MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA

Índice

Memoria y anexos a la Memoria.

Reseña informativa consolidada al 31 de diciembre de 2013.

Estados financieros al 31 de diciembre de 2013:

Estados financieros consolidados:

Estado consolidado de situación financiera al 31 de diciembre de 2013.

Estado consolidado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales correspondiente al ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2013.

Estado consolidado de cambios en el patrimonio correspondiente al ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2013.

Estado consolidado de flujos de efectivo correspondiente al ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2013.

Notas a los estados financieros consolidados correspondientes al ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2013.

Estados financieros separados (individuales):

Estado separado de situación financiera al 31 de diciembre de 2013.

Estado separado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales correspondiente al ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2013.

Estado separado de cambios en el patrimonio correspondiente al ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2013.

Estado separado de flujos de efectivo correspondiente al ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2013.

Notas a los estados financieros separados correspondientes al ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2013.

Información adicional a las notas a los estados financieros, requerida por el artículo 12 del Capítulo III, Título IV de las Normas de la Comisión Nacional de Valores (N.T. 2013) y por el artículo 68 del Reglamento de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, correspondiente al ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2013.

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 2013
(Información no examinada y no cubierta por el informe de los auditores independientes)

Señores accionistas,

Nos dirigimos a Uds., a efectos de someter a vuestra consideración la presente Memoria y la Reseña Informativa, los estados financieros (consolidados y separados) de Mastellone Hermanos S.A. y el Informe de la Comisión Fiscalizadora, documentos todos correspondientes al ejercicio económico cerrado el 31 de diciembre de 2013.

Ingresamos así al que será el 85to año de operación de esta compañía desde su creación en 1929. En todos esos años, la empresa se mantuvo dedicada al mismo negocio, con el mismo grupo de control y en la misma localización geográfica, siempre con los mismos compromisos básicos con los clientes, la calidad y el crecimiento. Durante más de sesenta años la compañía ha estado liderada por el Sr. Pascual Mastellone, su presidente desde 1953, quien lamentablemente por motivos de salud se ha visto forzado durante 2013 a dejar transitoriamente la conducción empresaria. Hacemos votos por su pronto restablecimiento y reincorporación a sus actividades habituales.

1. ASPECTOS MACROECONÓMICOS

Durante 2013 la economía mundial mantuvo – en términos generales – la tendencia positiva vista en los años previos. Las últimas estimaciones disponibles actualmente (Fondo Monetario Internacional – World Economic Outlook – octubre 2013), indican un crecimiento en el producto bruto mundial del orden del 2,9%, el que, si bien es inferior a los estimados existentes un año atrás, indica un comportamiento razonablemente positivo. Para 2014 las mismas fuentes prevén un crecimiento superior, del 3,6%. Las economías de los países en desarrollo han tenido y se prevé que sigan teniendo un crecimiento mayor al promedio general. Para ellos, el crecimiento esperado del producto es de 4,5% y 5,1% para 2013 y 2014, respectivamente. Por supuesto que siguen existiendo problemas de diversa índole, y que los crecimientos del producto bruto están lejos de poder darse como seguros, pero ello no afecta a una situación global positiva.

En el plano financiero tampoco hubo grandes cambios durante 2013 respecto de la situación previa. Se mantuvo una tasa de interés internacional en un nivel cercano a cero, lo que se refleja en la economía real en un mayor crecimiento de las economías en desarrollo. Lamentablemente Argentina se encuentra ausente de los mercados internacionales, lo que le impide aprovechar una situación positiva para financiar sus necesidades internas.

Este contexto positivo en el escenario macroeconómico general en parte refleja el efecto de incentivos diversos otorgados por las principales economías para salir de los serios inconvenientes financieros de los años 2007 y 2008. Dada la comentada mejoría en las condiciones generales, tales incentivos se han reducido en los últimos meses y es probable que desaparezcan en los próximos años. Ese ajuste ha generado algunas tensiones, especialmente en economías en desarrollo, que subsisten al momento de ser escrita esta memoria y que pueden mantenerse por algún tiempo, introduciendo algún grado de riesgo sobre la situación global.

La economía argentina ya había mostrado en 2012 un cambio negativo de tendencia. La tendencia en 2013 ha sido similar. Respecto de la evolución del nivel de actividad (del cual no existen aún estadísticas finales para 2013), se nota un crecimiento menor al de años anteriores. El comercio exterior continuó siendo superavitario. El saldo de la balanza comercial fue positivo por US$ 12,4 miles de millones en 2012, y por US$ 9,0 miles de millones en 2013 (una caída del 27%). Pese a ello, no se pudo evitar una

importante reducción en el nivel de reservas internacionales del Banco Central de la República Argentina.

En términos generales, se mantienen los problemas observados previamente, como las limitaciones al financiamiento de largo plazo (serio limitante a su vez de las inversiones de crecimiento del sector privado), la elevada (y creciente) presión impositiva, y las restricciones en el mercado de cambios. Para las empresas, estos inconvenientes tienen un peso adverso considerable, dado que en definitiva inciden negativamente en su competitividad en los mercados internacionales (con el consiguiente deterioro sobre la economía toda) y para lograr resultados económicos en línea con los esfuerzos realizados.

En síntesis, que en el ejercicio 2014 se deberán enfrentar desafíos importantes para poder mantener la tendencia de crecimiento en el nivel de actividad de la sociedad y en la mejora en sus resultados económicos.

2. EL SECTOR LÁCTEO – PANORAMA INTERNACIONAL

2.1. Evolución durante 2013

Como anticipamos en la memoria del ejercicio 2012, tras haber visto ese año una significativa caída (en algunos momentos, de hasta el 25%) en los precios internacionales de los commodities lácteos, esperábamos un recupero moderado para 2013. La realidad superó nuestras previsiones, con una mejora de precios superior a la esperada, como se puede apreciar en el siguiente cuadro.

Precios internacionales - leche en polvo entera

Año	Máximo	Mínimo	Promedio
2011	4.650	3.425	3.878
2012	3.638	2.750	3.229
2013	5.600	3.325	4.713
Variaciones			
2012 vs 2011	-21,8%	-19,7%	-16,7%
2013 vs 2012	54,0%	20,9%	45,9%

- Nota: precios promedio en dólares por tonelada para exportaciones FOB Oceanía
- Fuente: Departamento de Agricultura de los Estados Unidos (“USDA”)

Las causas básicas detrás de este comportamiento en los precios son varias, pero principalmente por la combinación de una demanda mundial activa (fundamentalmente China) y la baja de producción de los principales exportadores (Nueva Zelanda y la UE) y un bajo nivel de inventarios del sector, lo que se trasladó directamente a los precios FOB.

Se expone a continuación un breve análisis del comportamiento de la oferta y la demanda en los últimos años.

Oferta:

Según las estadísticas mundiales de producción, consumos y comercio exterior elaboradas por el USDA, se observa que los principales exportadores – Argentina, Australia, la Unión Europea, Nueva Zelanda y los Estados Unidos de América - (los que representan más del 90% de la oferta internacional de productos lácteos), incrementaron sus colocaciones en el exterior 6,0% en 2010, 8,4% en 2011 y 8,1% en 2012 – un acumulado superior al 24% en solo tres años. Dada la magnitud de tales crecimientos, resultaba casi inevitable que en algún momento la demanda se viera sobrepasada y los precios cayeran apreciablemente – como de hecho sucedió desde fines de 2011.

Inversamente, las colocaciones internacionales de los mismos países crecieron solo el 1,8% en 2013. Nuevamente, dada una demanda activa, era también inevitable un sustancial crecimiento en los precios, como se evidenció durante el año.

Demanda:

Mientras que en el 2009 las importaciones totales de leche en polvo de China tenían un nivel comparable a las compras de México o Argelia (250 mil toneladas por año), en 2013 las importaciones chinas crecieron al record de 850 mil toneladas, convirtiéndose así en un actor fundamental en el mercado mundial de lácteos, esperándose que superen dicha cantidad en 2014, lo que equivaldría a una cifra cercana al 23% del volumen total de leche en polvo que se comercializa internacionalmente. Al mismo tiempo, la mejora en las condiciones macroeconómicas mundiales también ayudó para defender la demanda, en especial en países en desarrollo. Indudablemente esos han sido factores críticos, tanto para que el precio mundial no colapsara en 2012, después de un crecimiento de la oferta del 24% en tres años, como para que posteriormente en 2013, la demanda adicional china más un estancamiento en la producción de los grandes exportadores resultara en un nuevo nivel de precios casi récord histórico.

2.2. Perspectivas

La relación de oferta y demanda no cambiará sustancialmente hasta por lo menos la segunda mitad de 2014, cuando la normalización de los stocks y la mayor oferta estacional del hemisferio sur empiecen a generar un cambio de situación. Con una lógica caída de los precios, retornando a un nivel de equilibrio de largo plazo – probablemente en el orden de los US$ 4.000 por tonelada de leche en polvo entera, aunque la demanda de China continuará siendo un factor crítico para la determinación del nivel de precios internacionales.

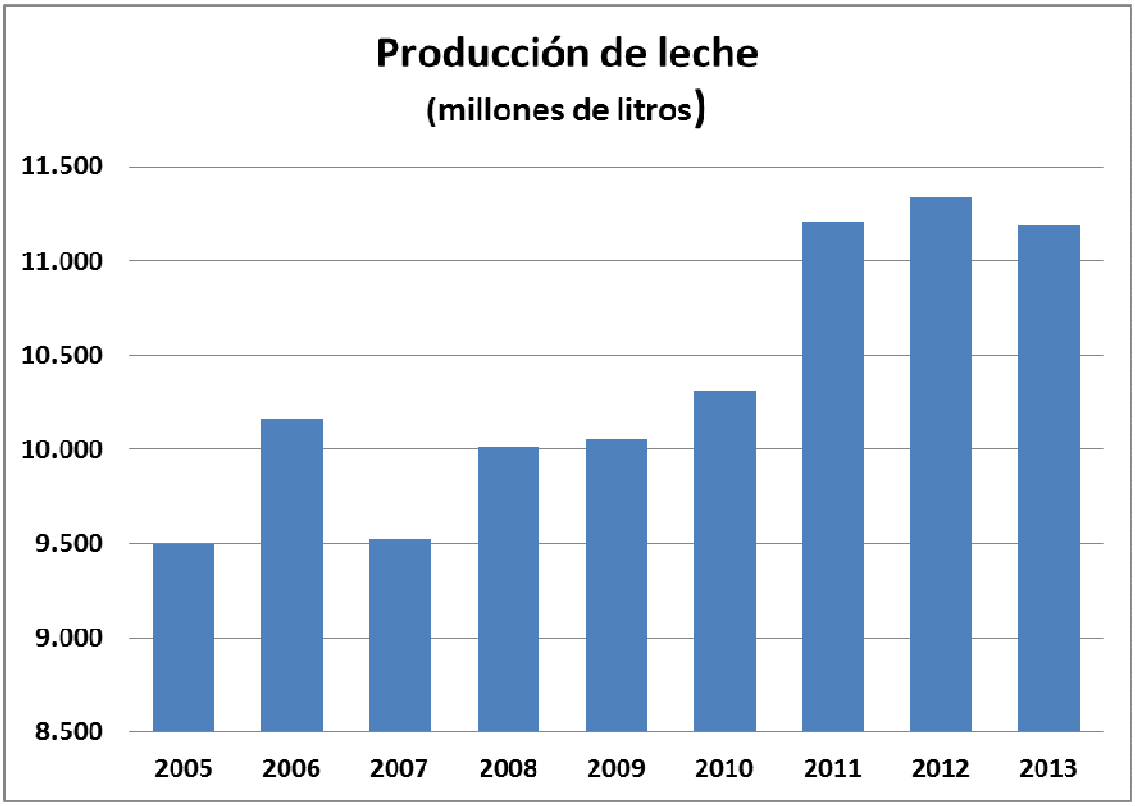
Para el largo plazo, entendemos que los “fundamentals” del mercado mundial de lácteos (demanda superior a la oferta) se mantendrán, por lo que cabe esperar escenarios de precios firmes para los exportadores, aunque no exento de la alta volatilidad en los precios internacionales que predomina en este mercado. De allí que, los participantes directos e indirectos en el sector deberán tomar nota e incorporar esta realidad en la planificación de sus negocios.

3. EL SECTOR LÁCTEO ARGENTINO

Durante 2012, la producción de leche en Argentina se mantuvo prácticamente en el mismo nivel de 2011, en gran parte – aunque no totalmente – por factores climáticos adversos (alternancia de meses con sequía y con exceso de lluvia). Esperábamos entonces un cambio de tendencia desde mediados de 2013, con lo que se tendría una producción para todo el año levemente inferior a la de 2012, pero en los últimos meses con un crecimiento sobre el año anterior.

La realidad de lo sucedido en 2013 confirma nuestras previsiones. Si bien no hay estadísticas definitivas sobre la producción nacional de todo el año, las primeras estimaciones indican una caída del orden del 1,7% respecto de 2012. Nuestras compras directas a productores – que en general siguen la tendencia de la producción total del país – mostraron una caída parecida para todo el año con una reducción del 6% en el primer semestre, y con un aumento del orden del 3% recién en el cuarto trimestre. Es decir, se produjo el cambio de tendencia recién al final del año (aminorado por las altas temperaturas del mes de diciembre) y no a mediados de año, como era nuestra previsión original.

Observando la evolución de la producción total, se aprecia que un estancamiento en la producción en los últimos tres años (2011 a 2013), como se puede ver en el siguiente cuadro:



Fuente: Secretaría de Agricultura, Ganadería, Pesca y Alimentación, Centro de la Industria Lechera

Hacia adelante, si bien el contexto internacional es positivo para los grandes exportadores de commodities lácteos, entre ellos Argentina, existen algunas distorsiones de precios relativos y de fluctuaciones de costos de producción que ensombrecen el panorama. Confiamos en que entre todos los sectores involucrados en la cadena de valor de la leche pueda encontrarse un mecanismo que permita aprovechar las ventajas del escenario general para continuar con el crecimiento del sector, evitando entrar así nuevamente en los típicos procesos pendulares de "stop and go" que se produjeron en el sector en las últimas décadas. Esperamos que el nivel actual de producción, superior a los once mil millones de litros anuales, sea la base para un crecimiento sostenido del sector, el que, en su mayor parte deberá traducirse en un incremento de las exportaciones.

4. ASPECTOS COMERCIALES

4.1. Introducción

Nuestras ventas totales consolidadas del ejercicio 2013 ascendieron a $ 9.487 millones, con un crecimiento de $ 1.938 millones, o el 25,7%, respecto de las ventas del ejercicio 2012. Expresadas en dólares (aplicando a las ventas de cada trimestre el tipo de cambio informado por el Banco de la Nación Argentina el último día hábil de cada período), equivalen a US$ 1.661 millones. Las mismas se pueden agrupar en cuatro segmentos, las ventas al mercado interno argentino, las ventas al mercado interno brasileño, las exportaciones a terceros y las ventas diversas (fundamentalmente servicios). La participación de cada uno de tales segmentos se resume en el siguiente cuadro:

	2011	2012	2013
Mercado interno - Argentina	82,8%	85,0%	84,6%
Mercado interno - Brasil	7,9%	6,1%	6,4%
Exportaciones	6,3%	5,8%	6,7%
Otras	3,0%	3,1%	2,3%
Total	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**

4.2. Mercado Interno

4.2.1. Argentina

(i) Situación general

No existen todavía cálculos definitivos respecto del consumo total de productos lácteos per cápita en Argentina durante 2013. En términos generales parecería que se ha mantenido estable en un nivel del orden de 207 litros per cápita por año – expresado en términos de los litros de leche equivalentes en productos lácteos consumidos en el año. Dentro del mercado de consumo total, nuestras participaciones de mercado han tendido a ser estables.

(ii) Volúmenes comercializados

a) Mercado minorista

El siguiente cuadro resume las variaciones en nuestras ventas expresadas en unidades físicas (a fines comparativos y de cálculo, se valorizaron las entregas físicas al mercado minorista al nivel de precios de fines de 2011) durante los últimos tres ejercicios comerciales, Como se puede ver, si bien en 2013 se produjo una leve contracción en las entregas al mercado, el crecimiento observado en el trienio para todos los segmentos indica un crecimiento superior al promedio del país (mayores participaciones de mercado).

Variación ventas (físicas) por segmento

Segmento	2011	2012	2013	Acum.
Leche	1,3%	4,7%	-0,9%	5,1%
Quesos	24,2%	17,7%	-1,1%	44,5%
Resto	6,6%	3,6%	0,2%	10,6%
Total	7,9%	8,1%	-0,8%	15,8%

Notas:

- Resto: incluye manteca, crema, dulce de leche, leche en polvo y mayonesa

Las variaciones de 2013 están influenciadas por la menor disponibilidad de leche durante casi todo el ejercicio (el recupero en la producción se produjo recién en el último trimestre del mismo), las limitaciones en la capacidad de producción de algunos productos (por ejemplo, ciertas presentaciones de quesos), y las bajas ventas del mes de diciembre, afectadas por diversos problemas ajenos al sector (asaltos a comercios, dificultades con la cadena de frío, etc.).

Dentro del segmento quesos, se consolidaron los nuevos niveles de ventas tras la duplicación de las mismas, en unidades físicas, en el trienio 2009 / 2012. La menor disponibilidad de materia prima láctea y las restricciones en la capacidad de producción fueron las principales causas que impidieron un aumento adicional en el nivel de operaciones en este segmento de negocios.

b) Ventas a Organismos Públicos

Las ventas a Organismos Públicos se redujeron en 2013 en $ 87,2 millones o el 19,5%, fundamentalmente por la interrupción durante 3 meses (desde Marzo hasta mayo) en las adquisiciones de la Provincia de Buenos Aires, las cuales se reanudaron a partir del mes de junio.

(iii) Desarrollos comerciales

La posición de claro liderazgo alcanzada por la sociedad requiere también la realización de permanentes esfuerzos para preservar la diferencia en comparación con la competencia. Este hecho debe afectar a la totalidad de las decisiones de la empresa, pero se manifiesta especialmente en el desarrollo de nuevos productos, en la publicidad orientada al consumidor, en el servicio dado al mercado, básicamente por medio de la red de distribución, y en la defensa de las marcas.

Entendemos haber tenido éxito en estos esfuerzos a lo largo de 2013:

- Continuaron los desarrollos de nuevos productos, orientados a incrementar su valor agregado y sus efectos positivos sobre la salud del consumidor. Consideramos que esta política, que en definitiva consiste en anticiparse a los requerimientos del mercado, es necesaria para mantener el liderazgo comercial alcanzado a través de los años y reforzar la competitividad de la compañía. Contamos actualmente con un amplio portafolio de productos, casi para cada necesidad del consumidor final, y confiamos en poder seguir con esta política hacia adelante, con innovaciones orientadas al beneficio del consumidor.

- En lo referido a la publicidad, se realizaron campañas especiales por producto o familia de productos, orientados a consolidar la presencia de la compañía (especialmente en el segmento quesos).

- La distribución continuó operando eficientemente. Hoy llegamos a 74.000 clientes directos, cubriendo prácticamente la totalidad de los comercios que venden productos lácteos con marca

- Finalmente, respecto de las marcas, La Serenísima ha continuado con un claro liderazgo dentro del sector lácteo y con un elevado reconocimiento en la población (como se podrá apreciar en la sección 10 de esta memoria, acerca de los reconocimientos recibidos en los últimos años).

.

(iv) Brasil

Nuestras ventas en Brasil se efectúan a través de la subsidiaria Leitesol y comprenden básicamente leche en polvo. Las exportaciones de ese producto desde Argentina a Brasil están limitadas por un sistema de cupos máximos (vigente desde fines de los años ´90), creando así de hecho un tope a las ventas de Leitesol. Durante 2013 también hubo atrasos en la obtención final de las licencias requeridas bajo ese sistema – con un nuevo efecto adverso sobre el nivel de operaciones.

Las ventas de Leitesol totalizaron en 2013 el equivalente de US$ 108.8 millones (2012: US$ 99.3 millones). El cambio se explica por (i) menores volúmenes físicos (6,4% menos en el caso de la leche en polvo, básicamente por las restricciones mencionadas más arriba), e (ii) incremento en los precios promedio (trasladando los mayores costos de Leitesol por el aumento de los precios internacionales).

Leitesol tiene 3.600 clientes en Brasil, y llega a 17.000 puntos de venta, fundamentalmente en la región noroeste de ese país, la mayor consumidora de leche en polvo. Tiene una participación del 4,5% en el mercado total minorista de leche en polvo de Brasil y 5,2% en el de la región noroeste.

(v) Paraguay

Nuestras operaciones en Paraguay se hacen bajo el mismo modelo usado en Brasil. Han comenzado en 2012, y se encuentra bajo análisis e implementación una serie de medidas tendientes a lograr una mayor eficiencia en la comercialización de nuestros productos en ese país.

(vi) Exportaciones a terceros

Las exportaciones a terceros ascendieron en 2013 a US$ 109 millones, un 30,9% menos que durante el ejercicio 2012. A pesar del buen nivel de precios internacionales para la leche en polvo, la Compañía no pudo mantener el nivel de exportaciones registrado el año anterior, a causa principalmente de la baja en los saldos exportables generados por una caída en la producción nacional de leche. No obstante esto, corresponde destacar que durante el último mes del año la empresa recibió anticipos de clientes del exterior por exportaciones que no se han podido ejecutar dentro del ejercicio, por lo que la mencionada caída hubiera resultado menor. Estas operaciones se embarcaron durante los primeros meses del ejercicio siguiente.

Respecto a las expectativas para el próximo año, tal como mencionamos en el punto 2.2 de la presente memoria, la demanda internacional se mantendrá estable al menos durante el primer semestre, pudiendo haber algún cambio en la última parte de año, época coincidente con la mayor producción de leche y por ende con la aparición de mayores saldos exportables. Estimamos que nuestras exportaciones registren un leve incremento en comparación con el 2013 aunque a niveles de precios levemente inferiores.

5. ACTIVIDADES INDUSTRIALES

La producción procesada en nuestras instalaciones, tras haber alcanzado un récord histórico en 2012, tuvo una caída del 2,8% en 2013, en línea con la menor producción de leche. Como en 2012, se cumplió en tiempo y forma con la demanda del mercado y con la usual calidad de nuestros productos. Las actividades relacionadas con los lanzamientos de nuevos producto se pudieron completar exitosamente y dentro de los plazos establecidos en cada caso.

Respecto de las inversiones en bienes de uso para el crecimiento de las operaciones de la sociedad, se efectuó una reevaluación de sus prioridades, atento a los cambios en la tendencia de la producción de leche y a las restricciones financieras propias. Así, se priorizó el aumento en la capacidad de producción de quesos, por medio de inversiones para la maduración de los mismos efectuadas en la planta de Villa Mercedes, inversión que ya es operativa y cuya utilización se incrementará gradualmente. Al mismo tiempo, y para posibilitar la concreción de inversiones necesarias para el crecimiento de la compañía en el menor plazo posible, se iniciaron gestiones para la obtención de financiaciones específicas para tal fin.

6. SOCIEDADES CONTROLADAS

En mayo de 2013 se concretó la compra del 99,99% del capital social de Compañía Puntana de Carnes Elaboradas S.A. (“COPUCE”), una empresa dedicada a la elaboración y venta de alimentos balanceados y productos lácteos, radicada en la ciudad de Villa Mercedes (San Luis). La sociedad adquirida se encuentra comprendida, para el desarrollo de sus actividades, dentro de los regímenes de promoción industrial.

El precio de adquisición es el equivalente de US$ 5 millones, a ser abonado (i) 25% pagado al cierre de la compra, y (ii) el saldo en cuatro cuotas anuales consecutivas, las tres primeras por el 20% del precio y la restante por el 15%, venciendo los días 21 de mayo, desde 2014 hasta 2017. Esta operación generó

contablemente una ganancia de $ 35,2 millones, resultante del mayor valor de los activos identificados y pasivos asumidos relacionados con esa sociedad con respecto al precio de la adquisición.

Luego de esta compra se efectuaron determinadas inversiones en la sociedad adquirida, a efectos de incrementar la capacidad global de producción de quesos.

La actividad de esta nueva subsidiaria y la de Mastellone San Luis confiamos colaboren significativamente en el proyecto de desarrollo de una cuenca de producción lechera en la provincia de San Luis, como un paso más para el crecimiento del sector.

7. RECURSOS HUMANOS

7.1. Situación General

La dotación total de la compañía ha tenido la siguiente evolución al final de los últimos cuatro años.

	Cantidad de empleados en		
Año	Argentina	Brasil	Total
2013	4.519	109	4.628
2012	4.473	120	4.593
2011	4.237	118	4.355
2010	3.982	116	4.098

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 que los representan y según valores y prácticas de mercado, respectivamente.

7.2. Capacitación

Durante 2013 se continuó realizando una importante inversión en capacitación. En las instalaciones de la compañía se dictaron en total 790 cursos, con la participación de 6.400 alumnos (lo que implica que en promedio cada empleado de la compañía participó en 1,4 cursos) que destinaron a los mismos un total de 54.900 horas hombre. Esta capacitación se hizo considerando las necesidades específicas de la compañía, trabajando sobre las capacidades del personal relevantes para desarrollar sus distintas actividades.

En 2013 se graduaron 17 colaboradores con una maestría en el IAE (Escuela de Negocios, dependiente de la Universidad Austral). Esas personas fueron seleccionadas dentro de las que tienen mayores posibilidades de desarrollo profesional en la compañía, y prestan servicios en todas las direcciones de la misma.

Para 2014 se prevé seguir trabajando activamente en el mismo sentido, con énfasis ahora en el desarrollo de los mandos medios. A tal fin, se prevé realizar cursos en la Universidad del CEMA. Se realizarán cursos en la compañía, organizados por la Gerencia de Capacitación, con énfasis en el conocimiento de nuevas tecnologías y resolución de problemas operativos.

8. RESPONSABILIDAD SOCIAL EMPRESARIA

Ha sido política desde siempre de esta compañía trabajar con un nivel de responsabilidad que asegure un tratamiento integralmente correcto para todas las personas e instituciones con las que tiene relación, a través de una organización interna consciente de ese objetivo y controlada por un conjunto de directivos

y gerentes de primer nivel también involucrados con tal finalidad y desarrollando sus actividades en condiciones tales que aseguren su sustentabilidad a largo plazo.

Esa política ha llevado a la compañía a desarrollar múltiples actividades a través de toda su estructura, las que se encuentran expuestas en el primer Reporte de Sustentabilidad, correspondiente al ejercicio 2012, el que fue objeto de una revisión limitada por parte de auditores externos y se encuentra disponible en la página web corporativa (www.mastellone.com.ar). Ese reporte incluye no solo a Mastellone Hnos. S.A., sino a sus subsidiarias ConSer S.A., Leitesol Industria e Comercio S.A., Marca 5 Asesores de Seguros S.A., Mastellone San Luis S.A. y Promas S.A.

La acción de la sociedad respecto de su responsabilidad social empresaria es amplia, trasciende sus puertas y comprende prácticamente la totalidad de sus actividades. En definitiva confluye para la determinación de un esquema de gestión con una visión integral, que abarque una serie de temas clave, entre los que se puede mencionar:

- Un fundado comportamiento ético, que determine las bases de un estilo de gestión y que prevea el adecuado respeto por los derechos humanos, y que se extienda en la medida de lo posible a las entidades con las que se opera comercialmente (proveedores, clientes, etc.)
- Transparencia de gestión y buen gobierno corporativo
- Comportamiento responsable con la comunidad, empleados y grupos de interés
- Respeto y cuidado por el medio ambiente

Los siguientes son algunos comentarios sobre estos temas clave:

Comportamiento ético:

Se fundamente en las pautas históricas de actuación de la compañía, y se documenta por medio de un código de ética (el que puede ser consultado en la mencionada página web corporativa), que abarca a la totalidad de sus colaboradores (incluyendo los de sus subsidiarias). Se pretende también extender este comportamiento a proveedores y clientes, en pos de la mejora permanente de la sociedad.

Transparencia de gestión y buen gobierno corporativo:

Para asegurar la transparencia de la gestión empresarial y asegurar el respeto por clientes, proveedores, entidades financieras, público inversor, y cualquier persona o unidad económica con la que se interactúe, la sociedad ha adoptado un código de gobierno societario que responde a las mejores prácticas actuales en la materia.

