

## **MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA**

### **Índice**

Reseña informativa consolidada al 31 de marzo de 2017.

Estados financieros intermedios consolidados condensados al 31 de marzo de 2017:

Estado intermedio consolidado condensado de situación financiera al 31 de marzo de 2017.

Estado intermedio consolidado condensado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales correspondiente al período de tres meses terminado el 31 de marzo de 2017.

Estado intermedio consolidado condensado de cambios en el patrimonio correspondiente al período de tres meses terminado el 31 de marzo de 2017.

Estado intermedio consolidado condensado de flujos de efectivo correspondiente al período de tres meses terminado el 31 de marzo de 2017.

Notas a los estados financieros intermedios consolidados condensados correspondientes al período de tres meses terminado el 31 de marzo de 2017.

Estados financieros intermedios separados condensados al 31 de marzo de 2017:

Estado intermedio separado condensado de situación financiera al 31 de marzo de 2017.

Estado intermedio separado condensado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales correspondiente al período de tres meses terminado el 31 de marzo de 2017.

Estado intermedio separado condensado de cambios en el patrimonio correspondiente al período de tres meses terminado el 31 de marzo de 2017.

Estado intermedio separado condensado de flujos de efectivo correspondiente al período de tres meses terminado el 31 de marzo de 2017.

Notas a los estados financieros intermedios separados condensados correspondientes al período de tres meses terminado el 31 de marzo de 2017.

Información adicional a las notas a los estados financieros intermedios condensados, 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 período de tres meses terminado el 31 de marzo de 2017.

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

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

Informe de la Comisión Fiscalizadora.

## **MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA**

### **RESEÑA INFORMATIVA CONSOLIDADA**

**AL 31 DE MARZO DE 2017**

(en miles de pesos)

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

Durante el primer trimestre del 2017 la performance económico – financiera de Mastellone Hnos. SA. (la Compañía o la Sociedad), ha continuado siendo afectada por el bajo nivel de consumo como así también por el retroceso en los niveles de producción de leche cruda.

En el mercado doméstico se siguió registrando un exceso de oferta de productos lácteos a bajos niveles de precios, incluso por debajo del costo medio de producción del sector. Este hecho combinado con la referida baja del consumo, provocó una disminución de los volúmenes vendidos.

La Compañía mantuvo su estrategia comercial, defendiendo la rentabilidad sin convalidar los mencionados bajos precios y/o sin llevar adelante acciones de oferta que sin duda terminarían destruyendo valor para la empresa.

Hemos continuado con todas las acciones necesarias, las cuales se orientan a fortalecer aún más la imagen de nuestras marcas y destacando los beneficios para la salud generados por el consumo de lácteos de alta calidad como los producidos por la Compañía. Asimismo, comenzamos con la ejecución del plan anual de lanzamientos de nuevos productos destinados a satisfacer las necesidades de los consumidores y anticiparse a ellas.

En relación con la materia prima láctea, los distintos eventos climatológicos registrados en el trimestre han tenido impacto directo sobre la producción primaria. Si bien en los últimos años se ha registrado un incremento de la productividad de los rodeos, también es justo decir que la vulnerabilidad de los mismos a cambios de temperatura y demás eventos climatológicos también ha aumentado. Las inundaciones, las altas temperaturas registradas en los meses de febrero y de marzo, han sido factores que han repercutido negativamente sobre los volúmenes de producción de leche cruda.

Una de las consecuencias inmediatas de la caída en la producción de leche cruda, ha sido la baja de los volúmenes disponibles para la exportación. Además, cabe mencionar que si bien los precios internacionales de los lácteos no han registrado bajas importantes en relación a los registrados en la segunda mitad del año pasado, estos no han constituido un aliciente efectivo para la generación de operaciones de exportación.

En el mes de enero de 2017, nuestros accionistas Arcor SAIC y Bagley Argentina SA han efectuado un nuevo aporte por una suma equivalente a U\$S 35.000.000, el cual, tras haberse cumplido con ciertas condiciones previas, será capitalizado una vez que la Asamblea Extraordinaria de Accionistas así lo disponga. Este aporte será aplicado a la continuación de la ejecución del plan estratégico de crecimiento de la Compañía, el cual es vital para la sustentabilidad de los negocios de nuestra empresa.

## 2. ESTRUCTURA FINANCIERA CONSOLIDADA

|  | 31/03/2017          | 31/03/2016       | 31/03/2015       | 31/03/2014       | 31/12/2013       |
|--|---------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
|  | (en miles de pesos) |                  |                  |                  |                  |
| Activos corrientes totales   | 4.406.099           | 3.161.719        | 2.400.139        | 2.268.109        | 1.720.676        |
| Activos no corrientes totales                                      | 5.870.775           | 4.804.153        | 3.911.678        | 1.735.704        | 1.609.179        |
| <b>ACTIVOS TOTALES</b>   | <b>10.276.874</b>   | <b>7.965.872</b> | <b>6.311.817</b> | <b>4.003.813</b> | <b>3.329.855</b> |
| Pasivos corrientes totales   | 2.728.602           | 2.272.673        | 2.349.935        | 2.183.315        | 1.579.946        |
| Pasivos no corrientes totales                                      | 3.905.321           | 3.545.041        | 2.465.701        | 1.297.608        | 1.069.788        |
| <b>PASIVOS TOTALES</b>   | <b>6.633.923</b>    | <b>5.817.714</b> | <b>4.815.636</b> | <b>3.480.923</b> | <b>2.649.734</b> |
| <b>Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora</b> | <b>3.642.905</b>    | <b>2.148.127</b> | <b>1.496.162</b> | <b>522.871</b>   | <b>680.111</b>   |
| <b>Participaciones no controladoras</b>                            | <b>46</b>           | <b>31</b>        | <b>19</b>        | <b>19</b>        | <b>10</b>        |
| <b>PATRIMONIO TOTAL</b>  | <b>3.642.951</b>    | <b>2.148.158</b> | <b>1.496.181</b> | <b>522.890</b>   | <b>680.121</b>   |
| <b>PASIVOS TOTALES Y PATRIMONIO</b>                                | <b>10.276.874</b>   | <b>7.965.872</b> | <b>6.311.817</b> | <b>4.003.813</b> | <b>3.329.855</b> |

## 3. ESTRUCTURA DE RESULTADOS CONSOLIDADOS

|   | 31/03/2017          | 31/03/2016       | 31/03/2015       | 31/03/2014       | 31/03/2013      |
|---|---------------------|------------------|------------------|------------------|-----------------|
|   | (en miles de pesos) |                  |                  |                  |                 |
| <b>Operaciones que continúan:</b>                                       |                     |                  |                  |                  |                 |
| Resultado operativo – ganancia (pérdida)                                | 52.679              | 120.787          | (90.199)         | 121.460          | 47.267          |
| Ingresos por inversiones, costos financieros y diferencias de cambio    | (1.274)             | (395.975)        | (159.296)        | (365.881)        | (70.420)        |
| Otras ganancias y pérdidas  | 7.075               | 2.166            | (2.275)          | (686)            | (2.540)         |
| <b>Ganancia (pérdida) antes de impuestos</b>                            | <b>58.480</b>       | <b>(273.022)</b> | <b>(251.770)</b> | <b>(245.107)</b> | <b>(25.693)</b> |
| Impuestos a las ganancias y a la ganancia mínima presunta               | (10.177)            | 104.462          | 85.482           | 92.533           | 8.831           |
| <b>Ganancia (pérdida) neta del período de operaciones que continúan</b> | <b>48.303</b>       | <b>(168.560)</b> | <b>(166.288)</b> | <b>(152.574)</b> | <b>(16.862)</b> |
| <b>Operaciones discontinuas</b>   |                     |                  |                  | <b>(7.681)</b>   |                 |
| <b>GANANCIA (PÉRDIDA) NETA DEL PERÍODO</b>                              | <b>48.303</b>       | <b>(168.560)</b> | <b>(166.288)</b> | <b>(160.255)</b> | <b>(16.862)</b> |
| <b>Otros resultados integrales</b>                                      | <b>(2.037)</b>      | <b>27.974</b>    | <b>(17.069)</b>  | <b>29.475</b>    | <b>5.566</b>    |
| <b>GANANCIA (PÉRDIDA) INTEGRAL TOTAL DEL PERÍODO</b>                    | <b>46.266</b>       | <b>(140.586)</b> | <b>(183.357)</b> | <b>(130.780)</b> | <b>(11.296)</b> |
| <b>Ganancia (pérdida) integral atribuible a:</b>                        |                     |                  |                  |                  |                 |
| Propietarios de la controladora   | 46.263              | (140.585)        | (183.357)        | (130.781)        | (11.296)        |
| Participaciones no controladoras  | 3                   | (1)              | -                | 1                | -               |
|   | <b>46.266</b>       | <b>(140.586)</b> | <b>(183.357)</b> | <b>(130.780)</b> | <b>(11.296)</b> |

## 4. ESTRUCTURA DEL FLUJO DE EFECTIVO CONSOLIDADO

|  | 31/03/2017          | 31/03/2016      | 31/03/2015    | 31/03/2014    | 31/03/2013    |
|--|---------------------|-----------------|---------------|---------------|---------------|
|  | (en miles de pesos) |                 |               |               |               |
| Flujo neto de efectivo generado por (utilizado en) las actividades de operación    | 55.685              | 20.484          | (77.727)      | 96.852        | 49.044        |
| Flujo neto de efectivo (utilizado en) generado por las actividades de inversión    | (59.473)            | (116.505)       | 24.123        | (37.303)      | (29.435)      |
| Flujo neto de efectivo generado por (utilizado en) las actividades de financiación | 456.653             | (853)           | 73.471        | 37.997        | (30)          |
| <b>Total de efectivo generado (utilizado) en el período</b>                        | <b>452.865</b>      | <b>(96.874)</b> | <b>19.867</b> | <b>97.546</b> | <b>19.579</b> |

El informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados fechado el 8 de mayo de 2017 se extiende en documento aparte

**DELOITTE & Co. S.A.**

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

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

|                 | VENTAS ACUMULADAS             |                |                |                |                |
|-----------------|-------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
|                 | 31/03/2017                    | 31/03/2016     | 31/03/2015     | 31/03/2014     | 31/03/2013     |
|                 | (en miles de litros de leche) |                |                |                |                |
| Mercado interno | 315.049                       | 317.425        | 351.909        | 379.938        | 389.792        |
| Mercado externo | 57.924                        | 65.926         | 55.173         | 54.308         | 51.086         |
| <b>Total</b>    | <b>372.973</b>                | <b>383.351</b> | <b>407.082</b> | <b>434.246</b> | <b>440.878</b> |

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

## 6. ÍNDICES

|                            | 31/03/2017 | 31/03/2016 | 31/03/2015 | 31/03/2014 | 31/03/2013 |
|----------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Liquidez                   | 1,61       | 1,39       | 1,02       | 1,04       | 1,09       |
| Solvencia                  | 0,55       | 0,37       | 0,31       | 1,15       | 0,26       |
| Inmovilización del capital | 0,57       | 0,60       | 0,62       | 0,43       | 0,48       |

## 7. PERSPECTIVAS (\*)

Indudablemente el corriente año presentará desafíos en varios frentes, pese a lo cual, mantenemos nuestra confianza en las perspectivas positivas de la Sociedad.

Confiamos que una revitalización en los niveles del consumo de la población, actuará indudablemente en forma positiva sobre las ventas de la Compañía. Asimismo, continuaremos defendiendo la rentabilidad y trataremos de captar este potencial impulso en el consumo respetando este principio.

Como parte del plan estratégico comercial del año, las campañas publicitarias destinadas a fomentar el consumo de productos lácteos considerando los múltiples beneficios para la salud, serán una constante para los próximos meses, Continuaremos con el lanzamiento de nuevos productos de alta calidad destinados a satisfacer las necesidades de los consumidores, tal como lo hemos venido haciendo desde más de 85 años.

Las acciones que comprenden el plan “Mas leche” lanzado por la Compañía años atrás, con el objetivo principal de aumentar la producción nacional de leche, seguirán siendo vitales para nuestra Compañía, ya que indudablemente seremos los principales beneficiarios de su éxito.

Por último, la ejecución del plan estratégico de crecimiento sustentable de la Compañía será el centro de las acciones que llevaremos adelante durante el año, ya que confiamos que el mismo repercutirá en el futuro en beneficios para la Compañía y para sus trabajadores, tamberos, proveedores y para el resto de la sociedad.

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

General Rodriguez, Provincia de Buenos Aires, 8 de mayo de 2017

**JOSÉ A. MORENO**

Presidente

El informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados  
 fechado el 8 de mayo de 2017 se extiende en documento aparte

**DELOITTE & Co. S.A.**

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

**MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA**

**ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS CONSOLIDADOS CONDENSADOS**

**CORRESPONDIENTES AL PERÍODO DE TRES MESES**

**TERMINADO EL 31 DE MARZO DE 2017**

**MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA**  
**ESTADO INTERMEDIO CONSOLIDADO CONDENSADO DE SITUACIÓN FINANCIERA AL 31 DE MARZO**  
**DE 2017**

(en miles de pesos)

|  | Notas   | <u>31/03/2017</u> | <u>31/12/2016</u> |
|--|---------|-------------------|-------------------|
| <b><u>ACTIVOS</u></b>  |         |                   |                   |
| <b><u>ACTIVOS CORRIENTES</u></b>                                     |         |                   |                   |
| Efectivo y equivalentes de efectivo                                  | 4       | 666.389           | 214.024           |
| Otros activos financieros  | 5 y 20  | 12.202            | 33.290            |
| Cuentas comerciales por cobrar                                       | 6       | 1.586.035         | 1.506.465         |
| Cuentas por cobrar impositivas                                       | 7       | 93.675            | 102.160           |
| Otras cuentas por cobrar   | 8 y 20  | 51.283            | 41.772            |
| Inventarios  | 9 y 20  | 1.996.515         | 2.008.748         |
| Subtotal   |         | <b>4.406.099</b>  | <b>3.906.459</b>  |
| Activos destinados para la venta                                     |         | -                 | 4.502             |
| <b>Activos corrientes totales</b>                                    |         | <b>4.406.099</b>  | <b>3.910.961</b>  |
| <b><u>ACTIVOS NO CORRIENTES</u></b>                                  |         |                   |                   |
| Otros activos financieros  | 5       | 18.553            | 19.228            |
| Cuentas por cobrar impositivas                                       | 7       | 25.676            | 17.747            |
| Otras cuentas por cobrar   | 8 y 20  | 34.623            | 35.253            |
| Impuesto diferido  | 14      | 28.296            | 20.777            |
| Propiedad, planta y equipo, y otros                                  | 10 y 20 | 5.750.919         | 5.811.972         |
| Propiedad de inversión   |         | 79                | 80                |
| Llave de negocio   |         | 3.121             | 3.121             |
| Activos intangibles  |         | 1.725             | 1.832             |
| Otros activos  |         | 7.783             | 7.783             |
| <b>Activos no corrientes totales</b>                                 |         | <b>5.870.775</b>  | <b>5.917.793</b>  |
| <b>ACTIVOS TOTALES</b>   |         | <b>10.276.874</b> | <b>9.828.754</b>  |
| <b><u>PASIVOS</u></b>  |         |                   |                   |
| <b><u>PASIVOS CORRIENTES</u></b>                                     |         |                   |                   |
| Cuentas comerciales por pagar  | 11      | 1.699.848         | 1.866.116         |
| Préstamos  | 12 y 20 | 114.601           | 93.684            |
| Remuneraciones y cargas sociales                                     | 13      | 603.539           | 607.756           |
| Impuestos por pagar  |         | 195.994           | 146.518           |
| Anticipos de clientes  |         | 85.236            | 2.833             |
| Provisiones  |         | 1.063             | 695               |
| Otros pasivos  |         | 28.321            | 37.623            |
| <b>Pasivos corrientes totales</b>                                    |         | <b>2.728.602</b>  | <b>2.755.225</b>  |
| <b><u>PASIVOS NO CORRIENTES</u></b>                                  |         |                   |                   |
| Cuentas comerciales por pagar  |         | 7.180             | 7.201             |
| Préstamos  | 12 y 20 | 3.000.744         | 3.102.233         |
| Impuestos por pagar  |         | 11.987            | 13.911            |
| Impuesto diferido  | 14      | 865.890           | 888.411           |
| Provisiones  |         | 16.720            | 17.969            |
| Otros pasivos  |         | 2.800             | 2.919             |
| <b>Pasivos no corrientes totales</b>                                 |         | <b>3.905.321</b>  | <b>4.032.644</b>  |
| <b>PASIVOS TOTALES</b>   |         | <b>6.633.923</b>  | <b>6.787.869</b>  |
| <b><u>PATRIMONIO</u></b>   |         |                   |                   |
| Capital social, prima de emisión y aportes irrevocables              |         | 1.499.347         | 943.547           |
| Reservas   |         | 2.663.534         | 2.724.396         |
| Resultados acumulados – incluye el resultado del período o ejercicio |         | (519.976)         | (627.101)         |
| <b>Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora</b>   |         | <b>3.642.905</b>  | <b>3.040.842</b>  |
| <b>Participaciones no controladoras</b>                              |         | <b>46</b>         | <b>43</b>         |
| <b>PATRIMONIO TOTAL</b>  |         | <b>3.642.951</b>  | <b>3.040.885</b>  |
| <b>PASIVOS TOTALES Y PATRIMONIO</b>                                  |         | <b>10.276.874</b> | <b>9.828.754</b>  |

Las notas 1 a 26 forman parte integrante de este estado financiero intermedio consolidado condensado.

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
 Por Comisión Fiscalizadora

**JOSÉ A. MORENO**  
 Presidente

El informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados  
 fechado el 8 de mayo de 2017 se extiende en documento aparte

**DELOITTE & Co. S.A.**

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

**MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA**  
**ESTADO INTERMEDIO CONSOLIDADO CONDENSADO DE GANANCIAS O PÉRDIDAS Y OTROS**  
**RESULTADOS INTEGRALES CORRESPONDIENTE AL PERÍODO DE TRES MESES**  
**TERMINADO EL 31 DE MARZO DE 2017**

(en miles de pesos)

|   | Notas | <u>31/03/2017</u> | <u>31/03/2016</u> |
|---|-------|-------------------|-------------------|
| Ingresos  | 15    | 4.792.041         | 3.605.132         |
| Costo de ventas   | 16    | (3.288.095)       | (2.344.263)       |
| <b>Ganancia bruta</b>   |       | <b>1.503.946</b>  | <b>1.260.869</b>  |
| Gastos de comercialización  | 17    | (1.256.617)       | (953.839)         |
| Gastos de administración  | 17    | (194.650)         | (186.243)         |
| Ingresos por inversiones  |       | 18.023            | 23.720            |
| Costos financieros  | 18    | (108.299)         | (103.067)         |
| Diferencias de cambio   |       | 89.002            | (316.628)         |
| Otras ganancias y pérdidas  |       | 7.075             | 2.166             |
| <b>Ganancia (pérdida) antes de impuestos</b>  |       | <b>58.480</b>     | <b>(273.022)</b>  |
| Impuestos a las ganancias y a la ganancia mínima presunta                                       | 19    | (10.177)          | 104.462           |
| <b>GANANCIA (PÉRDIDA) NETA DEL PERÍODO</b>  |       | <b>48.303</b>     | <b>(168.560)</b>  |
| <b>Otros resultados integrales:</b>   |       |                   |                   |
| <b>Partidas que pueden ser reclasificadas posteriormente al estado de ganancias o pérdidas:</b> |       |                   |                   |
| Diferencias de conversión de sociedades en el exterior  |       | (2.037)           | 27.974            |
| <b>Otro resultado integral, neto de impuesto a las ganancias</b>                                |       | <b>(2.037)</b>    | <b>27.974</b>     |
| <b>GANANCIA (PÉRDIDA) INTEGRAL TOTAL DEL PERÍODO</b>  |       | <b>46.266</b>     | <b>(140.586)</b>  |
| <b>Ganancia (pérdida) neta atribuible a:</b>  |       |                   |                   |
| Propietarios de la controladora   |       | 48.300            | (168.559)         |
| Participaciones no controladoras  |       | 3                 | (1)               |
|   |       | <b>48.303</b>     | <b>(168.560)</b>  |
| <b>Ganancia (pérdida) integral atribuible a:</b>  |       |                   |                   |
| Propietarios de la controladora   |       | 46.263            | (140.585)         |
| Participaciones no controladoras  |       | 3                 | (1)               |
|   |       | <b>46.266</b>     | <b>(140.586)</b>  |

Las notas 1 a 26 forman parte integrante de este estado financiero intermedio consolidado condensado.

