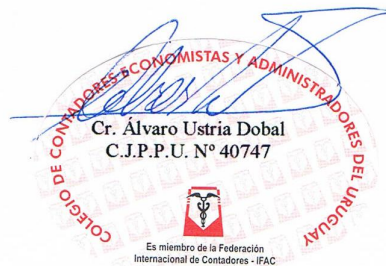


INFORME DE COMPILACIÓN

A la Dirección y Accionistas
Frigorífico Modelo S.A.

1. He compilado los estados contables adjuntos de Frigorífico Modelo S.A. y su subsidiaria que incluyen el estado de situación patrimonial consolidado al 31 de marzo de 2012, y los correspondientes estados consolidados de resultados, de evolución del patrimonio y de origen y de aplicación de fondos correspondientes al período de nueve meses terminado en esa fecha, con su anexo y notas que contienen un resumen de las políticas contables significativas aplicadas y otra información complementaria. Dichos estados constituyen afirmaciones de la Dirección de la Sociedad, quien es responsable por la información contenida en los mismos y por su presentación de acuerdo con normas contables adecuadas en el Uruguay.
2. La compilación fue realizada de acuerdo con la Norma Internacional sobre Servicios Relacionados N° 4410 aplicable a los compromisos de compilación según lo establecido en el Pronunciamiento N° 18 del Colegio de Contadores, Economistas y Administradores del Uruguay.
3. No he auditado ni revisado los estados contables adjuntos y, en consecuencia, no expreso una opinión u otro tipo de conclusión sobre los mismos.
4. Dejo constancia que mi relación con la Sociedad es la de Gerente Financiero.

Montevideo, 8 de abril de 2012



FRIGORÍFICO MODELO S.A.

ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL CONSOLIDADO

<u>Al 30 de junio de 2011</u>			<u>Al 31 de marzo de 2012</u> (No auditado)	
₺	₺		₺	₺
ACTIVO				
<u>ACTIVO CORRIENTE</u>				
	25.102.019	DISPONIBILIDADES (Nota 2.4) Caja y bancos		128.747.208
	14.549.994	INVERSIONES TEMPORARIAS (Notas 2.5 y 3) Depósitos a plazo fijo		45.067.466
89.712.708		CRÉDITOS POR VENTAS (Notas 2.6 y 4)		
1.565.546		Deudores simples plaza	81.217.980	
91.278.254		Documentos a cobrar	553.371	
			81.771.351	
(3.550.058)	87.728.196	Menos: Previsión para deudores incobrables	(1.525.093)	80.246.258
1.523.528		OTROS CRÉDITOS (Notas 2.6 y 4)		
7.534.461		Anticipos a proveedores	35.627.802	
1.152.072		Depósitos en garantía (Nota 6)	6.487.572	
822.751		Crédito fiscal	20.994.561	
11.032.812		Diversos	576.987	
			63.686.922	
(94.375)	10.938.437	Menos: Previsión para deudores incobrables	(92.444)	63.594.478
105.466		BIENES DE CAMBIO (Nota 2.7)		
6.228.540		Mercadería de reventa	91.941	
10.910.041		Productos terminados	11.535.289	
2.514.614		Materias primas	18.133.878	
2.129.525		Materiales y suministros	5.961.104	
-	21.888.186	Importaciones en trámite	1.269.883	
		Prevision para desvalorización	(273.595)	36.718.500
	51.145.885	ACTIVOS BIOLÓGICOS (Notas 2.8 y 5)		
		Hacienda		51.443.994
	910.051	PRODUCTOS AGRÍCOLAS (Nota 2.8)		693.626
	212.262.768	TOTAL ACTIVO CORRIENTE		406.511.530
	212.262.768	Transporte		406.511.530

FRIGORÍFICO MODELO S.A.

ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL CONSOLIDADO

<u>Al 30 de junio de 2011</u>			<u>Al 31 de marzo de 2012</u>	
S	S		S	S
	<u>212.262.768</u>	Transporte		<u>406.511.530</u>
		ACTIVO NO CORRIENTE		
		CRÉDITOS A LARGO PLAZO (Notas 2.6 y 4)		
1.193.847		Deudores simples plaza	1.138.237	
<u>1.193.847</u>			<u>1.138.237</u>	
		Menos:		
(1.193.847)	-	Previsión para deudores incobrables	<u>(1.138.237)</u>	-
		BIENES DE CAMBIO (Nota 2.7)		
284.197		Productos terminados	267.130	
<u>335.403</u>	619.600	Materias primas	<u>315.261</u>	582.391
		ACTIVOS BIOLÓGICOS (Notas 2.8 y 5)		
122.406.274		Hacienda	132.194.532	
<u>401.060</u>	122.807.334	Productos forestales	<u>376.975</u>	132.571.507
		INVERSIONES A LARGO PLAZO		
	1.032.041	Obras de arte		1.032.041
		BIENES DE USO (Nota 2.9 y Anexo)		
2.055.444.229		Valores actualizados	2.171.155.834	
		Menos:		
<u>(539.636.988)</u>	1.515.807.241	Depreciación acumulada	<u>(556.790.778)</u>	1.614.365.056
		INTANGIBLES (Anexo)		
	<u>-</u>	Gastos preoperativos		<u>28.273</u>
	<u>1.640.266.216</u>	TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE		<u>1.748.579.268</u>
	<u>1.852.528.984</u>	TOTAL ACTIVO		<u>2.155.090.798</u>

FRIGORÍFICO MODELO S.A.

ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL CONSOLIDADO

<u>Al 30 de junio de 2011</u>			<u>Al 31 de marzo de 2012</u>	
₺	₺		₺	₺
PASIVO Y PATRIMONIO				
<u>PASIVO CORRIENTE</u>				
		DEUDAS COMERCIALES (Nota 4)		
14.146.635		Proveedores de plaza	22.619.230	
273.134		Proveedores del exterior	110.175	
<u>-</u>	14.419.769	Documentos a pagar	<u>331.983</u>	23.061.388
		DEUDAS FINANCIERAS (Nota 6)		
	10.829.689	Préstamos bancarios		13.873.236
		DEUDAS DIVERSAS (Nota 4)		
3.549.810		Cobros anticipados	2.640.521	
537.411		Dividendos a pagar	964.779	
1.511.579		Sueldos y jornales	1.989.514	
4.925.778		Provisiones para leyes sociales	6.980.269	
2.743.473		Acreedores por cargas sociales	2.574.002	
5.585.632		Acreedores fiscales	2.835.254	
<u>362.022</u>	<u>19.215.705</u>	Otras deudas	<u>-</u>	<u>17.984.339</u>
	<u>44.465.163</u>	TOTAL PASIVO CORRIENTE		<u>54.918.963</u>
		<u>PASIVO NO CORRIENTE</u>		
		DEUDAS FINANCIERAS (Nota 6)		
	36.641.097	Préstamos bancarios		26.107.603
		DEUDAS DIVERSAS		
	<u>20.711.188</u>	Impuesto a la renta diferido (Notas 2.15)		<u>16.657.653</u>
	<u>57.352.285</u>	TOTAL PASIVO NO CORRIENTE		<u>42.765.256</u>
	<u>101.817.448</u>	TOTAL PASIVO		<u>97.684.219</u>
	<u>101.817.448</u>	Transporte		<u>97.684.219</u>

FRIGORÍFICO MODELO S.A.

ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL CONSOLIDADO

<u>Al 30 de junio de 2011</u>			<u>Al 31 de marzo de 2012</u>	
<u>₡</u>	<u>₡</u>		<u>₡</u>	<u>₡</u>
	<u>101.817.448</u>	Transporte		<u>97.684.219</u>
		<u>PATRIMONIO</u>		
	150.000.000	CAPITAL INTEGRADO (Nota 7)		750.000.000
	1.329.698.837	AJUSTES AL PATRIMONIO (Notas 2.2)		728.874.824
		RESERVAS (Nota 8)		
		Reserva legal	13.369.776	
		Reserva ley N° 15.903	24.267.658	
9.565.024		Reserva estatutaria	<u>12.971.513</u>	50.608.947
20.907.408	39.639.193			
<u>9.166.761</u>		RESULTADOS ACUMULADOS		
		Resultados de ejercicios anteriores	196.549.657	
153.491.936		Resultado del ejercicio/periodo	<u>107.763.485</u>	<u>304.313.142</u>
<u>76.095.038</u>	<u>229.586.974</u>			
	1.748.925.004	PATRIMONIO ATRIBUIBLE A LOS PROPIETARIOS DE LA CONTROLADORA		1.833.796.913
		Participaciones no controladoras		<u>223.609.666</u>
	<u>1.786.532</u>			
	<u>1.750.711.536</u>	TOTAL PATRIMONIO		<u>2.057.406.579</u>
	<u>1.852.528.984</u>	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO		<u>2.155.090.798</u>

FRIGORÍFICO MODELO S.A.

ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADO
POR EL PERÍODO DE NUEVE MESES TERMINADO

<u>Al 31 de marzo de 2011</u>			<u>Al 31 de marzo de 2012</u>	
₺	₺		₺	₺
		INGRESOS OPERATIVOS		
293.800.449		Ventas locales	310.435.724	
7.971.507		Ventas al exterior	942.200	
<u>32.367.022</u>	334.138.978	Reclasificaciones, nacimientos y mortandad (Nota 6)	<u>29.177.364</u>	340.555.288
	<u>(1.156.019)</u>	Descuentos, bonificaciones y tasas		<u>(1.825.541)</u>
	332.982.959	INGRESOS OPERATIVOS NETOS		338.729.747
	<u>(232.172.357)</u>	COSTO DE LOS BIENES VENDIDOS Y DE LOS SERVICIOS PRESTADOS (Nota 2.7)		<u>(230.895.776)</u>
	100.810.602	RESULTADO BRUTO		107.833.971
	(56.987.750)	GASTOS DE ADMINISTRACIÓN Y VENTAS (Nota 9)		(64.839.830)
		RESULTADOS DIVERSOS		
792.423		Otros ingresos	61.299.325	
<u>(319.579)</u>	472.844	Otros gastos	<u>(72.250)</u>	61.227.075
		RESULTADOS FINANCIEROS		
2.222.587		Intereses ganados	841.339	
-		Descuentos obtenidos	2.549.686	
<u>(2.526.379)</u>		Intereses perdidos	<u>(1.639.677)</u>	
19.292.067	18.988.275	Resultados por desvalorización monetaria (Nota 2.13)	<u>10.011.428</u>	11.762.776
		IMPUESTO A LA RENTA (Notas 2.15)		
9.246.536		Impuesto a la renta diferido	406.044	
<u>(10.767.374)</u>	<u>(1.520.838)</u>	Impuesto a la renta período corriente	<u>(5.401.982)</u>	<u>(4.995.938)</u>
	<u>61.763.133</u>	RESULTADO NETO		<u>110.988.054</u>
61.778.828		Resultado atribuible a controladora	107.763.485	
<u>(15.695)</u>	<u>61.763.133</u>	Resultado atribuible a interés minoritario	<u>3.224.569</u>	<u>104.538.916</u>
	0,41	<u>RESULTADO POR ACCIÓN DEL PERÍODO</u>		0,14

NO AUDITADO

Las notas adjuntas son parte integrante de los estados contables

FRIGORÍFICO MODELO S.A.

ESTADO DE EVOLUCIÓN DEL PATRIMONIO CONSOLIDADO
POR EL PERÍODO COMPRENDIDO ENTRE EL
1º DE JULIO DE 2011 Y EL 31 DE MARZO DE 2012

S

	Capital Integrado	Ajustes al Patrimonio	Reservas	Resultados Acumulados	Patrimonio atribuible a la controladora	Patrimonio atribuible a interés minoritario	Patrimonio Total
SALDOS INICIALES							
Aportes de propietarios	150.000.000				150.000.000		150.000.000
Ganancias retenidas							
Reserva legal			9.565.024		9.565.024		9.565.024
Reserva ley N° 15.903			20.907.408		20.907.408		20.907.408
Reserva estatutaria			9.166.761		9.166.761		9.166.761
Resultados no asignados				229.586.974	229.586.974		229.586.974
Reexpresiones contables		1.329.698.837			1.329.698.837		1.329.698.837
SUB TOTAL	150.000.000	1.329.698.837	39.639.193	229.586.974	1.748.925.004	-	1.748.925.004
AUMENTO DEL APORTE DE PROPIETARIOS							
Capitalizaciones	600.000.000	(600.000.000)				220.384.605	220.384.605
DISTRIBUCIÓN DE UTILIDADES							
Dividendos en efectivo				(15.219.008)	(15.219.008)		(15.219.008)
Reserva legal			3.804.752	(3.804.752)	-		-
Reserva ley N° 15.903			3.360.250	(3.360.250)	-		-
Reserva estatutaria			3.804.752	(3.804.752)	-		-
Dietas y otros conceptos				(6.848.555)	(6.848.555)		(6.848.555)
REEXPRESIONES CONTABLES		(824.013)			(824.013)	492	(823.521)
RESULTADO DEL PERÍODO				107.763.485	107.763.485	3.224.569	110.988.054
SUB TOTAL	600.000.000	(600.824.013)	10.969.754	74.726.168	84.871.909	223.609.666	84.871.909
SALDOS FINALES							
Aportes de propietarios	750.000.000				750.000.000	220.384.605	970.384.605
Ganancias retenidas							-
Reserva legal			13.369.776		13.369.776		13.369.776
Reserva ley N° 15.903			24.267.658		24.267.658		24.267.658
Reserva estatutaria			12.971.513		12.971.513		12.971.513
Resultados no asignados				304.313.142	304.313.142	3.224.569	307.537.711
Reexpresiones contables		728.874.824			728.874.824	492	728.875.316
TOTAL	750.000.000	728.874.824	50.608.947	304.313.142	1.833.796.913	223.609.666	2.057.406.579

NO AUDITADO

Las notas adjuntas son parte integrante de los estados contables

FRIGORÍFICO MODELO S.A.