Respeto y cuidado por el medio ambiente:

La responsabilidad de la sociedad por los aspectos medioambientales surge también de los mencionados códigos de ética y de gobierno societario, y se manifiestan a través de múltiples acciones, las que pueden ser agrupadas, para su exposición, en seis grupos clave:

- Residuos sólidos
- Recurso hídrico
- Efluentes líquidos
- Emisiones a la atmósfera
- Uso eficiente de la energía
- Concientización ambiental

Residuos sólidos:

Los residuos sólidos se clasifican según sus características, posibilidades de tratamiento y normas legales vigentes, en tres grupos: (i) "azul", de tipo símil domiciliarios, (ii) "verdes", para residuos reciclables, y (iii) "negro", para residuos especiales. El objetivo es reducir su generación y lograr su mayor reciclado o reutilización.

Ciertas actividades secundarias (mantenimiento, servicios industriales) generan residuos especiales, los que se destinan a su incineración controlada. En el caso particular de los aceites usados, los mismos se destinan a empresas autorizadas por el Organismo Provincial para el Desarrollo Sustentable para ser utilizados como insumo para otro proceso productivo. También se generan residuos no especiales (sin toxicidad ni riesgo para la salud o el medio ambiente), los que son reciclados en la medida de lo posible o derivados a las plantas sociales que operan dentro del CEAMSE.

Como ejemplo de los reciclados que se hacen con algunos residuos sólidos, pueden mencionarse los siguientes casos:

- Polietileno de baja densidad (sachet) y de alta densidad (botellas plásticas): se usan para la elaboración de maceteros negros (para plantas) y bolsas de residuos negras.
- Poliestireno (potes plásticos): se usan para la elaboración de cajas plásticas para discos compactos
- Cartón (envases para leche), otros plásticos, papeles con aluminio: se usan para usos diversos, como construcción de viviendas, producción de muebles para cocina, etc.

Simultáneamente, se realizan esfuerzos especiales para la capacitación del personal en todo lo relacionado con la generación, tratamiento y disposición de los residuos sólidos, no solo para el eficiente desarrollo de las tareas descriptas sino para extender el concepto de responsabilidad ecológica.

Recursos hídricos:

El agua es un recurso ampliamente utilizado en la industria láctea, en especial para el intercambio de calor en el proceso de pasteurización y/o el lavado de equipos. Por esta razón se llevan a cabo distintos esfuerzos para asegurar cualitativamente y cuantitativamente un uso sustentable y responsable del mismo.

Se realiza mensualmente un estudio entre el agua consumida y la producción industrial (por plantas y por sectores) a efectos de controlar la eficiencia en la utilización del recurso.

Se realizan esfuerzos especiales para optimizar el uso del recurso hídrico, por medio de su generación (por ejemplo, en el proceso de secado de leche en polvo) o reciclado, reduciendo en consecuencia el uso del acuífero. Específicamente para 2013 se había fijado como objetivo un coeficiente de reutilización / reciclado del 30%, y se logró llegar al 33% (un 10% de mejora).

Efluentes líquidos:

El agua usada en los procesos industriales y de lavado de instalaciones sale de planta con restos de productos lácteos y de limpieza. Por ello es necesario, para evitar la contaminación, hacerles un tratamiento adecuado, normalmente por medio de lagunas de depuración. También cada planta lleva adelante un monitoreo para controlar la carga orgánica de los efluentes líquidos, para facilitar las tarea posteriores de las citadas lagunas. Como consecuencia de ello, en 2012 se pudo reducir la carga orgánica de los efluentes líquidos en el 7,6% para sus componentes químicos, y 11,7% para los componentes biológicos, manteniéndose la misma tendencia para 2013.

Emisiones a la atmósfera:

Las emisiones a la atmósfera están vinculadas fundamentalmente con la combustión de los generadores de vapor (calderas), que generalmente funcionan en forma discontinua, usados para calentar el agua para el lavado de equipos. Cada una de nuestras plantas industriales cumple con un plan de monitoreo acorde a las exigencias establecidas por los organismos de control competentes.

Hemos incorporado en nuestro complejo industrial de General Rodríguez (muestra principal planta elaboradora) un nuevo generador de vapor cuya tecnología disminuye no sólo el consumo de combustible, sino también la temperatura de los gases en chimenea y la formación de NOx (uno de los gases responsable del cambio climático). Adicionalmente se realizan controles de las emisiones de determinados procesos como secado de leche y envasado de leche fluída. Dichos controles se alinean a lo establecido por el OPDS (Organismo Provincial para el Desarrollo Sustentable) en el marco del cumplimiento del "Permiso de Descarga de Efluentes Gaseosos a la atmósfera" otorgado.

Uso eficiente de la energía

Las acciones en este aspecto comprenden:

- Control permanente de los consumos por sector operativo industrial y análisis de los desvíos para su corrección
- Medidas para la reducción del consumo: por ejemplo, se logró por medio de determinadas inversiones (cambio de luminarias) se logró una significativa reducción (77%) en el consumo de energía con tal fin
- Promoción, a través las charlas de capacitación dirigidas al todo personal y la revista de divulgación interna de la compañía, de la adopción de hábitos sustentables que conlleven a un consecuente uso eficiente del recurso energético.

Concientización ambiental

Ningún objetivo de preservación y mejora del medio ambiente puede ser alcanzado si no existe una adecuada capacitación del personal involucrado. Tampoco, si esa capacitación no lleva de alguna forma al personal a aplicar criterios similares en su vida personal.

Por tal motivo, la sociedad brinda capacitaciones permanentes a todo su personal con el fin fomentar la concientización ambiental, transmitiéndoles los conocimientos y aptitudes necesarios para que el desarrollo de sus actividades se logre generando el menor impacto posible en el medio ambiente. Adicionalmente, se con nuestros proveedores, involucrándolos en todos aquellos aspectos que permitan disminuir el impacto generado como consecuencia de su actividad.

Dentro de las acciones desarrolladas por MHSA en post de cumplir con sus objetivos ambientales propuestos, se puede mencionar:

- Implementación de códigos de ética y de gobierno societario, y de políticas de calidad y medio ambiente, y de responsabilidad social empresaria

- Implementación de la Norma Voluntaria IRAM-ISO 14.001:2004

- Certificación de Empresa "Libre de Humo"

- Adhesión al Pacto Global: la sociedad se sumó voluntariamente a esta iniciativa mundial para el establecimiento de un marco de trabajo que promueva el desarrollo sustentable a través de la

incorporación -como parte integral de su estrategia y operaciones-, de 10 principios de acción en materia de: Derechos Humanos, Trabajo, Medio Ambiente y Lucha contra la Corrupción. Así, se ha asumido el compromiso de proceder con responsabilidad, fomentando la creación de proyectos o programas tendientes a crear conciencia socio-ambiental y consecuentemente aportar a la mejora de la calidad de vida de la comunidad en su conjunto.

- Campaña de reciclado de envases post consumo de empleados de la sociedad (comenzada en 2009, y continuando hasta la actualidad). Por medio de ella, se pretende brindar al personal una herramienta que permita canalizar acciones para (i) ampliar la toma de conciencia respecto a la necesidad del cambio de hábitos (en este caso, "Separar algunos residuos evitando su enterramiento y posibilitar su reciclado"), (ii) reducir el volumen de residuos sólidos urbanos, y (iii) reducir el uso de recursos naturales (materia prima virgen) por medio del reciclado de residuos

- Participación (desde 2009 hasta la actualidad) en un proyecto de reciclado de vasos plásticos, con participación de empleados, de empresas de reciclado y entidades de bien público

- Donación en 2013 de residuos reciclables a entidades educativas o de bien público, para que recauden fondos por su venta para cubrir sus necesidades (Plantas Canals y Leubucó)

- Donación en 2013 de leche en polvo a comedores públicos a través de cooperativas que prestan servicios de retiro de residuos reciclable (Depósito Albariños)

- Campaña de concientización – en 2013 – sobre el uso razonable de la energía y los recursos naturales, con acciones diversas para generar conciencia y así disminuir el consumo en energía eléctrica, agua y papeles de impresoras (Plantas General Rodríguez y otras del interior).

- Acciones o promoción de acciones conjuntas durante 2013 con la Municipalidad de General Rodríguez (celebración del Día Mundial del Medio Ambiente, donaciones de árboles, charlas, conferencias, etc.)

9. GOBIERNO CORPORATIVO

Se adjunta como Anexo a la presente memoria el Código de Gobierno Societario de la compañía, y las respuestas al cuestionario establecido por la Resolución General 606/12 de la Comisión Nacional de Valores. Durante el año 2013 se produjo el alejamiento por motivos de salud del Sr. Pascual Mastellone de sus funciones ejecutivas y como presidente de la sociedad, cargo que desempeñó desde su creación. En la asamblea celebrada el 20 de diciembre de 2013 el Sr. José Moreno – anterior vicepresidente primero de la sociedad – fue designado presidente, y el Sr. Antonino Mastellone fue designado director en representación de los tenedores de acciones A.

Se informa además 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 – incluyendo sus sociedades controladas – son establecidas de acuerdo con valores y condiciones de mercado.

- Los estados financieros por el ejercicio 2013 de la sociedad fueron consolidados con los de las siguientes subsidiarias:

Compañía Puntana de Carnes Elaboradas S.A.
Con-Ser S.A.
Leitesol Industria e Comercio S.A.
Marca 4 S.A.
Marca 5 Asesores en Seguros S.A.
Mastellone de Paraguay S.A.
Mastellone Hnos. do Brasil Comercial e Industrial Ltda.
Mastellone San Luis S.A.
Promas 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 2013.

- Con excepción de los indicados en los estados financieros del ejercicio 2013, no existen contratos significativos.

10. RECONOCIMIENTOS OTORGADOS A LA COMPAÑÍA

Dada la dimensión alcanzada por la sociedad, su liderazgo en el sector lácteo y la sensibilidad social característica de sus productos, es natural que tenga una visibilidad importante dentro de la realidad económica y social de los países en los que actúe. Eso la ha llevado a ser analizada – desde hace ya varios años – en una serie de estudios sobre temas de interés social y comercial.

Se detallan a continuación los reconocimientos recibidos durante el año 2013:

Estudio sobre	Hecho por	Posición
Prestigio Empresario	Prensa Económica	4
Prestigios de marcas	Prensa Económica	2
100 Empresas con mejor imagen	Apertura - SEL Consultores	5
50 marcas top	Target (Apertura) - SEL Consultores	4
Marcas Confiables	Reader´s Digest	1
Reputación de empresas - global	Clarín - MERCO	10
Reputación de empresas - empresas alimenticias	Clarín - MERCO	2
Mejores marcas para la opinión pública	SEL Consultores	1
Prestigio de empresas	Ámbito Financiero - CEOP	7
Prestigio de marcas	Ámbito Financiero - CEOP	2

11. ASPECTOS FINANCIEROS

11.1. Ventas de activos

En junio de 2013 se vendieron los siguientes activos a empresas del Grupo Danone:

- Una planta receptora de leche (incluso los tanques utilizados para el trasporte de leche natural y los activos relacionados) situada en la ciudad de Ranchos, dedicada casi de manera exclusiva a la recepción de leche natural para la planta industrial de Danone Argentina, a un precio de Ps. 50,5 millones. Se generó una ganancia de Ps. 25,9 millones por esta operación – contabilizada en "Otras ganancias y pérdidas" en el ejercicio económico 2013.
- Nuestra participación (0,27%) en el capital social de Danone Argentina S.A., a un precio de Ps. 26,6 millones. Se obtuvo por esta operación una ganancia de Ps. 25,1 millones – contabilizada en "Otras ganancias y pérdidas" en el ejercicio económico 2013.
- Determinadas marcas comerciales para el uso de los productos de Danone Argentina (yogur, postres, queso untable y alimento para la primera infancia): (i) la marca Crecer para las leches y alimentos para bebés, (ii) la marca Ser para el polvo para preparar jugo de frutas, y (iii) la marca La Serenísima, solamente para la comercialización de los productos anteriores bajo esta marca comercial en Chile, Paraguay y Uruguay, por una contraprestación total de Ps. 37,2 millones. El resultado de la operación fue una ganancia de Ps. 39,9 millones – contabilizada en "Otras ganancias y pérdidas" en el ejercicio económico 2013.

La Compañía percibió el precio total en efectivo en 2013. Ninguno de los activos involucrados en estas operaciones se utilizó o destinó para nuestras principales actividades.

11.2. Evolución del endeudamiento

Se resume a continuación la deuda financiera de la sociedad al 31 de diciembre de 2012 y 2013 (importes expresados en millones de dólares, convertidos a los tipos de cambio vigentes al cierre de cada ejercicio):

	31 de diciembre de	
	2013	**2012**
Deuda por bonos y préstamos de largo plazo		
Vencimiento 2013	-	20,0
Vencimiento Final 2015	30,4	36,9
Vencimiento Final 2018	140,9	148,9
Subtotal	171,3	205,8
Otras deudas	54,1	36,7
Deuda total por Capital	225,4	242,5
Otros		
Intereses devengados	0,6	0,6
Diferencia de precio y gastos de emisión bonos	-	(0,2)
Ajuste a valor actual	(9,7)	(16,2)
Deuda total	**216,2**	**226,7**
Efectivo y equivalentes	17,7	13,5
Deuda Neta	**198,5**	**213,2**

Durante 2013 la deuda por bonos y préstamos de largo plazo se redujo en US$ 34,5 millones, dicha reducción se debió al pago de la amortización total del Bono Serie E cuyo vencimiento operó el día 21 de junio de 2013 por un total de US$ 20 millones y por el cumplimiento en tiempo y forma de los vencimientos de principal de acuerdo a lo estipulado en las condiciones de emisión de dichas deudas. Los vencimientos de Capital previstos para 2014 ascienden a US$ 20,9 millones. La Compañía sigue trabajando en busca de optimizar las condiciones de estos endeudamientos en busca de facilitar el crecimiento sustentable de los negocios de la Compañía.

Bajo el concepto de Otras Deudas se agrupan mayormente los financiamientos de Corto plazo destinados con exclusividad a financiar las necesidades de Capital de Trabajo.

11.3. Tasa de interés – año 2014

Según las condiciones de nuestra deuda con vencimiento final en 2018, la misma devenga adicionalmente a su tasa básica) determinada de acuerdo con el EBITDA (tal como está definido en los acuerdos correspondientes) alcanzado en el ejercicio precedente. Esa tasa, de conformidad con los resultados del ejercicio 2013, será del 2,4 % para el año 2014.

No habiéndose completado todavía una reducción de US$ 20 millones en nuestra deuda con vencimiento 2015 y 2018 (adicionales a los vencimientos pactados), durante 2014, y hasta que se complete esa reducción de deuda, tales financiaciones tienen derecho a una tasa adicional de interés del 1,25% anual.

La tasa de interés total que devengará nuestra deuda de largo plazo será (acumulando la tasa básica aplicable más los conceptos mencionados previamente): (i) para la deuda con vencimiento 2015, LIBO, más 3,75% (con un tope del 7,25%), y (ii) para la deuda con vencimiento 2018, del 12,15 %

12. RESULTADOS DEL EJERCICIO

12.1. Resumen

RESULTADOS CONSOLIDADOS COMPARADOS 2013 / 2012

	2013	2012
Ingresos	9.486,8	7.548,9
Costo de ventas	(6.773,1)	(5.457,8)
Ganancia Bruta	**2.713,7**	**2.091,1**
Gastos de Comercialización	(2.086,2)	(1.677,1)
Gastos de Administración	(370,2)	(264,8)
Ingresos por inversiones	53,8	16,5
Costos Financieros	(164,9)	(144,8)
Diferencias de cambio	(340,3)	(138,4)
Otras ganancias y pérdidas	119,5	18,7
Resultado antes de impuestos	**(74,6)**	**(98,8)**
Impuesto a las ganancias y a la ganancia mínima presunta	16,8	(16,7)
Resultado del ejercicio	**(57,8)**	**(115,5)**
Otro resultado integral del ejercicio	20,1	5,3
Resultado integral del ejercicio	**(37,8)**	**(110,2)**

Notas:

- Montos en millones de pesos

VARIACIONES PATRIMONIALES SIGNIFICATIVAS

	31 de diciembre de			
	2013	2012	Var.	%
Activos corrientes totales	2.002,9	1.575,0	427,9	27,2%
Activos no corrientes totales	1.732,2	1.597,4	134,8	8,4%
Activos totales	3.735,1	3.172,4	562,7	17,7%
Pasivos corrientes totales	1.897,2	1.433,6	463,6	32,3%
Pasivos no corrientes totales	1.184,2	1.047,4	136,8	13,1%
Pasivos totales	3.081,4	2.481,0	600,4	24,2%
Participación no controladora	0,0	0,0	-	n/a
Patrimonio total	653,7	691,4	(37,7)	(5,5%)

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

Notas:

- Montos en millones de pesos

12.2. Resultados económicos

	31 de diciembre de			
Concepto	**2013**	**2012**	**Var.**	**%**
Ingresos	9.486,8	7.548,9	1.937,9	25,7%
Resultado operativo	257,3	149,2	108,1	72,5%
% sobre ingresos	2,71%	1,98%		
Resultado Neto	(57,8)	(115,5)	57,7	-49,9%
$ sobre ingresos	(0,6%)	(1,5%)		

Notas:

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

A pesar de una importante mejora nominal del Resultado operativo e incluso también observando la relación del mismo contra los ingresos, esta mejora fue insuficiente para compensar el efecto negativo generado por la aceleración del proceso de devaluación del peso la cual alcanzó un nivel de un 32,6% comparando los tipos de cambio de cierre al 31 de diciembre de 2012 y 2013.

12.3. Tratamiento del resultado del ejercicio

Debido a que el resultado del ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2013 arrojó una pérdida neta por $ 57,8 millones, el Directorio propone a los accionistas absorber la misma en su totalidad con la Reserva especial establecida por la R.G. N° 609/12 de la CNV, constituida según lo aprobado por la Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de accionistas de fecha 26 de marzo de 2013, cuyo saldo a la fecha de cierre es de $ 186,4 millones.

13. PERSPECTIVAS

En el ejercicio 2014 se deberán enfrentar desafíos importantes, a los que nos referimos más adelante. Para ello, la compañía cuenta con una sólida posición competitiva, que se pueden resumir como sigue:

- El acceso a una importante red de productores remitentes con los cuales se mantiene una estrecha relación desarrollada con muchos de ellos durante varios años, le permite a la Compañía mantener el nivel de aprovisionamiento de leche cruda, garantizando el permanente abastecimiento de productos al mercado, manteniendo al mismo tiempo un significativo nivel de exportaciones.
- Una estructura industrial que si bien requiere de inversiones complementarias para posibilitar el crecimiento, sigue siendo de las más importantes de Latinoamérica.

- Una red de distribución eficiente, que llega a 74.000 clientes, prácticamente todos los comercios que venden productos lácteos con marca en el país.
- Una sólida posición comercial: (i) todas nuestras ventas en el mercado interno corresponden a familias de productos en las que gozamos de una importante participación de mercado, (ii) nuestras marcas, y especialmente La Serenísima, se ubican consistentemente como las mejores del sector lácteo y entre las más prestigiosas del país, (iii) hemos duplicado en términos reales nuestras ventas de quesos en Argentina (un producto que concentra alrededor de la mitad del consumo de leche en Argentina), (iv) nuestra sólida performance comercial en Brasil, donde nuestras ventas están limitadas por cuotas a las importaciones de leche en polvo argentina, y (v) especialmente para 2013, la existencia de precios internacionales firmes que actúan como colchón ante eventuales limitaciones de la demanda interna.

Por el lado de los desafíos, las principales presiones vienen por el costo de la materia prima láctea, los costos salariales y el costo de los insumos diversos – como material de embalaje, energía y costos relacionados con la distribución.

- En el caso del costo de la leche cruda, la suba de los costos de producción de los tambos, conjuntamente con la presión alcista que ejercen los precios internacionales de la leche en polvo, configura un escenario de presión sobre los precios que la empresa debe pagar para mantener (y de ser posible incrementar), los volúmenes de leche cruda que recibe de los diferentes productores.
- Para los restantes costos, no puede hacerse una evaluación precisa en este momento respecto de su posible evolución, pero es altamente probable que también llegue a representar extra costos significativos
- Estos mayores costos podrían no ser totalmente trasladables al mercado, dada la existencia de límites en la capacidad de pago de los consumidores y la realidad de un contexto que no hace prever aumentos sustanciales de volúmenes.
- Los posibles efectos de la devaluación del peso argentino (y en menor medida, de la devaluación del real brasileño, moneda en la que efectúan nuestras ventas en Brasil), especialmente durante la parte del año en el que son menores las exportaciones – que actúan como una suerte de cobertura natural ante las consecuencias de la depreciación del peso.

Haciendo un balance de fortalezas y desafíos, y tomando en cuenta las acciones que se pueden encarar, somos optimistas respecto del futuro de la compañía.

Complementariamente, en el plano financiero continuaremos trabajando para optimizar la estructura de capital de la Compañía, para asegurar el cumplimiento de todos los compromisos financieros (incluyendo las necesidades de capital de trabajo) y a la vez, asegurar la financiación requerida para cubrir las inversiones necesarias para generar un crecimiento sustentable de los negocios de la empresa.

Buenos Aires, 7 de marzo de 2014

JOSE MORENO
Presidente

ANEXO IV - RESOLUCION 606 COMISION NACIONAL DE VALORES

Principio	*Recomendaciones*	*Se cumple*		*Incumplimiento*	*Explicar*
		Total	*Parcial*		
PRINCIPIO I. TRANSPARENTAR LA RELACION ENTRE LA EMISORA, EL GRUPO ECONÓMICO QUE ENCABEZA Y/O INTEGRA Y SUS PARTES RELACIONADAS	**Recomendación I.1: Garantizar la divulgación por parte del Órgano de Administración de políticas aplicables a la relación de la Emisora con el grupo económico que encabeza y/o integra y con sus partes relacionadas.**	Se cumple			Existe una norma de procedimiento (puesta en conocimiento del nivel gerencial de la sociedad), estableciendo que (i) cualquier excepción a las limitaciones para operaciones con partes relacionadas debe tener la aprobación previa del directorio de la compañía – además de las autorizaciones de terceros que eventualmente fueren necesarias, y (ii) que en caso de duda los responsables deben hacer una consulta, por la vía jerárquica que corresponda, ante la gerencia de Asesoría Letrada de la compañía. 1. Documentos / antecedentes de los que surgen las limitaciones: a) Las derivadas del acuerdo de accionistas del año 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.
	Recomendación I.2: Asegurar la existencia de mecanismos preventivos de conflictos de interés.	Se cumple			En términos generales, nos remitimos a la respuesta al punto anterior. Específicamente, para eventuales desvíos (obviamente no autorizados) se cuenta con la actuación de la dirección de Auditoría Interna, las revisiones trimestrales de la auditoría interna, y del informe sobre operaciones con partes relacionadas que se incluye en cada balance de la compañía.
	Recomendación I.3: Prevenir el uso indebido de información privilegiada.	Se cumple			El Código de Ética de la compañía contiene limitaciones al uso de la información confidencial en la compañía. El mismo ha sido distribuido con acuse de recibo a todo el personal (incluyendo el de las sociedades controladas). Los proveedores de la compañía están también alcanzados por las normas del mismo. Además, MHSA tiene 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 base 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 una norma relacionada con el tema (Nro. 560 – Base de Datos de Personas), que contiene los siguientes títulos: (i) Inscripción de las Bases de Datos, (ii)Derecho del titular de los datos, (iii) Bases de Datos inscriptas por MHSA, (iv) Seguridad de datos personales, (v) Rutinas de control (vi) Registro de incidentes, (vii) Protección de los datos personales.

PRINCIPIO II. SENTAR LAS BASES PARA UNA SOLIDA ADMINISTRACION Y SUPERVISIÓN DE LA EMISORA	**Recomendación II.1: Garantizar que el Órgano de Administración asuma la administración y supervisión de la Emisora y su orientación estratégica.**				
	II.1.1				
	II.1.1.1	Se cumple			El directorio (en el que se destaca que tienen representación todos los grupos accionarios) aprueba y controla el plan estratégico de la compañía, sus objetivos y su política de inversiones por medio de varias herramientas: a) Un presupuesto integral anual b) Una actualización frecuente (típicamente mensual) del presupuesto integral anual, la que eventualmente, puede incluir proyecciones para los primeros meses del ejercicio siguiente, de modo de asegurar un apropiado horizonte de planificación. . c) Una revisión e informe trimestral con la emisión de los estados contables de la compañía, más amplia en la información adjunta al balance anual. d) Un monitoreo permanente de la evolución de los negocios sociales. e) Informes periódicos de la gerencia de primera línea.
	II.1.1.2	Se cumple			
	II.1.1.3	Se cumple			Las políticas de gobierno societario y de responsabilidad social empresaria son aprobadas por el directorio.
	II.1.1.4	Se cumple			La gerencia de primera línea es nombrada por el directorio, considerando criterios de eficiencia y dedicación y sus alcances naturales de competencia. Las atribuciones específicas también son determinadas por el directorio. En el convenio de accionistas se establecen criterios para la designación de la gerencia de primera línea. Se considera que la designación, atribuciones, etcétera de cada funcionario de primera línea se confirman implícitamente cada año con el envío de la correspondiente información al organismo de control.
	II.1.1.5	Se cumple			
	II.1.1.6	Se cumple			Existe un plan de capacitación para los eventuales sucesores de la gerencia de primera línea, el que incluye la realización de cursos de postgrado en universidades de reconocido prestigio.
	II.1.1.7	Se cumple			Las políticas de gobierno societario y de responsabilidad social empresaria son aprobadas por el directorio.
	II.1.1.8	Se cumple			Políticas de la compañía: a) Gestión de riesgos: (i) existe una gerencia de seguros, la que es responsable de la cobertura, entre otros, de los riesgos patrimoniales y de continuidad de operaciones, la que sigue las prácticas usuales para la industria, y (ii) para el resto de actividades de la compañía, dado que el riesgo es inherente a cada una de ellas, es un factor considerado especialmente en el proceso de toma de decisiones b) Control interno y prevención de fraudes: (i) hay un control natural por oposición de intereses en la operatoria normal de la compañía, (ii) los sistemas de la compañía permiten un seguimiento adecuando de las operaciones sociales, (iii) la dirección de auditoría interna, dentro de la materia de sus competencias, efectúan tanto actividades de control interno como de evaluación del mismo, etc.
	II.1.1.9	Se cumple			La compañía considera que la definición y ejecución de la capacitación y entrenamiento permanente es parte de sus responsabilidades profesionales personales de los integrantes del directorio y de la gerencia de primera línea. Los costos derivados de las acciones de capacitación que cada integrante considere estarán a cargo de la compañía.
	II.1.2				Sin comentarios
	II.1.3	Se cumple			Se considera que la información relevante para la toma de decisiones –la que proviene fundamentalmente de sistemas confiables– es apropiada para la toma de decisiones y es ampliamente compartida entre los distintos sectores de la compañía. En el caso de los accionistas, y conforme a lo establecido en el acuerdo respectivo, cada uno de ellos tiene acceso amplio a toda la información de la compañía.
	II.1.4.	Se cumple			El riesgo de los negocios es tomado en consideración en la toma de decisiones. En general, y por el tipo de industria en el que opera la compañía, ese riesgo es inferior a la media de la economía. Al mismo tiempo, por la experiencia de la dirección y de la compañía en general en la industria, es amplio el conocimiento del riesgo implícito en sus operaciones.