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
 Por Comisión Fiscalizadora

**JOSÉ A. MORENO**  
 Presidente

El informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados  
 fechado el 8 de mayo de 2017 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

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

**MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA****ESTADO INTERMEDIO CONSOLIDADO CONDENSADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO CORRESPONDIENTE AL PERÍODO DE TRES MESES TERMINADO EL 31 DE MARZO DE 2017**

(en miles de pesos)

| Rubro   | Capital social | Prima de emisión | Aportes irrevocables para futuras suscripciones de capital | Reservas   |   | Resultados acumulados | Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora | Participaciones no controladoras | Patrimonio total |
|---|----------------|------------------|--|--|---|-----------------------|---|----------------------------------|------------------|
|   |                |                  |  | Reserva de conversión de sociedades del exterior | Reserva por revaluación de propiedad, planta y equipo |                       |   |                                  |                  |
| <b>Saldos al 31 de diciembre de 2016</b>  | <b>573.089</b> | <b>370.458</b>   | -  | <b>98.986</b>                                    | <b>2.625.410</b>                                      | <b>(627.101)</b>      | <b>3.040.842</b>  | <b>43</b>                        | <b>3.040.885</b> |
| Ganancia neta del período   |                |                  |  |  |   | 48.300                | 48.300  | 3                                | 48.303           |
| Otro resultado integral del período   |                |                  |  | (2.037)  |   |                       | (2.037)   |                                  | (2.037)          |
| (Pérdida) ganancia integral total del período   |                |                  |  | (2.037)  |   | 48.300                | 46.263  | 3                                | 46.266           |
| Aportes irrevocables aceptados por el Directorio el 17 de enero de 2017 (notas 2.c) y 25) |                |                  | 555.800  |  |   |                       | 555.800   |                                  | 555.800          |
| Transferencia a resultados acumulados (1)   |                |                  |  |  | (58.825)  | 58.825                |   |                                  |                  |
| <b>Saldos al 31 de marzo de 2017</b>  | <b>573.089</b> | <b>370.458</b>   | <b>555.800</b>   | <b>96.949</b>                                    | <b>2.566.585</b>                                      | <b>(519.976)</b>      | <b>3.642.905</b>  | <b>46</b>                        | <b>3.642.951</b> |

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

Las notas 1 a 26 forman parte integrante de este estado financiero intermedio consolidado condensado.

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora**JOSÉ A. MORENO**  
PresidenteEl informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados  
fechado el 8 de mayo de 2017 se extiende en documento aparte**DELOITTE & Co. S.A.****ALBERTO LÓPEZ CARNABUCCI (Socio)**  
Contador Público (U.B.A.)  
C.P.C.E.P.B.A. Tomo 159 – Folio 184  
Legajo 41401/8– C.U.I.T.: 23-20427822-9

**MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA**

**ESTADO INTERMEDIO CONSOLIDADO CONDENSADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO CORRESPONDIENTE AL PERÍODO DE TRES MESES TERMINADO EL 31 DE MARZO DE 2016**

(en miles de pesos)

| Rubro   | Capital social | Prima de emisión | Reservas   |   | Resultados acumulados | Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora | Participaciones no controladoras | Patrimonio total |
|---|----------------|------------------|--|---|-----------------------|---|----------------------------------|------------------|
|   |                |                  | Reserva de conversión de sociedades del exterior | Reserva por revaluación de propiedad, planta y equipo |                       |   |                                  |                  |
| <b>Saldos al 31 de diciembre de 2015</b>  | <b>457.547</b> | <b>-</b>         | <b>39.033</b>                                    | <b>2.019.305</b>                                      | <b>(713.173)</b>      | <b>1.802.712</b>  | <b>32</b>                        | <b>1.802.744</b> |
| Pérdida neta del período  |                |                  |  |   | (168.559)             | (168.559)   | (1)                              | (168.560)        |
| Otro resultado integral del período   |                |                  | 27.974   |   |                       | 27.974  |                                  | 27.974           |
| Ganancia (pérdida) integral total del período   |                |                  | 27.974   |   | (168.559)             | (140.585)   | (1)                              | (140.586)        |
| Resolución de la Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas del 23 de febrero de 2016 (ver nota 2.f): |                |                  |  |   |                       |   |                                  |                  |
| Aumento de capital social   | 115.542        | 370.458          |  |   |                       | 486.000   |                                  | 486.000          |
| Transferencia a resultados acumulados (1)   |                |                  |  | (45.324)  | 45.324                |   |                                  |                  |
| <b>Saldos al 31 de marzo de 2016</b>  | <b>573.089</b> | <b>370.458</b>   | <b>67.007</b>                                    | <b>1.973.981</b>                                      | <b>(836.408)</b>      | <b>2.148.127</b>  | <b>31</b>                        | <b>2.148.158</b> |

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

Las notas 1 a 26 forman parte integrante de este estado financiero intermedio consolidado condensado.

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**JOSÉ A. MORENO**  
Presidente

El informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados  
fechado el 8 de mayo de 2017 se extiende en documento aparte

**DELOITTE & Co. S.A.**

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

**MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA**  
**ESTADO INTERMEDIO CONSOLIDADO CONDENSADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CORRESPONDIENTE**  
**AL PERÍODO DE TRES MESES TERMINADO EL 31 DE MARZO DE 2017**

(en miles de pesos)

|  | <u>31/03/2017</u>      | <u>31/03/2016</u>       |
|--|------------------------|-------------------------|
| <b><u>FLUJOS DE EFECTIVO GENERADOS POR LAS ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</u></b>  |                        |                         |
| Ganancia (pérdida) neta del período  | 48.303                 | (168.560)               |
| Ajustes para arribar al flujo de efectivo proveniente de las actividades de operación:   |                        |                         |
| Impuestos a las ganancias y a la ganancia mínima presunta  | 10.177                 | (104.462)               |
| Costos financieros   | 108.299                | 103.067                 |
| Diferencias de cambio  | (92.233)               | 349.644                 |
| Depreciación de propiedad, planta y equipo, y otros  | 137.857                | 112.851                 |
| Cargo neto de provisiones  | 22.386                 | 8.132                   |
| Pérdida por desvalorización de inventarios   | 21.839                 | 48.132                  |
| Depreciación de propiedad de inversión   | 1                      | 153                     |
| Amortización de activos intangibles  | 107                    | 107                     |
| Ganancia por disposición de propiedad, planta y equipo, y otros  | (11.167)               | (1.631)                 |
|  | <b><u>245.569</u></b>  | <b><u>347.433</u></b>   |
| Cambios en el capital de trabajo   | (161.389)              | (318.665)               |
| Subtotal   | <b><u>84.180</u></b>   | <b><u>28.768</u></b>    |
| Pago de impuestos a las ganancias y a la ganancia mínima presunta  | (28.495)               | (8.284)                 |
| <b>Flujo neto de efectivo generado por las actividades de operación</b>  | <b><u>55.685</u></b>   | <b><u>20.484</u></b>    |
| <b><u>FLUJOS DE EFECTIVO UTILIZADOS EN LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</u></b>  |                        |                         |
| Pagos por compras de propiedad, planta y equipo, y otros   | (77.042)               | (143.034)               |
| Cobros por venta neta de otros activos financieros   | 1.556                  | 23.320                  |
| Cobros por venta de propiedad, planta y equipo, y otros  | 16.013                 | 3.209                   |
| <b>Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de inversión</b>  | <b><u>(59.473)</u></b> | <b><u>(116.505)</u></b> |
| <b><u>FLUJOS DE EFECTIVO GENERADOS POR (UTILIZADOS EN) LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</u></b>                                     |                        |                         |
| Aportes irrevocables para futuras suscripciones de capital   | 555.800                |                         |
| Cobros de préstamos  | 34                     | 20.857                  |
| Reembolso de préstamos   | (93.940)               | (14.662)                |
| Pago de intereses  | (5.241)                | (7.048)                 |
| <b>Flujo neto de efectivo generado por (utilizado en) las actividades de financiación</b>  | <b><u>456.653</u></b>  | <b><u>(853)</u></b>     |
| <b>Aumento (disminución) neta del efectivo y equivalentes de efectivo</b>  | <b><u>452.865</u></b>  | <b><u>(96.874)</u></b>  |
| <b>Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del ejercicio</b>   | <b><u>214.024</u></b>  | <b><u>480.314</u></b>   |
| <b>Efectos de la variación en las tasas de cambio sobre el efectivo y equivalentes de efectivo mantenidos en moneda extranjera</b> | <b><u>(500)</u></b>    |                         |
| <b>Efectivo y equivalentes de efectivo al cierre del período</b>   | <b><u>666.389</u></b>  | <b><u>383.440</u></b>   |

Las notas 1 a 26 forman parte integrante de este estado financiero intermedio consolidado condensado.

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**JOSÉ A. MORENO**  
Presidente

El informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados  
 fechado el 8 de mayo de 2017 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

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

**MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS CONSOLIDADOS**  
**CONDENSADOS CORRESPONDIENTES AL PERÍODO DE TRES MESES TERMINADO**  
**EL 31 DE MARZO DE 2017**

(en miles de pesos)

**1. INFORMACIÓN GENERAL**

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

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

El detalle de las sociedades consolidadas en los presentes estados financieros intermedios consolidados condensados se incluye en la nota 3.4.

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

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

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

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

El informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados  
fechado el 8 de mayo de 2017 se extiende en documento aparte

**DELOITTE & Co. S.A.**

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

b) Transferencia de participaciones accionarias

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

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

Adicionalmente, el 3 de diciembre de 2015, la Sociedad y sus accionistas otorgaron a Arcor y Bagley, una opción irrevocable por única vez para exigir a la Sociedad que emita la cantidad de 80.879.568 acciones (“acciones adicionales”) ordinarias, nominativas, no endosables, con derecho a 1 (un) voto y de valor nominal \$1 por acción, representativas luego de realizada la suscripción adicional del 12,37% del capital social y derechos de voto de la Sociedad integrando cada uno el 50% de las acciones adicionales.

La opción fue ejercida por Arcor y Bagley el 17 de enero de 2017, fecha en que la Sociedad recibió un aporte en efectivo de 555.800, equivalentes a U\$S 35 millones (precio de ejercicio de la opción), en calidad de aporte irrevocable a cuenta de futura suscripción de acciones. Ese mismo día, el Directorio de la Sociedad resolvió la aceptación del aporte. La suscripción de las acciones adicionales estaba sujeta al cumplimiento previo o concurrente, entre otras condiciones, de la aprobación de la autoridad de defensa de la competencia de Brasil, la cual fue obtenida el 24 de febrero de 2017, teniendo plena vigencia luego de 15 días posteriores a la publicación oficial de dicha decisión. En garantía del aporte recibido y hasta la efectiva emisión de las correspondientes acciones, ciertos accionistas de la Sociedad habían otorgado en garantía un derecho real de prenda en favor de los inversores por un total de 97.055.482 acciones, representativas del 17% del capital social de la Sociedad, la cual fue cancelada el 7 de abril de 2017. Ver nota 25.a).

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

d) Opciones otorgadas por los accionistas de la Sociedad

Los accionistas de la Sociedad informaron también que el 3 de diciembre de 2015 ofrecieron a Arcor, Bagley y Bagley Latinoamericana S.A. un acuerdo estableciendo opciones de compra a favor de esas sociedades y opciones de venta a favor de los accionistas, a un precio cuya mecánica de cálculo está definida en la propuesta (i) hasta el año 2020, y en varias operaciones, hasta alcanzar un 49% del capital y derechos de votos de la Sociedad, y (ii) a partir de 2020 y hasta 2025, por el saldo de acciones que no se hubieran transferido previamente, y que Arcor y Bagley aceptaron la propuesta de los accionistas, por lo que la misma se encuentra plenamente vigente. Ver nota 25.b).

e) Acuerdo de accionistas

Adicionalmente, los accionistas de la Sociedad y Arcor y Bagley han suscripto el 3 de diciembre de 2015, un acuerdo de accionistas con vigencia desde la suscripción de acciones iniciales precedentemente señalada, que regula ciertos aspectos de la transferencia de acciones a terceros y de la administración y gestión de la Sociedad, otorgando derechos a Arcor y Bagley en ciertas decisiones estratégicas de la Sociedad.

El informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados  
fechado el 8 de mayo de 2017 se extiende en documento aparte

**DELOITTE & Co. S.A.**

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

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

La Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas celebrada el 23 de febrero de 2016 resolvió el aumento de capital social en \$115.542.240, pasando de \$457.547.269 a \$573.089.509, representado por 115.542.240 acciones ordinarias, nominativas, no endosables, con derecho a 1 (un) voto y de valor nominal \$1 por acción, las cuales tienen una prima de emisión de 3,20625392064 por acción, mediante la capitalización del aporte recibido el 4 de diciembre de 2015 de Arcor S.A.I.C. y Bagley Argentina S.A. por un total de 486.000.

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

### **3. BASES DE PREPARACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS CONSOLIDADOS CONDENSADOS**

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

De acuerdo con lo dispuesto en el Título IV, Régimen Informativo Periódico, Capítulo I, Régimen Informativo, Sección I, Disposiciones Generales, Artículo 1º, punto b.1) del texto ordenado de la Comisión Nacional de Valores (“CNV”) (N.T. 2013), la Sociedad ha optado por presentar sus estados financieros correspondientes a períodos intermedios en la forma condensada prevista en la Norma Internacional de Contabilidad (“NIC”) N° 34, “Información financiera intermedia”.

Por lo tanto, los estados financieros intermedios consolidados condensados se presentan en el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2017 sobre la base de la aplicación de la NIC N° 34. La adopción de dicha norma, así como la de la totalidad de las Normas Internacionales de Información Financiera (“NIIF”), tal como fueron emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (“IASB” por su sigla en inglés) fue resuelta por la Resolución Técnica N° 26 (texto ordenado) de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (“F.A.C.P.C.E.”) y por las Normas de la 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 1º de enero de 2012.

La presente información financiera intermedia consolidada condensada no incluye toda la información que requieren las NIIF para la presentación de estados financieros completos, por corresponder a la modalidad de estados financieros condensados prevista en la NIC 34. Por lo tanto, los presentes estados financieros intermedios consolidados condensados deben ser leídos conjuntamente con los estados financieros consolidados de la Sociedad correspondientes al ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2016, los que han sido preparados de acuerdo con las NIIF.

El informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados  
fechado el 8 de mayo de 2017 se extiende en documento aparte

**DELOITTE & Co. S.A.**

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

Los importes y otra información correspondientes al ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2016 y al período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2016 son parte integrante de los estados financieros intermedios consolidados condensados 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 intermedios consolidados condensados adjuntos se presentan en miles de pesos.

### 3.2 Normas contables aplicables

Las normas contables aplicadas en la preparación de los estados financieros intermedios consolidados condensados son las mismas que aquellas utilizadas para preparar los estados financieros consolidados correspondientes al ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2016, tal como se describen en aquellos estados financieros. La aplicación de las nuevas normas e interpretaciones adoptadas a partir del presente ejercicio, no afectó en forma significativa los montos expuestos en relación a activos y pasivos de la Sociedad.

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

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.

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

La Sociedad no adoptó las NIIF, interpretaciones y modificaciones a las NIIF que se detallan a continuación, que fueron emitidas, pero a la fecha no han sido adoptadas, dado que su aplicación no es exigida al cierre del período terminado el 31 de marzo de 2017:

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

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

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

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

El informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados  
fechado el 8 de mayo de 2017 se extiende en documento aparte

**DELOITTE & Co. S.A.**

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

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

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

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

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

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

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

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

El informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados  
fechado el 8 de mayo de 2017 se extiende en documento aparte

**DELOITTE & Co. S.A.**

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

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

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

- Las mejoras anuales a las NIIF (ciclo 2014-2016) incluyen modificaciones a las siguientes normas: NIIF 1 (Adopción por primera vez de NIIF) (se eliminaron las exenciones de corto plazo de los párrafos E3-E7 dado que ya se cumplió su propósito) y NIC 28 (Inversiones en asociadas y negocios conjuntos) clarifica que la elección de medir a valor razonable a través de ganancias y pérdidas una inversión en una asociada o un negocio conjunto que es mantenida por una entidad como una organización de capital de riesgo u otra entidad calificada, está disponible para cada inversión en una asociada o negocio conjunto luego del reconocimiento inicial.

Las modificaciones a la NIIF 1 y a la NIC 28 son efectivas para el ejercicio anual que comienza el 1° de enero de 2018. El Directorio tiene que evaluar los efectos de las mismas y anticipa que será adoptada en los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio económico que comienza el 1° de enero 2018.

### **3.4 Bases de consolidación**

Los estados financieros intermedios consolidados condensados de Mastellone Hermanos S.A. incluyen los estados financieros separados condensados 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.

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

Los estados financieros de las sociedades controladas, con domicilio en el exterior, utilizados para preparar los estados financieros consolidados condensados 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.

El informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados  
 fechado el 8 de mayo de 2017 se extiende en documento aparte

**DELOITTE & Co. S.A.**

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

Los principales ajustes de consolidación son los siguientes:

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

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

| Controlada   | Actividad principal  | País      | % de participación directa e indirecta - capital y votos |            |            |
|--|--|-----------|--|------------|------------|
|  |  |           | 31/03/2017   | 31/12/2016 | 31/03/2016 |
| Con-Ser S.A.   | Transporte de productos, servicio de coordinación de transporte, compraventa de vehículos y repuestos y producción y venta de equipos de frío, furgones y semirremolques | Argentina | 100,00   | 100,00     | 100,00     |
| Leitesol Industria e Comercio S.A.                         | Fabricación y comercialización de productos lácteos  | Brasil    | 100,00   | 100,00     | 100,00     |
| Marca 4 S.A.   | Propiedad, administración y defensa de las marcas Ser y La Serenísima  | Argentina | 99,99  | 99,99      | 99,99      |
| Marca 5 Asesores en Seguros S.A.                           | Promotora y asesora de seguros   | Argentina | 99,99  | 99,99      | 99,99      |
| Mastellone de Paraguay S.A.                                | Importación y comercialización de productos lácteos  | Paraguay  | 100,00   | 100,00     | 100,00     |
| Mastellone Hermanos do Brasil Comercial e Industrial Ltda. | Sin actividad  | Brasil    | 100,00   | 100,00     | 100,00     |
| Mastellone San Luis S.A.                                   | Elaboración de productos lácteos   | Argentina | 99,99  | 99,99      | 99,99      |

Los estados de situación financiera de Mastellone Hermanos Sociedad Anónima al 31 de marzo de 2017 y 31 de diciembre de 2016 y los estados de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por los períodos de tres meses terminados el 31 de marzo de 2017 y 2016 se consolidaron con los estados financieros de las sociedades controladas por los períodos o ejercicios terminados en esas fechas, con la excepción al 31 de marzo de 2017 y 2016 de las sociedades Marca 4 S.A., Mastellone de Paraguay S.A. y Mastellone Hermanos do Brasil Comercial e Industrial Ltda. Los estados financieros de estas sociedades utilizados para la preparación de los estados consolidados fueron los del 31 de diciembre de 2016 y 2015, respectivamente. No han ocurrido hechos que modifiquen sustancialmente la situación patrimonial y financiera y los resultados de las sociedades controladas entre ambas fechas, que no hayan sido considerados.

#### 4. EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO

|                                       | <u>31/03/2017</u>     | <u>31/12/2016</u>     |
|---------------------------------------|-----------------------|-----------------------|
| Caja y bancos                         | 123.906               | 111.732               |
| Fondos comunes de inversión           | 444.139               | 7.543                 |
| Colocaciones en entidades financieras | 98.344                | 94.749                |
| <b>Total</b>                          | <b><u>666.389</u></b> | <b><u>214.024</u></b> |

El informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados  
 fechado el 8 de mayo de 2017 se extiende en documento aparte

**DELOITTE & Co. S.A.**

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

## 5. OTROS ACTIVOS FINANCIEROS

|                                    | <u>31/03/2017</u>    | <u>31/12/2016</u>    |
|------------------------------------|----------------------|----------------------|
| • <u>Corrientes</u>                |                      |                      |
| Títulos privados                   | 7.518                | 7.517                |
| Instrumentos financieros derivados |                      | 20.207               |
| Colocaciones financieras diversas  | 4.684                | 5.566                |
| <b>Total</b>                       | <b><u>12.202</u></b> | <b><u>33.290</u></b> |
| • <u>No corrientes</u>             |                      |                      |
| Colocaciones financieras           | 18.553               | 19.228               |
| <b>Total</b>                       | <b><u>18.553</u></b> | <b><u>19.228</u></b> |

## 6. CUENTAS COMERCIALES POR COBRAR

|  | <u>31/03/2017</u>       | <u>31/12/2016</u>       |
|--|-------------------------|-------------------------|
| Comunes                                      | 1.376.114               | 1.247.592               |
| Partes relacionadas (nota 21)                | 211.818                 | 264.932                 |
| Del exterior                                 | 2.752                   | 5.139                   |
| Documentados                                 | 889                     | 844                     |
| Reintegros por exportaciones                 | 32.300                  | 27.625                  |
| <b>Subtotal</b>                              | <b><u>1.623.873</u></b> | <b><u>1.546.132</u></b> |
| Provisión para deudores incobrables          | (23.668)                | (25.815)                |
| Provisión para bonificaciones y devoluciones | (14.170)                | (13.852)                |
| <b>Total</b>                                 | <b><u>1.586.035</u></b> | <b><u>1.506.465</u></b> |

## 7. CUENTAS POR COBRAR IMPOSITIVAS

|   | <u>31/03/2017</u>    | <u>31/12/2016</u>     |
|---|----------------------|-----------------------|
| • <u>Corrientes</u>   |                      |                       |
| Saldo a favor IVA   | 40.493               | 59.151                |
| Saldo a favor impuesto sobre los ingresos brutos                                | 41.997               | 32.601                |
| Saldo a favor impuesto a las ganancias e impuesto a la ganancia mínima presunta | 4.039                | 6.834                 |
| Otros créditos fiscales   | 7.146                | 3.574                 |
| <b>Total</b>  | <b><u>93.675</u></b> | <b><u>102.160</u></b> |
| • <u>No corrientes</u>  |                      |                       |
| Saldo a favor impuesto sobre los ingresos brutos                                | 22.011               | 14.467                |
| Saldo a favor IVA   | 1.441                | 1.441                 |
| Otros créditos fiscales   | 2.224                | 1.839                 |
| <b>Total</b>  | <b><u>25.676</u></b> | <b><u>17.747</u></b>  |

El informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados  
fechado el 8 de mayo de 2017 se extiende en documento aparte

**DELOITTE & Co. S.A.**

## 8. OTRAS CUENTAS POR COBRAR

|  | <u>31/03/2017</u> | <u>31/12/2016</u> |
|--|-------------------|-------------------|
| • <u>Corrientes</u>  |                   |                   |
| Gastos pagados por adelantado                                    | 14.985            | 10.898            |
| Deudores por venta de inversiones en subsidiarias                | 12.497            | 12.183            |
| Anticipos a proveedores de servicios                             | 13.241            | 7.545             |
| Deudores por ventas de propiedad, planta y equipo, y otros       | 157               | 331               |
| Siniestros y recuperos a cobrar de compañías de seguro           | 289               | 532               |
| Depósitos en garantía (nota 20.b)                                | 6                 | 6                 |
| Créditos con empresas en situación concursal                     | 178               | 178               |
| Partes relacionadas (nota 21)                                    | 31                | 144               |
| Diversas (nota 20.b)   | 12.336            | 11.591            |
| <b>Subtotal</b>  | <b>53.720</b>     | <b>43.408</b>     |
| Provisión para deudores incobrables                              | (2.437)           | (1.636)           |
| <b>Total</b>   | <b>51.283</b>     | <b>41.772</b>     |
| • <u>No corrientes</u>   |                   |                   |
| Créditos con empresas en situación concursal                     | 21.591            | 20.047            |
| Deudores por venta de inversiones en subsidiarias                | 12.330            | 12.037            |
| Régimen de fomento para la profesionalización del transporte (1) | 13.381            | 13.381            |
| Deudores por ventas de propiedad, planta y equipo                | 7.936             | 8.195             |
| Depósitos en garantía (nota 20.b)                                | 68                | 68                |
| Diversas   | 1.418             | 1.336             |
| <b>Subtotal</b>  | <b>56.724</b>     | <b>55.064</b>     |
| Provisión para deudores incobrables                              | (22.101)          | (19.811)          |
| <b>Total</b>   | <b>34.623</b>     | <b>35.253</b>     |

(1) En gestión judicial.