**ESTADO DE EVOLUCIÓN DEL PATRIMONIO CONSOLIDADO
POR EL PERÍODO COMPRENDIDO ENTRE EL
1º DE JULIO DE 2010 Y EL 31 DE MARZO DE 2011**

S

	Capital Integrado Integrado	Ajustes al Patrimonio Patrimonio	Reservas Reservas	Resultados Acumulados Acumulados	Patrimonio atribuible a controladora	Patrimonio atribuible a interés minoritario	Patrimonio Total
SALDOS INICIALES							
Aportes de propietarios	140.000.000				140.000.000	320	140.000.320
Ganancias retenidas							
Reserva legal			7.424.262		7.424.262	160	7.424.422
Reserva ley N° 15.903			13.785.508		13.785.508		13.785.508
Reserva estatutaria			7.025.999		7.025.999		7.025.999
Resultados no asignados				177.311.782	177.311.782	124.599	177.436.381
Reexpresiones contables		1.257.397.592			1.257.397.592	1.936.869	1.259.334.461
SUB TOTAL	140.000.000	1.257.397.592	28.235.769	177.311.782	1.602.945.143	2.061.948	1.465.006.771
AUMENTO DEL APORTE DE PROPIETARIOS							
Capitalizaciones	10.000.000	(10.000.000)			-		-
DISTRIBUCIÓN DE UTILIDADES							
Dividendos en efectivo				(8.563.049)	(8.563.049)		(8.563.049)
Reserva legal			2.140.762	(2.140.762)	-		-
Reserva ley N° 15.903			7.121.900	(7.121.900)	-		-
Reserva estatutaria			2.140.762	(2.140.762)	-		-
Dietas y otros conceptos				(3.853.373)	(3.853.373)		(3.853.373)
REEXPRESIONES CONTABLES		(528.080)			(528.080)		(528.080)
RESULTADO DEL PERÍODO				57.480.930	57.480.930	(14.602)	57.466.328
SUB TOTAL	10.000.000	(10.528.080)	11.403.424	33.661.084	44.536.428	(14.602)	44.521.826
SALDOS FINALES							
Aportes de propietarios	150.000.000				150.000.000	320	150.000.320
Ganancias retenidas							
Reserva legal			9.565.024		9.565.024	160	9.565.184
Reserva ley N° 15.903			20.907.408		20.907.408		20.907.408
Reserva estatutaria			9.166.761		9.166.761		9.166.761
Resultados no asignados				210.972.866	210.972.866	109.997	211.082.863
Reexpresiones contables		1.246.869.512			1.246.869.512	1.936.869	1.248.806.381
TOTAL	150.000.000	1.246.869.512	39.639.193	210.972.866	1.647.481.571	2.047.346	1.649.528.917
MODIFICACIONES AL SALDO FINAL		123.183.620			123.183.620	153.081	123.336.701
SALDOS FINALES MODIFICADOS	150.000.000	1.370.053.132	39.639.193	210.972.866	1.770.665.191	2.200.427	1.772.865.618

NO AUDITADO

Las notas adjuntas son parte integrante de los estados contables

FRIGORÍFICO MODELO S.A.

ESTADO DE ORIGEN Y APLICACIÓN DE FONDOS CONSOLIDADO
(Expresado en pesos uruguayos)