ANEXO IV - RESOLUCION 606 COMISION NACIONAL DE VALORES

Principio	*Recomendaciones*	*Se cumple*		*Incumplimiento*	*Explicar*
		Total	*Parcial*		
PRINCIPIO II. SENTAR LAS BASES PARA UNA SOLIDA ADMINISTRACION Y SUPERVISIÓN DE LA EMISORA (continuación)	**Recomendación II.2: Asegurar un efectivo Control de la Gestión de la Emisora.**				
	II.2.1	Se cumple			El directorio (en el que están representados todos los grupos de accionistas) efectúa una permanente evaluación de la marcha de los negocios sociales, la que incluye el cumplimiento de presupuestos y objetivos estratégicos fundamentales y (explícita o implícitamente) el desempeño de la gerencia de primera línea. Ello se concreta, entre otros momentos, (i) con las revisiones (usualmente mensuales) del presupuesto, (ii) con la aprobación de los estados contables intermedios y anuales (se destaca que cada balance es objeto de una presentación conjunta ante la totalidad del directorio, síndicos, auditores y gerentes de primera línea), (iii) mediante informes permanentes de los gerentes de primera línea, etc.
	II.2.2	Se cumple			
	Recomendación II.3: Dar a conocer el proceso de evaluación del desempeño del Órgano de Administración y su impacto.				
	II.3.1			No se cumple	La totalidad de los grupos de accionistas está representada en el directorio, (cada uno de ellos compuesto a su vez por no más de seis personas), por lo que esta evaluación se produce automáticamente.
	II.3.2			No se cumple	
	Recomendación II.4: Que el número de miembros externos e independientes constituyan una proporción significativa en el Órgano de Administración de la Emisora.				
	II.4.1				Dada la particular composición del directorio (con representación de todos los grupos de accionistas, cada uno de ellos con no más de 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			No se cumple	
	Recomendación II.5: Comprometer a que existan normas y procedimientos inherentes a la selección y propuesta de miembros del Órgano de Administración y gerentes de primera línea de la Emisora.				
	II.5.1.			No se cumple.	La compañía no cuenta con un comité de nombramientos. Según lo establece el Estatuto Social es facultad del Directorio la designación de los funcionarios que ocupan los cargos de Alta Gerencia. A su vez el Acuerdo de Accionistas establece lineamientos referidos a la conformación del gerenciamiento de la Sociedad.
	II.5.1.1				
	II.5.1.2				
	II.5.1.3				
	II.5.1.4				
	II.5.1.5				
	II.5.2			No se cumple	No aplicable por no existir un comité de nombramientos
	II.5.2.1				
	II.5.2.2				
	II.5.2.3				
	II.5.2.4				
	II.5.2.5				
	II.5.2.6				
	II.5.2.7				
	II.5.3			No se cumple	No aplicable por no existir un comité de nombramientos.
	Recomendación II.6: Evaluar la conveniencia de que miembros del Órgano de Administración y/o síndicos y/o consejeros de vigilancia desempeñen funciones en diversas Emisoras.			No se cumple	No se ha fijado un límite a las participaciones de directores y síndicos en otras entidades que no sean del grupo económico. No sean han observado situaciones que puedan dar lugar a un eventual conflicto de intereses.
	Recomendación II.7: Asegurar la Capacitación y Desarrollo de miembros del Órgano de Administración y gerentes de primera línea de la Emisora.				
	II.7.1			No se cumple	La compañía considera que el proceso de capacitación continua de directores y gerentes de primera línea es una de sus responsabilidades profesionales directas, y espera que los mismos tomen todas las acciones necesarias a tal fin.
	II.7.2			No se cumple	La compañía se hace cargo del costo de la capacitación que cada director o gerente de primera línea desarrolle con relación a sus responsabilidades profesionales.
PRINCIPIO III. AVALAR UNA EFECTIVA POLITICA DE IDENTIFICACION, MEDICION, ADMINISTRACION Y DIVULGACION DEL RIESGO EMPRESARIAL	**Recomendación III: El Órgano de Administración debe contar con una política de gestión integral del riesgo empresarial y monitorea su adecuada implementación.**				
	III.1	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 en diversas reuniones en el año.
	III.2	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.

ANEXO IV - RESOLUCION 606 COMISION NACIONAL DE VALORES

Principio	*Recomendaciones*	*Se cumple*		*Incumplimiento*	*Explicar*
		Total	*Parcial*		
PRINCIPIO III. AVALAR UNA EFECTIVA POLITICA DE IDENTIFICACION, MEDICION, ADMINISTRACION Y DIVULGACION DEL RIESGO EMPRESARIAL (continuación)	III.3	Se cumple			Es el Gerente General quien efectúa la Gestión de Riesgo Empresarial, que se nutrirá de la estructura gerencial de la compañía como fuentes de información, seguimiento y cumplimiento de las operatorias que permitirán mitigar los riesgos e identificar aquellos no reconocidos en el análisis inicial.
	III.4	Se cumple			Es decisión de la empresa que los controles de riesgos se efectúen con la mayor eficiencia; atento a ello, cuenta con controles por procesamiento electrónico de información y el control permanente de la marcha de negocios sociales por parte del directorio, a la vez que existen cantidad de operaciones similares que se efectúan continuamente y su naturaleza estable a lo largo del tiempo, lo que asegura las buenas prácticas en la materia, siempre con la intención de atender los políticas que disponen normativas establecidas.
	III.5	Se cumple			En el caso de la compañía, debido a que (i) están representados todos los grupos de accionistas en el directorio, y (ii) el directorio se reúne con frecuencia, está asegurado el hecho de que los socios están al tanto del control de los riesgos asumidos. Respecto de los acreedores financieros, los principales acuerdos contienen normas que implícitamente limitan el nivel de riesgo que puede asumir la sociedad.
PRINCIPIO IV. SALVAGUARDAR LA INTEGRIDAD DE LA INFORMACION FINANCIERA CON AUDITORIAS INDEPENDIENTES	**Recomendación IV: Garantizar la independencia y transparencia de las funciones que le son encomendadas al Comité de Auditoría y al Auditor Externo.**				
	IV.1			No se cumple	Las responsabilidades de implementar y velar por un adecuado sistema de control es responsabilidad del Directorio, que mantendrá una fluida y constante comunicación con el máximo responsable de Auditoría Interna de la empresa, para que se desarrollen todas las acciones que constatan el normal y correcto funcionamiento de las distintas áreas y se observan los desvíos que pudieran originarse.
	IV.2	Se cumple			La Compañía ha creado un área de Auditoria Interna, la cual define un plan de revisión anual. Este plan que surge del análisis de riesgos en los procesos, y es constituido en función del impacto y la probabilidad de ocurrencia. Abarca aspectos materiales y procedimientos relacionados con las principales operaciones. Los resultados finales de las pruebas realizadas en base al plan mencionado se trasladan a informes, que son presentados a la Presidencia y Vicepresidencia del Directorio y otros funcionarios de la compañía. También presenta a las distintas gerencias sugerencias de control interno, por ser responsables del cumplimiento efectivo de los controles clave, verificando en futuras revisiones, que las mismas sean implementadas. Anualmente el Directorio recibe un informe sobre el funcionamiento de la Auditoria Interna elaborado por una consultora externa. Este informe es considerado a los efectos de asegurar el cumplimiento del plan de auditoria y el correcto proceder e independencia en el desarrollo de las actividades.
	IV.3			No se cumple.	La Compañía no posee un Comité de Auditoria.
	IV.4			No se cumple	La compañía anualmente, en Asamblea Anual de Accionistas, considera y resuelve la elección de integrantes de la Comisión Fiscalizadora y la designación de los auditores externos para el nuevo ejercicio. Esto no presupone la rotación de unos y/u otros.
PRINCIPIO V. RESPETAR LOS DERECHOS DE LOS ACCIONISTAS	**Recomendación V.1: Asegurar que los accionistas tengan acceso a la información de la Emisora.**				
	V.1.1	Se cumple			Con la emisión de cada estado financiero (intermedio o de fin de año) el Directorio invita a los accionistas a una reunión informativa. Adicionalmente, al estar todos los grupos de accionistas representados en el directorio (cada uno de ellos compuesto por un número no superior a seis personas), existe un flujo permanente de información.
	V.1.2	Se cumple			Respecto de los accionistas, nos remitimos a lo expresado en el punto anterior. En relación a otro tipo de inversores, el responsable de relaciones con el mercado recibe y contesta las inquietudes que puedan plantear los tenedores de deuda de la compañía. Finalmente, existe una página web con la información relevante.
	Recomendación V.2: Promover la participación activa de todos los accionistas.				
	V.2.1			No se cumple	No aplicable, dado que (i) la compañía no cotiza públicamente acciones, y (ii) están representadas en el directorio todos los grupos de accionistas (cada uno de los cuales incluye no más de seis personas).
	V.2.2			No se cumple	No aplicable; (i) la compañía no cotiza públicamente sus acciones, (ii) todos los grupos de accionistas (cada uno de ellos compuesto por no más de seis personas), tienen representación en el directorio, y (iii) todos los accionistas participan en las asambleas.
	V.2.3			No se cumple	No aplicable; (i) la compañía no cotiza públicamente sus acciones, (ii) todos los grupos de accionistas (cada uno de ellos compuesto por no más de seis personas) tienen representación en el directorio, y (iii) todos los accionistas participan en las asambleas.
	V.2.4			No se cumple	
	V.2.5 .	Se cumple			En la asamblea de accionistas que consideró el balance del ejercicio 2012, los accionistas aprobaron por unanimidad el Código de Gobierno Societario confeccionado por el Directorio.
	Recomendación V.3: Garantizar el principio de igualdad entre acción y voto.			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.
	Recomendación V.4: Establecer mecanismos de protección de todos los accionistas frente a las tomas de control.			No se cumple.	No aplicable, dado que la compañía no cotiza acciones públicamente. Existen mecanismos previstos en el acuerdo de accionistas relacionados con las transferencias de acciones.
	Recomendación V.5: Incrementar el porcentaje acciones en circulación sobre el capital.			No se cumple	No aplicable; la compañía no cotiza públicamente sus acciones.
	Recomendación V.6: Asegurar que haya una política de dividendos transparente.				
	V.6.1			No se cumple	No aplicable; la compañía no cotiza públicamente sus acciones.
	V.6.2			No se cumple	No aplicable; la compañía no cotiza públicamente sus acciones.

ANEXO IV - RESOLUCION 606 COMISION NACIONAL DE VALORES

Principio	*Recomendaciones*	*Se cumple*		*Incumplimiento*	*Explicar*
		Total	*Parcial*		
PRINCIPIO VI. MANTENER UN VINCULO DIRECTO Y RESPONSABLE CON LA COMUNIDAD	**Recomendación VI: Suministrar a la comunidad la revelación de las cuestiones relativas a la Emisora y un canal de comunicación directo con la empresa.**				
	VI.1	Se cumple			MHSA posee un sitio web (www.mastellone.com.ar), que contiene información relacionada con los aspectos jurídicos, contables y financieros. Además este espacio, 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 Empresaria -Curriculum vitaes 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	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 Iniciative 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.
PRINCIPIO VII. REMUNERAR EN FORMA JUSTA Y RESPONSABLE	**Recomendación VII: Establecer claras políticas de remuneración de los miembros del Órgano de Administración y gerentes de primera línea de la Emisora, con especial atención a la consagración de limitaciones convencionales o estatutarias en función de la existencia o inexistencia de ganancias.**	Se cumple			De acuerdo lo establece el Estatuto Social es la Asamblea quien fija la remuneración de los miembros del Directorio. Para establecer estas remuneraciones se consideran las responsabilidades que le fueran encomendadas a cada uno de los integrantes, el tiempo que le han dedicado a sus funciones así como también su competencia y reputación profesional. Asimismo se revisa el valor de estos servicios dentro de las pautas del mercado. La fijación de la remuneración del Directorio correspondiente al ejercicio finalizado el 31/12/2012, consta en Acta de la Asamblea General Ordinaria de Accionistas del 26 de marzo de 2013. En cuanto a los gerentes de primera línea es el Directorio de la compañía quien define y establece la remuneración a percibir, considerando que responden con sus capacidades a las exigencias del puesto que ocupa y el mercado exige, que se encuentra comprometido en alcanzar los objetivos de su área en pos de la misión y visión de la empresa, respetando los valores sobre los que se apoya la organización. MHSA tiene implementado planes de incentivos anuales que alcanza a los Directores y gerentes de primera línea. El valor de estos incentivos surge de un cálculo establecido por el Directorio y que consta en Acta de Directorio. Es el Directorio también quien determina la promoción, despido o suspensión de personal clave de la compañía, como así también si existieran planes de retiro para miembros del Directorio y de los gerentes de primera línea.
	VII.1			No se cumple	
	VII.1.1			No se cumple	
	VII.1.2			No se cumple	
	VII.1.3			No se cumple	
	VII.1.4			No se cumple	
	VII.1.5			No se cumple	
	VII.2			No se cumple	
	VII.2.1			No se cumple	
	VII.2.2			No se cumple	
	VII.2.3			No se cumple	
	VII.2.4			No se cumple	
	VII.2.5			No se cumple	
	VII.2.6			No se cumple	
	VII.2.7			No se cumple	
	VII.3			No se cumple	
	VII.4			No se cumple	
PRINCIPIO VIII. FOMENTAR LA ETICA EMPRESARIAL	**Recomendación VIII: Garantizar comportamientos éticos en la Emisora.**				
	VIII.1	Se cumple			MHSA tiene implementado un Código de Ética al que considera como un documento esencial, ya que engloba y encuadra todas las acciones y decisiones de la empresa. El mismo fue implementado en el año 2005, y su aprobación consta en el Acta de Directorio de 16/11/2005. 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	Se cumple			MHSA ha confeccionado un Manual de Procedimientos que regula el funcionamiento de los órganos encargados de implementar y aplicar el Código de Ética, así como las relaciones de los empleados de la compañía con esos órganos. El mismo describe los mecanismos habilitados para efectuar denuncias, asegurando confidencialidad de la información y las personas involucradas en el evento que pudiera suceder. Este Manual también explicita los registros que se constituirán, la modalidad de resguardo de la información incluida en la denuncia y las personas que intervendrán en el estudio, análisis y definición de los casos que se presentaren.
	VIII.3	Se cumple			El Manual de Procedimientos contiene la política y las actividades que se llevarán a cabo desde la recepción de una denuncia hasta la resolución de cada caso (incluye temas de control interno para reporte contable y sobre conductas de miembros del Directorio y gerentes de primera línea). Sintéticamente se pueden señalar los siguientes capítulos abordados: Órganos; Funciones de cada órgano; Denuncias; Auditorías; Presupuesto.
PRINCIPIO IX. PROFUNDIZAR EL ALCANCE DEL CODIGO	**RECOMENDACIÓN IX: Fomentar la inclusión de las previsiones que hacen a las buenas prácticas de buen gobierno en el Estatuto Social.**	Se cumple			Los distintos aspectos desarrollados en el Código de Gobierno Societario son considerados en el Estatuto Social.

MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA

RESEÑA INFORMATIVA CONSOLIDADA
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013
(en miles de pesos)

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

Los estados financieros del ejercicio anual cerrado el 31 de diciembre de 2013 evidencian una consolidación en los resultados de la sociedad con un significativo crecimiento en la generación de fondos básica (o EBITDA) del negocio, una mejora en la estructura patrimonial y una consolidación en la posición competitiva comercial. La caída en disponibilidad de materia prima láctea no nos permitió expandir nuestro nivel de actividad en el ejercicio. Las operaciones del último trimestre se ubicaron nuevamente – en líneas generales – dentro de las tendencias anticipadas en nuestra anterior Reseña Informativa. Lamentablemente ello no fue suficiente para mostrar una ganancia neta, por los efectos de las pérdidas por diferencias de cambio no compensadas por ajustes en el valor de los bienes de uso.

2. ESTRUCTURA FINANCIERA CONSOLIDADA

	2013	2012	2011
	(en miles de pesos)		
Activos corrientes totales	2.002.936	1.575.010	1.460.548
Activos no corrientes totales	1.732.122	1.597.375	1.479.482
ACTIVOS TOTALES	**3.735.058**	**3.172.385**	**2.940.030**
Pasivos corrientes totales	1.897.221	1.433.589	1.067.418
Pasivos no corrientes totales	1.184.167	1.047.379	1.070.964
PASIVOS TOTALES	**3.081.388**	**2.480.968**	**2.138.382**
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	**653.652**	**691.407**	**801.638**
Participaciones no controladoras	**18**	**10**	**10**
PATRIMONIO TOTAL	**653.670**	**691.417**	**801.648**
PASIVOS TOTALES Y PATRIMONIO	**3.735.058**	**3.172.385**	**2.940.030**

El informe sobre los estados financieros consolidados
fechado el 7 de marzo de 2014 se extiende en documento aparte
DELOITTE S.C.

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

3. ESTRUCTURA DE RESULTADOS CONSOLIDADOS

	2013	2012	2011
	(en miles de pesos)		
Resultado operativo – ganancia	257.308	149.189	168.814
Ingresos por inversiones, costos financieros y diferencias de cambio	(451.343)	(266.629)	(179.850)
Otras ganancias y pérdidas	119.471	18.673	4.259
Pérdida antes de impuestos	**(74.564)**	**(98.767)**	**(6.777)**
Impuestos a las ganancias y a la ganancia mínima presunta	16.754	(16.729)	(1.446)
PÉRDIDA NETA DEL EJERCICIO	**(57.810)**	**(115.496)**	**(8.223)**
Otro resultado integral	**20.058**	**5.265**	**(3.776)**
PÉRDIDA INTEGRAL TOTAL DEL EJERCICIO	**(37.752)**	**(110.231)**	**(11.999)**
Pérdida integral atribuible a:			
Propietarios de la controladora	(37.755)	(110.231)	(11.999)
Participaciones no controladoras	3		
	(37.752)	**(110.231)**	**(11.999)**

4. ESTRUCTURA DEL FLUJO DE EFECTIVO CONSOLIDADO

	2013	2012	2011
	(en miles de pesos)		
Flujo neto de efectivo generado por las actividades de operación	369.988	317.731	219.628
Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de inversión	(117.773)	(203.264)	(139.114)
Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de financiación	(202.998)	(112.497)	(56.320)
Total de efectivo generado en el ejercicio	**49.217**	**1.970**	**24.194**

5. VOLUMEN DE PRODUCCIÓN Y VENTAS (*)

	VENTAS ACUMULADAS		
	2013	2012	2011
	(en miles de litros de leche)		
Mercado interno	1.580.857	1.635.882	1.508.729
Mercado externo	311.839	324.469	317.185
Total	**1.892.696**	**1.960.351**	**1.825.914**

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

El informe sobre los estados financieros consolidados
fechado el 7 de marzo de 2014 se extiende en documento aparte
DELOITTE S.C.

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

6. ÍNDICES

	2013	2012	2011
Liquidez	1,06	1,10	1,37
Solvencia	0,21	0,28	0,37
Inmovilización del capital	0,46	0,50	0,50
Rentabilidad	(0,09)	(0,15)	(0,01)

7. PERSPECTIVAS (*)

En el ejercicio 2014 se deberán enfrentar desafíos importantes, a los que nos referimos más adelante. Para ello, la compañía cuenta con una sólida posición competitiva, que se pueden resumir como sigue:

- El acceso a una importante red de productores remitentes con los cuales se mantiene una estrecha relación desarrollada con muchos de ellos durante varios años, le permite a la Compañía mantener el nivel de aprovisionamiento de leche cruda, garantizando el permanente abastecimiento de productos al mercado, manteniendo al mismo tiempo un significativo nivel de exportaciones.

- Una estructura industrial que si bien requiere de inversiones complementarias para posibilitar el crecimiento, sigue siendo de las más importantes de Latinoamérica.

- Una red de distribución eficiente, que llega a 74.000 clientes, prácticamente todos los comercios que venden productos lácteos con marca en el país.

- Una sólida posición comercial: (i) todas nuestras ventas en el mercado interno corresponden a familias de productos en las que gozamos de una importante participación de mercado, (ii) nuestras marcas, y especialmente La Serenísima, se ubican consistentemente como las mejores del sector lácteo y entre las más prestigiosas del país, (iii) hemos duplicado en términos reales nuestras ventas de quesos en Argentina (un producto que concentra alrededor de la mitad del consumo de leche en Argentina), (iv) nuestra sólida performance comercial en Brasil, donde nuestras ventas están limitadas por cuotas a las importaciones de leche en polvo argentina, y (v) especialmente para 2013, la existencia de precios internacionales firmes que actúan como colchón ante eventuales limitaciones de la demanda interna.

Por el lado de los desafíos, las principales presiones vienen por el costo de la materia prima láctea, los costos salariales y el costo de los insumos diversos – como material de embalaje, energía y costos relacionados con la distribución.

- En el caso del costo de la leche cruda, la suba de los costos de producción de los tambos, conjuntamente con la presión alcista que ejercen los precios internacionales de la leche en polvo, configura un escenario de presión sobre los precios que la empresa debe pagar para mantener (y de ser posible incrementar), los volúmenes de leche cruda que recibe de los diferentes productores.

- Para los restantes costos, no puede hacerse una evaluación precisa en este momento respecto de su posible evolución, pero es altamente probable que también llegue a representar extra costos significativos

- Estos mayores costos podrían no ser totalmente trasladables al mercado, dada la existencia de límites en la capacidad de pago de los consumidores y la realidad de un contexto que no hace prever aumentos sustanciales de volúmenes.

- Los posibles efectos de la devaluación del peso argentino (y en menor medida, de la devaluación del real brasileño, moneda en la que efectúan nuestras ventas en Brasil), especialmente durante la parte del año en el que son menores las exportaciones – que actúan como una suerte de cobertura natural ante las consecuencias de la depreciación del peso.

Haciendo un balance de fortalezas y desafíos, y tomando en cuenta las acciones que se pueden encarar, somos optimistas respecto del futuro de la compañía.

Complementariamente, en el plano financiero continuaremos trabajando para optimizar la estructura de capital de la Compañía, para asegurar el cumplimiento de todos los compromisos financieros (incluyendo las necesidades de capital de trabajo) y a la vez, asegurar la financiación requerida para cubrir las inversiones necesarias para generar un crecimiento sustentable de los negocios de la empresa.

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(1), por los ejercicios económicos terminados el 31 de diciembre de 2013 y 2012, 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 2014 se extiende en documento aparte
DELOITTE S.C.

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

		2013		2012	
1	Resultado neto del ejercicio	(57.810)			(115.496)
	Menos:				
	Ganancia por disposición de propiedad, planta y equipo	(25.902)			
	Subtotal		(83.712)		(115.496)
2	Impuesto a la ganancia y a la ganancia mínima presunta		(16.754)		16.729
3	Amortización				
	Amortización de activos intangibles		16.214		722
4	Depreciación		123.765		107.839
	Depreciación de propiedad, planta y equipo, y otros	123.595		107.669	
	Depreciación de propiedad de inversión	170		170	
5	Cargos fijos		164.930		144.806
	Costos financieros	164.930		144.806	
	Pagos de deudas garantizadas por la Compañía				
	Pago de dividendos de acciones preferidas				
6			340.255		138.351
	Todas las diferencias de cambio	340.255		138.351	
	Todo el ajuste por inflación				
7	Otros items que no originaron ni originaran un efecto de efectivo y equivalentes de efectivo		(34.513)		
	Ganancia por compra de subsidiaria	(35.194)			
	Desvalorización de repuestos	681			
	Total EBITDA contractual		**510.185**		**292.951**

Al tipo de cambio vigente al 31 de diciembre de 2013, el EBITDA contractual del ejercicio 2013, según la determinación anterior, asciende al equivalente de aproximadamente US$ 78 millones. Por lo tanto, el interés contingente previsto en las condiciones de nuestra deuda financiera con vencimiento en 2018 asciende al 2,4%. La tasa de interés total que devengará esa deuda durante 2014, incluyendo el 1,25% por no haber completado la reducción de deuda obligatoria, será del 12,15%.

(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 2014

JOSÉ A. MORENO

Presidente

MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA

ESTADOS FINANCIEROS

CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO ECONÓMICO

TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2013

MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO ECONÓMICO

TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2013

MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA
ESTADO CONSOLIDADO DE SITUACIÓN FINANCIERA AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013
(en miles de pesos)

	Notas	2013	2012
ACTIVOS			
ACTIVOS CORRIENTES			
Efectivo y equivalentes de efectivo	5	115.288	66.071
Otros activos financieros	6	20.755	23.580
Cuentas comerciales por cobrar	7 y 28	796.551	698.372
Cuentas por cobrar impositivas	8	65.505	37.341
Otras cuentas por cobrar	9 y 28	40.887	25.461
Inventarios	10 y 28	963.950	724.185
Activos corrientes totales		**2.002.936**	**1.575.010**
ACTIVOS NO CORRIENTES			
Otros activos financieros	6	6.671	4.509
Cuentas por cobrar impositivas	8	52.677	22.970
Otras cuentas por cobrar	9 y 28	24.216	31.772
Impuesto diferido	19	11.633	4.253
Anticipos a proveedores de inventarios		18.185	19.401
Propiedad, planta y equipo, y otros	11 y 28	1.555.039	1.496.573
Propiedad de inversión		1.360	1.679
Llave de negocio		3.121	3.121
Activos intangibles	12	50.581	2.870
Otros activos		8.639	10.227
Activos no corrientes totales		**1.732.122**	**1.597.375**
ACTIVOS TOTALES		**3.735.058**	**3.172.385**
PASIVOS			
PASIVOS CORRIENTES			
Cuentas comerciales por pagar	13	941.978	810.420
Préstamos	14 y 28	457.386	344.642
Remuneraciones y cargas sociales	15	263.076	170.815
Impuestos por pagar	16	106.924	75.824
Anticipos de clientes		110.976	22.781
Provisiones	17	1.273	1.897
Otros pasivos	18	15.608	7.210
Pasivos corrientes totales		**1.897.221**	**1.433.589**
PASIVOS NO CORRIENTES			
Cuentas comerciales por pagar		9.731	7.511
Préstamos	14 y 28	952.266	770.314
Impuestos por pagar	16 y 28	51.498	57.156
Impuesto diferido	19	125.772	187.162
Provisiones	17	22.444	21.030
Otros pasivos	18	22.456	4.206
Pasivos no corrientes totales		**1.184.167**	**1.047.379**
PASIVOS TOTALES		**3.081.388**	**2.480.968**
PATRIMONIO			
Capital social		457.547	457.547
Reservas		253.918	47.444
Resultados acumulados – incluye el resultado del ejercicio		(57.813)	186.416
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora		**653.652**	**691.407**
Participaciones no controladoras		**18**	**10**
PATRIMONIO TOTAL		**653.670**	**691.417**
PASIVOS TOTALES Y PATRIMONIO		**3.735.058**	**3.172.385**

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

El informe sobre los estados financieros consolidados
fechado el 7 de marzo de 2014 se extiende en documento aparte
DELOITTE S.C.

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

MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA
ESTADO CONSOLIDADO DE GANANCIAS O PÉRDIDAS Y OTROS RESULTADOS INTEGRALES CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ECONÓMICO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2013
(en miles de pesos)

	Notas	2013	2012
Ingresos	20	9.486.813	7.548.871
Costo de ventas	21	(6.773.082)	(5.457.779)
Ganancia bruta		**2.713.731**	**2.091.092**
Gastos de comercialización	22	(2.086.220)	(1.677.143)
Gastos de administración	22	(370.203)	(264.760)
Ingresos por inversiones	23	53.842	16.528
Costos financieros	24	(164.930)	(144.806)
Diferencias de cambio		(340.255)	(138.351)
Otras ganancias y pérdidas	25	119.471	18.673
Pérdida antes de impuestos		**(74.564)**	**(98.767)**
Impuestos a las ganancias y a la ganancia mínima presunta	26	16.754	(16.729)
PÉRDIDA NETA DEL EJERCICIO		**(57.810)**	**(115.496)**
Otro resultado integral			
Partidas que pueden ser reclasificadas posteriormente al estado de ganancias o pérdidas:			
Diferencias de conversión de sociedades en el exterior		20.922	5.596
Impuesto a las ganancias	26	(864)	(331)
Otro resultado integral, neto de impuesto a las ganancias		**20.058**	**5.265**
PÉRDIDA INTEGRAL TOTAL DEL EJERCICIO		**(37.752)**	**(110.231)**
Pérdida neta atribuible a:			
Propietarios de la controladora		(57.813)	(115.496)
Participaciones no controladoras		3	
		(57.810)	**(115.496)**
Pérdida integral atribuible a:			
Propietarios de la controladora		(37.755)	(110.231)
Participaciones no controladoras		3	
		(37.752)	**(110.231)**

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

El informe sobre los estados financieros consolidados
fechado el 7 de marzo de 2014 se extiende en documento aparte
DELOITTE S.C.

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

MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA
ESTADO CONSOLIDADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ECONÓMICO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2013
(en miles de pesos)

Rubro	Capital social	Reservas				Resultados acumulados	Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	Participaciones no controladoras	Patrimonio total
		Reserva legal	Reserva facultativa	Reserva de conversión de sociedades del exterior	Reserva especial establecida por la R.G. N° 609/12 de la CNV				
Saldos al 31 de diciembre de 2011	**457.547**	**15.273**		**(3.776)**		**332.594**	**801.638**	**10**	**801.648**
Pérdida neta del ejercicio						(115.496)	(115.496)		(115.496)
Otro resultado integral del ejercicio, neto de impuesto a las ganancias				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 3.17)			30.682			(30.682)			
Saldos al 31 de diciembre de 2012	**457.547**	**15.273**	**30.682**	**1.489**		**186.416**	**691.407**	**10**	**691.417**
Pérdida neta del ejercicio						(57.813)	(57.813)	3	(57.810)
Otro resultado integral del ejercicio, neto de impuesto a las ganancias				20.058			20.058		20.058
Resultado integral total del ejercicio				20.058		(57.813)	(37.755)	3	(37.752)
Resolución de la Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas del 26 de marzo de 2013: Constitución de reserva especial (nota 3.17)					186.416	(186.416)			
Participación no controladora en la adquisición de Compañía Puntana de Carnes Elaboradas S.A. y de su aumento de capital social								5	5
Saldos al 31 de diciembre de 2013	**457.547**	**15.273**	**30.682**	**21.547**	**186.416**	**(57.813)**	**653.652**	**18**	**653.670**

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

El informe sobre los estados financieros consolidados
fechado el 7 de marzo de 2014 se extiende en documento aparte
DELOITTE S.C.