## 9. INVENTARIOS

|                                       | <u>31/03/2017</u> | <u>31/12/2016</u> |
|---------------------------------------|-------------------|-------------------|
| Mercaderías de reventa                | 68.715            | 57.983            |
| Productos terminados                  | 891.295           | 891.913           |
| Productos en proceso                  | 426.266           | 444.502           |
| Materias primas, envases y materiales | 515.125           | 549.889           |
| Mercadería en tránsito                | 91.405            | 63.002            |
| <b>Subtotal</b>                       | <b>1.992.806</b>  | <b>2.007.289</b>  |
| Anticipos a proveedores               | 3.709             | 1.459             |
| <b>Total</b>                          | <b>1.996.515</b>  | <b>2.008.748</b>  |

El informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados  
 fechado el 8 de mayo de 2017 se extiende en documento aparte

**DELOITTE & Co. S.A.**

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

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

|  | 31/03/2017                      |   |               |                |               |                             |                                      |   |               |                          |                |                 |                                  |
|--|---------------------------------|---|---------------|----------------|---------------|-----------------------------|--------------------------------------|---|---------------|--------------------------|----------------|-----------------|----------------------------------|
|  | Costo o costo revaluado         |   |               |                |               | Depreciaciones              |                                      |   |               |                          |                | Neto resultante |                                  |
|  | Valor al comienzo del ejercicio | Diferencia de conversión de sociedades del exterior | Aumentos      | Transferencias | Disminuciones | Valor al cierre del período | Acumuladas al comienzo del ejercicio | Diferencia de conversión de sociedades del exterior | Disminuciones | Depreciación             |                |                 | Acumuladas al cierre del período |
|  |                                 |   |               |                |               |                             |                                      |   | Alicuota      | Del período              |                |                 |                                  |
| Terrenos y edificios (1)                   | 2.770.874                       | (168)   | 409           |                | 19            | 2.771.096                   | 46.119                               | (111)   | 1             | 2, 2,5, 2,86, 3,3, 4 y 5 | 22.476         | 68.483          | 2.702.613                        |
| Maquinarias y equipos (1)                  | 1.787.626                       | (86)  | 5.828         |                |               | 1.793.368                   | 174.061                              | (68)  |               | 5 y 10                   | 67.438         | 241.431         | 1.551.937                        |
| Instalaciones y equipos de laboratorio (1) | 1.019.053                       | (45)  | 1.135         | 251            |               | 1.020.394                   | 164.855                              | (35)  |               | 5, 10 y 25               | 27.645         | 192.465         | 827.929                          |
| Muebles y útiles                           | 62.166                          |   | 1.539         |                | 5             | 63.700                      | 50.782                               |   | 5             | 10, 20, 25 y 33          | 1.117          | 51.894          | 11.806                           |
| Rodados (2)                                | 158.344                         | (9)   | 800           |                | 1.145         | 157.990                     | 117.714                              | (6)   | 819           | 10 y 20                  | 2.158          | 119.047         | 38.943                           |
| Obras en curso                             | 442.264                         |   | 48.972        | 7.504          |               | 498.740                     |                                      |   |               |                          |                |                 | 498.740                          |
| Anticipos a proveedores                    | 17.986                          |   | 6.502         | (7.755)        |               | 16.733                      |                                      |   |               |                          |                |                 | 16.733                           |
| <b>Subtotal</b>                            | <b>6.258.313</b>                | <b>(308)</b>  | <b>65.185</b> | <b>-</b>       | <b>1.169</b>  | <b>6.322.021</b>            | <b>553.531</b>                       | <b>(220)</b>  | <b>825</b>    |                          | <b>120.834</b> | <b>673.320</b>  | <b>5.648.701</b>                 |
| <b>Otros bienes:</b>                       |                                 |   |               |                |               |                             |                                      |   |               |                          |                |                 |                                  |
| Bandejas                                   | 279.537                         |   | 12.051        |                |               | 291.588                     | 172.347                              |   |               | 33                       | 17.023         | 189.370         | 102.218                          |
| <b>Saldos al 31 de marzo de 2017</b>       | <b>6.537.850</b>                | <b>(308)</b>  | <b>77.236</b> | <b>-</b>       | <b>1.169</b>  | <b>6.613.609</b>            | <b>725.878</b>                       | <b>(220)</b>  | <b>825</b>    |                          | <b>137.857</b> | <b>862.690</b>  | <b>5.750.919</b>                 |

(1) El neto resultante al 31 de marzo de 2017 medido de acuerdo al modelo de costo atribuido de los bienes revaluados es el siguiente:

|  |         |
|--|---------|
| Terrenos y edificios                   | 677.552 |
| Maquinarias y equipos                  | 245.556 |
| Instalaciones y equipos de laboratorio | 195.313 |

(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 23.845 al 31 de marzo de 2017.

El informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados  
 fechado el 8 de mayo de 2017 se extiende en documento aparte

**DELOITTE & Co. S.A.**

**ALBERTO LÓPEZ CARNABUCCI (Socio)**

Contador Público (U.B.A.)

C.P.C.E.P.B.A. Tomo 159 – Folio 184

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

|  | 31/12/2016                      |   |                |                |               |                         |                               |                                      |   |               |                          |                |                 |                             |                                    |
|--|---------------------------------|---|----------------|----------------|---------------|-------------------------|-------------------------------|--------------------------------------|---|---------------|--------------------------|----------------|-----------------|-----------------------------|------------------------------------|
|  | Costo o costo revaluado         |   |                |                |               |                         | Depreciaciones                |                                      |   |               |                          |                | Neto resultante |                             |                                    |
|  | Valor al comienzo del ejercicio | Diferencia de conversión de sociedades del exterior | Aumentos       | Transferencias | Disminuciones | Aumento por revaluación | Valor al cierre del ejercicio | Acumuladas al comienzo del ejercicio | Diferencia de conversión de sociedades del exterior | Disminuciones | Depreciación             |                |                 | Disminución por revaluación | Acumuladas al cierre del ejercicio |
|  |                                 |   |                |                |               |                         |                               |                                      |   | Alícuota      | Del ejercicio            |                |                 |                             |                                    |
| Terrenos y edificios (1)                   | 2.223.131                       | 13.346  | 2.356          |                | 6             | 532.047                 | 2.770.874                     | 34.699                               | 7.630   |               | 2, 2.5, 2.86, 3.3, 4 y 5 | 67.467         | 63.677          | 46.119                      | 2.724.755                          |
| Maquinarias y equipos (1)                  | 1.512.420                       | 6.605   | 13.718         | 17.412         | 918           | 238.389                 | 1.787.626                     | 164.017                              | 4.778   | 175           | 5 y 10                   | 213.928        | 208.487         | 174.061                     | 1.613.565                          |
| Instalaciones y equipos de laboratorio (1) | 907.401                         | 3.085   | 13.680         | 13.142         | 50            | 81.795                  | 1.019.053                     | 147.906                              | 2.247   | 50            | 5, 10 y 25               | 102.064        | 87.312          | 164.855                     | 854.198                            |
| Muebles y útiles                           | 56.465                          |   | 6.640          | 266            | 1.205         |                         | 62.166                        | 47.661                               |   | 1.156         | 10, 20, 25 y 33          | 4.277          |                 | 50.782                      | 11.384                             |
| Rodados (2)                                | 154.711                         | 672   | 3.448          | 5.979          | 6.466         |                         | 158.344                       | 111.909                              | 288   | 2.932         | 10 y 20                  | 8.449          |                 | 117.714                     | 40.630                             |
| Obras en curso                             | 190.404                         |   | 275.546        | (23.686)       |               |                         | 442.264                       |                                      |   |               |                          |                |                 |                             | 442.264                            |
| Anticipos a proveedores                    | 8.232                           |   | 22.867         | (13.113)       |               |                         | 17.986                        |                                      |   |               |                          |                |                 |                             | 17.986                             |
| <b>Subtotal</b>                            | <b>5.052.764</b>                | <b>23.708</b>                                       | <b>338.255</b> | <b>-</b>       | <b>8.645</b>  | <b>852.231</b>          | <b>6.258.313</b>              | <b>506.192</b>                       | <b>14.943</b>                                       | <b>4.313</b>  |                          | <b>396.185</b> | <b>359.476</b>  | <b>553.531</b>              | <b>5.704.782</b>                   |
| <b>Otros bienes:</b>                       |                                 |   |                |                |               |                         |                               |                                      |   |               |                          |                |                 |                             |                                    |
| Bandejas                                   | 230.282                         |   | 71.999         |                | 22.744        |                         | 279.537                       | 132.009                              |   | 22.744        | 33                       | 63.082         |                 | 172.347                     | 107.190                            |
| <b>Saldos al 31 de diciembre de 2016</b>   | <b>5.283.046</b>                | <b>23.708</b>                                       | <b>410.254</b> | <b>-</b>       | <b>31.389</b> | <b>852.231</b>          | <b>6.537.850</b>              | <b>638.201</b>                       | <b>14.943</b>                                       | <b>27.057</b> |                          | <b>459.267</b> | <b>359.476</b>  | <b>725.878</b>              | <b>5.811.972</b>                   |

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

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

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

El informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados  
 fechado el 8 de mayo de 2017 se extiende en documento aparte

**DELOITTE & Co. S.A.**

**ALBERTO LÓPEZ CARNABUCCI (Socio)**

Contador Público (U.B.A.)

C.P.C.E.P.B.A. Tomo 159 – Folio 184

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

## 11. CUENTAS COMERCIALES POR PAGAR CORRIENTES

|                               | <u>31/03/2017</u>       | <u>31/12/2016</u>       |
|-------------------------------|-------------------------|-------------------------|
| Comunes                       | 1.031.425               | 1.237.764               |
| Partes relacionadas (nota 21) | 446.300                 | 413.313                 |
| Documentadas                  | 207.074                 | 198.567                 |
| Proveedores del exterior      | 15.049                  | 16.472                  |
| <b>Total</b>                  | <b><u>1.699.848</u></b> | <b><u>1.866.116</u></b> |

## 12. PRÉSTAMOS

|   | <u>31/03/2017</u>       | <u>31/12/2016</u>       |
|---|-------------------------|-------------------------|
| • <u>Corrientes</u>   |                         |                         |
| <b>Capital:</b>   |                         |                         |
| Deudas financieras:   |                         |                         |
| Sin garantía  | 11.571                  | 90.778                  |
| Con garantía  | 8.185                   | 2.891                   |
| <b>Total - Deudas financieras</b>   | <b><u>19.756</u></b>    | <b><u>93.669</u></b>    |
| <b>Intereses devengados:</b>  |                         |                         |
| Sin garantía y con garantía   | 94.845                  | 15                      |
| <b>Total - Intereses devengados</b>   | <b><u>94.845</u></b>    | <b><u>15</u></b>        |
| <b>Total</b>  | <b><u>114.601</u></b>   | <b><u>93.684</u></b>    |
| • <u>No corrientes</u>  |                         |                         |
| <b>Capital:</b>   |                         |                         |
| Obligaciones negociables - Serie F - vencimiento 2021<br>(neto de gastos de emisión y de ajuste a costo<br>amortizado por 72.631 al 31/03/2017 y por 77.243 al<br>31/12/2016) | <u>3.000.650</u>        | <u>3.095.885</u>        |
| <b>Total - Obligaciones negociables</b>   | <b><u>3.000.650</u></b> | <b><u>3.095.885</u></b> |
| Otras deudas financieras:   |                         |                         |
| Con garantía  | 94                      | 6.348                   |
| <b>Total - Otras deudas financieras</b>   | <b><u>94</u></b>        | <b><u>6.348</u></b>     |
| <b>Total</b>  | <b><u>3.000.744</u></b> | <b><u>3.102.233</u></b> |

### Resumen de los principales acuerdos de préstamos

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

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

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

El informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados  
fechado el 8 de mayo de 2017 se extiende en documento aparte

**DELOITTE & Co. S.A.**

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

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

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

### 13. REMUNERACIONES Y CARGAS SOCIALES

|                                  | <u>31/03/2017</u>     | <u>31/12/2016</u>     |
|----------------------------------|-----------------------|-----------------------|
| Remuneraciones y gratificaciones | 413.770               | 393.484               |
| Cargas sociales                  | 189.769               | 214.272               |
| <b>Total</b>                     | <b><u>603.539</u></b> | <b><u>607.756</u></b> |

### 14. IMPUESTO DIFERIDO

#### Activo por impuesto diferido:

|  | <u>31/03/2017</u>    | <u>31/12/2016</u>    |
|--|----------------------|----------------------|
| Diferencias temporarias de medición:     |                      |                      |
| Provisiones y otros gastos no deducibles | 21.997               | 15.938               |
| Inventarios                              | 1.469                | 1.442                |
| Propiedad, planta y equipo, y otros      | (8.644)              | (8.610)              |
| Quebrantos impositivos acumulados        | 7.515                | 6.385                |
| Impuesto a la ganancia mínima presunta   | 5.959                | 5.622                |
| <b>Total</b>                             | <b><u>28.296</u></b> | <b><u>20.777</u></b> |

El informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados fechado el 8 de mayo de 2017 se extiende en documento aparte

**DELOITTE & Co. S.A.**

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

**Pasivo por impuesto diferido:**

|  | <u>31/03/2017</u>       | <u>31/12/2016</u>       |
|--|-------------------------|-------------------------|
| Diferencias temporarias de medición:     |                         |                         |
| Provisiones y otros gastos no deducibles | 27.368                  | 35.430                  |
| Inventarios                              | 61.895                  | 56.926                  |
| Activos intangibles                      | 1.247                   | 1.208                   |
| Efectivo y equivalentes de efectivo      | (1.432)                 | (271)                   |
| Otros activos                            | (188)                   | (185)                   |
| Propiedad, planta y equipo, y otros      | (1.645.258)             | (1.681.783)             |
| Préstamos                                | (24.446)                | (26.091)                |
| Quebrantos impositivos acumulados        | 545.780                 | 569.029                 |
| Impuesto a la ganancia mínima presunta   | 169.144                 | 157.326                 |
| <b>Total</b>                             | <b><u>(865.890)</u></b> | <b><u>(888.411)</u></b> |

Los quebrantos acumulados por impuesto a las ganancias declarados por la Sociedad y sus sociedades controladas pendientes de utilización al 31 de marzo de 2017 son los siguientes:

| <u>Año de generación</u>            | <u>Importe del quebranto</u> | <u>Tasa impositiva vigente</u> | <u>Crédito por quebranto acumulado</u> | <u>Año de prescripción (fecha DDJJ)</u> |
|-------------------------------------|------------------------------|--------------------------------|--|---|
| 2013                                | 23.864                       | 35%                            | 8.352                                  | 2018                                    |
| 2014                                | 510.729                      | 35%                            | 178.755                                | 2019                                    |
| 2015                                | 781.275                      | 35%                            | 273.446                                | 2020                                    |
| 2016                                | 328.173                      | 35%                            | 114.861                                | 2021                                    |
| Quebrantos originados en el período |                              |                                | 1.130                                  | (1)                                     |
| Quebrantos utilizados en el período |                              |                                | <u>(23.249)</u>                        | (1)                                     |
|                                     |                              |                                | <b><u>553.295</u></b>                  |   |

(1) Corresponden a los resultados fiscales estimados por el período de tres meses terminado el 31 de marzo de 2017.

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

|                                     | <u>Saldo al comienzo del ejercicio</u> | <u>Utilización de quebrantos</u> | <u>Cargo a ganancias o pérdidas</u> | <u>Cargo a otro resultado integral</u> | <u>Saldo al cierre del período / ejercicio</u> |
|-------------------------------------|--|----------------------------------|-------------------------------------|--|--|
| Diferencias temporarias de medición | (1.605.996)                            |                                  | 40.004                              |  | (1.565.992)                                    |
| Quebrantos impositivos acumulados   | 575.414                                | (23.249)                         | 1.130                               |  | 553.295  |
| <b>Total 31/03/2017</b>             | <b><u>(1.030.582)</u></b>              | <b><u>(23.249)</u></b>           | <b><u>41.134</u></b>                | <b><u>-</u></b>                        | <b><u>(1.012.697)</u></b>                      |
| Diferencias temporarias de medición | (1.303.684)                            |                                  | 121.786                             | (424.098)                              | (1.605.996)                                    |
| Quebrantos impositivos acumulados   | 458.205                                | (3.314)                          | 122.059                             | (1.536)                                | 575.414  |
| <b>Total 31/12/2016</b>             | <b><u>(845.479)</u></b>                | <b><u>(3.314)</u></b>            | <b><u>243.845</u></b>               | <b><u>(425.634)</u></b>                | <b><u>(1.030.582)</u></b>                      |

El informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados fechado el 8 de mayo de 2017 se extiende en documento aparte

**DELOITTE & Co. S.A.**

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

## 15. INGRESOS

|                                 | <u>31/03/2017</u>       | <u>31/03/2016</u>       |
|---------------------------------|-------------------------|-------------------------|
| Ventas brutas de bienes         | 5.380.549               | 4.185.217               |
| Servicios prestados             | 147.373                 | 107.830                 |
| Impuestos directos sobre ventas | (119.642)               | (84.444)                |
| Bonificaciones                  | (514.094)               | (528.542)               |
| Devoluciones                    | (102.145)               | (74.929)                |
| <b>Total</b>                    | <b><u>4.792.041</u></b> | <b><u>3.605.132</u></b> |

## 16. COSTO DE VENTAS

|  | <u>31/03/2017</u>       | <u>31/03/2016</u>       |
|--|-------------------------|-------------------------|
| <u>Costo de bienes vendidos</u>  |                         |                         |
| Existencias al comienzo del ejercicio  | 2.007.289               | 1.346.733               |
| Compras del período  | 2.108.197               | 1.477.987               |
| Gastos del período según detalle (nota 17)   | 1.131.701               | 879.001                 |
| Desvalorización de inventarios   | 21.839                  | 48.132                  |
| Diferencia de conversión de las existencias al inicio de sociedades controladas del exterior | (794)                   | 28.726                  |
| Beneficios de promoción industrial (1)   | (69.678)                | (41.128)                |
| Existencias al cierre del período  | (1.992.806)             | (1.457.842)             |
| <b>Subtotal - costo de bienes vendidos</b>   | <b><u>3.205.748</u></b> | <b><u>2.281.609</u></b> |
| <u>Costo de servicios prestados</u>  |                         |                         |
| Compras del período  | 11.365                  | 9.566                   |
| Gastos del período según detalle (nota 17)   | 70.982                  | 53.088                  |
| <b>Subtotal - costo de servicios prestados</b>   | <b><u>82.347</u></b>    | <b><u>62.654</u></b>    |
| <b>Total costo de ventas</b>   | <b><u>3.288.095</u></b> | <b><u>2.344.263</u></b> |

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

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

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

En junio de 2007 MSL interpuso ante el Juzgado Federal de San Luis una acción declarativa de inconstitucionalidad a fin de que las sucesivas acreditaciones que realiza anualmente la Administración Federal de Ingresos Públicos (AFIP) contemplen en la cuenta corriente computarizada, que refleja los beneficios promocionales otorgados, la reexpresión prevista en

El informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados  
fechado el 8 de mayo de 2017 se extiende en documento aparte

**DELOITTE & Co. S.A.**

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

la Resolución (M.E.) N° 1.280/92 desde el año 2002 inclusive y hasta la efectiva utilización de los bonos. Asimismo, el 20 de junio de 2007 el juez interviniente dio lugar a una medida cautelar innovativa requerida por MSL hasta que se sustancie el proceso judicial, permitiendo aplicar la reexpresión descripta. Con fecha 15 de noviembre de 2012, el juzgado Federal de San Luis ordenó a la AFIP aplicar la reexpresión prevista. El recurso de queja presentado por la AFIP fue rechazado por la Corte Suprema de Justicia con fecha 7 de junio de 2015.