	1° DE JULIO DE 2011 Y EL 31 DE MARZO DE 2012	1° DE JULIO DE 2010 Y EL 31 DE MARZO DE 2011
1. FLUJO DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE OPERACIÓN		
Resultado del período antes de impuestos e interés minoritario	112.759.423	63.299.666
Ajustes por:		
Depreciaciones	19.065.135	18.842.550
Resultado por tenencia de activos biológicos	(20.202.933)	28.252.748
Otros resultados de activos biológicos	614.569	(29.473.690)
Resultado por venta de bienes de uso	(441.612)	68.407
Previsión por deudores incobrables y descuentos	(1.791.949)	(2.109)
Intereses perdidos	1.639.677	2.526.379
Intereses ganados	(3.391.025)	(2.222.587)
Resultado por desvalorización monetaria	598.367	(13.076.635)
Otros resultados	(30.796.177)	(3.984.428)
Cambios en activos y pasivos operativos		
Creditos por ventas y otros créditos	(43.758.728)	(13.706.589)
Bienes de cambio	(14.576.679)	(6.838.873)
Activos biológicos	(5.656.185)	(3.056.709)
Deudas comerciales	9.232.951	2.090.523
Deudas diversas	(6.895.177)	8.269.559
IRAE pagado	(10.460.200)	(7.805.143)
Fondos provenientes de actividades operativas	5.939.457	43.183.069
2. FLUJO DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN		
Intereses cobrados	3.391.025	2.190.768
Pagos por compra de bienes de uso e intangibles	(74.361.365)	(21.554.661)
Ingresos por venta de bienes de uso	670.556	248.745
Fondos (utilizados en) actividades de inversión	(70.299.784)	(19.115.148)
3. FLUJO DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN		
Integración Doraline	220.384.605	-
Intereses pagados	(1.276.652)	(2.517.168)
Deudas financieras	(7.642.009)	(7.624.790)
Dividendos, dietas y otros conceptos	(14.759.666)	(13.042.104)
Fondos provenientes de (utilizados en) actividades de financiación	196.706.278	(23.184.062)
4. AUMENTO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTE	132.345.951	883.859
5. RESULTADO POR DESVALORIZACIÓN MONETARIA DE LAS DISPONIBILIDADES	1.816.710	4.826.050
6. EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO AL INICIO	39.652.013	29.094.251
7. EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO AL FINAL	173.814.674	34.804.160

NO AUDITADO

Las notas adjuntas son parte integrante de los estados contables

FRIGORÍFICO MODELO S.A.

CUADRO DE BIENES DE USO, INTANGIBLES, DEPRECIACIONES Y AMORTIZACIONES CONSOLIDADO
POR EL PERÍODO DE NUEVE MESES TERMINADO AL 31 DE MARZO DE 2012

§

RUBROS	VALORES ACTUALIZADOS					DEPRECIACIONES					
	Valores al principio del período	Aumentos	Disminuciones	Revaluaciones	Valores al cierre del período	Acumuladas al inicio del período	Bajas del período	Del período		Acumuladas al cierre del período	Valores Netos
								Tasa	Importe		
BIENES DE USO											
INMUEBLES - TERRENOS	1.167.360.536	33.038.741	-	31.750.021	1.232.149.298	-	-		-	-	1.232.149.298
INMUEBLES - MEJORAS	265.542.196	-	-	-	265.542.196	85.429.239	-	2% y 3%	6.061.062	91.490.301	174.051.895
MUEBLES Y ÚTILES	31.749.388	3.956.921	-	-	35.706.309	21.912.880	-	5%, 10% y 20%	1.742.662	23.655.542	12.050.767
EQUIPOS DE TRANSPORTE	24.728.631	422.820	507.099	-	24.644.352	16.615.118	361.416	10% y 20%	1.076.123	17.329.825	7.314.527
MÁQUINAS Y EQUIPOS	247.494.210	3.716.318	-	-	251.210.528	196.452.940	-	5%, 10% y 20%	2.718.229	199.171.169	52.039.359
CÁMARAS E INSTALACIONES	276.649.060	3.388.321	-	-	280.037.381	185.061.093	-	5% y 10%	6.471.096	191.532.189	88.505.192
INSTALACIONES AGROPECUARIAS Y OTROS	37.820.430	2.538.356	1.879.151	-	38.479.635	34.165.718	1.549.929	4%, 5%, 10%, 20% Y 50%	995.963	33.611.752	4.867.883
OBRAS EN PROCESO	4.099.778	27.271.905	-	12.014.452	43.386.135	-	-		-	-	43.386.135
TOTAL BIENES DE USO	2.055.444.229	74.333.382	2.386.250	43.764.473	2.171.155.834	539.636.988	1.911.345		19.065.135	556.790.778	1.614.365.056
INTANGIBLES											
GASTOS PREOPERATIVOS	-	28.273	-	-	28.273	-	-		-	-	28.273
TOTAL INTANGIBLES	-	28.273	-	-	28.273	-	-		-	-	28.273

NO AUDITADO

Las notas adjuntas son parte integrante de los estados contables

FRIGORÍFICO MODELO S.A.

