los estados financieros separados mencionados en el primer párrafo del capítulo 1 de este informe han sido preparados, en todos sus aspectos significativos, de acuerdo con las normas aplicables de la Ley de Sociedades Comerciales N° 19.550 y de la Comisión Nacional de Valores.
- b) Las cifras de 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 2, hemos revisado la Información adicional a las notas de los estados financieros separados requerida por el artículo N° 68 del Reglamento de Cotización de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, preparada por el Directorio y sobre la cual, en lo que es materia de nuestra competencia, no tenemos observaciones que formular.
- e) 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: 51%;
  - 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: 75%;
  - 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: 41%.
- 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 2012 a favor del Sistema Integrado Previsional Argentino en concepto de aportes y contribuciones previsionales ascendía a miles de \$24.814 y no era exigible a esa fecha.
- g) Hemos aplicado los procedimientos sobre prevención de lavado de activos de origen delictivo y financiación del terrorismo previstos en la Resolución C.D. N° 77/2011 del Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, en relación con la sociedad controladora.

Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 7 de marzo de 2013

**DELOITTE S.C.**

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

**José E. Lema (Socio)**

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

## INFORME DE LA COMISIÓN FISCALIZADORA

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

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

### **I. DOCUMENTOS EXAMINADOS**

a) Estados financieros consolidados:

- Estado consolidado de situación financiera al 31 de diciembre de 2012.
- Estado consolidado del resultado integral correspondiente al ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2012.
- Estado consolidado de cambios en el patrimonio correspondiente al ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2012.
- Estado consolidado de flujos de efectivo correspondiente al ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2012.
- Notas 1 a 32 correspondientes a los estados financieros consolidados por el ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2012.

b) Estados financieros separados (individuales):

- Estado separado de situación financiera al 31 de diciembre de 2012.
- Estado separado del resultado integral correspondiente al ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2012.
- Estado separado de cambios en el patrimonio correspondiente al ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2012.
- Estado separado de flujos de efectivo correspondiente al ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2012.
- Notas 1 a 34 correspondientes a los estados financieros separados por el ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2012.

c) Inventario al 31 de diciembre de 2012.

d) Memoria del Directorio por el ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2012.

e) Información adicional a las notas a los estados financieros al 31 de diciembre de 2012, requerida por el artículo N° 68 del Reglamento de Cotización de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires.

- f) Reseña informativa consolidada, establecida por la Resolución General N° 368/01 y modificatorias de la Comisión Nacional de Valores, por el ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2012.

## II. ALCANCE DEL EXAMEN

Nuestro examen fue realizado de acuerdo con las normas de sindicatura vigentes establecidas por la Resolución Técnica N° 15 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas. Dichas normas requieren que el examen de los estados financieros se efectúe de acuerdo con las normas de auditoría vigentes en la República Argentina, e incluya la verificación de la congruencia de los documentos e información examinados con la información sobre las decisiones societarias expuestas en actas, y la adecuación de dichas decisiones a la Ley y los estatutos, en lo relativo a sus aspectos formales y documentales.

Para realizar nuestra tarea profesional sobre los documentos detallados en los ítems a) y b) del capítulo I, hemos efectuado una revisión de la auditoría efectuada por los auditores externos, Deloitte S.C., quienes emitieron su informe, de acuerdo con las normas de auditoría vigentes, con fecha 7 de marzo de 2013. 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 establecida por la Resolución General N° 368/01 y modificatorias de la Comisión Nacional de Valores y la Información adicional a las notas a los estados financieros requerida por el artículo N° 68 de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, todos por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2012, hemos constatado que, respectivamente, estos documentos contengan la información requerida por el artículo 66 de la Ley de Sociedades Comerciales N° 19.550, el punto 11.4 del capítulo XXIII, Libro 7, del texto ordenado de la Comisión Nacional de Valores y el artículo 68 del Reglamento de Cotización de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, siendo las afirmaciones sobre el marco económico en que se desarrolló la Sociedad, la gestión empresarial y hechos futuros, señaladas en los documentos citados, responsabilidad exclusiva del Directorio. Asimismo, en lo que respecta a los datos numéricos contables incluidos en dichos documentos, en lo que sea materia de nuestra competencia, hemos constatado que tales datos concuerden con los registros contables de la Sociedad y otra documentación pertinente.