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

El Juzgado Federal de San Luis, mediante resolución del 31 de marzo de 2015, otorgó la medida cautelar solicitada por MSL con relación a la asignación de beneficios promocionales por 15 años y ordenó a la AFIP acreditar los beneficios promocionales por la reexpresión prevista en la Resolución N° ME 1280/92. Tal acreditación tuvo efectivamente lugar en junio de 2015. Con fecha 4 de abril de 2017, la Cámara Federal de Apelaciones de Mendoza hace lugar a la apelación deducida por la AFIP, revocando la medida cautelar. Con fecha 21 de abril de 2017 MSL presentó un recurso extraordinario ante esa Cámara Federal de Apelaciones. Con relación a la cuestión de fondo, con fecha 25 de julio de 2016, se dictó sentencia favorable a MSL, la cual fue posteriormente apelada.

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

|  | 31/03/2017            |                    |                            |                          | Total            |
|--|-----------------------|--------------------|----------------------------|--------------------------|------------------|
|  | Gastos de fabricación | Costo de servicios | Gastos de comercialización | Gastos de administración |                  |
| Retribución a directores y síndicos                  |                       |                    |                            | 11.102                   | 11.102           |
| Honorarios y retribuciones por servicios             | 126.616               | 316                | 285.101                    | 14.088                   | 426.121          |
| Sueldos, jornales, gratificaciones y cargas sociales | 542.708               | 37.046             | 202.599                    | 114.974                  | 897.327          |
| Depreciación de propiedad, planta y equipo, y otros  | 122.847               | 4.357              | 8.520                      | 2.133                    | 137.857          |
| Amortización de activos intangibles                  | 107                   |                    |                            |                          | 107              |
| Provisión para deudores incobrables                  |                       |                    | 4.422                      |                          | 4.422            |
| Fletes   | 182.874               |                    | 649.572                    |                          | 832.446          |
| Mantenimiento y reparaciones                         | 22.376                | 1.118              | 3.358                      | 82                       | 26.934           |
| Varios de oficina y comunicaciones                   | 385                   | 77                 | 258                        | 891                      | 1.611            |
| Energía, fuerza motriz y agua                        | 63.735                | 19.965             | 8.698                      | 23                       | 92.421           |
| Rodados  | 5.968                 |                    | 5.530                      | 850                      | 12.348           |
| Publicidad y propaganda                              |                       |                    | 66.117                     |                          | 66.117           |
| Impuestos, tasas y contribuciones                    | 31.803                | 343                | 1.061                      | 43.878                   | 77.085           |
| Seguros  | 26.483                | 111                | 8.866                      | 2.138                    | 37.598           |
| Viajes   | 997                   |                    | 758                        | 107                      | 1.862            |
| Exportación e importación                            | 2                     |                    | 5.499                      | 110                      | 5.611            |
| Varios   | 4.800                 | 7.649              | 6.258                      | 4.274                    | 22.981           |
| <b>TOTAL</b>   | <b>1.131.701</b>      | <b>70.982</b>      | <b>1.256.617</b>           | <b>194.650</b>           | <b>2.653.950</b> |

El informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados  
 fechado el 8 de mayo de 2017 se extiende en documento aparte

**DELOITTE & Co. S.A.**

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

|  | <b>31/03/2016</b>        |                       |                               |                             |                  |
|--|--------------------------|-----------------------|-------------------------------|-----------------------------|------------------|
|  | Gastos de<br>fabricación | Costo de<br>servicios | Gastos de<br>comercialización | Gastos de<br>administración | Total            |
| Retribución a directores y síndicos                  |                          |                       |                               | 28.763                      | 28.763           |
| Honorarios y retribuciones por servicios             | 80.279                   | 297                   | 219.850                       | 26.226                      | 326.652          |
| Sueldos, jornales, gratificaciones y cargas sociales | 420.819                  | 29.510                | 153.491                       | 91.093                      | 694.913          |
| Depreciación de propiedad, planta y equipo, y otros  | 100.274                  | 4.061                 | 6.938                         | 1.578                       | 112.851          |
| Amortización de activos intangibles                  | 107                      |                       |                               |                             | 107              |
| Provisión para deudores incobrables                  |                          |                       | 1.941                         |                             | 1.941            |
| Fletes   | 156.747                  |                       | 472.920                       |                             | 629.667          |
| Mantenimiento y reparaciones                         | 23.608                   | 876                   | 2.327                         | 52                          | 26.863           |
| Varios de oficina y comunicaciones                   | 576                      | 60                    | 255                           | 783                         | 1.674            |
| Energía, fuerza motriz y agua                        | 55.597                   | 11.592                | 6.630                         |                             | 73.819           |
| Rodados  | 4.595                    |                       | 4.379                         | 514                         | 9.488            |
| Publicidad y propaganda                              |                          |                       | 64.492                        |                             | 64.492           |
| Impuestos, tasas y contribuciones                    | 7.146                    | 239                   | 763                           | 30.263                      | 38.411           |
| Seguros  | 21.461                   | 138                   | 6.976                         | 1.795                       | 30.370           |
| Viajes   | 374                      |                       | 770                           | 171                         | 1.315            |
| Exportación e importación                            |                          |                       | 9.119                         | 208                         | 9.327            |
| Varios   | 7.418                    | 6.315                 | 2.988                         | 4.797                       | 21.518           |
| <b>TOTAL</b>   | <b>879.001</b>           | <b>53.088</b>         | <b>953.839</b>                | <b>186.243</b>              | <b>2.072.171</b> |

#### 18. COSTOS FINANCIEROS

|                                       | <b>31/03/2017</b> | <b>31/03/2016</b> |
|---------------------------------------|-------------------|-------------------|
| Intereses de obligaciones negociables | 102.868           | 90.782            |
| Intereses por otros préstamos         | 3.865             | 9.967             |
| Otros intereses                       | 1.566             | 2.318             |
| <b>Total</b>                          | <b>108.299</b>    | <b>103.067</b>    |

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

|  | <b>31/03/2017</b> | <b>31/03/2016</b> |
|--|-------------------|-------------------|
| Impuesto a las ganancias determinado             | (50.169)          | (16.192)          |
| Quebrantos del período                           | 1.130             | 48.618            |
| Variación de diferencias temporarias de medición | 40.004            | 72.036            |
| Impuesto a la ganancia mínima presunta           | (1.142)           |                   |
| <b>Total – beneficio</b>                         | <b>(10.177)</b>   | <b>104.462</b>    |

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

El informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados  
fechado el 8 de mayo de 2017 se extiende en documento aparte

**DELOITTE & Co. S.A.**

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

|   | <u>31/03/2017</u> | <u>31/03/2016</u> |
|---|-------------------|-------------------|
| Ganancia (pérdida) del período antes de impuestos     | 58.480            | (273.022)         |
| Tasa impositiva vigente                               | 35%               | 35%               |
| Impuesto a las ganancias a la tasa impositiva vigente | (20.468)          | 95.558            |
| Diferencias permanentes                               | 10.291            | 8.904             |
| <b>Total – beneficio</b>                              | <b>(10.177)</b>   | <b>104.462</b>    |

## 20. BIENES GRAVADOS Y DE DISPONIBILIDAD RESTRINGIDA

- a) Se detallan a continuación los activos de la Sociedad afectados en garantía de pasivos bancarios, financieros y otros pasivos por 23.869 al 31 de marzo de 2017 y por 25.151 al 31 de diciembre de 2016.

| <u>Activos gravados o en garantía</u>  | <u>31/03/2017</u> | <u>31/12/2016</u> |
|--|-------------------|-------------------|
| Propiedad, planta y equipo, y otros  | 21.979            | 15.967            |
| Acciones de Mastellone San Luis S.A., provenientes de la fusión con Compañía Puntana de Carnes Elaboradas S.A. | 5.800             | 6.375             |

- b) Adicionalmente, al 31 de marzo de 2017 existían otras cuentas por cobrar – depósitos en garantía (corrientes y no corrientes) por 74 (74 al 31 de diciembre de 2016) en garantía de operaciones financieras y comerciales y otras cuentas por cobrar – diversas (corrientes) por 404 al 31 de marzo de 2017 (1.792 al 31 de diciembre de 2016) de disponibilidad restringida.
- c) La sociedad controlada Con-ser S.A. mantenía al 31 de marzo de 2017 y 31 de diciembre de 2016 hipotecas constituidas con privilegio de primer grado sobre ciertos inmuebles de dicha sociedad por un valor residual de 5.079 y 5.112, respectivamente, en garantía de la relación comercial con proveedores de la sociedad controlada, por un plazo indeterminado mientras se mantengan las relaciones comerciales entre las partes. El total garantizado asciende a miles de U\$S 3.150.
- d) Ver compromisos adquiridos con relación a la deuda financiera de la Sociedad mencionada en la nota 12.

## 21. SALDOS CON PARTES RELACIONADAS

| Sociedad                             | Cuentas comerciales<br>por cobrar<br>(corrientes) |                | Otras cuentas por<br>cobrar<br>(corrientes) |            | Cuentas comerciales<br>por pagar<br>(corrientes) |                | Anticipos de clientes<br>(corrientes) |            |
|--------------------------------------|---|----------------|---|------------|--|----------------|---------------------------------------|------------|
|                                      | 31/03/2017  | 31/12/2016     | 31/03/2017                                  | 31/12/2016 | 31/03/2017                                       | 31/12/2016     | 31/03/2017                            | 31/12/2016 |
| Afianzar S.G.R.                      | 7   | 2              |   |            | 11   | 18             |                                       |            |
| Arcorpar S.A.                        | 3.242   | 3.242          |   |            | 279  | 279            |                                       |            |
| Arcor S.A.I.C.                       |   |                |   |            | 1.888  | 1.417          |                                       |            |
| Cartocor S.A.                        |   |                |   |            | 7.385  | 8.473          |                                       |            |
| Frigorífico Nueva<br>Generación S.A. | 186   | 120            |   |            |  |                |                                       |            |
| Logística La<br>Serenísima S.A.      | 208.064   | 261.442        |   |            | 436.737  | 403.011        | 8                                     | 717        |
| Los Toldos S.A.                      | 319   | 126            | 31  | 144        |  | 115            |                                       |            |
| <b>TOTAL</b>                         | <b>211.818</b>                                    | <b>264.932</b> | <b>31</b>                                   | <b>144</b> | <b>446.300</b>                                   | <b>413.313</b> | <b>8</b>                              | <b>717</b> |

El informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados  
fechado el 8 de mayo de 2017 se extiende en documento aparte

**DELOITTE & Co. S.A.**

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

## 22. TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

Las transacciones realizadas durante los períodos de tres meses terminados el 31 de marzo de 2017 y 2016 fueron las siguientes:

|                                      | <u>31/03/2017</u> | <u>31/03/2016</u> |
|--------------------------------------|-------------------|-------------------|
| <u>Ingresos</u>                      |                   |                   |
| Afianzar S.G.R.                      | 8                 | 6                 |
| Fideicomiso Formu                    | 726               | 510               |
| Frigorífico Nueva Generación S.A.    | 4                 | 90                |
| Logística La Serenísimas S.A.        | 21.870            | 13.790            |
| Los Toldos S.A.                      | 99                | 83                |
| <u>Compras de bienes y servicios</u> |                   |                   |
| Afianzar S.G.R.                      |                   | 3                 |
| Arcor S.A.I.C.                       | 2.934             | 387               |
| Cartocor S.A.                        | 9.866             | 5.520             |
| Logística La Serenísimas S.A.        | 373.692           | 315.852           |
| Los Toldos S.A.                      | 1.067             | 824               |
| <u>Ingresos por inversiones</u>      |                   |                   |
| Logística La Serenisima S.A.         | 2.039             | 1.191             |
| <u>Otras ganancias y pérdidas</u>    |                   |                   |
| Logística La Serenísimas S.A.        | 467               | 642               |

Durante los períodos de tres meses terminados el 31 de marzo de 2017 y 2016, la Sociedad abonó un total de 29.021 y 46.397, 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.

## 23. 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 la nota 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.

El informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados  
fechado el 8 de mayo de 2017 se extiende en documento aparte

**DELOITTE & Co. S.A.**

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

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

| Información   | 31/03/2017 |         |            |
|---|------------|---------|------------|
|   | Lácteos    | Otros   | Totales    |
| Ingresos - clientes externos                        | 4.611.680  | 180.361 | 4.792.041  |
| Ingresos intersegmentos                             | 617        | 20.286  | 20.903     |
| Resultado neto                                      | 46.893     | 1.410   | 48.303     |
| Activos asignados al segmento                       | 10.105.131 | 171.743 | 10.276.874 |
| Pasivos asignados al segmento                       | 6.509.874  | 124.049 | 6.633.923  |
| Adiciones de propiedad, planta y equipo, y otros    | 77.062     | 174     | 77.236     |
| Depreciación de propiedad, planta y equipo, y otros | 136.467    | 1.390   | 137.857    |
| Amortización de activos intangibles                 | 107        |         | 107        |
| Depreciación de propiedad de inversión              | 1          |         | 1          |
| Ingresos del mercado doméstico                      | 4.192.495  | 180.361 | 4.372.856  |

| Información   | 31/03/2016 |         |           |
|---|------------|---------|-----------|
|   | Lácteos    | Otros   | Totales   |
| Ingresos - clientes externos                        | 3.445.228  | 159.904 | 3.605.132 |
| Ingresos intersegmentos                             | 286        | 24.607  | 24.893    |
| Resultado neto                                      | (166.823)  | (1.737) | (168.560) |
| Activos asignados al segmento                       | 7.815.467  | 150.405 | 7.965.872 |
| Pasivos asignados al segmento                       | 5.715.981  | 101.733 | 5.817.714 |
| Adiciones de propiedad, planta y equipo, y otros    | 142.295    | 739     | 143.034   |
| Depreciación de propiedad, planta y equipo, y otros | 111.336    | 1.515   | 112.851   |
| Amortización de activos intangibles                 | 107        |         | 107       |
| Depreciación de propiedad de inversión              | 153        |         | 153       |
| Ingresos del mercado doméstico                      | 3.056.152  | 159.904 | 3.216.056 |

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

| Período    | Ventas netas de bienes y servicios |                   |              |           |
|------------|------------------------------------|-------------------|--------------|-----------|
|            | Mercado doméstico                  | Exportación       |              | Total     |
|            |                                    | Brasil y Paraguay | Otros países |           |
| 31/03/2017 | 4.372.856                          | 338.019           | 81.166       | 4.792.041 |
| 31/03/2016 | 3.216.056                          | 254.476           | 134.600      | 3.605.132 |

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

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

El informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados  
 fechado el 8 de mayo de 2017 se extiende en documento aparte

**DELOITTE & Co. S.A.**

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

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

## **25. HECHOS POSTERIORES**

- a) La Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas, celebrada el 7 de abril de 2017 resolvió el aumento del capital social en \$ 80.879.568, pasando de \$ 573.089.509 a \$ 653.969.077, representado por 80.879.568 acciones ordinarias, nominativas no endosables, con derecho a 1 (un) voto y de valor nominal \$ 1 por acción, las cuales tienen una prima de emisión de 5,8719457057431 por acción, mediante la capitalización del aporte irrevocable recibido el 17 de enero de 2017 de Arcor S.A.I.C. y Bagley Argentina S.A. por un total de 555.800 (ver nota 2.c).
- b) El 20 de abril de 2017, ciertos accionistas de la Sociedad informaron que en virtud de los acuerdos mencionados en la nota 2.d), han vendido a Arcor S.A.I.C. y Bagley Argentina S.A. un total de 31.818.189 acciones, ordinarias nominativas, no endosables, de valor nominal de \$1 y un (1) voto por acción de la Sociedad. Una vez adquiridas tales acciones, Arcor y Bagley mantienen, en forma conjunta, un 38,39% del capital social de la Sociedad.

## **26. APROBACIÓN DE ESTADOS FINANCIEROS**

Los presentes estados financieros intermedios consolidados condensados han sido aprobados por el Directorio de Mastellone Hermanos Sociedad Anónima y autorizados para ser emitidos con fecha 8 de mayo de 2017.

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**JOSÉ A. MORENO**  
Presidente

El informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados  
fechado el 8 de mayo de 2017 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

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

**MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA**

**ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS SEPARADOS**  
**CONDENSADOS (INDIVIDUALES)**

**CORRESPONDIENTES AL PERÍODO DE TRES MESES**

**TERMINADO EL 31 DE MARZO DE 2017**

**MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA**  
**ESTADO INTERMEDIO SEPARADO CONDENSADO DE SITUACIÓN FINANCIERA AL 31 DE MARZO DE**  
**2017**  
(en miles de pesos)

|  | Notas   | <u>31/03/2017</u>        | <u>31/12/2016</u>       |
|--|---------|--------------------------|-------------------------|
| <b><u>ACTIVOS</u></b>  |         |                          |                         |
| <b><u>ACTIVOS CORRIENTES</u></b>                                     |         |                          |                         |
| Efectivo y equivalentes de efectivo                                  | 4       | 539.578                  | 103.300                 |
| Otros activos financieros  | 5 y 21  | 14.378                   | 35.104                  |
| Cuentas comerciales por cobrar                                       | 6       | 1.518.371                | 1.379.407               |
| Cuentas por cobrar impositivas                                       |         | 31.916                   | 40.626                  |
| Otras cuentas por cobrar   | 7 y 21  | 279.245                  | 97.869                  |
| Inventarios  | 8       | 1.411.955                | 1.475.092               |
| Subtotal   |         | <u>3.795.443</u>         | <u>3.131.398</u>        |
| Activos destinados para la venta                                     |         | -                        | 4.502                   |
| <b>Activos corrientes totales</b>                                    |         | <b><u>3.795.443</u></b>  | <b><u>3.135.900</u></b> |
| <b><u>ACTIVOS NO CORRIENTES</u></b>                                  |         |                          |                         |
| Otros activos financieros  | 5 y 21  | 21.505                   | 22.732                  |
| Cuentas por cobrar impositivas                                       |         | 22.271                   | 14.285                  |
| Otras cuentas por cobrar   | 7 y 21  | 20.922                   | 21.567                  |
| Propiedad, planta y equipo, y otros                                  | 9       | 5.572.035                | 5.642.623               |
| Propiedad de inversión   |         | 12.256                   | 12.325                  |
| Inversiones en subsidiarias  | 10      | 584.807                  | 676.583                 |
| Activos intangibles  |         | 1.693                    | 1.800                   |
| Otros activos  |         | 7.783                    | 7.783                   |
| <b>Activos no corrientes totales</b>                                 |         | <b><u>6.243.272</u></b>  | <b><u>6.399.698</u></b> |
| <b>ACTIVOS TOTALES</b>   |         | <b><u>10.038.715</u></b> | <b><u>9.535.598</u></b> |
| <b><u>PASIVOS</u></b>  |         |                          |                         |
| <b><u>PASIVOS CORRIENTES</u></b>                                     |         |                          |                         |
| Cuentas comerciales por pagar  | 11      | 1.575.616                | 1.684.081               |
| Préstamos  | 12 y 21 | 110.249                  | 93.458                  |
| Remuneraciones y cargas sociales                                     | 13      | 549.256                  | 546.672                 |
| Impuestos por pagar  |         | 170.409                  | 124.832                 |
| Anticipos de clientes  |         | 81.106                   | 653                     |
| Provisiones  |         | 1.063                    | 695                     |
| Otros pasivos  |         | 24.921                   | 34.950                  |
| <b>Pasivos corrientes totales</b>                                    |         | <b><u>2.512.620</u></b>  | <b><u>2.485.341</u></b> |
| <b><u>PASIVOS NO CORRIENTES</u></b>                                  |         |                          |                         |
| Préstamos  | 12 y 21 | 3.000.744                | 3.102.233               |
| Impuestos por pagar  |         | 11.987                   | 13.911                  |
| Pasivo por impuesto diferido   | 14      | 865.544                  | 888.143                 |
| Provisiones  |         | 2.115                    | 2.209                   |
| Otros pasivos  |         | 2.800                    | 2.919                   |
| <b>Pasivos no corrientes totales</b>                                 |         | <b><u>3.883.190</u></b>  | <b><u>4.009.415</u></b> |
| <b>PASIVOS TOTALES</b>   |         | <b><u>6.395.810</u></b>  | <b><u>6.494.756</u></b> |
| <b><u>PATRIMONIO</u></b>   |         |                          |                         |
| Capital social, prima de emisión y aportes irrevocables              |         | 1.499.347                | 943.547                 |
| Reservas   |         | 2.663.534                | 2.724.396               |
| Resultados acumulados – incluye el resultado del período o ejercicio |         | (519.976)                | (627.101)               |
| <b>PATRIMONIO TOTAL</b>  |         | <b><u>3.642.905</u></b>  | <b><u>3.040.842</u></b> |
| <b>PASIVOS TOTALES Y PATRIMONIO</b>                                  |         | <b><u>10.038.715</u></b> | <b><u>9.535.598</u></b> |

Las notas 1 a 27 forman parte integrante de este estado financiero intermedio separado condensado.