CUADRO DE BIENES DE USO Y DEPRECIACIONES CONSOLIDADO
POR EL PERÍODO DE NUEVE MESES TERMINADO AL 31 DE MARZO DE 2011

§

RUBROS	VALORES ACTUALIZADOS				Valores al cierre del período	Acumuladas al inicio del período	DEPRECIACIONES			Acumuladas al cierre del período	Valores Netos
	Valores al principio del período	Aumentos	Disminuciones	Revaluaciones			Disminuciones	Del período			
								Tasa	Importe		
INMUEBLES - TERRENOS	1.210.367.225	142.548	-	(1.172.283)	1.209.337.490	-	-	-	-	-	1.209.337.490
INMUEBLES - MEJORAS	265.542.196	-	-	-	265.542.196	77.312.838	-	2% y 3%	6.153.009	83.465.847	182.076.349
MUEBLES Y ÚTILES	27.499.892	2.409.035	-	-	29.908.927	19.894.239	-	5%, 10% y 20%	1.444.012	21.338.251	8.570.676
EQUIPOS DE TRANSPORTE	24.230.974	497.652	-	-	24.728.626	15.131.150	-	10% y 20%	1.112.977	16.244.127	8.484.499
MÁQUINAS Y EQUIPOS	246.211.047	751.557	-	-	246.962.604	192.365.953	-	5%, 10% y 20%	3.074.218	195.440.171	51.522.433
CÁMARAS E INSTALACIONES	272.353.520	1.725.766	-	-	274.079.286	176.822.428	-	5% y 10%	6.162.913	182.985.341	91.093.945
INSTALACIONES AGROPECUARIAS Y OTROS	39.426.270	289.560	2.422.871	-	37.292.959	35.399.568	2.105.719	4%, 5%, 10%, 20% Y 50%	895.421	34.189.270	3.103.689
OBRAS EN PROCESO	-	2.781.794	-	-	2.781.794	-	-	-	-	-	2.781.794
TOTAL BIENES DE USO	2.085.631.124	8.597.912	2.422.871	(1.172.283)	2.090.633.882	516.926.176	2.105.719		18.842.550	533.663.007	1.556.970.875

NO AUDITADO

Las notas adjuntas son parte integrante de los estados contables

FRIGORÍFICO MODELO S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS

(No Auditado – Cifras expresadas en pesos uruguayos)

1. INFORMACIÓN BÁSICA SOBRE LA EMPRESA

Frigorífico Modelo S.A. es una Sociedad Anónima de capital abierto cuyas acciones cotizan en la Bolsa de Valores de Montevideo. Sus actividades principales consisten en el suministro de frío, la producción y comercialización de hielo, jugos de fruta (concentrados y reconstituidos), aceites esenciales, la prestación del servicio de packing de frutas y la explotación agropecuaria (cría y venta de ganado, forestación y agricultura). Su sede central y administración está ubicada en el departamento de Montevideo. La empresa tiene domicilio constituido en Tomás Gomensoro 2906.

Frigorífico Modelo S.A. posee el 100% del paquete accionario de Doraline S.A. En el ejercicio iniciado el 1° de julio de 2011 dicha empresa ha adquirido terrenos en los que se desarrollará el parque logístico “Polo Oeste” en donde se prestarán servicios logísticos, arrendamiento de espacios para almacenamiento de productos no perecederos y arrendamiento de galpones, entre otros. Las obras comenzaron en diciembre de 2011 y se espera que las obras iniciales de infraestructura y de la construcción de un galpón de 10.000 metros cuadrados finalicen en agosto de 2012.

Doraline S.A. tienen domicilio constituido en Camino Bajo de la Petisa 5702.

Los estados contables de Frigorífico Modelo S.A. y Doraline S.A. por el período terminado al 31 de marzo de 2012 han sido aprobados por el Directorio de la empresa el 24 de abril de 2012.

2. PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES

A continuación se detallan aquellas políticas contables más significativas seguidas por la empresa para la preparación de sus estados contables.

Procedimiento de consolidación

Los estados contables de Frigorífico Modelo S.A. fueron consolidados con los de Doraline S.A. siguiendo los siguientes lineamientos; se sumaron línea a línea ítems similares de activos, pasivos, patrimonio, ingresos, costos y gastos.

Los saldos intercompañía y las transacciones intercompañía, incluyendo ingresos y gastos, fueron eliminados en su totalidad.

A los efectos del balance consolidado la inversión de Frigorífico Modelo S.A. en la sociedad controlada fue considerada a su valor patrimonial proporcional, razón por la cual al consolidar se eliminó esta inversión contra el patrimonio de la empresa controlada.

2.1 Bases de presentación

Las políticas contables de las empresas, utilizadas para la preparación de los estados contables, están de acuerdo con las normas contables adecuadas en el Uruguay (Decretos N° 266/07 y siguientes) y están presentados de acuerdo con la exposición requerida por los Decretos N° 103/991 y 37/010.