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

MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA
ESTADO CONSOLIDADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ECONÓMICO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2013
(en miles de pesos)

	Nota	2013	2012
FLUJOS DE EFECTIVO GENERADOS EN LAS ACTIVIDADES DE OPERACIÓN			
Pérdida neta del ejercicio		(57.810)	(115.496)
Ajustes para arribar al flujo de efectivo proveniente de las actividades de operación:			
Impuestos a las ganancias y a la ganancia mínima presunta		(16.754)	16.729
Costos financieros		164.930	144.806
Diferencias de cambio		356.513	150.599
Depreciación de propiedad, planta y equipo, y otros		123.595	107.669
Cargos por constitución o aumento de previsiones (neto de recuperos)		31.933	11.348
Desvalorización de repuestos		681	
Depreciación de propiedad de inversión		170	170
Amortización de activos intangibles		16.214	722
Ganancia por compra de subsidiaria		(35.194)	
Resultado por venta de inversiones en otras sociedades		(25.077)	
Ganancia por disposición de propiedad, planta y equipo, y otros y propiedad de inversión		(30.833)	(7.196)
		528.368	309.351
Cambios en el capital de trabajo	27	(125.655)	30.774
Subtotal		402.713	340.125
Pago de impuestos a las ganancias y a la ganancia mínima presunta		(32.725)	(22.394)
Flujo neto de efectivo generado por las actividades de operación		**369.988**	**317.731**
FLUJOS DE EFECTIVO UTILIZADOS EN LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN			
Pagos por compras de propiedad, planta y equipo, y otros		(199.948)	(202.919)
Pagos por compras de activos intangibles		(680)	
Cobros (pagos) por venta (adquisición) neta de otros activos financieros		663	(16.267)
Cobros por venta de subsidiarias		2.772	9.172
Cobros por disposición de propiedad, planta y equipo, y otros y propiedad de inversión		59.595	12.623
Pagos por adquisición de subsidiaria		(6.845)	(5.000)
Aportes de la participación no controladora por adquisición de subsidiaria		5	
Cobros por venta de inversiones en otras sociedades		26.605	
Disminución (aumento) de otros activos		60	(873)
Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de inversión		**(117.773)**	**(203.264)**
FLUJOS DE EFECTIVO UTILIZADOS POR LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN			
Variación de préstamos		(58.487)	(3.459)
Pagos de intereses		(144.511)	(109.038)
Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de financiación		**(202.998)**	**(112.497)**
Aumento neto del efectivo y equivalentes de efectivo		**49.217**	**1.970**
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del ejercicio		**66.071**	**64.101**
Efectivo y equivalentes de efectivo al cierre del ejercicio		**115.288**	**66.071**

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

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

El informe sobre los estados financieros consolidados
fechado el 7 de marzo de 2014 se extiende en documento aparte
DELOITTE S.C.

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

MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO ECONÓMICO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2013
(en miles de pesos)

1. INFORMACIÓN GENERAL

Mastellone Hermanos Sociedad Anónima (en adelante, mencionada indistintamente como "Mastellone Hermanos S.A." o la "Sociedad") es una sociedad anónima constituida bajo las leyes de la República Argentina, inscripta en el Registro Público de Comercio el 17 de mayo de 1976. La fecha de finalización del contrato social es el 5 de noviembre de 2060. Su domicilio legal se encuentra en Juana Manso N° 555, Piso 3°, Oficina "A", Ciudad de Buenos Aires.

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

El detalle de las sociedades consolidadas en los presentes estados financieros se incluye en la nota 2.5.

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 2013 sobre la base de la aplicación de las Normas Internacionales de Información Financiera ("NIIF"). La adopción de dichas normas, tal como fueron emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad ("IASB" por su sigla en inglés) fue resuelta por la Resolución Técnica N° 26 (texto ordenado) de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas ("F.A.C.P.C.E.") y por las Normas de la Comisión Nacional de Valores ("CNV"). Las NIIF son de aplicación obligatoria para la Sociedad, según la norma contable profesional y las normas regulatorias antes citadas, a partir del ejercicio que se inició el 1° de enero de 2012.

Los importes y otra información correspondientes al ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2012 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 e instrumentos financieros, que son medidos a valor revaluado a la fecha de transición a NIIF (1° de enero de 2011) o a valor razonable al cierre de cada ejercicio, de acuerdo a lo mencionado en las principales políticas contables en la nota 3. Por lo

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

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

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

- Nivel 1: son precios cotizados (no ajustados) en mercados activos para activos y pasivos idénticos para los cuales la entidad tiene acceso a la fecha de medición;

- Nivel 2: son datos diferentes a los precios cotizados incluidos en el Nivel 1, que son observables para un activo o pasivo, ya sea directa o indirectamente; y

- Nivel 3: son datos no observables para un activo o pasivo.

Las políticas contables principales se describen en la nota 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 Nuevas normas e interpretaciones adoptadas a partir del presente ejercicio significativas para 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. Adicionalmente, se introdujeron modificaciones en la denominación del estado de resultado integral, el cual se denomina bajo la nueva enmienda como “estado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales”. Ver impacto de las modificaciones (cambios de presentación) en el estado consolidado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales.

- 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. La aplicación de esta nueva norma no afectó los montos expuestos en relación a activos y pasivos 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 cambios no afectaron 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". Adicionalmente, hay requerimientos de exposición adicionales, como por ejemplo, las revelaciones (cuantitativas y cualitativas) requeridas sobre los 3 niveles de jerarquía de los valores razonables. Ver impacto de las modificaciones (cambios de presentación) en la nota 31.

2.4 Normas e interpretaciones emitidas no adoptadas a la fecha

La Sociedad no adoptó las NIIF, revisiones de NIIF e interpretaciones 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 2013:

Norma	Denominación
NIIF 9	Instrumentos financieros[1]
Modificaciones a la NIC 32	Instrumentos financieros: presentación[2]
Modificaciones a las NIIF 10 y 12 y a la NIC 27	Consolidación, Revelaciones de intereses en otras entidades y Estados financieros separados[2]
CINIIF 21	Gravámenes[2]
Modificaciones a las NIIF (ciclo anual 2010-2012)	Varias[3]
Modificaciones a las NIIF (ciclo anual 2011-2013)	Varias[3]

[1] Fecha de vigencia indefinida.
[2] En vigencia para los ejercicios que comienzan a partir del 1° de enero de 2014.
[3] En vigencia para los ejercicios que comienzan a partir del 1° de julio 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 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.

En noviembre de 2013, el IASB emitió una enmienda a la NIIF 9, como parte de la etapa de la contabilización de coberturas en el proyecto de contabilización de instrumentos financieros. Los cambios incluyen la eliminación de la fecha de vigencia (que era a partir del 1° de enero de 2015), para darle al IASB más tiempo para finalizar otros aspectos del proyecto de contabilización de instrumentos financieros.

El Directorio no ha medido el efecto que este cambio va a tener en los estados financieros consolidados en virtud de la postergación de la fecha de transición obligatoria de manera indefinida.

- 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 10 otorgan a las sociedades de inversión una exención de la obligación de consolidación de ciertas subsidiarias requiriendo como contraparte la valuación de cada subsidiaria elegible al valor razonable con cambios en resultados. La exención no aplica a subsidiarias de una sociedad de inversión que presta servicios relacionados con las actividades de inversión de la sociedad de inversión. Como consecuencia del mencionado cambio, se realizaron modificaciones a la NIIF 12 y a la NIC 27 para incorporar los nuevos requerimientos de presentación requeridos para las sociedades de inversión.

  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 2014. Es probable que los cambios no afecten en forma significativa los montos expuestos en relación a activos y pasivos

financieros de la Sociedad. Sin embargo, no es posible determinar en forma razonable el impacto del efecto potencial hasta que se realice un análisis detallado.

- La CINIIF 21 (Gravámenes) trata sobre la contabilización de un pasivo para pagar un gravamen impuesto por el Gobierno de acuerdo con la legislación.

  El Directorio anticipa que la CINIIF será adoptada en los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio anual que comienza el 1° de enero de 2014. 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.

- Las Mejoras anuales a las NIIF (ciclo 2010-2012) introducen modificaciones a varias normas, las que incluyen modificaciones a la NIC 16 (Propiedad, planta y equipo), a la NIC 19 (Beneficios a empleados), a la NIC 24 (Partes relacionadas), a la NIC 38 (Activos intangibles), a la NIIF 2 (Pagos basados en acciones), a la NIIF 3 (Combinaciones de negocio) y a la NIIF 8 (Segmentos de operación), entre otras.

  El Directorio anticipa que las modificaciones serán adoptadas en los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio anual que comienza el 1° de enero de 2015. Es probable que los cambios no afecten en forma significativa los montos expuestos en relación a activos y pasivos 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 Mejoras anuales a las NIIF (ciclo 2011-2013) introducen modificaciones a varias normas, las que incluyen modificaciones a la NIC 40 (Propiedades de inversión), a la NIIF 1 (Adopción por primera vez de las NIIF), a la NIIF 3 (Combinaciones de negocio) y a la NIIF 13 (Mediciones a valor razonable).

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

2.5 Bases de consolidación

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

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

Cuando la Sociedad tiene menos de una mayoría de derechos de voto de una inversión, tiene poder sobre la inversión cuando los derechos de voto son suficientes para darle la habilidad práctica de dirigir las actividades relevantes de la inversión de manera unilateral. La Sociedad

considera todos los hechos y circunstancias relevantes al evaluar si los derechos de voto de la Sociedad en una inversión son o no suficientes para darle el poder, incluyendo:

- el tamaño del porcentaje de derechos de voto de la Sociedad relativo al tamaño y dispersión de los porcentajes de otros tenedores de voto;

- derechos de voto potenciales mantenidos por la Sociedad, otros accionistas u otras partes;

- derechos derivados de los acuerdos contractuales; y

- cualquier hecho o circunstancia adicional que indiquen que la Sociedad tiene o no la habilidad actual para dirigir las actividades relevantes al momento que se necesite tomar decisiones, incluyendo patrones de voto en asambleas de accionistas previas.

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

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

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

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

Los principales ajustes de consolidación son los siguientes:

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

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

Controlada	Actividad principal	País	% de participación directa e indirecta - capital y votos 2013	2012
Compañía Puntana de Carnes Elaboradas S.A. (1)	Matanza de ganado, preparación y conservación de carnes y elaboración y conservación de productos alimenticios diversos	Argentina	99,99	
Con-Ser S.A.	Transporte de productos, servicio de coordinación de transporte, compraventa de vehículos y repuestos y producción y venta de equipos de frío, furgones y semirremolques	Argentina	100,00	100,00
Leitesol Industria e Comercio S.A.	Fabricación y comercialización de productos lácteos	Brasil	100,00	100,00
Marca 4 S.A.	Propiedad, administración y defensa de las marcas Ser y La Serenísima	Argentina	99,99	99,99
Marca 5 Asesores en Seguros S.A.	Promotora y asesora de seguros	Argentina	99,99	99,99
Mastellone de Paraguay S.A.	Importación y comercialización de productos lácteos	Paraguay	100,00	100,00
Mastellone Hermanos do Brasil Comercial e Industrial Ltda.	Sin actividad	Brasil	100,00	100,00
Mastellone San Luis S.A.	Elaboración de productos lácteos	Argentina	99,99	99,99
Promas S.A.	Explotación agropecuaria	Argentina	100,00	100,00
Transporte Lusarreta Hermanos S.A. (2)	Sin actividad	Argentina		100,00

(1) Sociedad adquirida en 2013.

(2) Dicha sociedad, que era controlada indirectamente por Mastellone Hermanos S.A. porque era una sociedad controlada por Con-Ser S.A., fue fusionada por absorción con su controlante sobre la base de estados financieros al 31 de diciembre de 2012. La fecha de reorganización fue el 1° de enero de 2013. La fusión fue inscripta ante la Inspección General de Justicia el 15 de noviembre de 2013.

Los estados de situación financiera de Mastellone Hermanos Sociedad Anónima al 31 de diciembre de 2013 y 2012 y los estados de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por los ejercicios económicos terminados el 31 de diciembre de 2013 y 2012 se consolidaron con los estados financieros de las sociedades controladas por los períodos terminados a esas fechas.

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

De acuerdo con el método de la adquisición descripto en la NIIF 3 "*Combinaciones de negocios*", la Sociedad realizó la asignación del costo de compra de las acciones de Copuce a la fecha de adquisición. Los activos identificados y los pasivos asumidos de Copuce fueron medidos a su valor razonable a la fecha de adquisición, sobre la base de información contable de la sociedad adquirida al 31 de mayo de 2013. Del resultado de la alocación antes mencionada, resultó un valor de los activos netos superior al valor de libros de Copuce en aproximadamente 63 millones

de pesos. El exceso entre el valor de alocación de los activos netos antes mencionado sobre el costo de adquisición, asciende a un importe estimado de 35 millones de pesos y fue contabilizado como una ganancia por "compra ventajosa". Dicha ganancia se expone en el rubro "Otras ganancias y pérdidas" del estado de Ganancias y pérdidas y otros resultados integrales.

Cabe mencionar que la contabilización de la adquisición será completada una vez que la Dirección de la Sociedad cuente con la información contable definitiva de la sociedad adquirida, y, de corresponder, se ajustarán los montos provisionales reconocidos en los presentes estados financieros para reflejar la nueva información obtenida sobre hechos y circunstancias que existan a la fecha de adquisición y que, si hubieran sido conocidas, habrían afectado a la medición de los importes reconocidos.

3. PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES

3.1 Moneda funcional y de presentación

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

En los estados financieros consolidados los saldos de activos y pasivos en moneda extranjera de las sociedades del exterior se presentaron en pesos, utilizando los tipos de cambio vigentes al final de cada ejercicio. Las partidas de ingresos y gastos se convirtieron a los tipos de cambio promedio mensual. Las diferencias 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 Instrumentos financieros

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

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

3.4 Activos financieros

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

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

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

3.4.1 Efectivo y equivalentes de efectivo

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

3.4.2 Activos financieros al valor razonable con cambios en los resultados

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

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

3.4.3 Inversiones mantenidas hasta su vencimiento

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

3.4.4 Préstamos y cuentas por cobrar

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

3.4.5 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 3.4.2).

3.4.6 Desvalorización de activos financieros

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

3.4.7 Baja de activos financieros

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

de un activo financiero transferido, continuará reconociéndolo y también reconocerá un pasivo por los montos recibidos.

3.5 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 2013 y 2012, los inventarios de lenta rotación u obsoletos se reconocieron en resultados en el ejercicio en que se realizaron dichas evaluaciones, las cuales contemplaron el estado de conservación, su utilización futura y el valor neto de realización de las existencias.

3.6 Propiedad, planta y equipo, y otros

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

- Un ítem de propiedad, planta y equipo, y otros se deja de reconocer cuando se da de baja o cuando se estima que no habrá beneficios económicos futuros derivados del uso continuado de ese activo. La pérdida o ganancia derivada de la baja o el retiro de un ítem de propiedad, planta y equipo, y otros es determinada como la diferencia entre el valor de venta obtenido y el valor contable del activo y es reconocida en el estado consolidado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales.

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.

3.7 Propiedad de inversión

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

3.8 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.

3.8.1 - 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.

3.8.2 – 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 consolidado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales 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.

3.8.3 – Activos intangibles adquiridos en una combinación de negocios

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

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

3.8.4 – Cancelación de un activo intangible

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

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

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

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

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

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

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

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 no se han registrado pérdidas por desvalorización.

3.10 Combinaciones de negocios

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

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

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

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

adquirida que mantenía en su poder la Sociedad (si hubiera), dicho exceso será contabilizado inmediatamente en resultados como una ganancia por una compra muy ventajosa.

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

3.11 Llave de negocio

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

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

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

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

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

3.12 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.

3.13 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.

3.14 Pasivos financieros

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

3.14.1 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.

3.15 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.

3.16 Subvenciones gubernamentales

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

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

3.17 Cuentas de patrimonio

Capital social

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 2013 y 2012, de 194.428 acciones nominativas no endosables de v/n $ 1 y de 5 votos por acción y de 263.119 acciones nominativas no endosables de v/n $ 1 y de 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.

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.

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

El 13 de septiembre de 2012 la Comisión Nacional de Valores emitió la Resolución General N° 609, que establece la disposición de la diferencia positiva resultante entre el saldo inicial de los resultados no asignados expuestos en los estados financieros del primer cierre de ejercicio de aplicación de las NIIF y el saldo final de los resultados no asignados al cierre del último ejercicio bajo vigencia de las normas contables anteriores. La mencionada resolución dispone que las entidades que presenten por primera vez sus estados financieros de acuerdo con las NIIF, deberán reasignar a una reserva especial la diferencia positiva originada por la mencionada aplicación. Esta reserva no podrá desafectarse para efectuar distribuciones en efectivo o en especie entre los accionistas o propietarios de la entidad y sólo podrá ser desafectada para su capitalización o para absorber eventuales saldos negativos de la cuenta "Resultados acumulados". La Asamblea de Accionistas celebrada el 26 de marzo de 2013 resolvió la constitución de esta reserva especial por 186.416 de acuerdo a lo dispuesto por la mencionada Resolución (el importe corresponde al neto entre 301.912 de la diferencia positiva entre el saldo final de la norma anterior y el saldo inicial de las NIIF y la absorción de la pérdida neta del ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2012 por 115.496).

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.

3.18 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.

3.18.1 Venta de bienes

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

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

- La entidad no conservó para sí ninguna implicancia en la gestión corriente de los bienes vendidos, en el grado usualmente asociado con la propiedad, ni retuvo el control efectivo sobre los mismos;

- El importe de los ingresos ordinarios se midió confiablemente;

- Se consideró probable que la entidad reciba los beneficios económicos asociados con la transacción; y

- Los costos incurridos, o por incurrir, en relación con la transacción fueron medidos confiablemente.

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

3.18.2 Prestación de servicios

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

3.18.3 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.

3.19 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 2013 y 2012, la Sociedad capitalizó en la cuenta "Obras en curso" del rubro propiedad, planta y equipo, y otros, costos por préstamos por 14.065 y 8.265, respectivamente.

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

3.20 Arrendamientos

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

La Sociedad como arrendatario

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

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

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

3.21 Impuestos a las ganancias y a la ganancia mínima presunta

3.21.1 Impuesto a las ganancias corriente y diferido

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

3.21.1.1 Impuesto corriente

El impuesto a pagar corriente es determinado sobre la ganancia imponible del año. La ganancia imponible difiere de la ganancia expuesta en el estado consolidado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales 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.

3.21.1.2 Impuesto diferido

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

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

Los pasivos por impuesto diferido son reconocidos sobre diferencias temporarias imponibles asociadas con inversiones en subsidiarias, excepto cuando dichas entidades pueden controlar la reversión de diferencias temporarias y es probable que esas diferencias temporarias no se reversarán en el futuro cercano. Los activos por impuesto diferido originados en diferencias temporarias deducibles asociadas con dichas inversiones son sólo reconocidos en la medida que sea probable que existan suficientes ganancias impositivas contra la cual utilizar los beneficios de las diferencias temporarias y se espere que no se reversen en el futuro cercano. El valor contable de los activos por impuesto diferido es revisado a la fecha de cierre de cada ejercicio y reducido en la medida que deje de ser probable la existencia de suficiente ganancia impositiva disponible que permita que todo o una parte de dicho activo sea recuperado.

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

Los activos y pasivos por impuesto diferido son compensados cuando existe el derecho legal de compensación de créditos impositivos contra pasivos impositivos y cuando se

encuentran vinculados a impuestos originados para una misma autoridad impositiva y la Sociedad tiene la intención de cancelar el neto de activos y pasivos por impuesto corriente.

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

3.21.1.3 Impuesto corriente y diferido de cada ejercicio

El impuesto a las ganancias corriente y diferido es reconocido como gasto o ingreso en el estado consolidado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales, 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.

3.21.2 Impuesto a la ganancia mínima presunta

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

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

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

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

  El valor contable de los activos por impuesto diferido es revisado a la fecha de cierre de cada ejercicio y reducido en la medida que deje de ser probable la existencia de suficiente ganancia impositiva disponible que permita que todo o una parte de dicho activo sea recuperado. La Sociedad ha generado quebrantos impositivos, los que son utilizables contra ganancias imponibles

hasta cinco años posteriores a aquél en el que se originaron (en Brasil no tienen fecha de prescripción pero existen limitaciones en cuanto al monto máximo computable por año).

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

5. EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO

	2013	2012
Caja y bancos	68.451	62.407
Fondos comunes de inversión	31.800	3.664
Colocaciones en entidades financieras	15.037	
Total	**115.288**	**66.071**

6. OTROS ACTIVOS FINANCIEROS

	2013	2012
• Corrientes		
Fondos comunes de inversión de disponibilidad restringida (nota 28d)	9.554	
Títulos privados	7.506	7.538
Colocaciones financieras en partes relacionadas (nota 29)	1.029	1.589
Colocaciones financieras diversas	2.666	2.102
Títulos públicos (1)		12.351
Total	**20.755**	**23.580**

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

	2013	2012
• No corrientes		
Colocaciones financieras	6.671	4.509
Total	**6.671**	**4.509**

El informe sobre los estados financieros consolidados
fechado el 7 de marzo de 2014 se extiende en documento aparte
DELOITTE S.C.

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

7. CUENTAS COMERCIALES POR COBRAR

	2013	2012
Comunes	725.481	518.609
Partes relacionadas (nota 29)	62.645	168.871
Del exterior	7.219	7.763
Documentados	5.269	3.048
Reintegros por exportaciones	26.208	17.434
Subtotal	**826.822**	**715.725**
Provisión para deudores incobrables	(14.825)	(11.161)
Provisión para bonificaciones y devoluciones	(15.446)	(6.192)
Total	**796.551**	**698.372**

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

	2013	2012
Saldos al inicio del ejercicio	11.161	11.012
Aumentos (1)	5.336	2.447
Transferencias	(1.321)	(965)
Utilizaciones	(511)	(1.414)
Diferencia de conversión en provisiones de sociedades controladas del exterior	160	81
Saldos al cierre del ejercicio	**14.825**	**11.161**

(1) Cargo a gastos de comercialización – 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:

	2013	2012
Saldos al inicio del ejercicio	6.192	5.121
Aumentos (1)	15.446	5.550
Utilizaciones	(6.192)	(4.479)
Saldos al cierre del ejercicio	**15.446**	**6.192**

(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 2013 y 2012 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:

	2013	**2012**
Vencido	59.313	60.769
A vencer:		
dentro de los 3 meses	733.009	652.730
Entre 3 y 6 meses	6.126	1.520
Entre 6 y 9 meses	1.734	563
Entre 9 y 12 meses	26.640	143
Subtotal	**826.822**	**715.725**
Provisión para deudores incobrables	(14.825)	(11.161)
Provisión para bonificaciones y devoluciones	(15.446)	(6.192)
Total	**796.551**	**698.372**

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

	2013	**2012**
Dentro de los 6 meses	43.957	49.101
De 6 a 12 meses	531	507
Total	**44.488**	**49.608**

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

	2013	**2012**
Entre 3 y 12 meses	10.788	7.064
Más de 12 meses	4.037	4.097
Total	**14.825**	**11.161**

8. CUENTAS POR COBRAR IMPOSITIVAS

	2013	2012
• Corrientes		
Saldo a favor IVA	44.750	13.982
Saldo a favor impuesto sobre los ingresos brutos	5.244	15.782
Saldo a favor impuesto a las ganancias e impuesto a la ganancia mínima presunta	4.687	4.137
Otros créditos fiscales	10.824	3.440
Total	**65.505**	**37.341**
• No corrientes		
Saldo a favor IVA	51.219	19.619
Saldo a favor impuesto sobre los ingresos brutos	730	1.799
Otros créditos fiscales	728	1.552
Total	**52.677**	**22.970**

9. OTRAS CUENTAS POR COBRAR

	2013	2012
• Corrientes		
Gastos pagados por adelantado	10.445	7.863
Deudores por venta de inversiones en subsidiarias	14.117	8.023
Deudores por ventas de propiedad, planta y equipo, y otros	3.373	2.982
Anticipos a proveedores de servicios	2.105	834
Siniestros y recuperos a cobrar de compañías de seguro	3.255	1.100
Depósitos en garantía (nota 28c)	148	127
Partes relacionadas (nota 29)	41	
Créditos con empresas en situación concursal	215	166
Diversas	7.778	4.953
Subtotal	**41.477**	**26.048**
Provisión para deudores incobrables	(590)	(587)
Total	**40.887**	**25.461**

El informe sobre los estados financieros consolidados
fechado el 7 de marzo de 2014 se extiende en documento aparte
DELOITTE S.C.

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

	2013	2012
• No corrientes		
Régimen de fomento para la profesionalización del transporte	17.567	17.567
Créditos con empresas en situación concursal	16.906	15.770
Deudores por venta de inversiones en subsidiarias		5.479
Recupero decretos N° 7290/67 y 9038/78	3.992	3.992
Depósitos en garantía (nota 28c)	904	579
Diversas	1.558	1.239
Subtotal	**40.927**	**44.626**
Provisión para deudores incobrables	(16.711)	(12.854)
Total	**24.216**	**31.772**

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

• Corrientes		
Saldos al inicio del ejercicio	587	638
Aumentos (recupero) (1)	3	(26)
Utilizaciones		(25)
Saldos al cierre del ejercicio	**590**	**587**
• No corrientes		
Saldos al inicio del ejercicio	12.854	6.622
Aumentos (1)	2.476	5.898
Transferencias	1.321	965
Utilizaciones	(965)	(880)
Diferencia de conversión en provisiones de sociedades controladas del exterior	1.025	249
Saldos al cierre del ejercicio	**16.711**	**12.854**

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

10. INVENTARIOS

	2013	2012
Mercaderías de reventa	45.638	26.981
Productos terminados	356.657	293.177
Productos en proceso	252.245	186.281
Materias primas, envases y materiales	238.228	190.525
Mercadería en tránsito	66.720	20.618
Subtotal	**959.488**	**717.582**
Anticipos a proveedores	4.462	6.603
Total	**963.950**	**724.185**

El informe sobre los estados financieros consolidados
fechado el 7 de marzo de 2014 se extiende en documento aparte
DELOITTE S.C.

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

11. PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO, Y OTROS

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

(1) Incluye maquinarias entregadas en comodato a Promas S.A. por un valor residual de 9.780 al 31 de diciembre de 2013.
(2) Incluye rodados entregados en comodato a transportistas de Con-Ser S.A. y de Logística La Serenísima S.A. por un valor residual de 21.025 al 31 de diciembre de 2013.

El informe sobre los estados financieros consolidados
fechado el 7 de marzo de 2014 se extiende en documento aparte
DELOITTE S.C.

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

	2012												
	Costo o costo atribuido						Depreciaciones						Neto resultante
	Valor al comienzo del ejercicio	Diferencia de conversión de sociedades del exterior	Aumentos	Transfe-rencias	Dismi-nuciones	Valor al cierre del ejercicio	Acumuladas al comienzo del ejercicio	Diferencia de conversión de sociedades del exterior	Dismi-nuciones	Depreciación Alícuota	Depreciación Del ejercicio	Acumuladas al cierre 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)	992.784	107	4.641	24.494	2.138	1.019.888	752.041	84	1.179	5 y 10	27.189	778.135	241.753
Instalaciones, equipos de laboratorio y muebles y útiles	740.678	392	7.561	36.540	1.107	784.064	571.336	330	1.042	5, 10, 25 y 33	22.447	593.071	190.993
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
Subtotal	**2.883.818**	**1.354**	**165.109**	**4.027**	**10.327**	**3.043.981**	**1.512.067**	**848**	**4.900**		**86.042**	**1.594.057**	**1.449.924**
Otros bienes:													
Bandejas	85.376		37.810			123.186	54.910			33	21.627	76.537	46.649
Saldos al 31 de diciembre de 2012	**2.969.194**	**1.354**	**202.919**	**4.027**	**10.327**	**3.167.167**	**1.566.977**	**848**	**4.900**		**107.669**	**1.670.594**	**1.496.573**

(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 2014 se extiende en documento aparte
DELOITTE S.C.