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**JOSÉ A. MORENO**  
Presidente

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados  
fechado el 8 de mayo de 2017 se extiende en documento aparte

**DELOITTE & Co. S.A.**

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

**MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA**  
**ESTADO INTERMEDIO SEPARADO CONDENSADO DE GANANCIAS O PÉRDIDAS Y OTROS**  
**RESULTADOS INTEGRALES CORRESPONDIENTE AL PERÍODO DE TRES MESES**  
**TERMINADO EL 31 DE MARZO DE 2017**  
(en miles de pesos)

|   | Notas | <u>31/03/2017</u> | <u>31/03/2016</u> |
|---|-------|-------------------|-------------------|
| Ingresos  | 15    | 4.331.854         | 3.139.588         |
| Costo de ventas   | 16    | (3.129.046)       | (2.108.676)       |
| <b>Ganancia bruta</b>   |       | <b>1.202.808</b>  | <b>1.030.912</b>  |
| Gastos de comercialización  | 17    | (1.081.018)       | (815.977)         |
| Gastos de administración  | 17    | (159.517)         | (148.240)         |
| Ingresos por inversiones  |       | 15.984            | 22.718            |
| Costos financieros  | 18    | (107.248)         | (101.330)         |
| Diferencias de cambio   |       | 87.946            | (321.615)         |
| Resultado de inversiones en subsidiarias  | 19    | 71.250            | 48.438            |
| Otras ganancias y pérdidas  |       | 7.314             | 265               |
| <b>Ganancia (pérdida) antes de impuestos</b>  |       | <b>37.519</b>     | <b>(284.829)</b>  |
| Impuestos a las ganancias y a la ganancia mínima presunta                                       | 20    | 10.781            | 116.270           |
| <b>GANANCIA (PÉRDIDA) NETA DEL PERÍODO</b>  |       | <b>48.300</b>     | <b>(168.559)</b>  |
| <b>Otros resultados integrales:</b>   |       |                   |                   |
| <b>Partidas que pueden ser reclasificadas posteriormente al estado de ganancias o pérdidas:</b> |       |                   |                   |
| Diferencias de conversión de sociedades en el exterior  |       | (2.037)           | 27.974            |
| <b>Otro resultado integral, neto de impuesto a las ganancias</b>                                |       | <b>(2.037)</b>    | <b>27.974</b>     |
| <b>GANANCIA (PÉRDIDA) INTEGRAL TOTAL DEL PERÍODO</b>  |       | <b>46.263</b>     | <b>(140.585)</b>  |

Las notas 1 a 27 forman parte integrante de este estado financiero intermedio separado condensado.

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**JOSÉ A. MORENO**  
Presidente

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados  
fechado el 8 de mayo de 2017 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

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

**MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA**  
**ESTADO INTERMEDIO SEPARADO CONDENSADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO CORRESPONDIENTE AL PERÍODO DE TRES MESES TERMINADO**  
**EL 31 DE MARZO DE 2017**  
(en miles de pesos)

| Rubro   | Capital social | Prima de emisión | Aportes irrevocables para futuras suscripciones de capital | Reservas   |   | Resultados acumulados | Patrimonio total |
|---|----------------|------------------|--|--|---|-----------------------|------------------|
|   |                |                  |  | Reserva de conversión de sociedades del exterior | Reserva por revaluación de propiedad, planta y equipo |                       |                  |
| <b>Saldos al 31 de diciembre de 2016</b>  | <b>573.089</b> | <b>370.458</b>   | -  | <b>98.986</b>                                    | <b>2.625.410</b>                                      | <b>(627.101)</b>      | <b>3.040.842</b> |
| Ganancia neta del período   |                |                  |  |  |   | 48.300                | 48.300           |
| Otro resultado integral del período   |                |                  |  | (2.037)  |   |                       | (2.037)          |
| (Pérdida) ganancia integral total del período   |                |                  |  | (2.037)  |   | 48.300                | 46.263           |
| Aportes irrevocables aceptados por el Directorio el 17 de enero de 2017 (notas 2.c) y 26) |                |                  | 555.800  |  |   |                       | 555.800          |
| Transferencia a resultados acumulados (1)   |                |                  |  |  | (58.825)  | 58.825                |                  |
| <b>Saldos al 31 de marzo de 2017</b>  | <b>573.089</b> | <b>370.458</b>   | <b>555.800</b>   | <b>96.949</b>                                    | <b>2.566.585</b>                                      | <b>(519.976)</b>      | <b>3.642.905</b> |

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

Las notas 1 a 27 forman parte integrante de este estado financiero intermedio separado condensado.

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**JOSÉ A. MORENO**  
Presidente

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados  
fechado el 8 de mayo de 2017 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

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

**MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA**  
**ESTADO INTERMEDIO SEPARADO CONDENSADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO CORRESPONDIENTE AL PERÍODO DE TRES MESES TERMINADO**  
**EL 31 DE MARZO DE 2016**  
(en miles de pesos)

| Rubro   | Capital social | Prima de emisión | Reservas   |   | Resultados acumulados | Patrimonio total |
|---|----------------|------------------|--|---|-----------------------|------------------|
|   |                |                  | Reserva de conversión de sociedades del exterior | Reserva por revaluación de propiedad, planta y equipo |                       |                  |
| <b>Saldos al 31 de diciembre de 2015</b>  | <b>457.547</b> | <b>-</b>         | <b>39.033</b>                                    | <b>2.019.305</b>                                      | <b>(713.173)</b>      | <b>1.802.712</b> |
| Pérdida neta del período  |                |                  |  |   | (168.559)             | (168.559)        |
| Otro resultado integral del período   |                |                  | 27.974   |   |                       | 27.974           |
| Ganancia (pérdida) integral total del período   |                |                  | 27.974   |   | (168.559)             | (140.585)        |
| Resolución de la Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas del 23 de febrero de 2016 (ver nota 2.f): |                |                  |  |   |                       |                  |
| Aumento de capital social   | 115.542        | 370.458          |  |   |                       | 486.000          |
| Transferencia a resultados acumulados (1)   |                |                  |  | (45.324)  | 45.324                |                  |
| <b>Saldos al 31 de marzo de 2016</b>  | <b>573.089</b> | <b>370.458</b>   | <b>67.007</b>                                    | <b>1.973.981</b>                                      | <b>(836.408)</b>      | <b>2.148.127</b> |

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

Las notas 1 a 27 forman parte integrante de este estado financiero intermedio separado condensado.

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**JOSÉ A. MORENO**  
Presidente

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados  
fechado el 8 de mayo de 2017 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

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

**MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA**  
**ESTADO INTERMEDIO SEPARADO CONDENSADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CORRESPONDIENTE AL**  
**PERÍODO DE TRES MESES TERMINADO EL 31 DE MARZO DE 2017**  
(en miles de pesos)

|  | <u>31/03/2017</u>      | <u>31/03/2016</u>       |
|--|------------------------|-------------------------|
| <b><u>FLUJOS DE EFECTIVO GENERADOS POR LAS ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</u></b>  |                        |                         |
| Ganancia (pérdida) neta del período  | 48.300                 | (168.559)               |
| Ajustes para arribar al flujo de efectivo proveniente de las actividades de operación:   |                        |                         |
| Impuestos a las ganancias y a la ganancia mínima presunta  | 10.781                 | (116.270)               |
| Costos financieros   | 107.248                | 101.330                 |
| Diferencias de cambio  | (92.233)               | 349.644                 |
| Depreciación de propiedad, planta y equipo, y otros  | 133.058                | 108.886                 |
| Cargo neto de provisiones  | 14.690                 | 3.671                   |
| Pérdida por desvalorización de inventarios   | 21.839                 | 48.132                  |
| Depreciación de propiedad de inversión   | 69                     | 220                     |
| Amortización de activos intangibles  | 107                    | 107                     |
| Resultado de inversiones en subsidiarias   | (71.250)               | (48.438)                |
| Ganancia por disposición de propiedad, planta y equipo, y otros  | (9.674)                | (614)                   |
|  | <u>162.935</u>         | <u>278.109</u>          |
| Cambios en el capital de trabajo   | (127.296)              | (269.660)               |
| Subtotal   | 35.639                 | 8.449                   |
| Pago de impuestos a las ganancias y a la ganancia mínima presunta  | (9.097)                | (7.960)                 |
| <b>Flujo neto de efectivo generado por las actividades de operación</b>  | <b><u>26.542</u></b>   | <b><u>489</u></b>       |
| <b><u>FLUJOS DE EFECTIVO UTILIZADOS EN LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</u></b>  |                        |                         |
| Pagos por compras de propiedad, planta y equipo, y otros   | (62.276)               | (137.051)               |
| Pagos por aportes de capital en subsidiarias   | (11.400)               |                         |
| Cobros por venta neta de otros activos financieros   | 1.746                  | 19.759                  |
| Cobros por venta de propiedad, planta y equipo, y otros  | 14.176                 | 1.854                   |
| <b>Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de inversión</b>  | <b><u>(57.754)</u></b> | <b><u>(115.438)</u></b> |
| <b><u>FLUJOS DE EFECTIVO GENERADOS POR LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</u></b>   |                        |                         |
| Aportes irrevocables para futuras suscripciones de capital   | 555.800                |                         |
| Cobros de préstamos  | 33                     | 20.857                  |
| Reembolso de préstamos   | (84.057)               | (6.523)                 |
| Pago de intereses  | (4.190)                | (5.311)                 |
| <b>Flujo neto de efectivo generado por las actividades de financiación</b>   | <b><u>467.586</u></b>  | <b><u>9.023</u></b>     |
| <b>Aumento (disminución) neta del efectivo y equivalentes de efectivo</b>  | <b><u>436.374</u></b>  | <b><u>(105.926)</u></b> |
| <b>Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del ejercicio</b>   | <b><u>103.300</u></b>  | <b><u>437.268</u></b>   |
| <b>Efectos de la variación en las tasas de cambio sobre el efectivo y equivalentes de efectivo mantenidos en moneda extranjera</b> | <b><u>(96)</u></b>     |                         |
| <b>Efectivo y equivalentes de efectivo al cierre del período</b>   | <b><u>539.578</u></b>  | <b><u>331.342</u></b>   |

Las notas 1 a 27 forman parte integrante de este estado financiero intermedio separado condensado.

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**JOSÉ A. MORENO**  
Presidente

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados  
fechado el 8 de mayo de 2017 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

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

**MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS SEPARADOS CONDENSADOS**  
**CORRESPONDIENTES AL PERIODO DE TRES MESES TERMINADO EL 31 DE**  
**MARZO DE 2017**

(en miles de pesos)

**1. INFORMACIÓN GENERAL**

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

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

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

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

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

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

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados  
fechado el 8 de mayo de 2017 se extiende en documento aparte

**DELOITTE & Co. S.A.**

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

b) Transferencia de participaciones accionarias

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

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

Adicionalmente, el 3 de diciembre de 2015, la Sociedad y sus accionistas otorgaron a Arcor y Bagley, una opción irrevocable por única vez para exigir a la Sociedad que emita la cantidad de 80.879.568 acciones (“acciones adicionales”) ordinarias, nominativas, no endosables, con derecho a 1 (un) voto y de valor nominal \$1 por acción, representativas luego de realizada la suscripción adicional del 12,37% del capital social y derechos de voto de la Sociedad integrando cada uno el 50% de las acciones adicionales.

La opción fue ejercida por Arcor y Bagley el 17 de enero de 2017, fecha en que la Sociedad recibió un aporte en efectivo de 555.800, equivalentes a U\$S 35 millones (precio de ejercicio de la opción), en calidad de aporte irrevocable a cuenta de futura suscripción de acciones. Ese mismo día, el Directorio de la Sociedad resolvió la aceptación del aporte. La suscripción de las acciones adicionales estaba sujeta al cumplimiento previo o concurrente, entre otras condiciones, de la aprobación de la autoridad de defensa de la competencia de Brasil, la cual fue obtenida el 24 de febrero de 2017, teniendo plena vigencia luego de 15 días posteriores a la publicación oficial de dicha decisión. En garantía del aporte recibido y hasta la efectiva emisión de las correspondientes acciones, ciertos accionistas de la Sociedad habían otorgado en garantía un derecho real de prenda en favor de los inversores por un total de 97.055.482 acciones, representativas del 17% del capital social de la Sociedad, la cual fue cancelada el 7 de abril de 2017. Ver nota 26.a).

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

d) Opciones otorgadas por los accionistas de la Sociedad

Los accionistas de la Sociedad informaron también que el 3 de diciembre de 2015 ofrecieron a Arcor, Bagley y Bagley Latinoamericana S.A. un acuerdo estableciendo opciones de compra a favor de esas sociedades y opciones de venta a favor de los accionistas, a un precio cuya mecánica de cálculo está definida en la propuesta (i) hasta el año 2020, y en varias operaciones, hasta alcanzar un 49% del capital y derechos de votos de la Sociedad, y (ii) a partir de 2020 y hasta 2025, por el saldo de acciones que no se hubieran transferido previamente, y que Arcor y Bagley aceptaron la propuesta de los accionistas, por lo que la misma se encuentra plenamente vigente. Ver nota 26.b).

e) Acuerdo de accionistas

Adicionalmente, los accionistas de la Sociedad y Arcor y Bagley han suscripto el 3 de diciembre de 2015, un acuerdo de accionistas con vigencia desde la suscripción de acciones iniciales precedentemente señalada, que regula ciertos aspectos de la transferencia de acciones a terceros y de la administración y gestión de la Sociedad, otorgando derechos a Arcor y Bagley en ciertas decisiones estratégicas de la Sociedad.

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados  
fechado el 8 de mayo de 2017 se extiende en documento aparte

**DELOITTE & Co. S.A.**

**ALBERTO LÓPEZ CARNABUCCI (Socio)**

Contador Público (U.B.A.)

C.P.C.E.P.B.A. Tomo 159 – Folio 184

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

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

La Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas celebrada el 23 de febrero de 2016 resolvió el aumento de capital social en \$115.542.240, pasando de \$457.547.269 a \$573.089.509, representado por 115.542.240 acciones ordinarias, nominativas, no endosables, con derecho a 1 (un) voto y de valor nominal \$1 por acción, las cuales tienen una prima de emisión de 3,20625392064 por acción, mediante la capitalización del aporte recibido el 4 de diciembre de 2015 de Arcor S.A.I.C. y Bagley Argentina S.A. por un total de 486.000.

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

### **3. BASES DE PREPARACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS SEPARADOS CONDENSADOS**

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

De acuerdo con lo dispuesto en el Título IV, Régimen Informativo Periódico, Capítulo I, Régimen Informativo, Sección I, Disposiciones Generales, Artículo 1º, punto b.1) del texto ordenado de la Comisión Nacional de Valores (“CNV”) (N.T. 2013), la Sociedad ha optado por presentar sus estados financieros correspondientes a períodos intermedios en la forma condensada prevista en la Norma Internacional de Contabilidad (“NIC”) N° 34, “Información financiera intermedia”.

Por lo tanto, los estados financieros intermedios separados condensados se presentan en el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2017 sobre la base de la aplicación de la NIC N° 34. La adopción de dicha norma, así como la de la totalidad de las Normas Internacionales de Información Financiera (“NIIF”), tal como fueron emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (“IASB” por su sigla en inglés) fue resuelta por la Resolución Técnica N° 26 (texto ordenado) de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (“F.A.C.P.C.E.”) y por las Normas de la 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 1º de enero de 2012.

La presente información financiera intermedia separada condensada no incluye toda la información que requieren las NIIF para la presentación de estados financieros completos, por corresponder a la modalidad de estados financieros condensados prevista en la NIC 34. Por lo tanto, los presentes estados financieros intermedios separados condensados deben ser leídos conjuntamente con los estados financieros separados de la Sociedad correspondientes al ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2016, los que han sido preparados de acuerdo con las NIIF.

Los importes y otra información correspondientes al ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2016 y al período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2016 son parte integrante de los

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados  
fechado el 8 de mayo de 2017 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

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

estados financieros intermedios separados condensados 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 intermedios separados condensados adjuntos se presentan en miles de pesos.

### 3.2 Normas contables aplicables

Las normas contables aplicadas en la preparación de los estados financieros intermedios separados condensados son las mismas que aquellas utilizadas para preparar los estados financieros separados correspondientes al ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2016, tal como se describen en aquellos estados financieros. La aplicación de las nuevas normas e interpretaciones adoptadas a partir del presente ejercicio, no afectó en forma significativa los montos expuestos en relación a activos y pasivos de la Sociedad.

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

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.

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

La Sociedad no adoptó las NIIF, interpretaciones y modificaciones a las NIIF que se detallan a continuación, que fueron emitidas, pero a la fecha no han sido adoptadas, dado que su aplicación no es exigida al cierre del período terminado el 31 de marzo de 2017:

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

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

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

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

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

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados  
fechado el 8 de mayo de 2017 se extiende en documento aparte

**DELOITTE & Co. S.A.**

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

será adoptada en los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio económico que comienza el 1° de enero de 2018.

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

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

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

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

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

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

- Las modificaciones a la NIC 40 (Propiedad de inversión) son: a) el párrafo 57 ha sido modificado, aclarando que una entidad transferirá a propiedad de inversión o de propiedad de

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados  
fechado el 8 de mayo de 2017 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

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

inversión, solo cuando exista evidencia de un cambio en el uso. Un cambio en el uso ocurre si la propiedad satisface o deja de satisfacer la definición de propiedad de inversión. Un cambio en las intenciones de la Gerencia para el uso de la propiedad por si mismo, no constituye evidencia de un cambio en el uso y b) se aclara que la lista de evidencias del párrafo 57 a) – d) no es exhaustiva, como si lo era previamente.

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

- Las mejoras anuales a las NIIF (ciclo 2014-2016) incluyen modificaciones a las siguientes normas: NIIF 1 (Adopción por primera vez de NIIF) (se eliminaron las exenciones de corto plazo de los párrafos E3-E7 dado que ya se cumplió su propósito) y NIC 28 (Inversiones en asociadas y negocios conjuntos) clarifica que la elección de medir a valor razonable a través de ganancias y pérdidas una inversión en una asociada o un negocio conjunto que es mantenida por una entidad como una organización de capital de riesgo u otra entidad calificada, está disponible para cada inversión en una asociada o negocio conjunto luego del reconocimiento inicial.

Las modificaciones a la NIIF 1 y a la NIC 28 son efectivas para el ejercicio anual que comienza el 1° de enero de 2018. El Directorio tiene que evaluar los efectos de las mismas y anticipa que será adoptada en los estados financieros de la Sociedad para el ejercicio económico que comienza el 1° de enero 2018.

### **3.4 Inversiones en sociedades controladas**

Las inversiones en sociedades controladas se contabilizaron utilizando el método de la participación (valor patrimonial proporcional), opción permitida por el párrafo 10 de la NIC 27 “Estados financieros separados”. Esta opción esta vigente desde el ejercicio iniciado el 1° de enero de 2016.

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

Las inversiones en las sociedades controladas se computaron a su respectivo valor patrimonial proporcional al cierre del período o ejercicio, determinado sobre estados financieros al 31 de marzo de 2017 y 31 de diciembre de 2016, respectivamente. Los resultados de las inversiones en las sociedades controladas al 31 de marzo de 2017 y 2016 se computaron sobre los respectivos estados financieros a esas fechas, por períodos coincidentes con los de la sociedad controlante.

Las inversiones en las sociedades controladas Marca 4 S.A., Mastellone de Paraguay S.A., y Mastellone Hermanos do Brasil Comercial e Industrial Ltda. al 31 de marzo de 2017 y 31 de diciembre de 2016, se computaron a su respectivo valor patrimonial proporcional sobre estados financieros al 31 de diciembre de 2016. No se han computado resultados por los períodos de tres meses terminados el 31 de marzo de 2017 y 2016. No han ocurrido hechos que modifiquen sustancialmente la situación patrimonial y financiera y los resultados de las sociedades controladas entre ambas fechas, que no hayan sido considerados.

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados  
fechado el 8 de mayo de 2017 se extiende en documento aparte

**DELOITTE & Co. S.A.**

**ALBERTO LÓPEZ CARNABUCCI (Socio)**

Contador Público (U.B.A.)