Asimismo, hemos realizado una revisión del Informe sobre el grado de cumplimiento del Código de Gobierno Societario, acompañado como Anexo a la Memoria, elaborado por el Órgano de Administración en cumplimiento de lo previsto en la Resolución General 606/2012 de la Comisión Nacional de Valores. Como resultado de nuestra revisión, no se ha puesto de manifiesto ningún aspecto que nos haga creer que dicho Anexo contiene errores significativos o no ha sido preparado, en todos sus aspectos significativos, de acuerdo con lo establecido en la citada Resolución General de la Comisión Nacional de Valores.

### **III. ACLARACIONES PREVIAS**

- a) Tal como se indica en la nota 2 a los estados financieros consolidados mencionados en el apartado a) del capítulo I, éstos han sido preparados conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera, siendo éste el primer ejercicio económico en que la Sociedad aplica dichas normas. Los efectos de los cambios originados por la aplicación de esta nueva base contable se presentan en la nota 31 a los estados financieros consolidados.
- b) Tal como se indica en la nota 2 a los estados financieros separados mencionados en el apartado b) del capítulo I, éstos han sido preparados conforme a las normas de la Resolución Técnica N° 26 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas para la preparación de estados financieros separados de una entidad controladora, siendo éste el primer ejercicio económico en que la Sociedad aplica dichas normas. Los efectos de los cambios originados por la aplicación de esta nueva base contable se presentan en la nota 33 a los estados financieros separados.

### **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 2012 y su resultado integral consolidado, 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 2012 y su resultado integral, los cambios en su patrimonio y los flujos de su efectivo por el ejercicio económico finalizado en esa fecha, de acuerdo con las normas contables profesionales contenidas en la Resolución Técnica N° 26 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas para la preparación de estados financieros separados de una entidad controladora.
- c) la memoria del Directorio, la Reseña informativa establecida por la Resolución General N° 368/01 y modificatorias de la Comisión Nacional de Valores y la Información adicional a las notas a los estados financieros requerida por el artículo N° 68 de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, todos por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2012, contienen, respectivamente, la información requerida por el artículo 66 de la Ley de Sociedades Comerciales N° 19.550, el punto 11.4 del capítulo XXIII, Libro 7, del texto ordenado de la Comisión Nacional de Valores y el artículo 68 del Reglamento de Cotización de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, siendo las afirmaciones sobre el marco económico en que se desarrolló la Sociedad, la gestión empresarial y hechos futuros, señaladas en los documentos citados, responsabilidad exclusiva del Directorio. En lo que respecta a los datos numéricos contables incluidos en dichos documentos, en lo que sea materia de nuestra competencia, concuerdan con los registros contables de la Sociedad y otra documentación pertinente y no tenemos observaciones que formular;
- d) los estados financieros mencionados en los apartados a) y b) del capítulo I, y el correspondiente inventario, surgen de registros contables llevados, en sus aspectos formales, de conformidad con las disposiciones legales vigentes.

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

#### **V. INFORMACIÓN ADICIONAL REQUERIDA POR LA RESOLUCIÓN GENERAL N° 340/99 DE LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES**

En cumplimiento de lo establecido por la Resolución General N° 340/99 de la Comisión Nacional de Valores, informamos que:

- a) las políticas de contabilización aplicadas para la preparación de los estados financieros mencionados en los apartados a) y b) del capítulo I, están de acuerdo con las normas contables profesionales vigentes en la República Argentina;
- b) los auditores externos han desarrollado su auditoría aplicando las normas de auditoría vigentes, establecidas por la Resolución Técnica N° 7 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas. Dichas normas requieren la independencia y la objetividad de criterio del auditor externo en la realización de la auditoría de los estados financieros.
- b) Hemos aplicado los procedimientos sobre prevención de lavado de activos de origen delictivo y financiación del terrorismo previstos en la Resolución C.D. N° 77/2011 del Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

#### **VI. INFORMACIÓN ADICIONAL REQUERIDA POR LA RESOLUCIÓN GENERAL N° 606/12 DE LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES**

En cumplimiento de lo establecido por la Resolución General N° 606/12 de la Comisión Nacional de Valores, informamos que el Anexo a la memoria del Directorio contiene la información requerida por dicha resolución.