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

12. ACTIVOS INTANGIBLES

	2013	2012
Derechos de uso de bonos fiscales (nota 2.5)	47.463	
Marcas y patentes	3.118	2.870
	50.581	**2.870**

La evolución de activos intangibles fue la siguiente:

Saldos al inicio del ejercicio	2.870	3.592
Aumentos	680	
Adquisición a través de combinación de negocio (nota 2.5)	63.245	
Amortización (nota 22)	(16.214)	(722)
Saldos al cierre del ejercicio	**50.581**	**2.870**

13. CUENTAS COMERCIALES POR PAGAR CORRIENTES

	2013	2012
Comunes	674.427	553.747
Partes relacionadas (nota 29)	80.904	88.880
Documentadas	173.626	155.847
Proveedores del exterior	13.021	11.946
Total	**941.978**	**810.420**

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

	2013	2012
A vencer:		
dentro de los 3 meses	939.777	801.397
Entre 3 y 6 meses	2.013	1.358
Entre 6 y 9 meses	64	48
Entre 9 y 12 meses	124	7.617
Total	**941.978**	**810.420**

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

14. PRÉSTAMOS

	2013	2012
• Corrientes		
Capital:		
Obligaciones negociables y deuda por préstamos:		
Obligaciones negociables:		
Series A, B y C – Vencimiento final 2018	47.302	35.674
Serie D – Vencimiento final 2015	19.563	7.377
Serie E – Vencimiento 2013 (neto de comisiones y gastos de emisión por 1.103 en 2012)		97.257
Subtotal	66.865	140.308
Deuda por préstamos:		
Tramo A – vencimiento final 2015	65.442	24.677
Tramo B – vencimiento final 2018	4.700	3.545
Subtotal	70.142	28.222
Subtotal – obligaciones negociables y deuda por préstamos	**137.007**	**168.530**
Otras deudas financieras:		
Sin garantía	17.001	25.712
Sin garantía – partes relacionadas (nota 29)	1.742	1.314
Con garantía	256.662	117.989
Con garantía – partes relacionadas (nota 29)	41.387	28.063
Subtotal – otra deuda financiera	**316.792**	**173.078**
Total capital	**453.799**	**341.608**
Intereses devengados:		
Sin garantía - partes relacionadas (nota 29)	113	3
Sin garantía y con garantía	3.474	3.031
Total intereses devengados	**3.587**	**3.034**
Total	**457.386**	**344.642**

El informe sobre los estados financieros consolidados
fechado el 7 de marzo de 2014 se extiende en documento aparte
DELOITTE S.C.

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

	2013	2012
• No corrientes		
Capital:		
Obligaciones negociables y deuda por préstamos:		
Obligaciones negociables:		
Series A, B y C – Vencimiento final 2018	786.806	629.066
Serie D – Vencimiento final 2015	26.084	34.426
Subtotal	812.890	663.492
Deuda por préstamos:		
Tramo A – vencimiento final 2015	87.256	115.161
Tramo B – vencimiento final 2018	79.900	63.804
Subtotal	167.156	178.965
Subtotal - Obligaciones negociables y deuda por préstamos	**980.046**	**842.457**
Otras deudas financieras:		
Sin garantía	14.736	2.673
Con garantía	20.943	4.859
Subtotal – otras deudas financieras	**35.679**	**7.532**
Total capital	**1.015.725**	**849.989**
Descuento por valor actual:		
Obligaciones negociables Series A, B y C – vencimiento final 2018	(44.434)	(52.853)
Obligaciones negociables Serie D – vencimiento final 2015	(3.338)	(4.933)
Deuda por préstamo – tramo A – vencimiento final 2015	(11.190)	(16.539)
Deuda por préstamo – tramo B – vencimiento final 2018	(4.497)	(5.350)
Total descuento por valor actual	**(63.459)**	**(79.675)**
Total	**952.266**	**770.314**

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 2013 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 2013)
Obligaciones negociables Series A, B y C – vencimiento final 2018	U$S	127.911	834.108
Obligaciones negociables Serie D – vencimiento final 2015	U$S	7.000	45.647
Deuda por préstamo – tramo A – vencimiento final 2015	U$S	23.417	152.698
Deuda por préstamo – tramo B - vencimiento final 2018	U$S	12.974	84.600

2. Pago de capital e intereses pendientes al 31 de diciembre de 2013:

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-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.

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 1º de enero de 2011, equivalente al 0,3% por cada U$S 5 millones o fracción en que el EBITDA (según se define en los acuerdos) del ejercicio económico inmediatamente anterior supere los U$S 40 millones, con un tope del 4% si el EBITDA es igual o superior a U$S 105 millones. Los pagos de interés semestrales con vencimiento el 30 de junio y 31 de diciembre de 2011 devengaron una tasa de interés contingente de 2,1% en función del EBITDA por el ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2010. Los pagos de interés semestrales con vencimiento el 30 de junio y 31 de diciembre de 2012 devengaron una tasa de interés contingente de 2,1% en función del EBITDA por el ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2011. Los

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

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

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

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

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

14.1.2 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 capital fue amortizado en su totalidad en la fecha de vencimiento.

El contrato de deuda contemplaba compromisos y condiciones usuales para este tipo de acuerdos de deuda. Las sociedades controladas Leitesol Industria e Comercio Ltda., Mastellone San Luis S.A., Promas S.A. y Con-Ser S.A. (esta última, desde febrero de 2011) garantizaban de manera conjunta y solidaria dichas obligaciones negociables.

15. REMUNERACIONES Y CARGAS SOCIALES

	2013	2012
Remuneraciones y gratificaciones	177.805	113.917
Cargas sociales	85.271	56.898
Total	**263.076**	**170.815**

16. IMPUESTOS POR PAGAR

	2013	2012
• Corrientes		
Impuestos retenidos a depositar	74.450	50.539
Impuestos, tasas y contribuciones (neto de anticipos)	17.371	15.444
Moratoria A.F.I.P. – Ley N° 26.476	8.177	6.424
Impuesto Ley N° 23.966	2.347	3.417
Diferimiento impositivo Ley N° 22.021 (nota 28a)	4.579	
Total	**106.924**	**75.824**
• No corrientes		
Moratoria A.F.I.P. – Ley N° 26.476	33.183	34.262
Diferimiento impositivo Ley N° 22.021 (nota 28a)	18.315	22.894
Total	**51.498**	**57.156**

Régimen de promoción industrial de sociedades controladas:

- La sociedad controlante ha hecho uso de los beneficios de la Ley N° 22.021, y sus complementarias; Resoluciones Generales D.G.I. Nos. 2.004/80, 2.895/92 y 3.754/94 y los Decretos Nos. 1.653/96 y 1.654/96, que fusionan y adecuan parcialmente los Decretos Nos. 1.879/93, 1.880/93, 548/94, 341/95, 1.212/95 y 68/03 de la Provincia de La Rioja, que permiten a los inversores de Promas S.A. el diferimiento del pago de ciertos impuestos nacionales.

- Mediante el Decreto N° 699/10, el Poder Ejecutivo Nacional prorroga por dos años a partir de 2012 la vigencia de los beneficios para las sociedades promovidas en San Luis, La Rioja, San Juan y Catamarca, entrando en vigencia una vez que los gobiernos provinciales involucrados adhieran al decreto y suscriban el acuerdo correspondiente. Por otra parte, existía una medida cautelar de la Justicia Federal suspendiendo provisoriamente la vigencia del decreto, la cual fue rechazada por la Cámara Federal de Mendoza con fecha 8 de julio de 2011. 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

	2013	2012
• Corrientes		
Juicios	280	1.451
Contingencias varias	993	446
Total	**1.273**	**1.897**
• No corrientes		
Juicios	21.980	18.877
Contingencias varias	464	2.153
Total	**22.444**	**21.030**

La evolución de las provisiones fue la siguiente:

• Corrientes		
Saldo al inicio del ejercicio	1.897	9.616
Recupero (1)		(3.484)
Utilizaciones	(5.434)	(2.418)
Diferencia de conversión en provisiones de sociedades controladas del exterior		410
Transferencias de (a) provisiones no corrientes	4.810	(2.227)
Saldos al cierre del ejercicio	**1.273**	**1.897**
• No corrientes		
Saldo al inicio del ejercicio	21.030	18.005
Incorporación de sociedad consolidada	416	
Aumento (1)	8.672	963
Utilizaciones	(3.624)	(165)
Diferencia de conversión en provisiones de sociedades controladas del exterior	760	
Transferencia (a) de provisiones corrientes	(4.810)	2.227
Saldos al cierre del ejercicio	**22.444**	**21.030**

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

18. OTROS PASIVOS

	2013	2012
• Corrientes		
Acreedores por compra de sociedades (2013, nota 28a)	10.185	1.250
Diversos	5.423	5.960
Total	**15.608**	**7.210**

El informe sobre los estados financieros consolidados
fechado el 7 de marzo de 2014 se extiende en documento aparte
DELOITTE S.C.

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

	2013	2012
• No corrientes		
Acreedores por compra de sociedades (nota 28a)	21.133	
Ingresos diferidos por el uso de licencia de marcas	1.323	1.026
Diversos		3.180
Total	**22.456**	**4.206**

19. IMPUESTO DIFERIDO

Activo por impuesto diferido:

	2013	2012
Diferencias temporarias de medición:		
Provisiones y otros gastos no deducibles	10.250	8.184
Inventarios	12.368	10.322
Propiedad, planta y equipo, y otros	(1.861)	(1.653)
Quebrantos impositivos acumulados	28.025	16.837
Impuesto a la ganancia mínima presunta	12.407	10.345
Provisión sobre créditos de impuesto a la ganancia mínima presunta e impuesto diferido	(49.556)	(39.782)
Total	**11.633**	**4.253**

Pasivo por impuesto diferido:

	2013	2012
Diferencias temporarias de medición:		
Provisiones y otros gastos no deducibles	22.003	13.617
Inventarios	40.107	23.646
Activos intangibles	760	624
Otros activos	(185)	(476)
Propiedad, planta y equipo, y otros	(314.027)	(320.617)
Créditos deducidos a efectos fiscales		(1.239)
Ajuste a valor actual	(22.512)	(28.132)
Quebrantos impositivos acumulados	65.001	69.273
Impuesto a la ganancia mínima presunta	123.976	111.988
Provisión sobre créditos de impuesto a la ganancia mínima presunta e impuesto diferido	(40.895)	(55.846)
Total	**(125.772)**	**(187.162)**

Los quebrantos acumulados por impuesto a las ganancias declarados por la Sociedad y sus sociedades controladas pendientes de utilización al 31 de diciembre de 2013 son los siguientes:

Año de generación	Importe del quebranto	Tasa impositiva vigente	Crédito por quebranto acumulado		Año de prescripción (fecha DDJJ)
2009	16.299	35%	5.705		2014
2010	33.881	35%	11.859		2015
2011	47.687	35%	16.691		2016
2012	88.710	35%	31.049		2017
2013	79.208	35%	27.722	(1)	2018
			93.026		

(1) Corresponde al quebranto por el resultado fiscal estimado por el ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2013.

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	Incorporación de sociedad consolidada	Cargo del ejercicio (1)		Saldo al cierre del ejercicio
Diferencias temporarias de medición	(295.724)			29	42.598		(253.097)
Quebrantos impositivos acumulados	86.110	(216)	(32.421)	4.850	34.703	(2)	93.026
Total 2013	**(209.614)**	**(216)**	**(32.421)**	**4.879**	**77.301**		**(160.071)**
Diferencias temporarias de medición	(315.609)				19.885		(295.724)
Quebrantos impositivos acumulados	74.385	(14.991)	(711)		27.427		86.110
Total 2012	**(241.224)**	**(14.991)**	**(711)**	**-**	**47.312**		**(209.614)**

(1) Imputado a impuesto a las ganancias – nota 26.
(2) De este importe, 35.567 (ganancia) se incluyen en la pérdida neta del ejercicio y 864 (pérdida) se incluyen en otro resultado integral.

20. INGRESOS

	2013	2012
Ventas brutas de bienes	10.288.728	8.032.170
Servicios prestados	237.777	251.930
Impuestos directos sobre ventas	(283.338)	(198.670)
Bonificaciones	(585.378)	(416.169)
Devoluciones	(170.976)	(120.390)
Total	**9.486.813**	**7.548.871**

Compromisos de venta:

- Venta a Danone Argentina S.A. de materia prima láctea y provisión de servicios industriales.

El informe sobre los estados financieros consolidados
fechado el 7 de marzo de 2014 se extiende en documento aparte
DELOITTE S.C.

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

- Existen compromisos de exportaciones de leche en polvo, suero de queso y suero de ricota por un total de aproximadamente 6.300 toneladas a un valor estimado en miles de U$S 28.500.

- Adicionalmente, existen compromisos firmados por ventas a organismos pertenecientes a la Provincia de Buenos Aires y al Gobierno de la Nación por aproximadamente 5.600 toneladas de leche en polvo y leche fluida a un valor aproximado de 267.000.

21. COSTO DE VENTAS

	2013	2012
Costo de bienes vendidos		
Existencias al comienzo 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
	717.582	673.917
Incorporación de sociedad consolidada	293	
Compras del ejercicio	4.996.959	3.910.157
Gastos del ejercicio según detalle (nota 22)	1.880.824	1.457.359
Desvalorización de repuestos	681	
Diferencia de conversión de las existencias al inicio de sociedades controladas del exterior	10.421	2.620
Beneficios de promoción industrial	(38.412)	(7.672)
Existencias al cierre del ejercicio		
Mercaderías de reventa	(45.638)	(26.981)
Productos terminados	(356.657)	(293.177)
Productos en proceso	(252.245)	(186.281)
Materias primas, envases y materiales	(238.228)	(190.525)
Mercadería en tránsito	(66.720)	(20.618)
	(959.488)	(717.582)
Subtotal - costo de bienes vendidos	**6.608.860**	**5.318.799**
Costo de servicios prestados		
Compras del ejercicio	29.896	28.232
Gastos del ejercicio según detalle (nota 22)	134.326	110.748
Subtotal - costo de servicios prestados	**164.222**	**138.980**
Total costo de ventas	**6.773.082**	**5.457.779**

El informe sobre los estados financieros consolidados
fechado el 7 de marzo de 2014 se extiende en documento aparte
DELOITTE S.C.

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

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.

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

	2013				
	Gastos de fabricación	Costo de servicios	Gastos de comercialización	Gastos de administración	Total
Retribución a directores y síndicos				30.326	30.326
Honorarios y retribuciones por servicios	196.122	223	411.553	44.683	652.581
Sueldos, jornales, gratificaciones y cargas sociales	831.088	77.176	297.523	175.752	1.381.539
Depreciación de propiedad, planta y equipo, y otros	100.380	9.391	9.420	4.404	123.595
Amortización de activos intangibles	16.171			43	16.214
Provisión para deudores incobrables			7.815		7.815
Fletes	404.697		1.052.780	10	1.457.487
Mantenimiento y reparaciones	70.496	6.060	12.661	442	89.659
Varios de oficina y comunicaciones	1.281	112	473	1.573	3.439
Energía, fuerza motriz y agua	130.716	15.974	8.544	70	155.304
Rodados	19.438		8.571	1.426	29.435
Publicidad y propaganda			227.515		227.515
Impuestos, tasas y contribuciones	63.350	10.444	2.264	94.535	170.593
Seguros	25.182	315	8.070	2.080	35.647
Viajes	1.234		2.265	487	3.986
Exportación e importación			26.560	287	26.847
Gastos de cosecha	2.340				2.340
Insumos y agroquímicos	1.186				1.186
Varios	17.143	14.631	10.206	14.085	56.065
TOTAL	**1.880.824**	**134.326**	**2.086.220**	**370.203**	**4.471.573**

	2012				
	Gastos de fabricación	Costo de servicios	Gastos de comercialización	Gastos de administración	Total
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
TOTAL	**1.457.359**	**110.748**	**1.677.143**	**264.760**	**3.510.010**

El informe sobre los estados financieros consolidados
fechado el 7 de marzo de 2014 se extiende en documento aparte
DELOITTE S.C.

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

23. INGRESOS POR INVERSIONES

	2013	2012
Intereses	19.289	13.294
Diferencias de cotización de títulos públicos	27.244	
Ganancia por operaciones de compra de moneda extranjera a futuro	4.357	
Regalías y licencias		36
Alquileres	2.952	2.466
Dividendos		732
Total	**53.842**	**16.528**

24. COSTOS FINANCIEROS

	2013	2012
Intereses de obligaciones negociables y deuda financiera a largo plazo (1)	107.457	113.000
Intereses por otros préstamos	52.063	20.500
Otros intereses	5.410	11.306
Total	**164.930**	**144.806**

(1) Incluye 16.275 y 29.097 por los ejercicios económicos finalizados al 31 de diciembre de 2013 y 2012, respectivamente, correspondientes a devengamiento y diferencias de cambio de valores actuales de deudas.

25. OTRAS GANANCIAS Y PÉRDIDAS

	2013	2012
Ganancia por venta de marcas (1)	39.922	
Ganancia por disposición de propiedad, planta y equipo, y otros y propiedad de inversión (2)	30.833	7.196
Ganancia por venta de inversiones en otras sociedades (3)	25.077	
Ganancia por compra de subsidiaria (nota 2.5)	35.194	
Cargos a fleteros	2.433	2.608
Recupero de títulos privados		3.731
(Cargo) recupero provisión para juicios y contingencias varias	(8.672)	2.521
Donaciones	(1.243)	(1.340)
Depreciación de propiedad de inversión	(170)	(170)
Diversas	(3.903)	4.127
Total – ganancia neta	**119.471**	**18.673**

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

(2) Incluye al 31 de diciembre de 2013, 25.902 correspondientes a la venta a Danone Argentina S.A. de una planta clasificadora de leche para terceros, junto con las maquinarias, rodados y software localizados en la misma planta.

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

El informe sobre los estados financieros consolidados
fechado el 7 de marzo de 2014 se extiende en documento aparte
DELOITTE S.C.

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

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

	2013	2012
Incluido en la pérdida neta del ejercicio:		
Impuesto a las ganancias determinado	(29.834)	(27.016)
Quebrantos del ejercicio	35.567	27.427
Variación de diferencias temporarias de medición	42.598	19.885
Subtotal	**48.331**	**20.296**
Provisión sobre créditos de impuesto a la ganancia mínima presunta e impuesto diferido	(31.577)	(37.025)
Total – cargo	**16.754**	**(16.729)**
Incluido en otro resultado integral:		
Impuesto a las ganancias determinado	(864)	(331)
Total – cargo	**(864)**	**(331)**

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:

	2013	2012
Pérdida neta del ejercicio antes de impuestos	(74.564)	(98.767)
Tasa impositiva vigente	35%	35%
Impuesto a las ganancias a la tasa impositiva vigente	**26.097**	**34.568**
Diferencias permanentes	22.234	(14.272)
Provisión sobre créditos de impuesto a la ganancia mínima presunta e impuesto diferido	(31.577)	(37.025)
Total – cargo	**16.754**	**(16.729)**

27. INFORMACIÓN ADICIONAL DEL ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO

27.1 Cambios en el capital de trabajo

	2013	2012
Cuentas comerciales por cobrar	(117.230)	(77.088)
Otras cuentas por cobrar	(13.152)	(24.923)
Cuentas por cobrar impositivas	(57.446)	(1.842)
Inventarios	(240.090)	(48.995)
Cuentas comerciales por pagar	133.503	139.262
Remuneraciones y cargas sociales	91.953	33.115
Impuestos por pagar	1.509	(3.012)
Anticipos de clientes	88.195	11.769
Provisiones	(9.058)	(2.583)
Otros pasivos	(3.839)	5.071
Total	**(125.655)**	**30.774**

El informe sobre los estados financieros consolidados
fechado el 7 de marzo de 2014 se extiende en documento aparte
DELOITTE S.C.

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

27.2 Transacciones que no implicaron movimiento de efectivo

Durante el presente ejercicio, la Sociedad realizó las siguientes actividades de inversión que no implicaron movimiento de efectivo, las cuales no se reflejaron en el estado separado de flujo de efectivo:

- Una porción del costo de adquisición de la subsidiaria Compañía Puntana de Carnes Elaboradas S.A. se encuentra pendiente de pago por un importe de 31.318 al 31 de diciembre de 2013 (ver nota 2.5).

28. BIENES GRAVADOS Y DE DISPONIBILIDAD RESTRINGIDA

a) Se detallan a continuación los activos de la Sociedad afectados en garantía de pasivos bancarios, financieros y fiscales (régimen de promoción industrial) por 106.900 al 31 de diciembre de 2013 y por 94.123 al 31 de diciembre de 2012.

Activos gravados o en garantía	2013	2012
Cuentas comerciales por cobrar	46.245	67.956
Propiedad, planta y equipo, y otros	3.689	4.216
Acciones de Promas S.A.	40.213	20.538
Acciones de Compañía Puntana de Carnes Elaboradas S.A.	104.125	

b) Asimismo, la Sociedad tiene líneas de crédito para prefinanciación de exportaciones garantizadas, según el caso, por un fideicomiso de cobranzas derivadas de ventas al mercado interno minorista, warrants sobre inventarios (de la sociedad controladora y de la sociedad controlada Mastellone San Luis S.A.) y la cesión de órdenes de compra de la sociedad controlada Leitesol I.C.S.A. Al 31 de diciembre de 2013, existían warrants sobre inventarios por un valor de 191.742 (31 de diciembre de 2012: 63.305). El saldo de la deuda al 31 de diciembre de 2013 ascendía a 219.944 (31 de diciembre de 2012: 79.682).

c) Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2013 existían otras cuentas por cobrar – depósitos en garantía (corrientes y no corrientes) por 1.052 (706 al 31 de diciembre de 2012) en garantía de operaciones financieras y comerciales y otras cuentas por cobrar – diversas (corrientes) por 579 al 31 de diciembre de 2013 (224 al 31 de diciembre de 2012) de disponibilidad restringida.

d) Existen activos financieros - fondos comunes de inversión por 9.554 de disponibilidad restringida al 31 de diciembre de 2013, en garantía de operaciones de compra de moneda extranjera a futuro.

e) La sociedad controlada Con-ser S.A. mantenía al 31 de diciembre de 2013 hipotecas constituidas con privilegio de primer grado sobre ciertos inmuebles de dicha sociedad por un valor residual de 5.664, en garantía de la relación comercial con YPF S.A. y con Oil Combustibles S.A., por un plazo indeterminado mientras se mantengan las relaciones comerciales entre las partes. El total garantizado asciende a miles de U$S 2.400.

f) 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 14.1.2.

29. SALDOS CON PARTES RELACIONADAS

Sociedad	Otros activos financieros (corrientes)		Cuentas comerciales por cobrar (corrientes)		Otras cuentas por cobrar (corrientes)
	2013	2012	2013	2012	2013
Afianzar S.G.R.			3	1	
Danone Argentina S.A. (1)				102.936	
Fideicomiso Formu			102		
Frigorífico Nueva Generación S.A.			611	401	
José Mastellone				8	
Logística La Serenísima S.A.			61.704	65.379	
Los Toldos S.A.	1.029	1.589	225	125	41
Masleb S.R.L.				21	
TOTAL	**1.029**	**1.589**	**62.645**	**168.871**	**41**

(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.

Sociedad	Cuentas comerciales por pagar (corrientes)		Préstamos financieros (corrientes)		Anticipos de clientes (corrientes)
	2013	2012	2013	2012	2013
Afianzar S.G.R.	12	6			
Danone Argentina S.A.		22.459			
Fideicomiso Formu			41.387	28.063	
Juan Rocca S.R.L.			1.855	1.317	
Logística La Serenísima S.A.	80.892	66.047			6
Los Toldos S.A.		239			
Masleb S.R.L.		129			
TOTAL	**80.904**	**88.880**	**43.242**	**29.380**	**6**

30. TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

Las transacciones realizadas durante los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2013 y 2012 fueron las siguientes:

	2013	**2012**
Ingresos		
Afianzar S.G.R.	6	5
Danone Argentina S.A.	182.355	239.578
Fideicomiso Formu	857	616
Frigorífico Nueva Generación S.A.	69	418
José Mastellone		8
Logística La Serenísima S.A.	14.006	20.357
Los Toldos S.A.	435	528

El informe sobre los estados financieros consolidados
fechado el 7 de marzo de 2014 se extiende en documento aparte
DELOITTE S.C.

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

	2013	2012
Compras de bienes y servicios		
Afianzar S.G.R.	123	93
Danone Argentina S.A.	35.937	80.287
Frigorifico Nueva Generación S.A.	181	
Logística La Serenísima S.A.	555.126	400.208
Los Toldos S.A.	3.955	3.581
Masleb S.R.L.	457	1.528
Ingresos por inversiones		
Danone Argentina S.A.	890	
Frigorífico Nueva Generación S.A.	1	13
Los Toldos S.A.	72	89
Costos financieros		
Fideicomiso Formu	8.909	4.749
Juan Rocca S.R.L.	45	37
Otras ganancias y pérdidas		
Danone Argentina S.A. y sociedades relacionadas – venta de marcas	39.922	
Danone Argentina S.A. – ventas de propiedad, planta y equipo	50.550	
Danone Argentina S.A. – dividendos ganados		732
Compras de propiedad, planta y equipo, y otros		
Logística La Serenísima S.A.		2.159

Durante los ejercicios económicos terminados el 31 de diciembre de 2013 y 2012, la Sociedad abonó un total de 81.529 y 62.792, respectivamente, en concepto de remuneración y honorarios a la alta gerencia y al Directorio. La Sociedad no brinda a sus Directores o funcionarios ejecutivos ningún plan de retiro, pensión o beneficios similares.

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

Los importes pendientes por cobrar y por pagar no están garantizados y se liquidarán en efectivo. No se han otorgado ni recibido garantías, con excepción de lo mencionado en la nota 28. No se ha reconocido ningún gasto en el presente ejercicio ni en ejercicios anteriores con respecto a incobrables o cuentas de dudoso cobro relacionados con los importes adeudados por partes relacionadas.

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

	2013	2012
Deuda (1)	1.409.652	1.114.956
Efectivo y equivalente de efectivo	115.288	66.071
Deuda neta	1.294.364	1.048.885
Patrimonio	653.652	691.407
Índice de deuda neta y patrimonio	1,98	1,52

(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:

	2013	2012
Activos financieros		
Caja y bancos y colocaciones en entidades financieras	83.488	62.407
A valor razonable con cambios en resultados		
Fondos comunes de inversión	41.354	3.664
Títulos públicos		12.351
Inversiones mantenidas hasta su vencimiento		
Títulos privados	7.506	7.538
Préstamos y cuentas por cobrar		
Otros activos financieros	10.366	8.200
Cuentas comerciales por cobrar	796.551	698.372
Cuentas por cobrar impositivas	118.182	60.311
Otras cuentas por cobrar	65.103	57.233
	1.122.550	**910.076**

	2013	2012
Pasivos financieros		
Costo amortizado:		
Cuentas comerciales por pagar	951.709	817.931
Préstamos	1.409.652	1.114.956
Otros pasivos	570.538	337.992
	2.931.899	**2.270.879**

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 2013 y 2012 no había contratos de derivados financieros pendientes.

31.4 Gestión del riesgo cambiario

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

Los saldos al cierre del 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;

	2013	2012
Activos		
Dólares estadounidenses	56.728	58.071
Euros	176	924
Guaraníes	2.110	1.538
Reales	100.287	48.696
Pasivos		
Dólares estadounidenses	1.479.890	1.145.173
Euros	2.059	2.875
Guaraníes	773	177
Reales	67.181	12.707
Exposición cambiaria neta	(1.390.602)	(1.051.703)

Análisis de sensibilidad de moneda extranjera

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

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

	(Pérdida)	
	2013	2012
Impacto por cada 1% de aumento del tipo de cambio de la moneda extranjera, en miles de pesos	(13.906)	(10.517)

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 2012 y 2013:

	Ejercicio económico 2013	Ejercicio económico 2012
Exportaciones y ventas en el exterior (importes consolidados)	1.242.221	893.627

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.

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 2013, ascendían a 198.345 (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 segundo semestre de 2013, fue del 3,92% 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 2,08% de su monto, o aproximadamente 4.126.

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

	Activos (pasivos) financieros netos	
Características	**2013**	**2012**
No devengan interés	(435.216)	(261.194)
Instrumentos financieros con tasas fijas	(1.203.272)	(940.484)
Instrumentos financieros con tasas variables	(170.861)	(159.125)
	(1.809.349)	**(1.360.803)**

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 ejercicio 2013 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.

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.

	2013	**2012**
Menos de tres meses	1.473.738	1.098.422
Entre tres meses y un año	422.174	253.597
Entre uno y cinco años	1.096.213	700.397
Más de cinco años	3.233	298.138
	2.995.358	**2.350.554**

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

	2013	**2012**
Menos de tres meses	929.993	805.929
Entre tres meses y un año	107.236	41.914
Entre uno y cinco años	74.067	47.921
Más de cinco años	11.254	14.312
	1.122.550	**910.076**

31.8 Mediciones del valor razonable

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

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

Activos financieros	Valor razonable al		Jerarquía de valor razonable	Técnica de valuación e indicadores clave
	2013	2012		
Efectivo y equivalentes de efectivo - Fondos comunes de inversión	31.800	3.644	Nivel 1	Valor de cotización en un mercado activo
Otros activos financieros - Fondos comunes de inversión de disponibilidad restringida	9.554		Nivel 1	Valor de cotización en un mercado activo
Otros activos financieros - Títulos públicos		12.351	Nivel 1	Valor de cotización en un mercado activo

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

Excepto por lo 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 de cada ejercicio.