C.P.C.E.P.B.A. Tomo 159 – Folio 184

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

#### 4. EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO

|                             | <u>31/03/2017</u>     | <u>31/12/2016</u>     |
|-----------------------------|-----------------------|-----------------------|
| Caja y bancos               | 112.965               | 103.300               |
| Fondos comunes de inversión | 426.613               |                       |
| <b>Total</b>                | <b><u>539.578</u></b> | <b><u>103.300</u></b> |

#### 5. OTROS ACTIVOS FINANCIEROS

|  | <u>31/03/2017</u>    | <u>31/12/2016</u>    |
|--|----------------------|----------------------|
| • <u>Corrientes</u>                                |                      |                      |
| Títulos privados                                   | 7.518                | 7.517                |
| Colocaciones financieras en subsidiarias (nota 22) | 6.453                | 6.521                |
| Instrumentos financieros derivados                 |                      | 20.207               |
| Colocaciones financieras diversas                  | 407                  | 859                  |
| <b>Total</b>                                       | <b><u>14.378</u></b> | <b><u>35.104</u></b> |
| • <u>No corrientes</u>                             |                      |                      |
| Colocaciones financieras en subsidiarias (nota 22) | 2.952                | 3.504                |
| Colocaciones financieras diversas                  | 18.553               | 19.228               |
| <b>Total</b>                                       | <b><u>21.505</u></b> | <b><u>22.732</u></b> |

#### 6. CUENTAS COMERCIALES POR COBRAR

|  | <u>31/03/2017</u>       | <u>31/12/2016</u>       |
|--|-------------------------|-------------------------|
| Comunes                                      | 1.204.998               | 1.051.224               |
| Del exterior                                 | 2.752                   | 5.139                   |
| Subsidiarias (nota 22)                       | 182.888                 | 77.015                  |
| Otras partes relacionadas (nota 22)          | 120.496                 | 246.568                 |
| Documentados                                 | 183                     | 183                     |
| Reintegros por exportaciones                 | 32.300                  | 27.625                  |
| <b>Subtotal</b>                              | <b><u>1.543.617</u></b> | <b><u>1.407.754</u></b> |
| Provisión para deudores incobrables          | (13.798)                | (17.904)                |
| Provisión para bonificaciones y devoluciones | (11.448)                | (10.443)                |
| <b>Total</b>                                 | <b><u>1.518.371</u></b> | <b><u>1.379.407</u></b> |

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados  
fechado el 8 de mayo de 2017 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

## 7. OTRAS CUENTAS POR COBRAR

|  | <u>31/03/2017</u> | <u>31/12/2016</u> |
|--|-------------------|-------------------|
| • <u>Corrientes</u>  |                   |                   |
| Gastos pagados por adelantado                              | 13.389            | 9.496             |
| Deudores por venta de inversiones en subsidiarias          | 12.261            | 11.965            |
| Anticipos a proveedores de servicios                       | 10.476            | 2.672             |
| Subsidiarias (nota 22)                                     | 236.344           | 64.886            |
| Deudores por ventas de propiedad, planta y equipo, y otros | 157               | 331               |
| Siniestros a recuperar                                     | 289               | 532               |
| Depósitos en garantía (nota 21.b)                          | 6                 | 6                 |
| Créditos con empresas en situación concursal               | 178               | 178               |
| Diversas (nota 21.b)                                       | 8.582             | 9.439             |
| <b>Subtotal</b>  | <b>281.682</b>    | <b>99.505</b>     |
| Provisión para deudores incobrables                        | (2.437)           | (1.636)           |
| <b>Total</b>   | <b>279.245</b>    | <b>97.869</b>     |
| • <u>No corrientes</u>                                     |                   |                   |
| Deudores por venta de inversiones en subsidiarias          | 12.130            | 11.837            |
| Créditos con empresas en situación concursal               | 9.437             | 9.437             |
| Deudores por ventas de propiedad, planta y equipo          | 7.936             | 8.195             |
| Depósitos en garantía (nota 21.b)                          | 21                | 21                |
| Diversas   | 1.395             | 1.320             |
| <b>Subtotal</b>  | <b>30.919</b>     | <b>30.810</b>     |
| Provisión para deudores incobrables                        | (9.997)           | (9.243)           |
| <b>Total</b>   | <b>20.922</b>     | <b>21.567</b>     |

## 8. INVENTARIOS

|                                       | <u>31/03/2017</u> | <u>31/12/2016</u> |
|---------------------------------------|-------------------|-------------------|
| Productos terminados                  | 789.457           | 799.568           |
| Productos en proceso                  | 238.948           | 242.163           |
| Materias primas, envases y materiales | 380.233           | 432.005           |
| <b>Subtotal</b>                       | <b>1.408.638</b>  | <b>1.473.736</b>  |
| Anticipos a proveedores               | 3.317             | 1.356             |
| <b>Total</b>                          | <b>1.411.955</b>  | <b>1.475.092</b>  |

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados  
 fechado el 8 de mayo de 2017 se extiende en documento aparte

**DELOITTE & Co. S.A.**

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

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

|  | 31/03/2017                      |               |                |               |                             |                                      |               |                           |                |                                  |                  |
|--|---------------------------------|---------------|----------------|---------------|-----------------------------|--------------------------------------|---------------|---------------------------|----------------|----------------------------------|------------------|
|  | Costo o costo revaluado         |               |                |               |                             | Acumuladas al comienzo del ejercicio | Disminuciones | Depreciaciones            |                | Acumuladas al cierre del período | Neto resultante  |
|  | Valor al comienzo del ejercicio | Aumentos      | Transferencias | Disminuciones | Valor al cierre del período |                                      |               | Alícuota                  | Del período    |                                  |                  |
| Terrenos y edificios (1)                   | 2.646.873                       |               |                |               | 2.646.873                   | 3.291                                |               | 2, 2,5, 2,86, 3,33, 4 y 5 | 21.549         | 24.840                           | 2.622.033        |
| Maquinarias y equipos (1)                  | 1.716.854                       | 1.191         |                |               | 1.718.045                   | 146.615                              |               | 5 y 10                    | 65.911         | 212.526                          | 1.505.519        |
| Instalaciones y equipos de laboratorio (1) | 943.348                         | 443           |                |               | 943.791                     | 104.855                              |               | 5, 10 y 25                | 26.348         | 131.203                          | 812.588          |
| Muebles y útiles                           | 53.451                          | 1.539         |                | 5             | 54.985                      | 42.814                               | 5             | 25                        | 1.117          | 43.926                           | 11.059           |
| Rodados (2)                                | 125.640                         | 800           |                | 89            | 126.351                     | 99.905                               | 89            | 10 y 20                   | 1.111          | 100.927                          | 25.424           |
| Obras en curso                             | 429.626                         | 39.944        | 7.755          |               | 477.325                     |                                      |               |                           |                |                                  | 477.325          |
| Anticipos a proveedores                    | 18.161                          | 6.502         | (7.755)        |               | 16.908                      |                                      |               |                           |                |                                  | 16.908           |
| <b>Subtotal</b>                            | <b>5.933.953</b>                | <b>50.419</b> | <b>-</b>       | <b>94</b>     | <b>5.984.278</b>            | <b>397.480</b>                       | <b>94</b>     |                           | <b>116.036</b> | <b>513.422</b>                   | <b>5.470.856</b> |
| <b>Otros bienes:</b>                       |                                 |               |                |               |                             |                                      |               |                           |                |                                  |                  |
| Bandejas                                   | 278.497                         | 12.051        |                |               | 290.548                     | 172.347                              |               | 33                        | 17.022         | 189.369                          | 101.179          |
| <b>Saldos al 31 de marzo de 2017</b>       | <b>6.212.450</b>                | <b>62.470</b> | <b>-</b>       | <b>94</b>     | <b>6.274.826</b>            | <b>569.827</b>                       | <b>94</b>     |                           | <b>133.058</b> | <b>702.791</b>                   | <b>5.572.035</b> |

(1) El neto resultante al 31 de marzo de 2017 medido de acuerdo al modelo de costo atribuido de los bienes revaluados es el siguiente:

|  |         |
|--|---------|
| Terrenos y edificios                   | 596.972 |
| Maquinarias y equipos                  | 199.138 |
| Instalaciones y equipos de laboratorio | 179.972 |

(2) Incluye rodados entregados en comodato a transportistas de Con-Ser S.A. y de Logística La Serenísimas S.A. por un valor residual de 23.845 al 31 de marzo de 2017.

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados  
 fechado el 8 de mayo de 2017 se extiende en documento aparte

**DELOITTE & Co. S.A.**

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

| <b>31/12/2016</b>                          |                                 |                |                |               |                         |                               |                                      |               |                           |                |                             |                                    |                  |
|--|---------------------------------|----------------|----------------|---------------|-------------------------|-------------------------------|--------------------------------------|---------------|---------------------------|----------------|-----------------------------|------------------------------------|------------------|
|  | Costo o costo revaluado         |                |                |               |                         | Valor al cierre del ejercicio | Acumuladas al comienzo del ejercicio | Disminuciones | Depreciaciones            |                | Disminución por revaluación | Acumuladas al cierre del ejercicio | Neto resultante  |
|  | Valor al comienzo del ejercicio | Aumentos       | Transferencias | Disminuciones | Aumento por revaluación |                               |                                      |               | Alícuota                  | Del ejercicio  |                             |                                    |                  |
| Terrenos y edificios (1)                   | 2.114.610                       | 222            |                | 6             | 532.047                 | 2.646.873                     | 2.975                                |               | 2, 2,5, 2,86, 3,33, 4 y 5 | 63.993         | 63.677                      | 3.291                              | 2.643.582        |
| Maquinarias y equipos (1)                  | 1.463.960                       | 6.208          | 8.989          | 692           | 238.389                 | 1.716.854                     | 140.071                              |               | 5 y 10                    | 215.031        | 208.487                     | 146.615                            | 1.570.239        |
| Instalaciones y equipos de laboratorio (1) | 839.927                         | 10.071         | 11.555         |               | 81.795                  | 943.348                       | 100.789                              |               | 5, 10 y 25                | 91.378         | 87.312                      | 104.855                            | 838.493          |
| Muebles y útiles                           | 47.750                          | 6.640          | 266            | 1.205         |                         | 53.451                        | 39.693                               | 1.156         | 25                        | 4.277          |                             | 42.814                             | 10.637           |
| Rodados (2)                                | 120.026                         | 1.475          | 5.979          | 1.840         |                         | 125.640                       | 96.274                               | 396           | 10 y 20                   | 4.027          |                             | 99.905                             | 25.735           |
| Obras en curso                             | 170.599                         | 272.703        | (13.676)       |               |                         | 429.626                       |                                      |               |                           |                |                             |                                    | 429.626          |
| Anticipos a proveedores                    | 8.407                           | 22.867         | (13.113)       |               |                         | 18.161                        |                                      |               |                           |                |                             |                                    | 18.161           |
| <b>Subtotal</b>                            | <b>4.765.279</b>                | <b>320.186</b> | <b>-</b>       | <b>3.743</b>  | <b>852.231</b>          | <b>5.933.953</b>              | <b>379.802</b>                       | <b>1.552</b>  |                           | <b>378.706</b> | <b>359.476</b>              | <b>397.480</b>                     | <b>5.536.473</b> |
| <b>Otros bienes:</b>                       |                                 |                |                |               |                         |                               |                                      |               |                           |                |                             |                                    |                  |
| Bandejas                                   | 229.242                         | 71.999         |                |               | 22.744                  | 278.497                       | 132.009                              | 22.744        | 33                        | 63.082         |                             | 172.347                            | 106.150          |
| <b>Saldos al 31 de diciembre de 2016</b>   | <b>4.994.521</b>                | <b>392.185</b> | <b>-</b>       | <b>26.487</b> | <b>852.231</b>          | <b>6.212.450</b>              | <b>511.811</b>                       | <b>24.296</b> |                           | <b>441.788</b> | <b>359.476</b>              | <b>569.827</b>                     | <b>5.642.623</b> |

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

|  |         |
|--|---------|
| Terrenos y edificios                   | 602.649 |
| Maquinarias y equipos                  | 207.029 |
| Instalaciones y equipos de laboratorio | 188.079 |

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

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados  
 fechado el 8 de mayo de 2017 se extiende en documento aparte

**DELOITTE & Co. S.A.**

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

## 10. INVERSIONES EN SUBSIDIARIAS

| Denominación y características de los valores              | Clase      | 31/03/2017 |                             | 31/12/2016      |                 |
|--|------------|------------|-----------------------------|-----------------|-----------------|
|  |            | Cantidad   | Valor nominal<br>(en pesos) | Valor de libros | Valor de libros |
| Con-Ser S.A.   | Ordinarias | 1.342.026  | 1,00                        | 37.583          | 24.796          |
| Leitesol Industria e Comercio S.A.                         | Ordinarias | 20.484.550 | 1,00 (1)                    | 202.738         | 338.763         |
| Marca 4 S.A.   | Ordinarias | 11.400     | 1,00                        | 76              | 76              |
| Marca 5 Asesores en Seguros S.A.                           | Ordinarias | 350.594    | 1,00                        | 3.175           | 3.206           |
| Mastellone de Paraguay S.A.                                | Ordinarias | 47         | 100,00 (2)                  |                 |                 |
| Mastellone Hermanos do Brasil Comercial e Industrial Ltda. | Ordinarias | 261.988    | 1,00 (1)                    |                 |                 |
| Mastellone San Luis S.A.                                   | Ordinarias | 87.429.624 | 1,00                        | 338.114         | 306.621         |
| <b>Subtotal</b>  |            |            |                             | <b>581.686</b>  | <b>673.462</b>  |
| <u>Llave de negocio:</u> Con-Ser S.A.                      |            |            |                             | <b>3.121</b>    | <b>3.121</b>    |
| <b>Total inversiones en subsidiarias</b>                   |            |            |                             | <b>584.807</b>  | <b>676.583</b>  |

(1) En reales

(2) En guaraníes

## 11. CUENTAS COMERCIALES POR PAGAR

|                                     | 31/03/2017       | 31/12/2016       |
|-------------------------------------|------------------|------------------|
| Comunes                             | 902.553          | 1.065.725        |
| Subsidiarias (nota 22)              | 55.417           | 32.709           |
| Otras partes relacionadas (nota 22) | 396.676          | 371.715          |
| Documentadas                        | 206.094          | 197.638          |
| Proveedores del exterior            | 14.876           | 16.294           |
| <b>Total</b>                        | <b>1.575.616</b> | <b>1.684.081</b> |

## 12. PRÉSTAMOS

|                                     | 31/03/2017     | 31/12/2016    |
|-------------------------------------|----------------|---------------|
| • <u>Corrientes</u>                 |                |               |
| <b>Capital:</b>                     |                |               |
| Deudas financieras:                 |                |               |
| Sin garantía                        | 7.219          | 90.552        |
| Con garantía                        | 8.185          | 2.891         |
| <b>Total - Deudas financieras</b>   | <b>15.404</b>  | <b>93.443</b> |
| <b>Intereses devengados:</b>        |                |               |
| Sin garantía y con garantía         | 94.845         | 15            |
| <b>Total - Intereses devengados</b> | <b>94.845</b>  | <b>15</b>     |
| <b>Total</b>                        | <b>110.249</b> | <b>93.458</b> |

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados  
 fechado el 8 de mayo de 2017 se extiende en documento aparte

**DELOITTE & Co. S.A.**

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

|   | <u>31/03/2017</u> | <u>31/12/2016</u> |
|---|-------------------|-------------------|
| • <u>No corrientes</u>  |                   |                   |
| <b>Capital:</b>   |                   |                   |
| Obligaciones negociables - Serie F – vencimiento 2021<br>(neto de gastos de emisión y ajuste a costo amortizado<br>por 72.631 al 31/03/2017 y por 77.243 al 31/12/2016) | 3.000.650         | 3.095.885         |
| <b>Total - Obligaciones negociables</b>   | <b>3.000.650</b>  | <b>3.095.885</b>  |
| Otras deudas financieras:   |                   |                   |
| Con garantía  | 94                | 6.348             |
| <b>Total - Otras deudas financieras</b>   | <b>94</b>         | <b>6.348</b>      |
| <b>Total</b>  | <b>3.000.744</b>  | <b>3.102.233</b>  |

### Resumen de los principales acuerdos de préstamos

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

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

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

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

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

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

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados  
fechado el 8 de mayo de 2017 se extiende en documento aparte

**DELOITTE & Co. S.A.**

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

### 13. REMUNERACIONES Y CARGAS SOCIALES

|                                  | <u>31/03/2017</u>     | <u>31/12/2016</u>     |
|----------------------------------|-----------------------|-----------------------|
| Remuneraciones y gratificaciones | 370.438               | 350.038               |
| Cargas sociales                  | 178.818               | 196.634               |
| <b>Total</b>                     | <b><u>549.256</u></b> | <b><u>546.672</u></b> |

### 14. PASIVO POR IMPUESTO DIFERIDO

|  | <u>31/03/2017</u>       | <u>31/12/2016</u>       |
|--|-------------------------|-------------------------|
| Diferencias temporarias de medición:     |                         |                         |
| Provisiones y otros gastos no deducibles | 27.368                  | 35.430                  |
| Inventarios                              | 61.895                  | 56.926                  |
| Activos intangibles                      | 1.247                   | 1.208                   |
| Efectivo y equivalentes de efectivo      | (1.091)                 |                         |
| Otros activos                            | (188)                   | (185)                   |
| Propiedad, planta y equipo, y otros      | (1.645.253)             | (1.681.786)             |
| Préstamos                                | (24.446)                | (26.091)                |
| Quebrantos impositivos acumulados        | 545.780                 | 569.029                 |
| Impuesto a la ganancia mínima presunta   | 169.144                 | 157.326                 |
| <b>Total</b>                             | <b><u>(865.544)</u></b> | <b><u>(888.143)</u></b> |

Los quebrantos acumulados por impuesto a las ganancias declarados por la Sociedad pendientes de utilización al 31 de marzo de 2017 son los siguientes:

| <u>Año de generación</u>            | <u>Importe del quebranto</u> | <u>Tasa impositiva vigente</u> | <u>Crédito por quebranto acumulado</u> | <u>Año de prescripción (fecha DDJJ)</u> |
|-------------------------------------|------------------------------|--------------------------------|--|---|
| 2013                                | 22.553                       | 35%                            | 7.894                                  | 2018                                    |
| 2014                                | 510.729                      | 35%                            | 178.755                                | 2019                                    |
| 2015                                | 778.462                      | 35%                            | 272.462                                | 2020                                    |
| 2016                                | 314.055                      | 35%                            | 109.919                                | 2021                                    |
| Quebrantos utilizados en el período |                              |                                | <u>(23.249) (1)</u>                    |   |
|                                     |                              |                                | <b><u>545.780</u></b>                  |   |

(1) Corresponde impuesto determinado por el resultado fiscal estimado por el período de tres meses terminado el 31 de marzo de 2017.

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

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados  
fechado el 8 de mayo de 2017 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

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

|                                     | Saldo al<br>comienzo<br>del<br>ejercicio | Utilización<br>de<br>quebrantos | Cargo a<br>ganancias y<br>pérdidas | Cargo a<br>otro<br>resultado<br>integral | Saldo al<br>cierre del<br>período /<br>ejercicio |
|-------------------------------------|--|---------------------------------|------------------------------------|--|--|
| Diferencias temporarias de medición | (1.614.498)                              |                                 | 34.030                             |  | (1.580.468)                                      |
| Quebrantos impositivos acumulados   | 569.029                                  | (23.249)                        |                                    |  | 545.780  |
| <b>Total 31/03/2017</b>             | <b>(1.045.469)</b>                       | <b>(23.249)</b>                 | <b>34.030</b>                      | <b>-</b>                                 | <b>(1.034.688)</b>                               |
| Diferencias temporarias de medición | (1.311.887)                              |                                 | 121.487                            | (424.098)                                | (1.614.498)                                      |
| Quebrantos impositivos acumulados   | 453.561                                  |                                 | 117.004                            | (1.536)                                  | 569.029  |
| <b>Total 31/12/2016</b>             | <b>(858.326)</b>                         | <b>-</b>                        | <b>238.491</b>                     | <b>(425.634)</b>                         | <b>(1.045.469)</b>                               |

## 15. INGRESOS

|                                 | <u>31/03/2017</u> | <u>31/03/2016</u> |
|---------------------------------|-------------------|-------------------|
| Ventas brutas de bienes         | 4.803.283         | 3.598.317         |
| Servicios prestados             | 89.575            | 61.046            |
| Impuestos directos sobre ventas | (78.582)          | (53.363)          |
| Bonificaciones                  | (401.553)         | (407.657)         |
| Devoluciones                    | (80.869)          | (58.755)          |
| <b>Total</b>                    | <b>4.331.854</b>  | <b>3.139.588</b>  |

## 16. COSTO DE VENTAS

|  | <u>31/03/2017</u> | <u>31/03/2016</u> |
|--|-------------------|-------------------|
| <u>Costo de bienes vendidos</u>                |                   |                   |
| Existencias al comienzo del ejercicio          | 1.473.736         | 981.479           |
| Compras del período                            | 1.909.459         | 1.313.073         |
| Gastos del período según detalle (nota 17)     | 1.055.653         | 822.070           |
| Desvalorización de inventarios                 | 21.839            | 48.132            |
| Existencias al cierre del período              | (1.408.638)       | (1.114.503)       |
| <b>Subtotal - costo de bienes vendidos</b>     | <b>3.052.049</b>  | <b>2.050.251</b>  |
| <u>Costo de servicios prestados</u>            |                   |                   |
| Compras del período                            | 11.365            | 9.566             |
| Gastos del período según detalle (nota 17)     | 65.632            | 48.859            |
| <b>Subtotal - costo de servicios prestados</b> | <b>76.997</b>     | <b>58.425</b>     |
| <b>Total costo de ventas</b>                   | <b>3.129.046</b>  | <b>2.108.676</b>  |

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados  
 fechado el 8 de mayo de 2017 se extiende en documento aparte