Buenos Aires, 7 de marzo de 2013

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

## **ACTA DE LA COMISION FISCALIZADORA: 07/03/2013**

En la Ciudad de Buenos Aires, a las 9,00 horas del día 7 de Marzo de 2013, se reúnen los miembros titulares de la Comisión Fiscalizadora de Mastellone Hermanos S.A. que firman al pie, a efectos de considerar la documentación contable correspondiente al ejercicio económico cerrado el 31 de Diciembre de 2012, que fuera remitida por el Directorio a la consideración de la Comisión Fiscalizadora. Analizada la documentación presentada se redacta y suscribe el Informe emanado de esta reunión, el cual se transcribe a continuación:

### **“INFORME DE LA COMISIÓN FISCALIZADORA**

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

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

#### **I. DOCUMENTOS EXAMINADOS**

a) Estados financieros consolidados:

- Estado consolidado de situación financiera al 31 de diciembre de 2012.
- Estado consolidado del resultado integral correspondiente al ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2012.
- Estado consolidado de cambios en el patrimonio correspondiente al ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2012.
- Estado consolidado de flujos de efectivo correspondiente al ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2012.
- Notas 1 a 32 correspondientes a los estados financieros consolidados por el ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2012.

b) Estados financieros separados (individuales):

- Estado separado de situación financiera al 31 de diciembre de 2012.
- Estado separado del resultado integral correspondiente al ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2012.
- Estado separado de cambios en el patrimonio correspondiente al ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2012.

- Estado separado de flujos de efectivo correspondiente al ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2012.
- Notas 1 a 34 correspondientes a los estados financieros separados por el ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2012.

c) Inventario al 31 de diciembre de 2012.

d) Memoria del Directorio por el ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2012.

e) Información adicional a las notas a los estados financieros al 31 de diciembre de 2012, requerida por el artículo N° 68 del Reglamento de Cotización de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires.

f) Reseña informativa consolidada, establecida por la Resolución General N° 368/01 y modificatorias de la Comisión Nacional de Valores, por el ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2012.

## II. ALCANCE DEL EXAMEN

Nuestro examen fue realizado de acuerdo con las normas de sindicatura vigentes establecidas por la Resolución Técnica N° 15 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas. Dichas normas requieren que el examen de los estados financieros se efectúe de acuerdo con las normas de auditoría vigentes en la República Argentina, e incluya la verificación de la congruencia de los documentos e información examinados con la información sobre las decisiones societarias expuestas en actas, y la adecuación de dichas decisiones a la Ley y los estatutos, en lo relativo a sus aspectos formales y documentales.

Para realizar nuestra tarea profesional sobre los documentos detallados en los ítems a) y b) del capítulo I, hemos efectuado una revisión de la auditoría efectuada por los auditores externos, Deloitte S.C., quienes emitieron su informe, de acuerdo con las normas de auditoría vigentes, con fecha 7 de marzo de 2013. 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 establecida por la Resolución General N° 368/01 y modificatorias de la Comisión Nacional de Valores y la Información adicional a las notas a los estados financieros requerida por el artículo N° 68 de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, todos por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2012, hemos constatado que, respectivamente, estos documentos contengan la información requerida por el artículo 66 de la Ley de Sociedades Comerciales N° 19.550, el punto 11.4 del capítulo XXIII, Libro 7, del texto ordenado de la Comisión Nacional de Valores y el artículo 68 del Reglamento de Cotización de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, siendo las afirmaciones sobre el marco económico en que se desarrolló la Sociedad, la gestión empresarial y hechos futuros, señaladas en los documentos citados, responsabilidad exclusiva del Directorio. Asimismo, en lo que respecta a los datos numéricos contables incluidos en dichos documentos, en lo que sea materia de nuestra competencia, hemos constatado que tales datos concuerden con los registros contables de la Sociedad y otra documentación pertinente.

Asimismo, hemos realizado una revisión del Informe sobre el grado de cumplimiento del Código de Gobierno Societario, acompañado como Anexo a la Memoria, elaborado por el Órgano de Administración en cumplimiento de lo previsto en la Resolución General 606/2012 de la Comisión Nacional de Valores. Como resultado de nuestra revisión, no se ha puesto de manifiesto ningún aspecto que nos haga creer que dicho Anexo contiene errores significativos o no ha sido preparado, en todos sus aspectos significativos, de acuerdo con lo establecido en la citada Resolución General de la Comisión Nacional de Valores.

### **III. ACLARACIONES PREVIAS**

- a) Tal como se indica en la nota 2 a los estados financieros consolidados mencionados en el apartado a) del capítulo I, éstos han sido preparados conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera, siendo éste el primer ejercicio económico en que la Sociedad aplica dichas normas. Los efectos de los cambios originados por la aplicación de esta nueva base contable se presentan en la nota 31 a los estados financieros consolidados.
- b) Tal como se indica en la nota 2 a los estados financieros separados mencionados en el apartado b) del capítulo I, éstos han sido preparados conforme a las normas de la Resolución Técnica N° 26 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas para la preparación de estados financieros separados de una entidad controladora, siendo éste el primer ejercicio económico en que la Sociedad aplica dichas normas. Los efectos de los cambios originados por la aplicación de esta nueva base contable se presentan en la nota 33 a los estados financieros separados.