	2013		2012	
	Saldo registrado	Valor razonable	Saldo registrado	Valor razonable
		(1)		(1)
Obligaciones Negociables - Vencimiento 2018	789.674	750.697	611.887	481.937

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

32. INFORMACIÓN POR SEGMENTOS

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

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

La Sociedad ha identificado los siguientes segmentos:

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

- **Productos olivícolas:** Comprende las ventas de aceite de oliva procesado a partir de las cosechas de olivos propiedad de la subsidiaria Promas S.A. y de producción adquirida a terceros. Tales ventas se efectúan fundamentalmente en el mercado externo.

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

Información	2013			
	Lácteos	Olivares	Otros	Totales
Ingresos - clientes externos	9.039.455	33.014	414.344	9.486.813
Ingresos intersegmentos	1.414	8.650	374.958	385.022
Resultado neto	(32.518)	(19.360)	(5.932)	(57.810)
Activos asignados al segmento	3.485.168	91.400	158.490	3.735.058
Pasivos asignados al segmento	2.975.203	11.359	94.826	3.081.388
Adiciones de propiedad, planta y equipo, y otros	190.525	1.137	8.286	199.948
Depreciación de propiedad, planta y equipo, y otros	115.167	3.188	5.240	123.595
Adiciones de activos intangibles	680			680
Amortización de activos intangibles	16.214			16.214
Depreciación de propiedad de inversión	170			170
Ingresos del mercado doméstico	7.797.234	33.014	414.344	8.244.592

Información	2012			
	Lácteos	Olivares	Otros	Totales
Ingresos - clientes externos	7.200.310	1.571	346.990	7.548.871
Ingresos intersegmentos	1.534	3.245	317.258	322.037
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

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
2013	8.244.592	1.242.221	9.486.813
2012	6.655.244	893.627	7.548.871

33. HECHOS POSTERIORES AL CIERRE

Durante el mes de enero de 2014, el tipo de cambio del dólar estadounidense con relación al peso en el mercado libre de cambios (también denominado "mercado oficial") se incrementó en aproximadamente un 23%, pasando de $6,521 al cierre del ejercicio a un valor en el entorno de $8 desde el 24 de enero de 2014 en adelante, manteniéndose en ese orden hasta el 6 de marzo de 2014.

La variación informada en el tipo de cambio tiene como efecto un cargo neto a los resultados del ejercicio 2014 de aproximadamente 290 millones de pesos, según la estimación basada en los saldos existentes al 31 de diciembre de 2013.

34. 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 2014.

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

El informe sobre los estados financieros consolidados
fechado el 7 de marzo de 2014 se extiende en documento aparte
DELOITTE S.C.

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

MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA

ESTADOS FINANCIEROS SEPARADOS (INDIVIDUALES)

CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO ECONÓMICO

TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2013

MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA
ESTADO SEPARADO DE SITUACIÓN FINANCIERA AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013
(en miles de pesos)

	Notas	2013	2012
ACTIVOS			
ACTIVOS CORRIENTES			
Efectivo y equivalentes de efectivo	5	91.165	52.298
Otros activos financieros	6	24.072	26.714
Cuentas comerciales por cobrar	7 y 29	856.786	654.295
Cuentas por cobrar impositivas	8	43.876	14.517
Otras cuentas por cobrar	9 y 29	50.873	32.535
Inventarios	10 y 29	680.498	547.992
Activos corrientes totales		**1.747.270**	**1.328.351**
ACTIVOS NO CORRIENTES			
Otros activos financieros	6	15.924	40.119
Cuentas por cobrar impositivas	8	520	1.310
Otras cuentas por cobrar	9 y 29	5.490	12.800
Propiedad, planta y equipo, y otros	11 y 29	1.353.719	1.340.686
Propiedad de inversión		1.360	1.679
Inversiones en subsidiarias	12	389.058	304.026
Activos intangibles		3.086	2.838
Otros activos		8.639	10.110
Activos no corrientes totales		**1.777.796**	**1.713.568**
ACTIVOS TOTALES		**3.525.066**	**3.041.919**
PASIVOS			
PASIVOS CORRIENTES			
Cuentas comerciales por pagar	13	875.400	764.815
Préstamos	14 y 29	421.031	342.617
Remuneraciones y cargas sociales	15	229.749	146.311
Impuestos por pagar	16	95.759	67.401
Anticipos de clientes		110.582	21.608
Provisiones	17	1.273	1.523
Otros pasivos	18	13.380	6.266
Pasivos corrientes totales		**1.747.174**	**1.350.541**
PASIVOS NO CORRIENTES			
Cuentas comerciales por pagar			648
Préstamos	14 y 29	935.223	767.641
Impuestos por pagar	16 y 29	51.498	57.156
Pasivo por impuesto diferido	19	107.873	165.109
Provisiones	17	7.190	8.391
Otros pasivos	18	22.456	1.026
Pasivos no corrientes totales		**1.124.240**	**999.971**
PASIVOS TOTALES		**2.871.414**	**2.350.512**
PATRIMONIO			
Capital social		457.547	457.547
Reservas		253.918	47.444
Resultados acumulados – incluye el resultado del ejercicio		(57.813)	186.416
PATRIMONIO TOTAL		**653.652**	**691.407**
PASIVOS TOTALES Y PATRIMONIO		**3.525.066**	**3.041.919**

Las notas 1 a 35 forman parte integrante de este estado financiero separado.

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

El informe sobre los estados financieros separados
fechado el 7 de marzo de 2014 se extiende en documento aparte
DELOITTE S.C.

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

MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA
ESTADO SEPARADO DE GANANCIAS O PÉRDIDAS Y OTROS RESULTADOS INTEGRALES CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ECONÓMICO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2013
(en miles de pesos)

	Notas	2013	2012
Ingresos	20	8.566.317	6.780.964
Costo de ventas	21	(6.209.553)	(4.976.023)
Ganancia bruta		**2.356.764**	**1.804.941**
Gastos de comercialización	22	(1.851.942)	(1.486.995)
Gastos de administración	22	(291.815)	(207.200)
Ingresos por inversiones	23	57.573	19.885
Costos financieros	24	(160.668)	(142.133)
Diferencias de cambio		(336.353)	(137.339)
Resultado de inversiones en subsidiarias	25	9.907	24.951
Otras ganancias y pérdidas	26	122.017	7.239
Pérdida antes de impuestos		**(94.517)**	**(116.651)**
Impuestos a las ganancias y a la ganancia mínima presunta	27	36.704	1.155
PÉRDIDA NETA DEL EJERCICIO		**(57.813)**	**(115.496)**
Otro resultado integral			
Partidas que pueden ser reclasificadas posteriormente al estado de ganancias o pérdidas:			
Diferencias de conversión de sociedades en el exterior		20.922	5.596
Impuesto a las ganancias	27	(864)	(331)
Otro resultado integral, neto de impuesto a las ganancias		**20.058**	**5.265**
PÉRDIDA INTEGRAL TOTAL DEL EJERCICIO		**(37.755)**	**(110.231)**

Las notas 1 a 35 forman parte integrante de este estado financiero separado.

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

El informe sobre los estados financieros separados
fechado el 7 de marzo de 2014 se extiende en documento aparte
DELOITTE S.C.

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

MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA
ESTADO SEPARADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ECONÓMICO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2013
(en miles de pesos)

Rubro	Capital social	Reservas				Resultados acumulados	Patrimonio Total
		Reserva legal	Reserva facultativa	Reserva de conversión de sociedades del exterior	Reserva especial establecida por la R.G. N° 609/12 de la CNV		
Saldos al 31 de diciembre de 2011	**457.547**	**15.273**		**(3.776)**		**332.594**	**801.638**
Pérdida neta del ejercicio						(115.496)	(115.496)
Otro resultado integral del ejercicio, neto de impuesto a las ganancias				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 3.17)			30.682			(30.682)	
Saldos al 31 de diciembre de 2012	**457.547**	**15.273**	**30.682**	**1.489**		**186.416**	**691.407**
Pérdida neta del ejercicio						(57.813)	(57.813)
Otro resultado integral del ejercicio, neto de impuesto a las ganancias				20.058			20.058
Resultado integral total del ejercicio				20.058		(57.813)	(37.755)
Resolución de la Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas del 26 de marzo de 2013: Constitución de reserva especial (nota 3.17)					186.416	(186.416)	
Saldos al 31 de diciembre de 2013	**457.547**	**15.273**	**30.682**	**21.547**	**186.416**	**(57.813)**	**653.652**

Las notas 1 a 35 forman parte integrante de este estado financiero separado.

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

El informe sobre los estados financieros separados
fechado el 7 de marzo de 2014 se extiende en documento aparte
DELOITTE S.C.

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

MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA
ESTADO SEPARADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ECONÓMICO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2013
(en miles de pesos)

	Nota	2013	2012
FLUJOS DE EFECTIVO GENERADOS POR LAS ACTIVIDADES DE OPERACIÓN			
Pérdida neta del ejercicio		(57.813)	(115.496)
Ajustes para arribar al flujo de efectivo proveniente de las actividades de operación:			
Impuestos a las ganancias y a la ganancia mínima presunta		(36.704)	(1.155)
Costos financieros		160.668	142.133
Diferencias de cambio		339.920	144.978
Depreciación de propiedad, planta y equipo, y otros		110.669	96.568
Cargos por constitución o aumento de provisiones (neto de recuperos)		23.982	12.151
Depreciación de propiedad de inversión		170	170
Amortización de activos intangibles		432	722
Resultado de inversiones en subsidiarias		(9.907)	(24.951)
Ganancia por compra de subsidiaria		(35.194)	
Ganancia por venta de inversiones en otras sociedades		(25.077)	
Ganancia por disposición de propiedad, planta y equipo, y otros y propiedad de inversión		(29.632)	(2.907)
		441.514	252.213
Cambios en el capital de trabajo	28	(106.140)	79.311
Subtotal		335.374	331.524
Pago de impuestos a las ganancias y a la ganancia mínima presunta		(17.709)	(15.205)
Flujo neto de efectivo generado por las actividades de operación		**317.665**	**316.319**
FLUJOS DE EFECTIVO UTILIZADOS EN LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN			
Pagos por compras de propiedad, planta y equipo, y otros		(183.540)	(185.340)
Pagos por compras de activos intangibles		(680)	
Cobros (pagos) por venta (adquisición) neta de otros activos financieros		1.300	(8.351)
Cobros por venta de subsidiaria		2.772	9.172
Cobros por venta de propiedad, planta y equipo, y otros y propiedad de inversión		61.179	5.241
Pagos por adquisición de subsidiaria		(7.048)	(5.000)
Dividendos cobrados de subsidiarias		94.548	15.153
Aumento de inversión en subsidiarias		(24.788)	(23.538)
Cobros por venta de inversiones en otras sociedades		26.605	
Aumento de otros activos		(57)	(800)
Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de inversión		**(29.709)**	**(193.463)**
FLUJOS DE EFECTIVO UTILIZADO EN LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN			
Variaciones de préstamos		(107.187)	(3.130)
Pagos de intereses		(141.902)	(109.039)
Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de financiación		**(249.089)**	**(112.169)**
Aumento neto del efectivo y equivalentes de efectivo		**38.867**	**10.687**
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del ejercicio		**52.298**	**41.593**
Aumento del efectivo por fusión			**18**
Efectivo y equivalentes de efectivo al cierre del ejercicio		**91.165**	**52.298**

Las notas 1 a 35 forman parte integrante de este estado financiero separado.

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

El informe sobre los estados financieros separados
fechado el 7 de marzo de 2014 se extiende en documento aparte
DELOITTE S.C.

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

MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS SEPARADOS CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO ECONÓMICO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2013
(en miles de pesos)

1. INFORMACIÓN GENERAL

Mastellone Hermanos Sociedad Anónima (en adelante, mencionada indistintamente como "Mastellone Hermanos S.A." o la "Sociedad") es una sociedad anónima constituida bajo las leyes de la República Argentina, inscripta en el Registro Público de Comercio el 17 de mayo de 1976. La fecha de finalización del contrato social es el 5 de noviembre de 2060. Su domicilio legal se encuentra en Juana Manso N° 555, Piso 3°, Oficina "A", Ciudad de Buenos Aires.

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

2. BASES DE PREPARACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS 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, presentándose en el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2013 sobre la base de la aplicación de las Normas Internacionales de Información Financiera ("NIIF"), 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 importes y otra información correspondientes al ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2012 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 e instrumentos financieros, que son medidos a valor revaluado a la fecha de transición a NIIF (1° de enero de 2011) o a valor razonable al cierre de cada ejercicio, de acuerdo a lo mencionado en las principales políticas contables en la nota 3. Por lo general, el costo histórico se basa en el valor razonable de la contraprestación otorgada a cambio de los activos.

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

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

- Nivel 1: son precios cotizados (no ajustados) en mercados activos para activos y pasivos idénticos para los cuales la entidad tiene acceso a la fecha de medición;

- Nivel 2: son datos diferentes a los precios cotizados incluidos en el Nivel 1, que son observables para un activo o pasivo, ya sea directa o indirectamente; y

- Nivel 3: son datos no observables para un activo o pasivo.

Las políticas contables principales se describen en la nota 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 Nuevas normas e interpretaciones adoptadas a partir del presente ejercicio significativas para 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. Adicionalmente, se introdujeron modificaciones en la denominación del estado de resultado integral, el cual se denomina bajo la nueva enmienda como “estado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales”. Ver impacto de las modificaciones (cambios de presentación) en el estado separado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales.

- 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. La aplicación de esta nueva norma no afectó los montos expuestos en relación a activos y pasivos 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 cambios no afectaron 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". Adicionalmente, hay requerimientos de exposición adicionales, como por ejemplo, las revelaciones (cuantitativas y cualitativas) requeridas sobre los 3 niveles de jerarquía de los valores razonables. Ver impacto de las modificaciones (cambios de presentación) en la nota 32.

2.4 Normas e interpretaciones emitidas no adoptadas a la fecha.

La Sociedad no adoptó las NIIF, revisiones de NIIF e interpretaciones 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 2013:

Norma	Denominación
NIIF 9	Instrumentos financieros[1]
Modificaciones a la NIC 32	Instrumentos financieros: presentación[2]
Modificaciones a las NIIF 10 y 12 y a la NIC 27	Consolidación, Revelaciones de intereses en otras entidades y Estados financieros separados[2]
CINIIF 21	Gravámenes[2]
Modificaciones a las NIIF (ciclo anual 2010-2012)	Varias[3]
Modificaciones a las NIIF (ciclo anual 2011-2013)	Varias[3]

[1] Fecha de vigencia indefinida.
[2] En vigencia para los ejercicios que comienzan a partir del 1° de enero de 2014.
[3] En vigencia para los ejercicios que comienzan a partir del 1° de julio 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 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.

En noviembre de 2013, el IASB emitió una enmienda a la NIIF 9, como parte de la etapa de la contabilización de coberturas en el proyecto de contabilización de instrumentos financieros. Los cambios incluyen la eliminación de la fecha de vigencia (que era a partir del 1° de enero de 2015), para darle al IASB más tiempo para finalizar otros aspectos del proyecto de contabilización de instrumentos financieros.

El Directorio no ha medido el efecto que este cambio va a tener en los estados financieros separados en virtud de la postergación de la fecha de transición obligatoria de manera indefinida.

- 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 10 otorgan a las sociedades de inversión una exención de la obligación de consolidación de ciertas subsidiarias requiriendo como contraparte la valuación de cada subsidiaria elegible al valor razonable con cambios en resultados. La exención no aplica a subsidiarias de una sociedad de inversión que presta servicios relacionados con las actividades de inversión de la sociedad de inversión. Como consecuencia del mencionado cambio, se realizaron modificaciones a la NIIF 12 y a la NIC 27 para incorporar los nuevos requerimientos de presentación requeridos para las sociedades de inversión.

  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 2014. Es probable que los cambios no afecten en forma significativa los montos expuestos en relación a activos y pasivos financieros de la Sociedad. Sin embargo, no es posible determinar en forma razonable el impacto del efecto potencial hasta que se realice un análisis detallado.

- La CINIIF 21 (Gravámenes) trata sobre la contabilización de un pasivo para pagar un gravamen impuesto por el Gobierno de acuerdo con la legislación.

  El Directorio anticipa que la CINIIF será adoptada en los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio anual que comienza el 1° de enero de 2014. 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.

- Las Mejoras anuales a las NIIF (ciclo 2010-2012) introducen modificaciones a varias normas, las que incluyen modificaciones a la NIC 16 (Propiedad, planta y equipo), a la NIC 19 (Beneficios a empleados), a la NIC 24 (Partes relacionadas), a la NIC 38 (Activos intangibles), a la NIIF 2 (Pagos basados en acciones), a la NIIF 3 (Combinaciones de negocio) y a la NIIF 8 (Segmentos de operación), entre otras.

  El Directorio anticipa que las modificaciones serán adoptadas en los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio anual que comienza el 1° de enero de 2015. Es probable que los cambios no afecten en forma significativa los montos expuestos en relación a activos y pasivos 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 Mejoras anuales a las NIIF (ciclo 2011-2013) introducen modificaciones a varias normas, las que incluyen modificaciones a la NIC 40 (Propiedades de inversión), a la NIIF 1 (Adopción por primera vez de las NIIF), a la NIIF 3 (Combinaciones de negocio) y a la NIIF 13 (Mediciones a valor razonable).

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

2.5 Inversiones en sociedades controladas

Las inversiones en sociedades controladas se contabilizaron utilizando el método de la participación (valor patrimonial proporcional) descrito en la NIC 28 *"Inversiones en asociadas"* Este criterio de contabilización, dispuesto por la Resolución Técnica N° 29 de la F.A.C.P.C.E., difiere del establecido en el párrafo 38 de la NIC 27 "*Estados financieros 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 2013 y 2012. Los resultados de las inversiones en las sociedades controladas al 31 de diciembre

de 2013 y 2012 se computaron sobre los respectivos estados financieros a esas fechas, por períodos coincidentes con los de la sociedad controlante.

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

De acuerdo con el método de la adquisición descripto en la NIIF 3 "*Combinaciones de negocios*", la Sociedad realizó la asignación del costo de compra de las acciones de Copuce a la fecha de adquisición. Los activos identificados y los pasivos asumidos de Copuce fueron medidos a su valor razonable a la fecha de adquisición, sobre la base de información contable de la sociedad adquirida al 31 de mayo de 2013. Del resultado de la alocación antes mencionada, resultó un valor de los activos netos superior al valor de libros de Copuce en aproximadamente 63 millones de pesos. El exceso entre el valor de alocación de los activos netos antes mencionado sobre el costo de adquisición, asciende a un importe estimado de 35 millones de pesos y fue contabilizado como una ganancia por "compra ventajosa". Dicha ganancia se expone en el rubro "Otras ganancias y pérdidas" del estado de Ganancias y pérdidas y otros resultados integrales.

Cabe mencionar que la contabilización de la adquisición será completada una vez que la Dirección de la Sociedad cuente con la información contable definitiva de la sociedad adquirida, y, de corresponder, se ajustarán los montos provisionales reconocidos en los presentes estados financieros para reflejar la nueva información obtenida sobre hechos y circunstancias que existan a la fecha de adquisición y que, si hubieran sido conocidas, habrían afectado a la medición de los importes reconocidos.

3. PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES

3.1 Moneda funcional y de presentación

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

En los estados financieros separados las inversiones en las sociedades del exterior se presentaron en pesos, utilizando los tipos de cambio vigentes al final de cada ejercicio. Las partidas de ingresos y gastos se convirtieron a los tipos de cambio promedio mensual. Las diferencias 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 Instrumentos financieros

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

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

3.4 Activos financieros

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

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

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

3.4.1 Efectivo y equivalentes de efectivo

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

3.4.2 Activos financieros al valor razonable con cambios en los resultados

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

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

3.4.3 Inversiones mantenidas hasta su vencimiento

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

3.4.4 Préstamos y cuentas por cobrar

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

3.4.5 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 3.4.2).

3.4.6 Desvalorización de activos financieros

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

3.4.7 Baja de activos financieros

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

3.5 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 2013 y de 2012, los inventarios de lenta rotación u obsoletos se reconocieron en resultados en el ejercicio en que se realizaron dichas evaluaciones, las cuales contemplaron el estado de conservación, su utilización futura y el valor neto de realización de las existencias.

3.6 Propiedad, planta y equipo, y otros

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

- Un ítem de propiedad, planta y equipo, y otros se deja de reconocer cuando se da de baja o cuando se estima que no habrá beneficios económicos futuros derivados del uso continuado de ese activo. La pérdida o ganancia derivada de la baja o el retiro de un ítem de propiedad, planta y equipo, y otros es determinada como la diferencia entre el valor de venta obtenido y el valor contable del activo y es reconocida en el estado separado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales.

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.

3.7 Propiedad de inversión

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

3.8 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.

3.8.1 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.

3.8.2 Activos intangibles desarrollados internamente – gastos de investigación y desarrollo

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

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

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

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

3.8.3 Activos intangibles adquiridos en una combinación de negocios

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

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

3.8.4 Cancelación de un activo intangible

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

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

Al cierre de cada ejercicio, la Sociedad revisa el valor contable de sus activos tangibles e intangibles para determinar si hay algún indicio de que estos activos pudieran estar

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

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

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

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

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

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 no se han registrado pérdidas por desvalorización.

3.10 Combinaciones de negocios

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

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

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

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

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

3.11 Llave de negocio

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

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

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

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

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

3.12 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.

3.13 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.

3.14 Pasivos financieros

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

3.14.1 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.

3.15 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.

3.16 Subvenciones gubernamentales

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

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

3.17 Cuentas de patrimonio

Capital social

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 2013 y 2012, de 194.428 acciones nominativas no endosables de v/n $ 1 y de 5 votos por acción y de 263.119 acciones nominativas no endosables de v/n $ 1 y de 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.

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.

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

El 13 de septiembre de 2012 la Comisión Nacional de Valores emitió la Resolución General N° 609, que establece la disposición de la diferencia positiva resultante entre el saldo inicial

de los resultados no asignados expuestos en los estados financieros del primer cierre de ejercicio de aplicación de las NIIF y el saldo final de los resultados no asignados al cierre del último ejercicio bajo vigencia de las normas contables anteriores. La mencionada resolución dispone que las entidades que presenten por primera vez sus estados financieros de acuerdo con las NIIF, deberán reasignar a una reserva especial la diferencia positiva originada por la mencionada aplicación. Esta reserva no podrá desafectarse para efectuar distribuciones en efectivo o en especie entre los accionistas o propietarios de la entidad y sólo podrá ser desafectada para su capitalización o para absorber eventuales saldos negativos de la cuenta "Resultados acumulados". La Asamblea de Accionistas celebrada el 26 de marzo de 2013 resolvió la constitución de esta reserva especial por 186.416 de acuerdo a lo dispuesto por la mencionada Resolución (el importe corresponde al neto entre 301.912 de la diferencia positiva entre el saldo final de la norma anterior y el saldo inicial de las NIIF y la absorción de la pérdida neta del ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2012 por 115.496).

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.

3.18 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.

3.18.1 Venta de bienes

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

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

- La entidad no conservó para sí ninguna implicancia en la gestión corriente de los bienes vendidos, en el grado usualmente asociado con la propiedad, ni retuvo el control efectivo sobre los mismos;

- El importe de los ingresos ordinarios se midió confiablemente;

- Se consideró probable que la entidad reciba los beneficios económicos asociados con la transacción; y

- Los costos incurridos, o por incurrir, en relación con la transacción fueron medidos confiablemente.

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

3.18.2 Prestación de servicios

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

3.18.3 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.

3.19 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 2013 y 2012, la Sociedad capitalizó en la cuenta “Obras en curso” del rubro propiedad, planta y equipos, y otros, costos por préstamos por 14.065 y 8.265, respectivamente.

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

3.20 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.

3.21 Impuestos a las ganancias y a la ganancia mínima presunta

3.21.1 Impuesto a las ganancias corriente y diferido

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

3.21.1.1 Impuesto corriente

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

3.21.1.2 Impuesto diferido

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

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

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

probable la existencia de suficiente ganancia impositiva disponible que permita que todo o una parte de dicho activo sea recuperado.

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

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

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

3.21.1.3 Impuesto corriente y diferido de cada ejercicio

El impuesto a las ganancias corriente y diferido es reconocido como gasto o ingreso en el estado separado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales, 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.

3.21.2 Impuesto a la ganancia mínima presunta

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

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

- Provisiones para juicios y contingencias varias

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

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

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

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

  El valor contable de los activos por impuesto diferido es revisado a la fecha de cierre de cada ejercicio y reducido en la medida que deje de ser probable la existencia de suficiente ganancia impositiva disponible que permita que todo o una parte de dicho activo sea recuperado. La Sociedad ha generado quebrantos impositivos, los que son utilizables contra ganancias imponibles hasta cinco años posteriores a aquél en el que se originaron.

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

5. EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO

	2013	2012
Caja y bancos	59.365	52.217
Fondos comunes de inversión	31.800	81
Total	**91.165**	**52.298**

6. OTROS ACTIVOS FINANCIEROS

	2013	2012
• Corrientes		
Fondos comunes de inversión de disponibilidad restringida (nota 29d)	9.554	
Títulos privados	7.506	7.538
Colocaciones financieras en subsidiarias (nota 30)	3.318	5.236
Colocaciones financieras en partes relacionadas (nota 30)	1.029	1.589
Colocaciones financieras diversas	2.665	
Títulos públicos (1)		12.351
Total	**24.072**	**26.714**

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

	2013	2012
• No corrientes		
Colocaciones financieras en subsidiarias (nota 30)	9.253	35.610
Colocaciones financieras diversas	6.671	4.509
Total	**15.924**	**40.119**

7. CUENTAS COMERCIALES POR COBRAR

	2013	2012
Comunes	636.575	458.616
Del exterior	7.219	7.763
Subsidiarias (nota 30)	159.402	21.894
Otras partes relacionadas (nota 30)	50.108	160.009
Documentados	5.041	3.048
Reintegros por exportaciones	26.208	17.434
Subtotal	**884.553**	**668.764**
Provisión para deudores incobrables	(13.547)	(8.919)
Provisión para bonificaciones y devoluciones	(14.220)	(5.550)
Total	**856.786**	**654.295**

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

	2013	2012
Saldos al inicio del ejercicio	8.919	7.474
Aumentos (1)	4.683	1.450
Utilizaciones	(55)	(5)
Saldos al cierre del ejercicio	**13.547**	**8.919**

(1) Cargo a gastos de comercialización – 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:

	2013	2012
Saldos al inicio del ejercicio	5.550	4.084
Aumentos (1)	14.220	5.550
Utilizaciones	(5.550)	(4.084)
Saldos al cierre del ejercicio	**14.220**	**5.550**

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

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

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

La Sociedad considera también que su exposición a la concentración de riesgo de crédito es limitada debido al gran número de clientes localizados en diversas ubicaciones geográficas, y el hecho de que sus clientes más grandes son empresas importantes con sólidas situaciones crediticias. La Sociedad considera que no está expuesta a riesgo de crédito significativo y que no es dependiente de un único cliente. En los ejercicios económicos terminados el 31 de diciembre de 2013 y 2012 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:

	2013	**2012**
Vencido	55.080	56.319
A vencer:		
dentro de los 3 meses	797.465	611.057
Entre 3 y 6 meses	3.894	889
Entre 6 y 9 meses	1.495	416
Entre 9 y 12 meses	26.619	83
Subtotal	**884.553**	**668.764**
Provisión para deudores incobrables	(13.547)	(8.919)
Provisión para bonificaciones y devoluciones	(14.220)	(5.550)
Total	**856.786**	**654.295**

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

	2013	**2012**
Dentro de los 6 meses	41.001	46.892
Entre 6 y 12 meses	532	508
Total	**41.533**	**47.400**

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

	2013	**2012**
Entre 3 y 12 meses	9.510	4.047
Más de 12 meses	4.037	4.872
Total	**13.547**	**8.919**

8. CUENTAS POR COBRAR IMPOSITIVAS

	2013	2012
• Corrientes		
Saldo a favor IVA	39.932	
Saldo a favor impuesto sobre los ingresos brutos	3.944	14.517
Total	**43.876**	**14.517**
• No corrientes		
Créditos fiscales diversos	520	1.310
Total	**520**	**1.310**

9. OTRAS CUENTAS POR COBRAR

	2013	2012
• Corrientes		
Subsidiarias (nota 30)	16.260	9.629
Gastos pagados por adelantado	9.943	7.471
Deudores por venta de inversiones en subsidiarias	13.351	7.483
Deudores por ventas de propiedad, planta y equipo, y otros	3.373	2.982
Siniestros a recuperar	2.394	1.100
Anticipos a proveedores de servicios	800	521
Depósitos en garantía (nota 29c)	113	112
Partes relacionadas (nota 30)	41	
Créditos con empresas en situación concursal	215	166
Diversas (nota 29)	4.973	3.658
Subtotal	**51.463**	**33.122**
Provisión para deudores incobrables	(590)	(587)
Total	**50.873**	**32.535**
• No corrientes		
Créditos con empresas en situación concursal	9.156	9.795
Recupero decretos N° 7290/67 y 9038/78	3.992	3.992
Deudores por venta de inversiones en subsidiarias		5.258
Depósitos en garantía (nota 29c)	114	5
Diversas	34	89
Subtotal	**13.296**	**19.139**
Provisión para deudores incobrables	(7.806)	(6.339)
Total	**5.490**	**12.800**

El informe sobre los estados financieros separados
fechado el 7 de marzo de 2014 se extiende en documento aparte
DELOITTE S.C.