**DELOITTE & Co. S.A.**

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

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

|  | 31/03/2017            |                    |                            |                          | Total            |
|--|-----------------------|--------------------|----------------------------|--------------------------|------------------|
|  | Gastos de fabricación | Costo de servicios | Gastos de comercialización | Gastos de administración |                  |
| Retribución a directores y síndicos                  |                       |                    |                            | 11.102                   | 11.102           |
| Honorarios y retribuciones por servicios             | 124.800               |                    | 224.779                    | 16.038                   | 365.617          |
| Sueldos, jornales, gratificaciones y cargas sociales | 486.008               | 32.478             | 188.100                    | 86.114                   | 792.700          |
| Depreciación de propiedad, planta y equipo, y otros  | 119.794               | 4.345              | 7.316                      | 1.603                    | 133.058          |
| Amortización de activos intangibles                  | 107                   |                    |                            |                          | 107              |
| Provisión para deudores incobrables                  |                       |                    | 860                        |                          | 860              |
| Fletes   | 175.038               |                    | 560.958                    |                          | 735.996          |
| Mantenimiento y reparaciones                         | 23.374                | 1.118              | 3.173                      | 60                       | 27.725           |
| Varios de oficina y comunicaciones                   | 385                   |                    | 258                        | 311                      | 954              |
| Energía, fuerza motriz y agua                        | 59.708                | 19.897             | 8.698                      | 23                       | 88.326           |
| Rodados  | 5.968                 |                    | 5.530                      | 850                      | 12.348           |
| Publicidad y propaganda                              |                       |                    | 61.312                     |                          | 61.312           |
| Impuestos, tasas y contribuciones                    | 31.057                | 86                 | 776                        | 39.522                   | 71.441           |
| Seguros  | 26.220                | 111                | 8.571                      | 1.993                    | 36.895           |
| Viajes   | 997                   |                    | 395                        | 107                      | 1.499            |
| Exportación e importación                            | 2                     |                    | 5.499                      | 110                      | 5.611            |
| Varios   | 2.195                 | 7.597              | 4.793                      | 1.684                    | 16.269           |
| <b>TOTAL</b>   | <b>1.055.653</b>      | <b>65.632</b>      | <b>1.081.018</b>           | <b>159.517</b>           | <b>2.361.820</b> |

|  | 31/03/2016            |                    |                            |                          | Total            |
|--|-----------------------|--------------------|----------------------------|--------------------------|------------------|
|  | Gastos de fabricación | Costo de servicios | Gastos de comercialización | Gastos de administración |                  |
| Retribución a directores y síndicos                  |                       |                    |                            | 28.763                   | 28.763           |
| Honorarios y retribuciones por servicios             | 88.478                |                    | 171.250                    | 18.018                   | 277.746          |
| Sueldos, jornales, gratificaciones y cargas sociales | 370.643               | 25.841             | 142.768                    | 68.128                   | 607.380          |
| Depreciación de propiedad, planta y equipo, y otros  | 98.039                | 4.051              | 5.607                      | 1.189                    | 108.886          |
| Amortización de activos intangibles                  | 107                   |                    |                            |                          | 107              |
| Provisión para deudores incobrables                  |                       |                    | 521                        |                          | 521              |
| Fletes   | 150.896               |                    | 402.090                    |                          | 552.986          |
| Mantenimiento y reparaciones                         | 22.806                | 876                | 1.921                      | 31                       | 25.634           |
| Varios de oficina y comunicaciones                   | 576                   |                    | 255                        | 136                      | 967              |
| Energía, fuerza motriz y agua                        | 52.117                | 11.551             | 6.630                      |                          | 70.298           |
| Rodados  | 4.595                 |                    | 4.379                      | 514                      | 9.488            |
| Publicidad y propaganda                              |                       |                    | 61.545                     |                          | 61.545           |
| Impuestos, tasas y contribuciones                    | 6.643                 | 87                 | 535                        | 26.313                   | 33.578           |
| Seguros  | 20.999                | 138                | 6.708                      | 1.683                    | 29.528           |
| Viajes   | 374                   |                    | 226                        | 171                      | 771              |
| Exportación e importación                            |                       |                    | 9.119                      | 208                      | 9.327            |
| Varios   | 5.797                 | 6.315              | 2.423                      | 3.086                    | 17.621           |
| <b>TOTAL</b>   | <b>822.070</b>        | <b>48.859</b>      | <b>815.977</b>             | <b>148.240</b>           | <b>1.835.146</b> |

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados  
 fechado el 8 de mayo de 2017 se extiende en documento aparte

**DELOITTE & Co. S.A.**

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

## 18. COSTOS FINANCIEROS

|                                       | <u>31/03/2017</u>     | <u>31/03/2016</u>     |
|---------------------------------------|-----------------------|-----------------------|
| Intereses de obligaciones negociables | 102.868               | 90.782                |
| Intereses por otros préstamos         | 3.835                 | 9.688                 |
| Otros intereses                       | 545                   | 860                   |
| <b>Total</b>                          | <b><u>107.248</u></b> | <b><u>101.330</u></b> |

## 19. RESULTADOS DE INVERSIONES EN SUBSIDIARIAS

| <b>Sociedad</b>                    | <u>31/03/2017</u>    | <u>31/03/2016</u>    |
|------------------------------------|----------------------|----------------------|
| Con-Ser S.A.                       | 1.387                | (1.454)              |
| Leitesol Industria e Comercio S.A. | 38.401               | 22.851               |
| Marca 5 Asesores en Seguros S.A.   | (31)                 | (93)                 |
| Mastellone San Luis S.A.           | 31.493               | 27.134               |
| <b>Total</b>                       | <b><u>71.250</u></b> | <b><u>48.438</u></b> |

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

|  | <u>31/03/2017</u>    | <u>31/03/2016</u>     |
|--|----------------------|-----------------------|
| Impuesto a las ganancias determinado             | (23.249)             |                       |
| Quebrantos del período                           |                      | 48.316                |
| Variación de diferencias temporarias de medición | 34.030               | 67.954                |
| <b>Total – beneficio</b>                         | <b><u>10.781</u></b> | <b><u>116.270</u></b> |

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

|   | <u>31/03/2017</u>    | <u>31/03/2016</u>     |
|---|----------------------|-----------------------|
| Ganancia (pérdida) del período antes de impuestos     | 37.519               | (284.829)             |
| Tasa impositiva vigente                               | 35%                  | 35%                   |
| Impuesto a las ganancias a la tasa impositiva vigente | (13.132)             | 99.690                |
| Diferencias permanentes                               | 23.913               | 16.580                |
| <b>Total – beneficio</b>                              | <b><u>10.781</u></b> | <b><u>116.270</u></b> |

## 21. BIENES GRAVADOS Y DE DISPONIBILIDAD RESTRINGIDA

- a) Se detallan a continuación los activos de la Sociedad afectados en garantía de pasivos bancarios, financieros y otros pasivos por 23.869 al 31 de marzo de 2017 y por 25.151 al 31 de diciembre de 2016.

| <u>Activos gravados o en garantía</u>  | <u>31/03/2017</u> | <u>31/12/2016</u> |
|--|-------------------|-------------------|
| Propiedad, planta y equipo, y otros  | 21.979            | 15.967            |
| Acciones de Mastellone San Luis S.A., provenientes de la fusión con Compañía Puntana de Carnes Elaboradas S.A. | 5.800             | 6.375             |

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados  
fechado el 8 de mayo de 2017 se extiende en documento aparte

**DELOITTE & Co. S.A.**

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

- b) Adicionalmente, al 31 de marzo de 2017 existían otras cuentas por cobrar – depósitos en garantía (corrientes y no corrientes) por 27 (27 al 31 de diciembre de 2016) en garantía de operaciones financieras y comerciales y otras cuentas por cobrar – diversas (corrientes) por 357 al 31 de marzo de 2017 (1.792 al 31 de diciembre de 2016) de disponibilidad restringida.
- c) Ver compromisos adquiridos con relación a la deuda financiera de la Sociedad mencionada en la nota 12.

## 22. SALDOS CON SUBSIDIARIAS Y PARTES RELACIONADAS

### • Subsidiarias

| Sociedad                           | Otros activos financieros<br>(corrientes) |              | Otros activos financieros<br>(no corrientes) |              | Cuentas comerciales por cobrar<br>(corrientes) |               |
|------------------------------------|---|--------------|--|--------------|--|---------------|
|                                    | 31/03/2017                                | 31/12/2016   | 31/03/2017                                   | 31/12/2016   | 31/03/2017                                     | 31/12/2016    |
| Con-Ser S.A.                       | 2.191                                     | 2.149        | 2.952  | 3.504        | 251  | 483           |
| Marca 5 S.A.                       |   |              |  |              | 117  |               |
| Leitesol Industria e Comercio S.A. |   |              |  |              | 86.558   | 48.485        |
| Mastellone de Paraguay S.A.        | 4.262                                     | 4.372        |  |              | 2.847  | 4.423         |
| Mastellone SAN Luis S.A.           |   |              |  |              | 93.115   | 23.624        |
| <b>TOTAL</b>                       | <b>6.453</b>                              | <b>6.521</b> | <b>2.952</b>                                 | <b>3.504</b> | <b>182.888</b>                                 | <b>77.015</b> |

| Sociedad   | Otras cuentas por cobrar<br>(corrientes) |               | Cuentas comerciales por pagar<br>(corrientes) |               |
|--|--|---------------|---|---------------|
|  | 31/03/2017                               | 31/12/2016    | 31/03/2017                                    | 31/12/2016    |
| Con-Ser S.A.   |  |               | 4.077   | 4.532         |
| Leitesol Industria e Comercio S.A.                         | 233.160                                  | 61.010        |   |               |
| Marca 4 S.A.   |  |               | 9   | 8             |
| Marca 5 Asesores en Seguros S.A.                           | 1  | 23            |   |               |
| Mastellone Hermanos do Brasil Comercial e Industrial Ltda. | 1.158                                    | 1.158         |   |               |
| Mastellone San Luis S.A.                                   | 2.025                                    | 2.695         | 51.331  | 28.169        |
| <b>TOTAL</b>   | <b>236.344</b>                           | <b>64.886</b> | <b>55.417</b>                                 | <b>32.709</b> |

### • Otras partes relacionadas

| Sociedad                          | Cuentas comerciales por cobrar<br>(corrientes) |                | Cuentas comerciales por pagar<br>(corrientes) |                |
|-----------------------------------|--|----------------|---|----------------|
|                                   | 31/03/2017                                     | 31/12/2016     | 31/03/2017                                    | 31/12/2016     |
| Afianzar S.G.R.                   | 4  |                | 11  | 18             |
| Arcor S.A.I.C.                    |  |                | 1.888   | 1.417          |
| Cartocor S.A.                     |  |                | 7.000   | 7.850          |
| Frigorífico Nueva Generación S.A. | 9  | 9              |   |                |
| Logística La Serenísimas S.A.     | 120.483  | 246.559        | 387.777                                       | 362.315        |
| Los Toldos S.A.                   |  |                |   | 115            |
| <b>TOTAL</b>                      | <b>120.496</b>                                 | <b>246.568</b> | <b>396.676</b>                                | <b>371.715</b> |

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados  
 fechado el 8 de mayo de 2017 se extiende en documento aparte

**DELOITTE & Co. S.A.**

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

### 23. TRANSACCIONES CON SUBSIDIARIAS Y PARTES RELACIONADAS

Las transacciones realizadas durante los períodos de tres meses terminados el 31 de marzo de 2017 y 2016 fueron las siguientes:

- **Subsidiarias**

|                                      | <u>31/03/2017</u> | <u>31/03/2016</u> |
|--------------------------------------|-------------------|-------------------|
| <u>Ingresos</u>                      |                   |                   |
| Con-Ser S.A.                         | 334               | 50                |
| Leitesol Industria e Comercio S.A.   | 267.477           | 140.202           |
| Marca 5 Asesores en Seguros S.A.     | 284               | 236               |
| Mastellone de Paraguay S.A.          | 5.122             | 2.358             |
| Mastellone San Luis S.A.             | 374.945           | 277.427           |
| <u>Compras de bienes y servicios</u> |                   |                   |
| Con-Ser S.A.                         | 20.284            | 24.606            |
| Marca 4 S.A.                         | 24                | 27                |
| Mastellone San Luis S.A.             | 3.352             | 663               |
| <u>Ingresos por inversiones</u>      |                   |                   |
| Con-Ser S.A.                         | 201               | 245               |
| Mastellone de Paraguay S.A.          | 73                | 266               |
| Mastellone San Luis S.A.             | 1.494             | 1.193             |

- **Partes relacionadas**

|                                      | <u>31/03/2017</u> | <u>31/03/2016</u> |
|--------------------------------------|-------------------|-------------------|
| <u>Ingresos</u>                      |                   |                   |
| Afianzar S.G.R.                      | 8                 | 6                 |
| Fideicomiso Formu                    | 726               | 510               |
| Logística La Serenísimas S.A.        | 15.322            | 9.432             |
| Los Toldos S.A.                      | 86                | 38                |
| <u>Compras de bienes y servicios</u> |                   |                   |
| Arcor S.A.I.C.                       | 2.934             | 387               |
| Cartocor S.A.I.C.                    | 9.463             | 5.216             |
| Logística La Serenísimas S.A.        | 321.586           | 272.299           |
| Los Toldos S.A.                      | 1.067             | 824               |
| <u>Ingresos por inversiones</u>      |                   |                   |
| Logística La Serenísimas             | 2.039             | 1.191             |
| <u>Otras ganancias y pérdidas</u>    |                   |                   |
| Logística La Serenísimas S.A.        | 467               | 642               |

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados  
fechado el 8 de mayo de 2017 se extiende en documento aparte

**DELOITTE & Co. S.A.**

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

Durante los períodos de tres meses terminados el 31 de marzo de 2017 y 2016, la Sociedad abonó un total de 29.021 y 46.397, 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.

## 24. ACTIVOS Y PASIVOS EN MONEDA EXTRANJERA

|                                      | 31/03/2017                                       |                                |   | 31/12/2016  |
|--------------------------------------|--|--------------------------------|---|---|
|                                      | Clase y monto de la moneda extranjera (en miles) | Cambio o cotización vigente \$ | Monto en moneda argentina e importe contabilizado | Monto en moneda argentina e importe contabilizado |
| <b><u>ACTIVO</u></b>                 |  |                                |   |   |
| <b><u>ACTIVO CORRIENTE</u></b>       |  |                                |   |   |
| Efectivo y equivalente de efectivo   | U\$S 3.707                                       | 15,290                         | 56.680  | 1.437   |
| Otros activos financieros            |  |                                |   |   |
| Subsidiarias                         | U\$S 279   | 15,290                         | 4.262   | 4.372   |
| Colocaciones financieras diversas    | U\$S 27  | 15,290                         | 407   | 859   |
| Cuentas por cobrar comerciales       |  |                                |   |   |
| Del exterior                         | U\$S 180   | 15,290                         | 2.752   | 4.551   |
|                                      | €  |                                |   | 588   |
| Subsidiarias                         | U\$S 5.847                                       | 15,290                         | 89.405  | 52.908  |
| Reintegros por exportaciones         | U\$S 2.112                                       | 15,290                         | 32.300  | 27.625  |
| Otras cuentas por cobrar             |  |                                |   |   |
| Gastos pagados por adelantado        | U\$S   |                                |   | 2.226   |
| Subsidiarias                         | U\$S 76  | 15,290                         | 1.158   | 1.158   |
|                                      | R 48.313   | 4,826                          | 233.160   | 61.010  |
| Inventarios                          |  |                                |   |   |
| Anticipos a proveedores              | U\$S 1   | 15,310                         | 13  | 278   |
|                                      | € 36   | 17,213                         | 620   | 346   |
| <b>Total del Activo Corriente</b>    |  |                                | <b>420.757</b>                                    | <b>157.358</b>                                    |
| <b><u>ACTIVO NO CORRIENTE</u></b>    |  |                                |   |   |
| Otros activos financieros            |  |                                |   |   |
| Colocaciones financieras             | U\$S 1.213                                       | 15,290                         | 18.553  | 19.228  |
| Otras cuentas por cobrar             |  |                                |   |   |
| Depósitos en garantía                | U\$S 1   | 15,290                         | 15  | 15  |
| Diversos                             | U\$S 80  | 15,290                         | 1.223   | 1.263   |
| Propiedad, planta y equipo, y otros  |  |                                |   |   |
| Anticipos a proveedores              | € 164  | 16,458                         | 2.699   | 10.445  |
| <b>Total del Activo no Corriente</b> |  |                                | <b>22.490</b>                                     | <b>30.951</b>                                     |
| <b>TOTAL DEL ACTIVO</b>              |  |                                | <b>443.247</b>                                    | <b>188.309</b>                                    |

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados  
 fechado el 8 de mayo de 2017 se extiende en documento aparte

**DELOITTE & Co. S.A.**

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

|   | 31/03/2017                                       |                                |   | 31/12/2016  |                  |
|---|--|--------------------------------|---|---|------------------|
|   | Clase y monto de la moneda extranjera (en miles) | Cambio o cotización vigente \$ | Monto en moneda argentina e importe contabilizado | Monto en moneda argentina e importe contabilizado |                  |
| <b><u>PASIVO</u></b>                                  |  |                                |   |   |                  |
| <b><u>PASIVO CORRIENTE</u></b>                        |  |                                |   |   |                  |
| Cuentas comerciales por pagar                         |  |                                |   |   |                  |
| Proveedores del exterior                              | U\$\$  | 747                            | 15,390  | 11.502  | 15.069           |
|   | €  | 205                            | 16,458  | 3.374   | 1.225            |
| Préstamos   |  |                                |   |   |                  |
| Capital   |  |                                |   |   |                  |
| Deudas financieras:                                   |  |                                |   |   |                  |
| Sin garantía  | U\$\$  |                                |   |   | 4.245            |
| Con garantía  | U\$\$  | 519                            | 15,390  | 7.986   | 2.705            |
| Intereses devengados:                                 |  |                                |   |   |                  |
| Sin garantía y con garantía                           | U\$\$  | 6.163                          | 15,390  | 94.845  | 15               |
| <b>Total del Pasivo Corriente</b>                     |  |                                |   | <b>117.707</b>                                    | <b>23.259</b>    |
| <b><u>PASIVO NO CORRIENTE</u></b>                     |  |                                |   |   |                  |
| Préstamos   |  |                                |   |   |                  |
| Capital   |  |                                |   |   |                  |
| Obligaciones negociables - Serie F – vencimiento 2021 | U\$\$  | 199.693                        | 15,390  | 3.073.281   | 3.173.128        |
| Otras deudas financieras:                             |  |                                |   |   |                  |
| Con garantía  | U\$\$  |                                |   |   | 6.194            |
| <b>Total del Pasivo no Corriente</b>                  |  |                                |   | <b>3.073.281</b>                                  | <b>3.179.322</b> |
| <b>TOTAL DEL PASIVO</b>                               |  |                                |   | <b>3.190.988</b>                                  | <b>3.202.581</b> |

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

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

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

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados  
 fechado el 8 de mayo de 2017 se extiende en documento aparte

**DELOITTE & Co. S.A.**

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

## **26. HECHOS POSTERIORES**

- a) La Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas, celebrada el 7 de abril de 2017 resolvió el aumento del capital social en \$ 80.879.568, pasando de \$ 573.089.509 a \$ 653.969.077, representado por 80.879.568 acciones ordinarias, nominativas no endosables, con derecho a 1 (un) voto y de valor nominal \$ 1 por acción, las cuales tienen una prima de emisión de 5,8719457057431 por acción, mediante la capitalización del aporte recibido el 17 de enero de 2017 de Arcor S.A.I.C. y Bagley Argentina S.A. por un total de 555.800 (ver nota 2.c).
- b) El 20 de abril de 2017, ciertos accionistas de la Sociedad informaron que en virtud de los acuerdos mencionados en la nota 2.d), han vendido a Arcor S.A.I.C. y Bagley Argentina S.A. un total de 31.818.189 acciones, ordinarias nominativas, no endosables, de valor nominal de \$1 y un (1) voto por acción de la Sociedad. Una vez adquiridas tales acciones, Arcor y Bagley mantienen, en forma conjunta, un 38,39% del capital social de la Sociedad.

## **27. APROBACIÓN DE ESTADOS FINANCIEROS**

Los presentes estados financieros intermedios separados condensados han sido aprobados por el Directorio de Mastellone Hermanos Sociedad Anónima y autorizados para ser emitidos con fecha 8 de mayo de 2017.

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora

**JOSÉ A. MORENO**  
Presidente

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados  
fechado el 8 de mayo de 2017 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

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

**MASTELLONE HERMANOS SOCIEDAD ANÓNIMA**  
**INFORMACIÓN ADICIONAL A LAS NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS**  
**INTERMEDIOS CONDENSADOS 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 PERÍODO DE TRES MESES TERMINADO EL 31 DE**  
**MARZO DE 2017**  
(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 12 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                               | 125.425          |
| A vencer:                             |                  |
| dentro de los 3 meses                 | 1.657.604        |
| Entre 3 y 6 meses                     | 20.743           |
| Entre 6 y 9 meses                     | 32.593           |
| Entre 9 y 12 meses                    | 20.850           |
| Entre 1 y 2 años                      | 37.153           |
| Entre 2 y 3 años                      | 2.975            |
| Entre 3 y 4 años                      | 2.944            |
| Entre 4 y 5 años                      | 1.036            |
| Entre 5 y 6 años                      | 99               |
| Entre 10 y 11 años                    | 1                |
| Sin plazo establecido - no corrientes | 8.982            |
| <b>Subtotal antes de provisiones</b>  | <b>1.910.405</b> |
| Provisiones                           | (37.680)         |
| <b>Total</b>                          | <b>1.872.725</b> |

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados  
fechado el 8 de mayo de 2017 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

2) Saldos acreedores

## A vencer:

|  |                         |
|--|-------------------------|
| dentro de los 3 meses                                      | 2.212.485               |
| Entre 3 y 6 meses  | 170.759                 |
| Entre 6 y 9 meses  | 64.836                  |
| Entre 9 y 12 meses   | 63.477                  |
| Entre 1 y 2 años   | 11.631                  |
| Entre 2 y 3 años   | 916                     |
| Entre 3 y 4 años   | 216                     |
| Entre 4 y 5 años   | 3.073.487               |
| Entre 5 y 6 años   | 196                     |
| Entre 6 y 7 años   | 186                     |
| Entre 7 y 8 años   | 178                     |
| Entre 8 y 9 años   | 169                     |
| Entre 9 y 10 años  | 161                     |
| Entre 10 y 11 años   | 153                     |
| Entre 11 y 12 años   | 146                     |
| Entre 12 y 13 años   | 139                     |
| Entre 13 y 14 años   | 132                     |
| Entre 14 y 15 años   | 452                     |
| Gastos de emisión y ajuste a costo amortizado de préstamos | (72.631)                |
| <b>Total</b>   | <b><u>5.527.088</u></b> |

4. Cuentas en moneda nacional y moneda extranjera:

Los saldos en moneda extranjera están expuestos en la nota 24 a los estados financieros separados.