### **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 2012 y su resultado integral consolidado, 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 2012 y su resultado integral, los cambios en su patrimonio y los flujos de su efectivo por el ejercicio económico finalizado en esa fecha, de acuerdo con las normas contables profesionales contenidas en la Resolución Técnica N° 26 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas para la preparación de estados financieros separados de una entidad controladora.
- c) la memoria del Directorio, la Reseña informativa establecida por la Resolución General N° 368/01 y modificatorias de la Comisión Nacional de Valores y la Información adicional a las notas a los estados financieros requerida por el artículo N° 68 de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, todos por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2012, contienen, respectivamente, la información requerida por el artículo 66 de la Ley de Sociedades Comerciales N° 19.550, el punto 11.4 del capítulo XXIII, Libro 7, del texto ordenado de la Comisión Nacional de Valores y el artículo 68 del Reglamento de Cotización de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, siendo las afirmaciones sobre el marco económico en que se desarrolló la Sociedad, la gestión empresarial y hechos futuros, señaladas en los documentos citados, responsabilidad exclusiva del Directorio. En lo que respecta a los datos numéricos contables incluidos en dichos documentos, en lo que sea materia de nuestra competencia, concuerdan con los registros contables de la Sociedad y otra documentación pertinente y no tenemos observaciones que formular;

- d) los estados financieros mencionados en los apartados a) y b) del capítulo I, y el correspondiente inventario, surgen de registros contables llevados, en sus aspectos formales, de conformidad con las disposiciones legales vigentes.

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

#### **V. INFORMACIÓN ADICIONAL REQUERIDA POR LA RESOLUCIÓN GENERAL N° 340/99 DE LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES**

En cumplimiento de lo establecido por la Resolución General N° 340/99 de la Comisión Nacional de Valores, informamos que:

- a) las políticas de contabilización aplicadas para la preparación de los estados financieros mencionados en los apartados a) y b) del capítulo I, están de acuerdo con las normas contables profesionales vigentes en la República Argentina;
- b) los auditores externos han desarrollado su auditoría aplicando las normas de auditoría vigentes, establecidas por la Resolución Técnica N° 7 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas. Dichas normas requieren la independencia y la objetividad de criterio del auditor externo en la realización de la auditoría de los estados financieros.
- c) Hemos aplicado los procedimientos sobre prevención de lavado de activos de origen delictivo y financiación del terrorismo previstos en la Resolución C.D. N° 77/2011 del Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

#### **VI. INFORMACIÓN ADICIONAL REQUERIDA POR LA RESOLUCIÓN GENERAL N° 606/12 DE LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES**

En cumplimiento de lo establecido por la Resolución General N° 606/12 de la Comisión Nacional de Valores, informamos que el Anexo a la memoria del Directorio contiene la información requerida por dicha resolución.

Buenos Aires, 7 de marzo de 2013”

Se autoriza al Síndico Joaquín Labougle para firmar en nombre de la Comisión Fiscalizadora la documentación antes mencionada, así como todos los demás documentos a ella referidos.

**JOAQUIN LABOUGLE**

**JOAQUIN IBAÑEZ**

**HERNAN CIBILS ROBIROSA**

## **ACTA DE DIRECTORIO: 7/03/2013**

En la Ciudad de Buenos Aires, a los 7 días del mes de marzo de 2013, siendo las 17.00 horas se reúnen en la sede social de la calle Encarnación Ezcurra 365, Piso 2º, Oficina “308”, Puerto Madero, los señores miembros del Directorio de Mastellone Hermanos S.A., cuyas firmas figuran al pie, con la asistencia del señor representante de la Comisión Fiscalizadora, Dr. Joaquín Labougle, bajo la presidencia del Señor Pascual Mastellone quien manifiesta que se cuenta con quórum suficiente y que esta reunión tiene por objeto considerar los siguientes puntos de la agenda que dicen:

### **1- Consideración de la documentación prevista en el Artículo 234 inc. 1º de la Ley 19.550 correspondiente al ejercicio cerrado el 31/12/2012, de la Reseña Informativa Consolidada y de la Información complementaria a las notas a los estados financieros requerida por el Reglamento de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires.**

Al considerar el primer punto de la agenda, toma la palabra el Señor Presidente quien manifiesta que la sociedad ha terminado de preparar la documentación contable que corresponde al ejercicio económico cerrado el 31/12/2012, la Reseña Informativa Consolidada, y la Información complementaria a las notas a los estados financieros requerida por el Reglamento de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires. Expresa el Señor Presidente que dicha documentación ha sido distribuida entre los presentes con anterioridad a esta reunión de directorio, con lo cual se omite su lectura, dejándose constancia que la misma quedará íntegramente transcrita en el Libro de Inventario y Balance vigente.