De acuerdo a lo establecido por el Decreto N° 124/011 del 1° de abril de 2011, la empresa, en su carácter de emisor de valores de oferta pública, deberá preparar sus estados contables de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financiera traducidas al idioma español a partir del ejercicio que se inicia el 1° de julio de 2012.

Los estados contables al 31 de marzo y 30 de junio de 2011 que se presentan con propósito de comparación, se encuentran expresados a valores del 31 de marzo de 2012.

2.2 Reexpresión de los estados contables para presentarlos en moneda del poder adquisitivo uniforme

Los estados contables han sido ajustados de acuerdo a lo establecido por la Norma Internacional de Contabilidad N° 29 a efectos de que todos los importes estén expresados en moneda de poder adquisitivo del 31 de marzo de 2012. A tales efectos se ha considerado el Índice de Precios al Consumo (IPC), para medir la variación en el poder adquisitivo de la moneda. La variación del IPC por el período de nueve meses finalizado al 31 de marzo de 2012 correspondió a un aumento del 6,39% y la variación por el período comprendido entre 31 de marzo de 2011 y 2012 fue de un incremento del 7,48%.

La metodología aplicada para practicar el ajuste por inflación consistió básicamente en:

- ◆ El efectivo, las inversiones temporarias y las cuentas a cobrar o a pagar en moneda nacional se exponen a su valor nominal.
- ◆ El efectivo y las cuentas a cobrar o a pagar en moneda extranjera se muestran convertidos al tipo de cambio vigente al cierre de cada período/ejercicio.
- ◆ Los activos biológicos y productos agrícolas fueron valuados al valor razonable menos los costos estimados hasta el punto de venta al cierre de cada período/ejercicio.
- ◆ Los padrones rurales se encuentran valuados a su valor de realización a diciembre de 2009 y ajustados a partir de ahí por la variación de Índice de Precios al Consumo.
- ◆ Los restantes rubros fueron ajustados en función del coeficiente de ajuste en el período que va del origen de la partida (ingreso al patrimonio) al cierre de cada período/ejercicio.
- ◆ El costo de los bienes vendidos fue determinado por la reexpresión de los componentes de la ecuación de stock.
- ◆ La depreciación del ejercicio surge de aplicar a los valores reexpresados el porcentaje de vida útil asignado a cada tipo de bien.

- ◆ No se asignó valor a las diferencias de cambio.
- ◆ Los rubros patrimoniales han sido reexpresados de la siguiente manera: 1) el patrimonio surge por diferencia entre activos y pasivos reexpresados de acuerdo a los criterios indicados precedentemente; 2) el capital integrado y las reservas se presentan por sus valores a efectos legales o formales, incluyéndose el total de las reexpresiones como ajustes al patrimonio; 3) los resultados acumulados se presentan por sus valores históricos y luego se le agregan los resultados de cada uno de los ejercicios reexpresados y se le deducen las distribuciones de utilidades o formación de reservas o capitalizaciones a valores históricos, incluyéndose el total de las reexpresiones como ajustes al patrimonio.

2.3 Moneda funcional y moneda de presentación de los estados contables

Los estados contables de la empresa se presentan en pesos uruguayos, moneda que a su vez es la funcional y de presentación.

2.4 Disponibilidades

Se consideran disponibilidades a los fondos disponibles en caja así como los depósitos en cuenta corriente mantenidos en instituciones financieras.

2.5 Inversiones temporarias

Los depósitos a plazo fijo son clasificados como inversiones para mantener hasta el vencimiento y se presentan a su costo más los correspondientes intereses devengados a la fecha de cierre de cada período/ejercicio.

2.6 Créditos por ventas, otros créditos, créditos a largo plazo y previsión para deudores incobrables – corriente y no corriente

Los créditos por ventas, otros créditos y los créditos a largo plazo son activos financieros no derivados que son inicialmente reconocidos a su valor razonable y posteriormente a su costo amortizado aplicando el método del interés efectivo menos la correspondiente previsión para deudores incobrables. La previsión para incobrables se ha creado en función de una evaluación realista de los créditos por ventas y de los otros créditos.

A continuación se expone la evolución de la mencionada previsión durante el período terminado al 31 de marzo de 2012:

	\$
Saldo inicial	4.838.280
Utilización	(2.065.544)
Ajuste por inflación	<u>(16.962)</u>
Saldo final	<u><u>2.755.774</u></u>

2.7 *Bienes de cambio - corriente y no corriente*

Los productos terminados fueron valuados a su costo histórico de producción incluyendo materia prima, mano de obra directa y gastos generales de fabricación. Los gastos de fabricación, tanto fijos como variables, han sido imputados a la producción en el período/ejercicio.