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

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

	2013	2012
• Corrientes		
Saldos al inicio del ejercicio	587	604
Aumentos (recuperos) (1)	3	(17)
Saldos al cierre del ejercicio	**590**	**587**
• No corrientes		
Saldos al inicio del ejercicio	6.339	1.150
Aumentos (1)	1.467	5.198
Utilizaciones		(9)
Saldos al cierre del ejercicio	**7.806**	**6.339**

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

10. INVENTARIOS

	2013	2012
Mercaderías de reventa	6.474	2.617
Productos terminados	306.943	264.550
Productos en proceso	152.809	117.047
Materias primas, envases y materiales	211.456	159.369
Subtotal	**677.682**	**543.583**
Anticipos a proveedores (incluye subsidiarias por 1.184 en 2012 – nota 30)	2.816	4.409
Total	**680.498**	**547.992**

El informe sobre los estados financieros separados
fechado el 7 de marzo de 2014 se extiende en documento aparte
DELOITTE S.C.

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

11. PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO, Y OTROS

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

(1) Incluye maquinarias entregadas en comodato a Promas S.A. por un valor residual de 9.780 al 31 de diciembre de 2013.
(2) Incluye rodados entregados en comodato a transportistas de Con-Ser S.A. y de Logística La Serenísima S.A. por un valor residual de 21.025 al 31 de diciembre de 2013.

El informe sobre los estados financieros separados
fechado el 7 de marzo de 2014 se extiende en documento aparte
DELOITTE S.C.

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

	2012												
	Costo o costo atribuido						Depreciaciones						Neto resultante
	Valor al comienzo del ejercicio	Aumentos	Aumento por fusión	Transfe-rencias	Dismi-nuciones	Valor al cierre del ejercicio	Acumuladas al comienzo del ejercicio	Aumento por fusión	Dismi-nuciones	Depreciación Alí-cuota	Depreciación Del ejercicio	Acumuladas al cierre 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	1.034	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
Subtotal	**2.625.549**	**147.654**	**4.207**	**4.017**	**6.320**	**2.775.107**	**1.406.769**	**3.232**	**3.996**		**74.941**	**1.480.946**	**1.294.161**
Otros bienes:													
Bandejas	85.376	37.686				123.062	54.910			33	21.627	76.537	**46.525**
Saldos al 31 de diciembre de 2012	**2.710.925**	**185.340**	**4.207**	**4.017**	**6.320**	**2.898.169**	**1.461.679**	**3.232**	**3.996**		**96.568**	**1.557.483**	**1.340.686**

(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 2014 se extiende en documento aparte
DELOITTE S.C.

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

12. INVERSIONES EN SUBSIDIARIAS

Denominación y características de los valores	2013 Clase	Cantidad	Valor nominal (en pesos)	Valor de libros	2012 Valor de libros
Compañía Puntana de Carnes Elaboradas S.A. (1)	Ordinarias	46.135.675	1,00	104.125	
Con-Ser S.A.	Ordinarias	1.342.026	1,00	48.046	28.705
Leitesol Industria e Comercio S.A.	Ordinarias	20.484.550	1,00 (2)	98.840	99.355
Marca 4 S.A.	Ordinarias	11.400	1,00	43	37
Marca 5 Asesores en Seguros S.A.	Ordinarias	350.594	1,00	1.204	368
Mastellone de Paraguay S.A.	Ordinarias	47	100,00 (3)		1.314
Mastellone Hermanos do Brasil Comercial e Industrial Ltda.	Ordinarias	261.988	1,00 (2)		
Mastellone San Luis S.A.	Ordinarias	41.293.949	1,00	57.832	94.002
Promas S.A.	Ordinarias	980.000	100,00	75.847	77.124
Subtotal				**385.937**	**300.905**
Llave de negocio: Con-Ser S.A.				**3.121**	**3.121**
Total inversiones en subsidiarias				**389.058**	**304.026**

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

13. CUENTAS COMERCIALES POR PAGAR CORRIENTES

	2013	2012
Comunes	589.642	490.376
Subsidiarias (nota 30)	23.851	30.351
Otras partes relacionadas (nota 30)	75.360	76.366
Documentadas	173.601	155.847
Proveedores del exterior	12.946	11.875
Total	**875.400**	**764.815**

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

	2013	2012
A vencer:		
dentro de los 3 meses	873.874	762.884
Entre 3 y 6 meses	1.502	1.226
Entre 6 y 9 meses	12	29
Entre 9 y 12 meses	12	676
Total	**875.400**	**764.815**

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

El informe sobre los estados financieros separados
fechado el 7 de marzo de 2014 se extiende en documento aparte
DELOITTE S.C.

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

14. PRÉSTAMOS

	2013	2012
• Corrientes		
Capital:		
Obligaciones negociables y deuda por préstamos:		
Obligaciones negociables:		
Series A, B y C – vencimiento final 2018	47.302	35.674
Serie D – vencimiento final 2015	19.563	7.377
Serie E – vencimiento 2013 (neto de comisiones y gastos de emisión por 1.103 en 2012)		97.257
Subtotal	66.865	140.308
Deuda por préstamos:		
Tramo A – vencimiento final 2015	65.442	24.677
Tramo B – vencimiento final 2018	4.700	3.545
Subtotal	70.142	28.222
Subtotal – obligaciones negociables y deuda por préstamos	**137.007**	**168.530**
Otras deudas financieras:		
Sin garantía	14.891	23.687
Sin garantía– partes relacionadas (nota 30)	1.742	1.314
Con garantía	222.417	117.989
Con garantía– partes relacionadas (nota 30)	41.387	28.063
Subtotal – otras deudas financieras	**280.437**	**171.053**
Total capital	**417.444**	**339.583**
Intereses devengados:		
Sin garantía - partes relacionadas (nota 30)	113	3
Sin garantía y con garantía	3.474	3.031
Total intereses devengados	**3.587**	**3.034**
Total	**421.031**	**342.617**

	2013	2012
• No corrientes		
Capital:		
Obligaciones negociables y deuda por préstamos:		
Obligaciones negociables:		
Series A, B y C – vencimiento final 2018	786.806	629.066
Serie D – vencimiento final 2015	26.084	34.426
Subtotal	812.890	663.492
Deuda por préstamos:		
Tramo A – vencimiento final 2015	87.256	115.161
Tramo B – vencimiento final 2018	79.900	63.804
Subtotal	167.156	178.965
Subtotal - Obligaciones negociables y deuda por préstamos	**980.046**	**842.457**
Otras deudas financieras:		
Sin garantía	13.042	
Con garantía	5.594	4.859
Subtotal – otras deudas financieras	**18.636**	**4.859**
Total capital	**998.682**	**847.316**
Descuento por valor actual:		
Obligaciones negociables Series A, B y C – vencimiento final 2018	(44.434)	(52.853)
Obligaciones negociables Serie D – vencimiento final 2015	(3.338)	(4.933)
Deuda por préstamo – tramo A – vencimiento final 2015	(11.190)	(16.539)
Deuda por préstamo – tramo B – vencimiento final 2018	(4.497)	(5.350)
Total descuento por valor actual	**(63.459)**	**(79.675)**
Total	**935.223**	**767.641**

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 2013 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 2013)
Obligaciones negociables Series A, B y C – vencimiento final 2018	U$S	127.911	834.108
Obligaciones negociables Serie D – vencimiento final 2015	U$S	7.000	45.647
Deuda por préstamo – tramo A – vencimiento final 2015	U$S	23.417	152.698
Deuda por préstamo – tramo B - vencimiento final 2018	U$S	12.974	84.600

2. Pago de capital e intereses pendientes al 31 de diciembre de 2013:

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-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.

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 1º de enero de 2011, equivalente al 0,3% por cada U$S 5 millones o fracción en que el EBITDA (según se define en los acuerdos) del ejercicio económico inmediatamente anterior supere los U$S 40 millones, con un tope del 4% si el EBITDA es igual o superior a U$S 105 millones. Los pagos de interés semestrales con vencimiento el 30 de junio y 31 de diciembre de 2011 devengaron una tasa de interés contingente de 2,1% en función del EBITDA por el ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2010. Los pagos de interés semestrales con vencimiento el 30 de junio y 31 de diciembre de 2012 devengaron una tasa de interés contingente de 2,1% en función del EBITDA por el ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2011. Los pagos de interés semestrales con vencimiento el 30 de junio y 31 de diciembre de 2013 devengaron una tasa de

interés contingente de 1,2% en función del EBITDA por el ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2012.

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

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

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

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

14.1.2 Obligaciones Negociables Serie E

El 21 de diciembre de 2010 la Sociedad emitió U$S 20.000.000 de valor nominal de Obligaciones Negociables Serie E, a tasa de interés fija del 9,5% nominal anual, con pagos de interés semestrales y con vencimiento de capital el 21 de junio de 2013, emitidas en el marco del Programa global de emisión de Obligaciones Negociables por un valor nominal de hasta U$S 250.000.000 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 capital fue amortizado en su totalidad en la fecha de vencimiento.

El contrato de deuda contemplaba compromisos y condiciones usuales para este tipo de acuerdos de deuda. Las sociedades controladas Leitesol Industria e Comercio Ltda., Mastellone San Luis S.A., Promas S.A. y Con-Ser S.A. (esta última, desde febrero de 2011) garantizaban de manera conjunta y solidaria dichas obligaciones negociables.

15. REMUNERACIONES Y CARGAS SOCIALES

	2013	2012
Remuneraciones y gratificaciones	155.088	97.376
Cargas sociales	74.661	48.935
Total	**229.749**	**146.311**

16. IMPUESTOS POR PAGAR

	2013	2012
• Corrientes		
Impuestos retenidos a depositar	70.566	48.685
Impuestos, tasas y contribuciones (neto de anticipos)	10.090	8.875
Moratoria A.F.I.P. – Ley N° 26.476 (1)	8.177	6.424
Impuesto Ley N° 23.966	2.347	3.417
Diferimiento impositivo Ley N° 22.021 (nota 29a)	4.579	
Total	**95.759**	**67.401**
• No corrientes		
Moratoria A.F.I.P. – Ley N° 26.476 (1)	33.183	34.262
Diferimiento impositivo Ley N° 22.021 (nota 29a)	18.315	22.894
Total	**51.498**	**57.156**

(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 prorroga por dos años a partir de 2012 la vigencia de los beneficios para las sociedades promovidas en San Luis, La Rioja, San Juan y Catamarca, entrando en vigencia una vez que los gobiernos provinciales involucrados adhieran al decreto y suscriban el acuerdo correspondiente. Por otra parte, existía una medida cautelar de la Justicia Federal suspendiendo provisoriamente la vigencia del decreto, la cual fue rechazada por la Cámara Federal de Mendoza con fecha 8 de julio de 2011. 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

	2013	2012
• Corrientes		
Juicios	280	1.077
Contingencias varias	993	446
Total	**1.273**	**1.523**
• No corrientes		
Juicios	6.726	7.115
Contingencias varias	464	1.276
Total	**7.190**	**8.391**

La evolución de las provisiones fue la siguiente:

• Corrientes		
Saldo al inicio del ejercicio	1.523	1.190
Utilizaciones	(5.060)	(1.756)
Transferencias de provisiones no corrientes	4.810	2.089
Saldos al cierre del ejercicio	**1.273**	**1.523**
• No corrientes		
Saldo al inicio del ejercicio	8.391	10.490
Aumento (recupero) (1)	3.609	(30)
Aumento por fusión		20
Transferencia a provisiones corrientes	(4.810)	(2.089)
Saldos al cierre del ejercicio	**7.190**	**8.391**

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

El informe sobre los estados financieros separados
fechado el 7 de marzo de 2014 se extiende en documento aparte
DELOITTE S.C.

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

18. OTROS PASIVOS

	2013	2012
• Corrientes		
Acreedores por compra de sociedades (2013, nota 29a)	10.185	1.250
Diversos	3.195	5.016
Total	**13.380**	**6.266**
• No corrientes		
Acreedores por compra de sociedades	21.133	
Ingresos diferidos por el uso de licencia de marcas (nota 29a)	1.323	1.026
Total	**22.456**	**1.026**

19. PASIVO POR IMPUESTO DIFERIDO

	2013	2012
Diferencias temporarias de medición:		
Provisiones y otros gastos no deducibles	18.180	11.071
Inventarios	39.029	22.917
Activos intangibles	760	624
Otros activos	(185)	(476)
Propiedad, planta y equipo, y otros	(286.072)	(292.661)
Créditos deducidos a efectos fiscales		(1.239)
Ajuste a valor actual	(22.512)	(28.132)
Quebrantos impositivos acumulados	39.182	48.861
Impuesto a la ganancia mínima presunta	121.917	110.112
Provisión sobre créditos de impuesto a la ganancia mínima presunta e impuesto diferido	(18.172)	(36.186)
Total	**(107.873)**	**(165.109)**

Los quebrantos acumulados por impuesto a las ganancias declarados por la Sociedad pendientes de utilización al 31 de diciembre de 2013 son los siguientes:

Año de generación	Importe del quebranto	Tasa impositiva vigente	Crédito por quebranto acumulado		Año de prescripción (fecha DDJJ)
2010	3.114	35%	1.090		2015
2012	69.271	35%	24.245		2017
2013	39.563	35%	13.847	(1)	2018
			39.182		

(1) Corresponde al quebranto por el resultado fiscal estimado por el ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2013.

El informe sobre los estados financieros separados
fechado el 7 de marzo de 2014 se extiende en documento aparte
DELOITTE S.C.

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

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

	Saldo al comienzo del ejercicio	Prescripción de quebrantos	Aumento por fusión	Cargo del ejercicio (1)		Saldo al cierre del ejercicio
Diferencias temporarias de medición	(287.896)			37.096		(250.800)
Quebrantos impositivos acumulados	48.861	(26.583)		16.904	(2)	39.182
Total 2013	**(239.035)**	**(26.583)**	**-**	**54.000**		**(211.618)**
Diferencias temporarias de medición	(302.585)		133	14.556		(287.896)
Quebrantos impositivos acumulados	26.407			22.454		48.861
Total 2012	**(276.178)**	**-**	**133**	**37.010**		**(239.035)**

(1) Imputado a impuesto a las ganancias – nota 27.
(2) De este importe, 17.768 (ganancia) se incluyen en la pérdida neta del ejercicio y 864 (pérdida) se incluyen en otro resultado integral.

20. INGRESOS

	2013	2012
Ventas brutas de bienes	9.216.162	7.204.576
Servicios prestados	186.266	157.653
Impuestos directos sobre ventas	(192.402)	(121.206)
Bonificaciones	(498.684)	(358.535)
Devoluciones	(145.025)	(101.524)
Total	**8.566.317**	**6.780.964**

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 6.300 toneladas a un valor estimado de miles de U$S28.500.

- Adicionalmente, existen compromisos firmados por ventas a organismos pertenecientes a la Provincia de Buenos Aires y al Gobierno de la Nación por aproximadamente 5.600 toneladas de leche en polvo y leche fluida a un valor aproximado de 267.000.

21. COSTO DE VENTAS

	2013	2012
Costo de bienes vendidos		
Existencias al comienzo 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	159.369	126.873
	543.583	537.802
Compras del ejercicio	4.492.152	3.516.194
Gastos del ejercicio según detalle (nota 22)	1.694.835	1.332.965
Existencias al cierre del ejercicio		
Mercaderías de reventa	(6.474)	(2.617)
Productos terminados	(306.943)	(264.550)
Productos en proceso	(152.809)	(117.047)
Materias primas, envases y materiales	(211.456)	(159.369)
	(677.682)	(543.583)
Subtotal - costo de bienes vendidos	**6.052.888**	**4.843.378**
Costo de servicios prestados		
Compras del ejercicio	29.896	28.232
Gastos del ejercicio según detalle (nota 22)	126.769	104.413
Subtotal - costo de servicios prestados	**156.665**	**132.645**
Total costo de ventas	**6.209.553**	**4.976.023**

Compromisos de compra

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

- La Sociedad mantiene un acuerdo para la prestación del servicio de fletes y asistencia técnica para el transporte de leche con la subsidiaria Con-Ser Sociedad Anónima (Con-Ser), cuyo vencimiento opera el 30 de junio de 2019. Con-Ser administra los bienes entregados por Mastellone Hermanos Sociedad Anónima en comodato a transportistas, siendo las reparaciones de tales bienes a cargo de Mastellone Hermanos Sociedad Anónima. Con-Ser factura a Mastellone Hermanos los montos de los fletes prestados por sí mismo 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

	2013				
	Gastos de fabricación	Costo de servicios	Gastos de comercialización	Gastos de administración	Total
Retribución a directores y síndicos				30.326	30.326
Honorarios y retribuciones por servicios	192.301		358.282	32.334	582.917
Sueldos, jornales, gratificaciones y cargas sociales	711.515	70.579	276.155	132.281	1.190.530
Depreciación de propiedad, planta y equipo, y otros	93.010	9.370	5.537	2.752	110.669
Amortización de activos intangibles	389			43	432
Provisión para deudores incobrables			6.153		6.153
Fletes	396.020		934.051	10	1.330.081
Mantenimiento y reparaciones	63.255	6.060	9.027	344	78.686
Varios de oficina y comunicaciones	1.233		473	370	2.076
Energía, fuerza motriz y agua	118.697	15.904	8.544	26	143.171
Rodados	19.435		8.571	1.426	29.432
Publicidad y propaganda			201.149		201.149
Impuestos, tasas y contribuciones	62.483	10.113	1.293	80.940	154.829
Seguros	22.958	314	7.109	1.850	32.231
Viajes	1.141		669	479	2.289
Exportación e importación			26.560	287	26.847
Varios	12.398	14.429	8.369	8.347	43.543
TOTAL	**1.694.835**	**126.769**	**1.851.942**	**291.815**	**3.965.361**

El informe sobre los estados financieros separados
fechado el 7 de marzo de 2014 se extiende en documento aparte
DELOITTE S.C.

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

	2012				
	Gastos de fabricación	Costo de servicios	Gastos de comercialización	Gastos de administración	Total
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
TOTAL	**1.332.965**	**104.413**	**1.486.995**	**207.200**	**3.131.573**

23. INGRESOS POR INVERSIONES

	2013	2012
Intereses	20.865	15.044
Diferencias de cotización de títulos públicos	27.244	
Ganancia por operaciones de compra de moneda extranjera a futuro	4.357	
Regalías y licencias	2.131	1.619
Alquileres	2.976	2.490
Dividendos		732
Total	**57.573**	**19.885**

24. COSTOS FINANCIEROS

	2013	2012
Intereses de obligaciones negociables y deuda financiera a largo plazo (1)	107.457	113.000
Intereses por otros préstamos	49.454	19.505
Otros intereses	3.757	9.628
Total	**160.668**	**142.133**

El informe sobre los estados financieros separados
fechado el 7 de marzo de 2014 se extiende en documento aparte
DELOITTE S.C.

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

(1) Incluye 16.275 y 29.097 por los ejercicios económicos finalizados al 31 de diciembre de 2013 y 2012, respectivamente, correspondientes a devengamiento y diferencias de cambio de valores actuales de deudas.

25. RESULTADOS DE INVERSIONES EN SUBSIDIARIAS

Sociedad	2013	2012
Compañía de Carnes Puntanas Elaboradas S.A.	(1.429)	
Con-Ser S.A.	(5.659)	354
Leitesol Industria e Comercio S.A.	43.660	35.917
Marca 4 S.A.	5	3
Marca 5 Asesores en Seguros S.A.	361	(814)
Mastellone de Paraguay S.A.	(1.942)	(1.000)
Mastellone Hermanos do Brasil Comercial e Industrial Ltda.	(1.206)	(586)
Mastellone San Luis S.A.	(5.299)	6.352
Promas S.A.	(18.584)	(15.275)
Total	**9.907**	**24.951**

26. OTRAS GANANCIAS Y PÉRDIDAS

	2013	2012
Ganancia por venta de marcas (1)	39.922	
Ganancia por disposición de propiedad, planta y equipo, y otros y propiedad de inversión (2)	29.632	2.907
Ganancia por venta de inversiones en otras sociedades (3)	25.077	
Ganancia por compra de subsidiaria (nota 2.5)	35.194	
Cargos a fleteros	2.433	2.608
(Cargo) recupero de provisión para juicios y contingencias varias	(3.609)	30
Donaciones	(1.243)	(1.340)
Depreciación de propiedad de inversión	(170)	(170)
Diversos	(5.219)	3.204
Total – ganancia neta	**122.017**	**7.239**

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

(2) Incluye en 2013, 25.902 correspondientes a la venta a Danone Argentina S.A. de una planta clasificadora de leche para terceros, junto con las maquinarias, rodados y software localizados en la misma planta.

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

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

	2013	2012
Incluido en la pérdida neta del ejercicio:		
Quebrantos originados en el ejercicio	17.768	22.785
Variación de diferencias temporarias de medición	37.096	14.556
Subtotal	**54.864**	**37.341**
Provisión sobre créditos de impuesto a la ganancia mínima presunta e impuesto diferido	(18.160)	(36.186)
Total – beneficio	**36.704**	**1.155**
Incluido en otro resultado integral:		
Impuesto a las ganancias determinado	(864)	(331)
Total – cargo	**(864)**	**(331)**

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:

	2013	2012
Pérdida neta del ejercicio antes de impuestos	(94.517)	(116.651)
Tasa impositiva vigente	35%	35%
Impuesto a las ganancias a la tasa impositiva vigente	**33.081**	**40.828**
Diferencias permanentes	21.783	(3.487)
Provisión sobre créditos de impuesto a la ganancia mínima presunta e impuesto diferido	(18.160)	(36.186)
Total – beneficio	**36.704**	**1.155**

28. INFORMACIÓN ADICIONAL DEL ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO

28.1 Cambios en el capital de trabajo

	2013	2012
Cuentas comerciales por cobrar	(221.394)	(79.613)
Otras cuentas por cobrar	(15.149)	(22.703)
Cuentas por cobrar impositivas	(28.569)	15.397
Inventarios	(132.506)	(9.504)
Cuentas comerciales por pagar	109.937	129.958
Remuneraciones y cargas sociales	83.438	27.611
Impuestos por pagar	16.131	4.225
Anticipos de clientes	88.974	14.226
Provisiones	(5.060)	(1.756)
Otros pasivos	(1.942)	1.470
Total	**(106.140)**	**79.311**

El informe sobre los estados financieros separados
fechado el 7 de marzo de 2014 se extiende en documento aparte
DELOITTE S.C.

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

28.2 Transacciones que no implicaron movimiento de efectivo

Durante el presente ejercicio, la Sociedad realizó las siguientes actividades de inversión que no implicaron movimiento de efectivo, las cuales no se reflejaron en el estado separado de flujo de efectivo:

- La Sociedad realizó un aporte de capital a la subsidiaria Con-Ser S.A. por un monto de 25.000, mediante la capitalización de colocaciones financieras.
- Una porción del costo de adquisición de la subsidiaria Compañía Puntana de Carnes Elaboradas S.A. se encuentra pendiente de pago por un importe de 31.318 al 31 de diciembre de 2013 (ver nota 2.5).
- La Sociedad realizó un aporte de capital a la subsidiaria Compañía Puntana de Carnes Elaboradas S.A. por 28,4 millones de pesos mediante la capitalización de Propiedad, planta y equipo.

29. BIENES GRAVADOS Y DE DISPONIBILIDAD RESTRINGIDA

a) Se detallan a continuación los activos de la Sociedad afectados en garantía de pasivos bancarios, financieros y fiscales (régimen de promoción industrial) por 106.900 al 31 de diciembre de 2013 y por 94.123 al 31 de diciembre de 2012.

Activos gravados o en garantía	2013	2012
Cuentas comerciales por cobrar	46.245	67.956
Propiedad, planta y equipo, y otros	3.689	4.216
Acciones de Promas S.A.	40.213	20.538
Acciones de Compañía Puntana de Carnes Elaboradas S.A.	104.125	

b) Asimismo, la Sociedad tiene líneas de crédito para prefinanciación de exportaciones garantizadas, según el caso, por un fideicomiso de cobranzas derivadas de ventas al mercado interno minorista, warrants sobre inventarios (propios y de la sociedad controlada Mastellone San Luis S.A.) y la cesión de órdenes de compra de la sociedad controlada Leitesol I.C.S.A. Al 31 de diciembre de 2013, existían warrants sobre inventarios por un valor de 191.742, incluyendo saldos de la sociedad controlada Mastellone San Luis S.A. (31 de diciembre de 2012: 63.305). El saldo de la deuda al 31 de diciembre de 2013 ascendía a 219.944 (31 de diciembre de 2012: 79.682).

c) Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2013 existían otras cuentas por cobrar – depósitos en garantía (corrientes y no corrientes) por 227 (117 al 31 de diciembre de 2012) en garantía de operaciones financieras y comerciales y otras cuentas por cobrar – diversas (corrientes) por 579 al 31 de diciembre de 2013 (224 al 31 de diciembre de 2012) de disponibilidad restringida.

d) Existen activos financieros - fondos comunes de inversión por 9.554 de disponibilidad restringida al 31 de diciembre de 2013, en garantía de operaciones de compra de moneda extranjera a futuro.

e) Ver compromisos adquiridos y garantías otorgadas por los accionistas con relación a la deuda financiera de la Sociedad mencionada en la nota 14.1.1 y 14.1.2.

30. 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	Cuentas comerciales por pagar (corrientes)	
	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2012	2013	2012
Compañía Puntana de Carnes Elaboradas S.A. (1)					7.006		164			10.037	
Con-Ser S.A.	1.715	5.236	9.253	35.610	18	41				1.007	21.329
Leitesol Industria e Comercio S.A.					54.589	1.918	15.074	8.652			
Marca 4 S.A.										10	6
Marca 5 Asesores en Seguros S.A.							57	71			
Mastellone Hermanos do Brasil Comercial e Industrial Ltda.							457	336			
Mastellone de Paraguay S.A.	1.603				445	344					
Mastellone San Luis S.A. (2)					97.342	19.567	508	570		12.797	9.016
Promas S.A.					2	24			1.184		
TOTAL	**3.318**	**5.236**	**9.253**	**35.610**	**159.402**	**21.894**	**16.260**	**9.629**	**1.184**	**23.851**	**30.351**

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

(2) El saldo de cuentas comerciales por pagar incluye saldos originados por ventas de bienes realizadas por cuenta y orden de Mastellone San Luis S.A. por 12.595 y 9.016 al 31 de diciembre de 2013 y 2012, respectivamente.

- **Otras partes relacionadas**

Sociedad	Otros activos financieros (corrientes)		Cuentas comerciales por cobrar (corrientes)		Otras cuentas por cobrar (corrientes)	Cuentas comerciales por pagar (corrientes)		Préstamos financieros (corrientes)	
	2013	2012	2013	2012	2013	2013	2012	2013	2012
Afianzar S.G.R.			2			10	6		
Danone Argentina S.A. (1)				99.303			22.400		
Fideicomiso Formu			102					41.387	28.063
Frigorífico Nueva Generación S.A.			221	133					
José Mastellone				8					
Juan Rocca S.R.L.								1.855	1.317
Logística La Serenísima S.A.			49.665	60.451		75.350	53.592		
Los Toldos S.A.	1.029	1.589	118	93	41		239		
Masleb S.R.L.				21			129		
TOTAL	**1.029**	**1.589**	**50.108**	**160.009**	**41**	**75.360**	**76.366**	**43.242**	**29.380**

(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. 74.133 al 31 de diciembre de 2012.