Luego de una breve deliberación, se aprueban por unanimidad los estados financieros consolidados e individuales al 31 de diciembre de 2012, con sus notas,, la Reseña Informativa Consolidada, requerida por las normas de la Comisión Nacional de Valores y la Información complementaria a las notas a los estados financieros requerida por el Reglamento de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires. Asimismo, el Directorio toma conocimiento del informe de los auditores sobre dicha documentación.

Seguidamente el Señor Presidente informa que se ha preparado el texto de la Memoria que debe acompañar a la documentación contable referida, dándose lectura a la misma, y dejando constancia que dicho texto también quedará debidamente transcrito al mencionado Libro de Inventario y Balance vigente. Luego de una breve deliberación sobre el contenido de la Memoria, ésta queda aprobada por unanimidad de votos.

A continuación, el representante de la Comisión Fiscalizadora presente expresa que dicha Comisión ha preparado el correspondiente informe, el cual también será transcrito en el Libro de Inventario y Balance vigente. El Directorio toma conocimiento del referido informe. El Señor Presidente mociona para que este Directorio apruebe también que toda la documentación sea suscripta por el Presidente de la Sociedad, Señor Pascual Mastellone, todo lo cual es aprobado por unanimidad.

### **2 Informe sobre el Código de Gobierno Societario.**

Seguidamente el señor Presidente del directorio pone a consideración de los miembros presentes el próximo punto de la agenda relacionado con el informe sobre el grado de cumplimiento de la Sociedad con los principios y recomendaciones de Gobierno Societario establecidos por la Comisión Nacional de Valores que será acompañado como Anexo a la Memoria de los Estados Contables

correspondientes al ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2012, y procede a dar lectura al texto del mismo, y dejando constancia que dicho texto también quedará debidamente transcrito al mencionado Libro de Inventario y Balance vigente. Luego de una breve deliberación sobre el contenido del informe sobre el grado de cumplimiento de los principios y recomendaciones de Gobierno Societario, que será incluido como Anexo en la Memoria, éste queda aprobado por unanimidad de votos.

### **3. Convocatoria a Asamblea General Ordinaria.**

Luego de una breve deliberación, por unanimidad se resuelve convocar a una Asamblea General Ordinaria de Accionistas para el **día 26 de marzo de 2013 a las 8.15 horas**, en la sede social sita en la calle Encarnación Ezcurra 365, Piso 2º, Oficina “308”, Puerto Madero, Capital Federal, a fin de considerar el siguiente Orden del Día:

1. Designación de dos accionistas para firmar el Acta.
2. Consideración de la documentación prevista en el Artículo 234 Inc. 1º de la Ley 19.550, correspondiente al ejercicio económico cerrado el 31/12/2012.
3. Consideración del resultado del ejercicio.
4. Consideración de la gestión de los miembros del Directorio y de la Comisión Fiscalizadora. .
5. Consideración de las remuneraciones al directorio (\$ 22.476.308,29) y a los miembros de la Comisión Fiscalizadora (\$ 270.000,00) correspondientes al ejercicio finalizado el 31-12-2012, el cual arrojó quebranto computable en los términos de las Normas de la Comisión Nacional de Valores.
6. Fijación del número de integrantes del Directorio. Elección de Directores Titulares y Suplentes. Distribución de cargos.
7. Elección de tres Síndicos Titulares y tres Síndicos Suplentes que integrarán la Comisión Fiscalizadora.
8. Designación de los Auditores Externos para el nuevo ejercicio.

En virtud de haber comprometido su asistencia a la Asamblea precedentemente convocada los titulares de los derechos políticos de la totalidad de las acciones de la Sociedad, se prescinde de realizar las publicaciones de ley de conformidad con lo que autoriza el artículo 237 –último párrafo- de la Ley 19.550.

No habiendo más asuntos que tratar, se da por finalizada la presente, siendo las 17.30 horas del día indicado en el encabezamiento.

Pascual Mastellone

José A. Moreno

Victorio B. Mastellone

José Mastellone

Carlos M. Agote

Joaquín Labougle