5. a) Detalle del porcentaje de participación en Sociedades del artículo 33 de la Ley N° 19.550 en el capital y en el total de votos: ver nota 3.4 a los estados financieros consolidados.

b) Saldos deudores con Sociedades art. 33 Ley N° 19.550. (Ver nota 22 a los estados financieros separados).

|                          |         |
|--------------------------|---------|
| 1) Devengan intereses    | 9.405   |
| 2) No devengan intereses | 419.232 |

c) Saldos acreedores con Sociedades art. 33 Ley N° 19.550. (Ver nota 22 a los estados financieros separados).

|                          |        |
|--------------------------|--------|
| 1) Devengan intereses    | -      |
| 2) No devengan intereses | 55.417 |

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados  
 fechado el 8 de mayo de 2017 se extiende en documento aparte

**DELOITTE & Co. S.A.**

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

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

No existen.

7. Inventario físico de los inventarios:

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

8. Valores corrientes:

A excepción de ciertas clases del rubro propiedad, planta y equipo, no existen inventarios, propiedades, plantas, equipos y otros activos significativos valuados a valores corrientes.

9. Propiedad, planta y equipo:

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

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

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

No existen.

10. Participaciones en otras sociedades:

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

No se registra.

11. Valores recuperables:

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

Al cierre de cada ejercicio, la Sociedad revisa el valor contable de sus activos tangibles 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.

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados  
fechado el 8 de mayo de 2017 se extiende en documento aparte

**DELOITTE & Co. S.A.**

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

El valor 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.

12. Seguros:

Conceptos asegurados:

| Descripción  | Riesgo   | Suma asegurada<br>miles de \$ | Valor contable<br>miles de \$ |
|--|--|-------------------------------|-------------------------------|
| Edificios, máquinas, instalaciones, mobiliarios, útiles, bandejas y obras en curso | Cobertura de todo riesgo   | 9.663.922                     | 5.529.703                     |
| Automotores, semirremolques y acoplados  | Cobertura por destrucción total, robo e incendio   | 204.249                       | 25.424                        |
|  | Responsabilidad civil:   |                               |                               |
|  | Automotores  | hasta 4.000 por unidad        |                               |
|  | Semirremolques y acoplados   | hasta 13.000 por unidad       |                               |
| Existencias de mercaderías y materias primas (incluye mercaderías en tránsito)     | Cobertura de todo riesgo   | 1.427.400                     | 1.408.638                     |
| Pérdida de beneficio bruto   | Cobertura de todo riesgo   | 6.003.372                     |                               |
| Valores en caja y tránsito   | Robo   | 1.521                         | 2.512                         |
| Responsabilidad civil general  | Responsabilidad civil  | 78.000                        |                               |
| Caución  | Caución  | 125.284                       |                               |
| Personal y operarios   | 1) A.R.T.<br>Cobertura de gastos médicos y farmacéuticos de los accidentes y enfermedades profesionales y de las incapacidades emergentes de los mismos.<br>2) Cobertura: muerte<br>Topes: | sin tope gastos médicos       |                               |
|  |  | por persona: sin límite       |                               |

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

13. Contingencias positivas y negativas:

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

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

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados  
fechado el 8 de mayo de 2017 se extiende en documento aparte

**DELOITTE & Co. S.A.**

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

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:

Ver notas 2 y 26.a) a los estados financieros separados.

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 12 a los estados financieros separados.

General Rodriguez, Provincia de Buenos Aires, 8 de mayo de 2017

**JOSÉ A. MORENO**  
Presidente

El informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados  
fechado el 8 de mayo de 2017 se extiende en documento aparte  
**DELOITTE & Co. S.A.**

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

## **INFORME DE REVISIÓN DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES** (sobre estados financieros intermedios consolidados condensados)

Señores Presidente y Directores de  
**Mastellone Hermanos Sociedad Anónima**  
CUIT N°: 30-54724233-1  
Domicilio legal: Almirante Brown N° 957  
General Rodríguez, Provincia de Buenos Aires

### **Informe sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados**

#### **1. Identificación de los estados financieros intermedios consolidados condensados objeto de la revisión**

Hemos revisado los estados financieros intermedios consolidados condensados adjuntos de Mastellone Hermanos Sociedad Anónima (en adelante mencionada indistintamente como "Mastellone Hermanos Sociedad Anónima" o la "Sociedad") con sus sociedades controladas (las que se detallan en la nota 3.4 a dichos estados financieros intermedios consolidados condensados), que comprenden el estado intermedio consolidado condensado de situación financiera al 31 de marzo de 2017, el estado intermedio consolidado condensado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales, el estado intermedio consolidado condensado de cambios en el patrimonio y el estado intermedio consolidado condensado de flujos de efectivo correspondientes al período de tres meses finalizado en esa fecha, así como la información explicativa seleccionada incluida en las notas 1 a 26.

Las cifras y otra información correspondientes al ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2016 y al período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2016 son parte integrante de los estados financieros intermedios consolidados condensados mencionados precedentemente y se las presenta con el propósito de que se interpreten exclusivamente en relación con las cifras y otra información del período intermedio actual.

#### **2. Responsabilidad del Directorio de la Sociedad en relación con los estados financieros intermedios consolidados condensados**

El Directorio de la Sociedad es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados financieros intermedios consolidados condensados de la Sociedad 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, y por lo tanto es responsable de la preparación y presentación de los estados financieros intermedios consolidados condensados adjuntos, de acuerdo con la Norma Internacional de Contabilidad 34, "Información financiera intermedia". Asimismo, el Directorio de la Sociedad es responsable del control interno que considere necesario para permitir la preparación de estados financieros libres de incorrecciones significativas.

#### **DELOITTE & Co. S.A.**

(Registro Especial de Sociedades  
C.P.C.E.P.B.A. - Tomo 1, Folio 13,  
Legajo 13)

#### **ALBERTO LÓPEZ CARNABUCCI (Socio)**

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

### **3. Responsabilidad de los auditores**

Nuestra responsabilidad consiste en emitir una conclusión sobre los estados financieros intermedios consolidados condensados adjuntos basada en nuestra revisión. Hemos llevado a cabo nuestra revisión de conformidad con las Normas Internacionales de Encargos de Revisión (NIER) adoptadas por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas a través de la Resolución Técnica N° 33, tal como fueron aprobadas por el Consejo de Normas Internacionales de Auditoría y Aseguramiento ("IAASB", por su sigla en inglés) de la Federación Internacional de Contadores ("IFAC", por su sigla en inglés). Dichas normas exigen que cumplamos los requerimientos de ética.

Una revisión de los estados financieros de períodos intermedios consiste en realizar indagaciones, principalmente a las personas responsables de los temas financieros y contables, y aplicar procedimientos analíticos y otros procedimientos de revisión. Una revisión tiene un alcance significativamente menor que el de una auditoría y, por consiguiente, no nos permite obtener seguridad de que tomemos conocimiento de todos los temas significativos que podrían identificarse en una auditoría. En consecuencia, no expresamos opinión de auditoría.

### **4. Conclusión**

Sobre la base de nuestra revisión, estamos en condiciones de manifestar que no se nos han presentado circunstancias que nos hicieran pensar que los estados financieros intermedios consolidados condensados adjuntos de Mastellone Hermanos Sociedad Anónima correspondientes al período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2017 no están presentados, en todos sus aspectos significativos, de acuerdo con la Norma Internacional de Contabilidad 34.

### **Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios**

- a) Los estados financieros intermedios consolidados condensados mencionados en el capítulo 1 de este informe han sido preparados, en todos sus aspectos significativos, de acuerdo con las normas aplicables de la Ley General de Sociedades N° 19.550 y de la Comisión Nacional de Valores.
- b) Las cifras de los estados financieros intermedios consolidados condensados mencionados en el capítulo 1 de este informe surgen de aplicar los procedimientos de consolidación establecidos por las Normas Internacionales de Información Financiera a partir de los estados financieros separados intermedios de las sociedades que integran el grupo económico, las que se detallan en la nota 3.4. Los estados financieros intermedios separados condensados de la sociedad controladora surgen de sus registros contables que, en sus aspectos formales, han sido llevados de conformidad con las disposiciones legales vigentes.
- c) Los estados financieros intermedios consolidados condensados mencionados en el capítulo 1 de este informe se encuentran transcritos en el libro Inventarios y balances.
- d) Como parte de nuestro trabajo, cuyo alcance se describe en el capítulo 3, hemos revisado la 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) Según surge de los registros contables de la sociedad controladora mencionados en el apartado b) de este capítulo, el pasivo devengado al 31 de marzo de 2017 a favor del Sistema Integrado Previsional Argentino en concepto de aportes y contribuciones previsionales ascendía a miles de \$ 61.628 y no era exigible a esa fecha.
- f) Según surge de los registros contables de la sociedad controladora mencionados en el apartado b) de este capítulo, no existe pasivo devengado al 31 de marzo de 2017 en concepto de Impuesto sobre los Ingresos Brutos de la Provincia de Buenos Aires.

General Rodríguez, Provincia de Buenos Aires, 8 de mayo de 2017

**DELOITTE & Co. S.A.**  
 (Registro Especial de Sociedades  
 C.P.C.E.P.B.A. - Tomo 1, Folio 13,  
 Legajo 13)

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

Deloitte se refiere a una o más de las firmas miembro de Deloitte Touche Tohmatsu Limited, una compañía privada del Reino Unido limitada por garantía ("DTTL"), su red de firmas miembro, y sus entidades relacionadas. DTTL y cada una de sus firmas miembro son entidades únicas e independientes y legalmente separadas. DTTL (también conocida como "Deloitte Global") no brinda servicios a los clientes. Una descripción detallada de la estructura legal de DTTL y sus firmas miembros puede verse en el sitio web [www.deloitte.com/about](http://www.deloitte.com/about).

Deloitte Touche Tohmatsu Limited es una compañía privada limitada por garantía constituida en Inglaterra y Gales bajo el número de compañía 07271800, con domicilio legal en Hill House, 1 Little New Street, London, EC4a, 3TR, United Kingdom.

## **INFORME DE REVISIÓN DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES**

(sobre estados financieros intermedios separados condensados)

Señores Presidente y Directores de  
**Mastellone Hermanos Sociedad Anónima**  
CUIT N°: 30-54724233-1  
Domicilio legal: Almirante Brown N° 957  
General Rodríguez, Provincia de Buenos Aires

### **Informe sobre los estados financieros intermedios separados condensados**

#### **1. Identificación de los estados financieros intermedios separados condensados objeto de la revisión**

Hemos revisado los estados financieros intermedios separados condensados adjuntos de Mastellone Hermanos Sociedad Anónima (en adelante mencionada indistintamente como "Mastellone Hermanos Sociedad Anónima" o la "Sociedad"), que comprenden el estado intermedio separado condensado de situación financiera al 31 de marzo de 2017, el estado intermedio separado condensado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales, el estado intermedio separado condensado de cambios en el patrimonio y el estado intermedio separado condensado de flujos de efectivo correspondientes al período de tres meses finalizado en esa fecha, así como la información explicativa seleccionada incluida en las notas 1 a 27.

Las cifras y otra información correspondientes al ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2016 y al período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2016 son parte integrante de los estados financieros intermedios separados condensados mencionados precedentemente y se las presenta con el propósito de que se interpreten exclusivamente en relación con las cifras y otra información del período intermedio actual.

#### **2. Responsabilidad del Directorio de la Sociedad en relación con los estados financieros intermedios separados condensados**

El Directorio de la Sociedad es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados financieros intermedios separados condensados de la Sociedad 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, y por lo tanto es responsable de la preparación y presentación de los estados financieros intermedios separados condensados adjuntos, de acuerdo con la Norma Internacional de Contabilidad 34, "Información financiera intermedia". Asimismo, el Directorio de la Sociedad es responsable del control interno que considere necesario para permitir la preparación de estados financieros libres de incorrecciones significativas.

#### **DELOITTE & Co. S.A.**

(Registro Especial de Sociedades  
C.P.C.E.P.B.A. - Tomo 1, Folio 13, Legajo 13)

#### **ALBERTO LÓPEZ CARNABUCCI (Socio)**

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

### **3. Responsabilidad de los auditores**

Nuestra responsabilidad consiste en emitir una conclusión sobre los estados financieros intermedios separados condensados adjuntos basada en nuestra revisión. Hemos llevado a cabo nuestra revisión de conformidad con las Normas Internacionales de Encargos de Revisión (NIER) adoptadas por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas a través de la Resolución Técnica N° 33, tal como fueron aprobadas por el Consejo de Normas Internacionales de Auditoría y Aseguramiento ("IAASB", por su sigla en inglés) de la Federación Internacional de Contadores ("IFAC", por su sigla en inglés). Dichas normas exigen que cumplamos los requerimientos de ética.

Una revisión de los estados financieros de períodos intermedios consiste en realizar indagaciones, principalmente a las personas responsables de los temas financieros y contables, y aplicar procedimientos analíticos y otros procedimientos de revisión. Una revisión tiene un alcance significativamente menor que el de una auditoría y, por consiguiente, no nos permite obtener seguridad de que tomemos conocimiento de todos los temas significativos que podrían identificarse en una auditoría. En consecuencia, no expresamos opinión de auditoría.

### **4. Conclusión**

Sobre la base de nuestra revisión, estamos en condiciones de manifestar que no se nos han presentado circunstancias que nos hicieran pensar que los estados financieros intermedios separados condensados adjuntos de Mastellone Hermanos Sociedad Anónima correspondientes al período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2017 no están presentados, en todos sus aspectos significativos, de acuerdo con la Norma Internacional de Contabilidad 34.

### **Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios**

- a) Los estados financieros intermedios separados condensados mencionados en el capítulo 1 de este informe han sido preparados, en todos sus aspectos significativos, de acuerdo con las normas aplicables de la Ley General de Sociedades N° 19.550 y de la Comisión Nacional de Valores.
- b) Las cifras de los estados financieros intermedios separados condensados mencionados en el capítulo 1 de este informe surgen de los registros contables de la Sociedad que, en sus aspectos formales, han sido llevados de conformidad con las disposiciones legales vigentes.
- c) Los estados financieros intermedios separados condensados mencionados en el capítulo 1 de este informe se encuentran transcritos en el libro Inventarios y balances.
- d) Como parte de nuestro trabajo, cuyo alcance se describe en el capítulo 3, hemos revisado la Información adicional a las notas de los estados financieros intermedios condensados 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) Según surge de los registros contables de la Sociedad mencionados en el apartado b) de este capítulo, el pasivo devengado al 31 marzo de 2017 a favor del Sistema Integrado Previsional Argentino en concepto de aportes y contribuciones previsionales ascendía a miles de \$ 61.628 y no era exigible a esa fecha.
- f) Según surge de los registros contables de la Sociedad mencionados en el apartado b) de este capítulo, no existe pasivo devengado al 31 de marzo de 2017 en concepto de Impuesto sobre los Ingresos Brutos de la Provincia de Buenos Aires.

General Rodríguez, Provincia de Buenos Aires, 8 de mayo de 2017

**DELOITTE & Co. S.A.**  
(Registro Especial de Sociedades  
C.P.C.E.P.B.A. - Tomo 1, Folio 13, Legajo 13)

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

Deloitte se refiere a una o más de las firmas miembro de Deloitte Touche Tohmatsu Limited, una compañía privada del Reino Unido limitada por garantía ("DTTL"), su red de firmas miembro, y sus entidades relacionadas. DTTL y cada una de sus firmas miembro son entidades únicas e independientes y legalmente separadas. DTTL (también conocida como "Deloitte Global") no brinda servicios a los clientes. Una descripción detallada de la estructura legal de DTTL y sus firmas miembros puede verse en el sitio web [www.deloitte.com/about](http://www.deloitte.com/about).

Deloitte Touche Tohmatsu Limited es una compañía privada limitada por garantía constituida en Inglaterra y Gales bajo el número de compañía 07271800, con domicilio legal en Hill House, 1 Little New Street, London, EC4a, 3TR, United Kingdom.

## **INFORME DE LA COMISIÓN FISCALIZADORA**

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

En nuestro carácter de miembros de la Comisión Fiscalizadora de Mastellone Hermanos S.A., hemos efectuado una revisión de los documentos detallados en el capítulo I siguiente. La preparación y emisión de los documentos citados es una responsabilidad del Directorio de la Sociedad en ejercicio de sus funciones exclusivas. Nuestra responsabilidad es informar sobre dichos documentos en base al trabajo realizado con el alcance que se menciona en el capítulo II.

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

a) Estados financieros intermedios consolidados condensados:

- Estado intermedio consolidado condensado de situación financiera al 31 de marzo de 2017.
- Estado intermedio consolidado condensado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales por el período de tres meses terminado el 31 de marzo de 2017.
- Estado intermedio consolidado condensado de cambios en el patrimonio por el período de tres meses terminado el 31 de marzo de 2017.
- Estado intermedio consolidado condensado de flujos de efectivo por el período de tres meses terminado el 31 de marzo de 2017.
- Notas 1 a 26 correspondientes a los estados financieros intermedios consolidados condensados por el período de tres meses terminado el 31 de marzo de 2017.

b) Estados financieros intermedios separados condensados:

- Estado intermedio separado condensado de situación financiera al 31 de marzo de 2017.
- Estado intermedio separado condensado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales por el período de tres meses terminado el 31 de marzo de 2017.
- Estado intermedio separado condensado de cambios en el patrimonio por el período de tres meses terminado el 31 de marzo de 2017.
- Estado intermedio separado condensado de flujos de efectivo por el período de tres meses terminado el 31 de marzo de 2017.
- Notas 1 a 27 correspondientes a los estados financieros intermedios separados condensados por el período de tres meses terminado el 31 de marzo de 2017.

c) Información adicional a las notas a los estados financieros intermedios condensados al 31 de marzo de 2017, 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.

d) Reseña informativa consolidada, establecida por la Resolución General N° 368/01 y modificatorias de la Comisión Nacional de Valores, por el período de tres meses terminado el 31 de marzo de 2017.

### **II. ALCANCE LA REVISIÓN**

Nuestra revisión fue realizada de acuerdo con las normas de sindicatura vigentes establecidas por la Resolución Técnica N° 15 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas. Dichas normas requieren que la revisión de los documentos detallados en el capítulo I se efectúe de acuerdo

con las normas de auditoría vigentes para la revisión de estados financieros correspondientes a períodos intermedios, e incluya la verificación de la congruencia de los documentos revisados con la información sobre las decisiones societarias expuestas en actas, y la adecuación de dichas decisiones a la Ley y los estatutos, en lo relativo a sus aspectos formales y documentales.

Para realizar nuestra tarea profesional sobre los documentos detallados en el capítulo I, hemos tomado en consideración la revisión efectuada por los auditores externos, Deloitte & Co. S.A., quienes emitieron sus informes sin observaciones con fecha 8 de mayo de 2017, de acuerdo con las normas de auditoría vigentes en la República Argentina para la revisión de estados financieros de períodos intermedios. Nuestra revisión incluyó la verificación de la planificación del trabajo, de la naturaleza, alcance y oportunidad de los procedimientos aplicados y de los resultados de la revisión efectuada por dichos profesionales. Una revisión consiste principalmente en aplicar procedimientos analíticos a la información financiera y en efectuar indagaciones a los responsables de las cuestiones contables y financieras. El alcance de esta revisión es sustancialmente menor al de una auditoría de estados financieros, cuyo objetivo es la expresión de una opinión sobre los estados financieros tomados en conjunto. Por lo tanto, no expresamos tal opinión. Dado que no es responsabilidad de la Comisión Fiscalizadora efectuar un control de gestión, la revisión no se extendió a los criterios y decisiones empresarias de las diversas áreas de la Sociedad como administración, comercialización ni producción, cuestiones que son de responsabilidad exclusiva del Directorio.

### **III. CONCLUSIÓN DE LA COMISIÓN FISCALIZADORA**

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

- a) las cifras de los estados financieros intermedios consolidados condensados mencionados en el apartado a) del capítulo I de este informe surgen de aplicar los procedimientos de consolidación establecidos por las Normas Internacionales de Información Financiera a partir de los estados financieros intermedios separados condensados de las sociedades que integran el grupo económico, las que se detallan en la nota 3.4.
- b) no hemos tomado conocimiento de modificación significativa alguna que deba hacerse a los estados financieros intermedios consolidados condensados de Mastellone Hermanos Sociedad Anónima identificados en el apartado a) del capítulo I para que estén presentados de acuerdo con la Norma Internacional de Contabilidad N° 34.
- c) no hemos tomado conocimiento de modificación significativa alguna que deba hacerse a los estados financieros intermedios separados condensados de Mastellone Hermanos Sociedad Anónima identificados en el apartado b) del capítulo I para que estén presentados de acuerdo con la Norma Internacional de Contabilidad N° 34.
- d) con respecto a la Reseña informativa consolidada y a la Información adicional 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 la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, mencionados en los apartados c) y d) del capítulo I, en lo que es materia de nuestra competencia, no tenemos observaciones que formular.

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

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

General Rodriguez, Provincia de Buenos Aires, 8 de mayo de 2017

**JOAQUÍN LABOUGLE**  
Por Comisión Fiscalizadora