El informe sobre los estados financieros separados
fechado el 7 de marzo de 2014 se extiende en documento aparte
DELOITTE S.C.

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

31. TRANSACCIONES CON SUBSIDIARIAS Y PARTES RELACIONADAS

Las transacciones realizadas durante los ejercicios económicos terminados el 31 de diciembre de 2013 y 2012 fueron las siguientes:

- **Subsidiarias**

	2013	2012
Ingresos		
Compañía Puntana de Carnes Elaboradas S.A.	119.099	
Con-Ser S.A.	642	716
Leitesol Industria e Comercio S.A.	354.286	247.732
Marca 5 Asesores en Seguros S.A.	788	788
Mastellone de Paraguay S.A.	4.999	2.617
Mastellone San Luis S.A.	499.713	405.657
Promas S.A.	8	31
Compras de bienes y servicios		
Con-Ser S.A.	374.931	317.258
Marca 4 S.A.	59	38
Mastellone San Luis S.A.	389	857
Promas S.A.	8.647	3.245
Ingresos por inversiones		
Compañía Puntana de Carnes Elaboradas S.A.	290	
Con-Ser S.A.	3.402	3.878
Mastellone de Paraguay S.A.	97	
Mastellone San Luis S.A.	1.857	1.583
Otras ganancias y pérdidas		
Con-Ser S.A.		24
Compras de propiedad, planta y equipo, y otros		
Con-Ser S.A.	361	267
Ventas de propiedad, planta y equipo, y otros		
Mastellone San Luis S.A.	7.090	

- **Partes relacionadas**

	2013	2012
Ingresos		
Afianzar S.G.R.	6	5
Danone Argentina S.A.	143.673	170.157
Fideicomiso Formu	857	616
Frigorífico Nueva Generación S.A.	69	172
José Mastellone		8
Logística La Serenísima S.A.	14.006	9.995
Los Toldos S.A.	435	389

El informe sobre los estados financieros separados
fechado el 7 de marzo de 2014 se extiende en documento aparte
DELOITTE S.C.

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

	2013	2012
Compras de bienes y servicios		
Afianzar S.G.R.	123	93
Danone Argentina S.A.	35.937	80.287
Logística La Serenísima S.A.	495.400	364.963
Los Toldos S.A.	3.906	3.581
Masleb S.R.L.	457	1.528
Ingresos por inversiones		
Danone Argentina S.A.	890	
Frigorífico Nueva Generación S.A.	1	13
Los Toldos S.A.	72	89
Costos financieros		
Fideicomiso Formu	8.909	4.749
Juan Rocca S.R.L.	45	37
Otras ganancias y pérdidas		
Danone Argentina S.A. y sociedades relacionadas – venta de marcas	39.922	
Danone Argentina S.A. – ventas de propiedad, planta y equipo	50.550	
Danone Argentina S.A. – dividendos ganados		732
Compras de propiedad, planta y equipo, y otros		
Logística La Serenísima S.A.		2.159

Durante los ejercicios económicos terminados el 31 de diciembre de 2013 y 2012, la Sociedad abonó un total de 81.529 y 62.792, respectivamente, en concepto de remuneración y honorarios a la alta gerencia y al Directorio. La Sociedad no brinda a sus Directores o funcionarios ejecutivos ningún plan de retiro, pensión o beneficios similares.

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

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

32. INSTRUMENTOS FINANCIEROS

32.1 Gestión del capital

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

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

Estructura de capital e índice de endeudamiento

	2013	2012
Deuda (1)	1.356.254	1.110.258
Efectivo y equivalentes de efectivo	91.165	52.298
Deuda neta	1.265.089	1.057.960
Patrimonio	653.652	691.407
Índice de deuda neta y patrimonio	1,94	1,53

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

32.2 Categorías de los instrumentos financieros

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

	2013	2012
Activos financieros		
Caja y bancos	59.365	52.217
A valor razonable con cambios en resultados		
Fondos comunes de inversión	41.354	81
Títulos públicos		12.351
Inversiones mantenidas hasta su vencimiento		
Títulos privados	7.506	7.538
Préstamos y cuentas por cobrar		
Otros activos financieros	22.936	46.944
Cuentas comerciales por cobrar	856.786	654.295
Cuentas por cobrar impositivas	44.396	15.827
Otras cuentas por cobrar	56.363	45.335
	1.088.706	**834.588**

	2013	2012
Pasivos financieros		
Costo amortizado:		
Cuentas comerciales por pagar	875.400	765.463
Préstamos	1.356.254	1.110.258
Otros pasivos	523.424	299.768
	2.755.078	**2.175.489**

El informe sobre los estados financieros separados
fechado el 7 de marzo de 2014 se extiende en documento aparte
DELOITTE S.C.

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

32.3 Administración de riesgos

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

No es práctica de la Sociedad ni de sus controladas contratar instrumentos financieros para fines especulativos. Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 no había contratos de derivados financieros pendientes.

32.4 Gestión del riesgo cambiario

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

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

	2013	2012
Activos		
Dólares estadounidenses	113.361	60.557
Euros	12	909
Reales	15.074	8.652
Pasivos		
Dólares estadounidenses	1.479.781	1.145.120
Euros	2.055	2.832
Reales		682
Exposición cambiaria neta	(1.353.389)	(1.078.516)

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:

	Pérdida	
	2013	**2012**
Impacto por cada 1% de aumento del tipo de cambio de la moneda extranjera, en miles de pesos	(13.534)	(10.785)

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 2013 y 2012:

	2013	**2012**
Exportaciones y ventas en el exterior (importes consolidados)	1.242.221	893.627

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

32.5 Gestión del riesgo en las tasas de interés

La Sociedad tiene préstamos a tasas de interés tanto fijas como variables. Estas últimas, al 31 de diciembre de 2013, ascendían a 198.345, 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 2013, fue del 3,92% 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 2,08% de su monto, o aproximadamente 4.126.

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

	Activos (pasivos) financieros netos	
Características	**2013**	**2012**
No devengan interés	(342.937)	(282.057)
Instrumentos financieros con tasas fijas	(1.180.973)	(898.755)
Instrumentos financieros con tasas variables	(142.462)	(160.089)
	(1.666.372)	**(1.340.901)**

El informe sobre los estados financieros separados
fechado el 7 de marzo de 2014 se extiende en documento aparte
DELOITTE S.C.

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

32.6 Gestión del riesgo de crédito

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

- las ventas en los mercados domésticos argentino y brasileño se encuentran altamente diversificadas en un alto número de clientes en diversas localizaciones. Al mismo tiempo, por el carácter de sus productos, las operaciones de ventas se realizan sobre una base permanente, lo que facilita el seguimiento del estado del cliente. En el caso de los clientes más importantes, existe un seguimiento individualizado. En los ejercicios 2013 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.

32.7 Gestión del riesgo de liquidez

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

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

	2013	2012
Menos de tres meses	1.368.362	1.081.815
Entre tres meses y un año	377.539	267.203
Entre uno y cinco años	1.069.403	666.208
Más de cinco años	3.233	239.938
	2.818.537	**2.255.164**

El informe sobre los estados financieros separados
fechado el 7 de marzo de 2014 se extiende en documento aparte
DELOITTE S.C.

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

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

	2013	2012
Menos de tres meses	964.690	738.816
Entre tres meses y un año	102.082	38.561
Entre uno y cinco años	20.447	42.281
Más de cinco años	1.487	14.930
Total	**1.088.706**	**834.588**

32.8 Mediciones del valor razonable

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

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

Activos financieros	Valor razonable al 2013	Valor razonable al 2012	Jerarquía de valor razonable	Técnica de valuación e indicadores clave
Efectivo y equivalentes de efectivo - Fondos comunes de inversión	31.800	81	Nivel 1	Valor de cotización en un mercado activo
Otros activos financieros - Fondos comunes de inversión de disponibilidad restringida	9.554		Nivel 1	Valor de cotización en un mercado activo
Otros activos financieros - Títulos públicos		12.351	Nivel 1	Valor de cotización en un mercado activo

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

Excepto por lo 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 de cada ejercicio.

	2013		2012	
	Saldo registrado	Valor razonable (1)	Saldo registrado	Valor razonable (1)
Obligaciones Negociables - Vencimiento 2018	789.674	750.697	611.887	481.937

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

33. ACTIVOS Y PASIVOS EN MONEDA EXTRANJERA

		2013			2012
		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
ACTIVO					
ACTIVO CORRIENTE					
Efectivo y equivalente de efectivo	U$S	252	6,481	1.636	2.430
	€	1	8,940	12	9
Otros activos financieros					
Subsidiarias	U$S	247	6,481	1.603	
Colocaciones financieras diversas	U$S	74	6,481	481	
Títulos públicos	U$S				12.351
Cuentas por cobrar comerciales					
Del exterior	U$S	1.114	6,481	7.219	7.763
Subsidiarias	U$S	8.492	6,481	55.034	2.262
Reintegros por exportaciones	U$S	4.044	6,481	26.208	17.434
Otras cuentas por cobrar					
Subsidiarias	U$S	71	6,481	457	336
	R	5.448	2,767	15.074	8.652
Deudores por venta de inversiones en subsidiarias	U$S	2.060	6,481	13.351	7.483
Depósitos en garantía	U$S	17	6,481	112	
Diversas	U$S	82	6,481	531	400
Inventarios					
Anticipos a proveedores	U$S	198	6,521	1.292	326
	€	3	9,011	30	900
Total del Activo Corriente				**123.040**	**60.346**
ACTIVO NO CORRIENTE					
Otros activos financieros					
Colocaciones financieras	U$S	1.029	6,481	6.671	4.509
Otras cuentas por cobrar					
Deudores por venta de inversiones en subsidiarias	U$S				5.258
Depósitos en garantía	U$S	9	6,481	58	5
Propiedad, planta y equipo, y otros					
Anticipos a proveedores	U$S	202	6,521	1.320	
	€	153	9,011	1.379	
Total del Activo no Corriente				**9.428**	**9.772**
TOTAL DEL ACTIVO				**132.468**	**70.118**

El informe sobre los estados financieros separados
fechado el 7 de marzo de 2014 se extiende en documento aparte
DELOITTE S.C.

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

	2013				2012
	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
PASIVO					
PASIVO CORRIENTE					
Cuentas comerciales por pagar					
Comunes	U$S				116
Proveedores del exterior	U$S	1.670	6,521	10.891	9.009
	€	228	9,011	2.055	2.184
	R				682
Préstamos					
Capital					
Obligaciones negociables y deuda por préstamos:					
Obligaciones negociables:					
Series A, B y C – vencimiento final 2018	U$S	7.254	6,521	47.302	35.674
Serie D – vencimiento final 2015	U$S	3.000	6,521	19.563	7.377
Serie E – vencimiento 2013	U$S				98.360
Deuda por préstamos:					
Tramo A – vencimiento final 2015	U$S	10.036	6,521	65.442	24.677
Tramo B – vencimiento final 2018	U$S	721	6,521	4.700	3.545
Otras deudas financieras:					
Sin garantía	U$S	750	6,521	4.891	9.836
Sin garantía – partes relacionadas	U$S	267	6,521	1.742	1.314
Con garantía	U$S	33.363	6,521	217.559	80.267
Intereses devengados:					
Sin garantía – partes relacionadas	U$S	17	6,521	113	3
Sin garantía y con garantía	U$S	499	6,521	3.256	2.756
Anticipos de clientes	U$S	16.300	6,481	105.640	21.379
Otros pasivos					
Diversos	U$S				2.459
Acreedores por compra de sociedades	U$S				1.250
Total del Pasivo Corriente				**483.154**	**300.888**

El informe sobre los estados financieros separados
fechado el 7 de marzo de 2014 se extiende en documento aparte
DELOITTE S.C.

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

	2013				2012
	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
PASIVO NO CORRIENTE					
Cuentas comerciales por pagar	€				648
Préstamos					
Capital					
Obligaciones negociables y deuda por préstamos:					
Obligaciones negociables:					
Series A, B y C – vencimiento final 2018	U$S	120.657	6,521	786.806	629.066
Serie D – vencimiento final 2015	U$S	4.000	6,521	26.084	34.426
Deuda por préstamos:					
Tramo A – vencimiento final 2015	U$S	13.381	6,521	87.256	115.161
Tramo B – vencimiento final 2018	U$S	12.253	6,521	79.900	63.804
Otras deudas financieras:					
Sin garantía	U$S	2.000	6,521	13.042	
Con garantía	U$S	858	6,521	5.594	4.641
Total del Pasivo no Corriente				**998.682**	**847.746**
TOTAL DEL PASIVO				**1.481.836**	**1.148.634**

34. HECHOS POSTERIORES AL CIERRE DEL EJERCICIO

Durante el mes de enero de 2014, el tipo de cambio del dólar estadounidense con relación al peso en el mercado libre de cambios (también denominado "mercado oficial") se incrementó en aproximadamente un 23%, pasando de $6,521 al cierre del ejercicio a un valor en el entorno de $8 desde el 24 de enero de 2014 en adelante, manteniéndose en ese orden hasta el 6 de marzo de 2014.

La variación informada en el tipo de cambio tiene como efecto un cargo neto a los resultados del ejercicio 2014 de aproximadamente 290 millones de pesos, según la estimación basada en los saldos existentes al 31 de diciembre de 2013.

35. 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 2014.

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

El informe sobre los estados financieros separados
fechado el 7 de marzo de 2014 se extiende en documento aparte
DELOITTE S.C.

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

MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA
INFORMACIÓN ADICIONAL A LAS NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
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 2013
(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:

   No existen.

3. Clasificación de los saldos de créditos y deudas:

   1) Saldos deudores

Vencido	55.936
A vencer:	
dentro de los 3 meses	831.043
Entre 3 y 6 meses	49.501
Entre 6 y 9 meses	3.843
Entre 9 y 12 meses	39.570
Entre 1 y 2 años	4.694
Entre 2 y 3 años	39
Entre 3 y 4 años	66
Entre 4 y 5 años	83
Entre 5 y 6 años	83
Entre 6 y 7 años	83
Entre 7 y 8 años	99
Entre 9 y 10 años	1
Sin plazo establecido - no corrientes	8.667
Subtotal antes de previsiones	**993.708**
Previsiones	(36.163)
Total	**957.545**

El informe sobre los estados financieros separados
fechado el 7 de marzo de 2014 se extiende en documento aparte
DELOITTE S.C.

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

2) Saldos acreedores

A vencer:	
dentro de los 3 meses	1.368.362
Entre 3 y 6 meses	244.435
Entre 6 y 9 meses	29.404
Entre 9 y 12 meses	103.700
Entre 1 y 2 años	193.821
Entre 2 y 3 años	236.419
Entre 3 y 4 años	327.909
Entre 4 y 5 años	311.254
Entre 5 y 6 años	2.369
Entre 6 y 7 años	79
Entre 7 y 8 años	75
Entre 8 y 9 años	72
Entre 9 y 10 años	68
Entre 10 y 11 años	65
Entre 11 y 12 años	62
Entre 12 y 13 años	59
Entre 13 y 14 años	56
Entre 14 y 15 años	328
Descuento por valor actual de préstamos	(63.459)
Total	**2.755.078**

4. Cuentas en moneda nacional y moneda extranjera:

Los saldos en moneda extranjera están expuestos en la nota 33 a los estados financieros separados.

5. a) Detalle del porcentaje de participación en Sociedades del artículo 33 de la Ley Nº 19.550 en el capital y en el total de votos: ver nota 2.5 a los estados financieros consolidados.

b) Saldos deudores con Sociedades art. 33 Ley Nº 19.550. (Ver nota 30 a los estados financieros separados).

1) Devengan intereses	12.571
2) No devengan intereses	175.662

c) Saldos acreedores con Sociedades art. 33 Ley Nº 19.550. (Ver nota 30 a los estados financieros separados).

1) Devengan intereses	-
2) No devengan intereses	23.851

El informe sobre los estados financieros separados
fechado el 7 de marzo de 2014 se extiende en documento aparte
DELOITTE S.C.

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

6. Cuentas comerciales por cobrar o préstamos con directores, síndicos, miembros del consejo de vigilancia y sus parientes hasta el segundo grado inclusive:

   No existen.

7. Inventario físico de los inventarios:

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

8. Valores corrientes:

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

9. Propiedad, planta y equipo:

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

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

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

   No existen.

10. Participaciones en otras sociedades:

    Participación en otras sociedades en exceso de lo admitido por el artículo 31 de la Ley Nº 19.550:

    No se registra.

11. Valores recuperables:

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

    Ver nota 3.9 a los estados financieros separados.

12. Seguros:

Conceptos asegurados:

Descripción	Riesgo	Suma asegurada miles de $	Valor contable miles de $
Edificios, máquinas, instalaciones, mobiliarios, útiles, bandejas y obras en curso	Cobertura de todo riesgo	3.845.958	1.328.006
Automotores, semirremolques y acoplados	Cobertura por destrucción total, robo e incendio	102.297	21.897
	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	846.945	677.682
Pérdida de beneficio bruto	Cobertura de todo riesgo	2.572.352	
Valores en caja y tránsito	Robo	1.383	2.785
Responsabilidad civil general	Responsabilidad civil	32.625	
Caución	Caución	72.131	
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.	sin tope gastos médicos	
	2) Cobertura: muerte		
	Topes:	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 2014 se extiende en documento aparte
DELOITTE S.C.

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

13. Contingencias positivas y negativas:

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

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

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

    No se registran por no requerirlo según la normativa contable.

15. Adelantos irrevocables a cuenta de futuras suscripciones:

    No existen.

16. Dividendos acumulativos de acciones preferidas:

    No existen.

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

    Ver nota 3.17 y 14.1 a los estados financieros separados.

Buenos Aires, 7 de marzo de 2014

JOSÉ A. MORENO
Presidente

El informe sobre los estados financieros separados
fechado el 7 de marzo de 2014 se extiende en documento aparte
DELOITTE S.C.

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

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

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

Señores Presidente y Directores de
Mastellone Hermanos Sociedad Anónima
CUIT N°: 30-54724233-1
Domicilio legal: Juana Manso N° 555, piso 3°, oficina "A"
Ciudad Autónoma de Buenos Aires

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 2.5 a dichos estados financieros consolidados), que incluyen el estado consolidado de situación financiera al 31 de diciembre de 2013, los correspondientes estados consolidados de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el ejercicio económico finalizado en esa fecha 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 consolidados adjuntos).

Los importes y otra información correspondientes al ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2012 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 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. 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 2013 y sus ganancias o pérdidas y otros resultados integrales consolidados, los cambios en su patrimonio consolidado y los flujos de su efectivo consolidado por el ejercicio económico finalizado en esa fecha, de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera.

4. 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 2.5. Los estados financieros separados de la sociedad controladora surgen de sus registros contables que, en sus aspectos formales, han sido llevados de conformidad con las disposiciones legales vigentes. En cumplimiento de las normas aplicables de la Comisión Nacional de Valores, informamos que, según nuestro criterio, los sistemas de registro contable de la sociedad controladora mantienen las condiciones de seguridad e integridad en base a las cuales fueron oportunamente autorizadas por la Inspección General de Justicia (previo al ingreso de la sociedad controladora al régimen de oferta pública).

c) Los estados financieros consolidados mencionados en el primer párrafo del capítulo 1 de este informe se encuentran transcriptos 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: 53%;
   - 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: 69%;
   - 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: 39%.

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 2013 a favor del Sistema Integrado Previsional Argentino en concepto de aportes y contribuciones previsionales ascendía a miles de $37.336 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 2014

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

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

Deloitte se refiere a una o más de las firmas miembros de Deloitte Touche Tohmatsu Limited, una compañía privada del Reino Unido limitada por garantía, y su red de firmas miembros, cada una como una entidad única e independiente y legalmente separada. Una descripción detallada de la estructura legal de Deloitte Touche Tohmatsu Limited y sus firmas miembros puede verse en el sitio web www.deloitte.com/about.

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

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

Señores Presidente y Directores de
Mastellone Hermanos Sociedad Anónima
CUIT N°: 30-54724233-1
Domicilio legal: Juana Manso N° 555, piso 3°, oficina "A"
Ciudad Autónoma de Buenos Aires

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 2013, los correspondientes estados separados de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el ejercicio económico finalizado en esa fecha y la información complementaria contenida en sus notas 1 a 35 (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 2012 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 2.5 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. 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 2013 y sus ganancias o pérdidas y otros resultados integrales, los cambios en su patrimonio y los flujos de su efectivo por el ejercicio económico finalizado en esa fecha, de acuerdo con las normas 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.

4. 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 los estados financieros separados mencionados en el primer párrafo del capítulo 1 de este informe surgen de los registros contables de la Sociedad que, en sus aspectos formales, han sido llevados de conformidad con las disposiciones legales vigentes. En cumplimiento de las normas aplicables de la Comisión Nacional de Valores, informamos que, según nuestro criterio, los sistemas de registro contable de la sociedad controladora mantienen las condiciones de seguridad e integridad en base a las cuales fueron oportunamente autorizadas por la Inspección General de Justicia (previo al ingreso de la sociedad controladora al régimen de oferta pública).

c) Los estados financieros separados mencionados en el primer párrafo del capítulo 1 de este informe se encuentran transcriptos 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 12 del Capítulo III, Título IV de las Normas de la Comisión Nacional de Valores (N.T. 2013) y por el artículo N° 68 del Reglamento de Cotización de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, preparada por el Directorio y sobre la cual, en lo que es materia de nuestra competencia, no tenemos observaciones que formular.

e) En cumplimiento de las normas aplicables de la Comisión Nacional de Valores, informamos las siguientes relaciones porcentuales correspondientes a los honorarios facturados directa o indirectamente por nuestra sociedad profesional:
   - cociente entre el total de honorarios por servicios de auditoría de estados financieros y otros servicios de auditoría prestados a la emisora y el total de honorarios facturados a la emisora por todo concepto, incluidos los servicios de auditoría: 53%;
   - 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: 69%;
   - 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: 39%.

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 2013 a favor del Sistema Integrado Previsional Argentino en concepto de aportes y contribuciones previsionales ascendía a miles de $ 37.336 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 2014

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

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

Deloitte se refiere a una o más de las firmas miembros de Deloitte Touche Tohmatsu Limited, una compañía privada del Reino Unido limitada por garantía, y su red de firmas miembros, cada una como una entidad única e independiente y legalmente separada. Una descripción detallada de la estructura legal de Deloitte Touche Tohmatsu Limited y sus firmas miembros puede verse en el sitio web www.deloitte.com/about.

INFORME DE LA COMISIÓN FISCALIZADORA

A los Señores Accionistas de
Mastellone Hermanos Sociedad Anónima

En nuestro carácter de miembros de la Comisión Fiscalizadora de Mastellone Hermanos S.A., de acuerdo con lo dispuesto por el inciso 5 del artículo 294 de la Ley de Sociedades Comerciales Nº 19.550, 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 2013.
- Estado consolidado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales correspondiente al ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2013.
- Estado consolidado de cambios en el patrimonio correspondiente al ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2013.
- Estado consolidado de flujos de efectivo correspondiente al ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2013.
- Notas 1 a 34 correspondientes a los estados financieros consolidados por el ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2013.

b) Estados financieros separados (individuales):

- Estado separado de situación financiera al 31 de diciembre de 2013.
- Estado separado ganancias o pérdidas y otros resultados integrales correspondiente al ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2013.
- Estado separado de cambios en el patrimonio correspondiente al ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2013.
- Estado separado de flujos de efectivo correspondiente al ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2013.
- Notas 1 a 35 correspondientes a los estados financieros separados por el ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2013.

c) Inventario al 31 de diciembre de 2013.

d) Memoria del Directorio por el ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2013.

e) Información adicional a las notas a los estados financieros al 31 de diciembre de 2013, requerida por el artículo 12 del Capítulo III, Título IV de las Normas de la Comisión Nacional de Valores (N.T. 2013) y por el artículo N° 68 del Reglamento de Cotización de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires.

f) Reseña informativa consolidada, establecida por la Resolución General N° 368/01 y modificatorias de la Comisión Nacional de Valores, por el ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2013.

II. **ALCANCE DEL EXAMEN**

Nuestro examen fue realizado de acuerdo con las normas de sindicatura vigentes establecidas por la Resolución Técnica Nº 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 items 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 2014. Nuestra revisión incluyó la planificación de la auditoría, la naturaleza, alcance y oportunidad de los procedimientos aplicados y las conclusiones de la auditoría efectuada por dichos auditores.

Una auditoría requiere que el auditor planifique y desarrolle su tarea con el objetivo de obtener un grado razonable de seguridad acerca de la inexistencia de manifestaciones no veraces o errores significativos en los estados financieros. Una auditoría incluye examinar, sobre bases selectivas, los elementos de juicio que respaldan la información expuesta en los estados financieros, así como evaluar la aplicación de las normas contables utilizadas, las estimaciones significativas efectuadas por el Directorio de la Sociedad y la presentación de los estados financieros tomados en su conjunto. Dado que no es responsabilidad de la Comisión Fiscalizadora efectuar un control de gestión, el examen no se extendió a los criterios y decisiones empresarias de las diversas áreas de la Sociedad, cuestiones que son responsabilidad exclusiva del Directorio. Consideramos que nuestro trabajo es una base razonable para fundamentar nuestro dictamen.

Con relación a la memoria del Directorio, la Reseña informativa requerida por el artículo 4 del Capítulo III, Título IV de las Normas de la Comisión Nacional de Valores (N.T. 2013) y la Información adicional a las notas a los estados financieros requerida por el artículo 12 del Capítulo III, Título IV de las Normas de la Comisión Nacional de Valores (N.T. 2013) y por el artículo Nº 68 de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, todos por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2013, hemos constatado que, respectivamente, estos documentos contengan la información requerida por el artículo 66 de la Ley de Sociedades Comerciales Nº 19.550, el artículo 4 del Capítulo III, Título IV de las Normas de la Comisión Nacional de Valores (N.T. 2013) y por el artículo 12 del Capítulo III, Título IV de las Normas de la Comisión Nacional de Valores (N.T. 2013) 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 desenvolvió la Sociedad, la gestión empresaria 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. 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 2013 y sus ganancias o pérdidas y otros resultados integrales consolidados, los cambios en su patrimonio consolidado y los flujos de su efectivo consolidado por el ejercicio económico finalizado en esa fecha, de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera.

b) los estados financieros separados mencionados en el apartado b) del capítulo I presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación financiera de Mastellone Hermanos Sociedad Anónima al 31 de diciembre de 2013 y sus ganancias o pérdidas y otros resultados integrales, los cambios en su patrimonio y los flujos de su efectivo por el ejercicio económico finalizado en esa fecha, de acuerdo con las normas 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 requerida por el artículo 4 del Capítulo III, Título IV de las Normas de la Comisión Nacional de Valores (N.T. 2013) y la Información adicional a las notas a los estados financieros requerida por el artículo 12 del Capítulo III, Título IV de las Normas de la Comisión Nacional de Valores (N.T. 2013) y por el artículo Nº 68 de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, todos por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2013, contienen, respectivamente, la información requerida por el artículo 66 de la Ley de Sociedades Comerciales Nº 19.550, el artículo 4 del Capítulo III, Título IV de las Normas de la Comisión Nacional de Valores (N.T. 2013) y por el artículo 12 del Capítulo III, Título IV de las Normas de la Comisión Nacional de Valores (N.T. 2013) 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 desenvolvió la Sociedad, la gestión empresaria 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.

IV. INFORMACIÓN ADICIONAL REQUERIDA POR LA RESOLUCIÓN GENERAL Nº 340/99 DE LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

En cumplimiento de lo establecido por la Resolución General Nº 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 Nº 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.

V. INFORMACIÓN ADICIONAL REQUERIDA POR LAS NORMAS DE LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

En cumplimiento de lo establecido por las Normas 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 2014

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

Ciudad de Buenos Aires, 7 de marzo de 2014

Por la presente ratificamos las firmas que obran litografiadas en las fojas que anteceden donde constan la Memoria, cuyas páginas están numeradas del 1 al 18, la Reseña informativa consolidada, cuyas páginas están numeradas del 1 al 5, los Estados Financieros, numerados desde las páginas 1 a 117 y la Información Adicional a las Notas a los Estados Financieros requerida por el artículo 12 del Capítulo III, Título IV de las Normas de la Comisión Nacional de Valores (N.T. 2013) y por el artículo 68 del reglamento de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, numerada desde las páginas 1 a 5 y que corresponden a las firmas ológrafas estampadas en los originales de la documentación antes detallada, toda correspondiente al ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2013, transcripta al libro copiador "Inventario y Balances N° 36", rubricado bajo el Nro. 97203-11, con fecha 7 de diciembre de 2011.

JOAQUÍN IBAÑEZ
Por Comisión Fiscalizadora

JOSÉ A. MORENO
Presidente

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

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