Las mercaderías de reventa, materias primas, materiales y suministros fueron valuados a su costo histórico de compra.

Las importaciones en trámite fueron valuadas a su costo en moneda extranjera convertido al tipo de cambio interbancario comprador del día anterior a la fecha del conocimiento de embarque, más gastos de importación.

La asignación de costos por consumos y por ventas se ha establecido sobre la base de costo promedio ponderado.

En todos los casos los importes se han expresado de acuerdo a lo establecido en la Nota 2.2 y los montos resultantes no exceden los valores de realización, siendo este el precio estimado de venta, en el curso normal de los negocios, menos los costos necesarios estimados para realizar la venta.

En general, no existen bienes deteriorados ni que no puedan ser vendidos en el curso normal de los negocios, excepto por los materiales y suministros por los cuales la empresa mantiene una previsión para desvalorización a efectos de cubrir posibles pérdidas por inventarios considerados obsoletos. A continuación se expone la evolución de la previsión para desvalorización del período finalizado al 31 de marzo de 2012:

	\$
Saldo inicial	-
Constitución	<u>(273.595)</u>
Saldo final	<u><u>(273.595)</u></u>

2.8 *Activos biológicos y productos agrícolas*

Los activos biológicos y los productos agrícolas al cierre de cada período/ejercicio fueron valuados al valor razonable menos los costos estimados hasta el punto de venta.

Para determinar el valor razonable de la hacienda se consideró los valores promedios resultantes de ferias y remates al cierre de cada período/ejercicio, obtenidos de distintas publicaciones de plaza, ponderados por el peso promedio estimado de las distintas categorías de ganado.

En el caso de los productos forestales se consideró, al cierre de cada período/ejercicio, el valor de venta en el mercado del monte en pie, deducidos los costos estimados hasta el punto de venta. Para determinar dicho valor se consideró el informe del ingeniero agrónomo contratado por la empresa.

2.9 Bienes de uso

Los bienes de uso se presentan valuados a su costo histórico de adquisición, excepto la totalidad de los padrones rurales de Frigorífico Modelo S.A. que fueron expresados a su valor de realización a diciembre de 2009 y a partir de ahí fueron ajustados por la variación del Índice de Precios al Consumo y los terrenos de Espacio Industria S.R.L. que se encuentran valuados a su valor de realización a marzo de 2009 y ajustados desde allí en función de la variación del Índice de Precios al Productor de Productos Nacional hasta el 30 de junio de 2009 y en función de la variación del Índice de Precios al Consumo a partir del 1° de julio de 2009.

Los desembolsos posteriores a la adquisición de un bien de uso son incluidos al importe en libros del activo cuando sea probable que de los mismos se deriven beneficios económicos futuros, adicionales a los originalmente evaluados. Los costos por reparaciones y mantenimiento son reconocidos en el estado de resultados cuando se incurren.

Los bienes de uso son dados de baja en el momento de su disposición (ventas o retiros) o cuando no se esperan obtener beneficios económicos futuros como consecuencia de su uso o disposición; cualquier utilidad o pérdida que surja será reconocida en el estado de resultados.

La depreciación se calcula por el método lineal en función de la vida útil estimada de los respectivos activos, con excepción de “Máquinas y Equipos” y “Cámaras e instalaciones”, correspondientes a los sectores de Jugos - Aceites y Packing, la cual es corregida por el porcentaje de utilización de la planta, calculado como el cociente entre las toneladas reales procesadas y las toneladas teóricas preestablecidas.

Las tasas anuales de depreciación utilizadas varían según el tipo de bien y se detallan en el Anexo.

La depreciación del período terminado al 31 de marzo de 2012 y 2011 ascendió a \$ 19.065.135 y \$ 18.842.550 respectivamente.

Las vidas útiles, los valores residuales y los métodos de depreciación de los bienes de uso son revisados cada cierre de ejercicio y, en caso de corresponder, se realizan los ajustes respectivos.

La Dirección y Gerencia de la empresa estima que el valor neto contable de los bienes no supera su valor neto de utilización y que al cierre de cada período/ejercicio no ha ocurrido ninguna pérdida por deterioro de los bienes de uso.

2.10 Pasivos y provisiones

Al 31 de marzo de 2012 y 30 de junio de 2011 los pasivos comprendían las deudas comerciales, deudas financieras y deudas diversas. Las deudas son medidas inicialmente a su valor razonable más los costos de transacción que sean directamente atribuible a la compra o emisión de pasivo, y posteriormente están presentadas a su costo amortizado utilizando el método de la tasa de interés efectiva.

Las provisiones se reconocen contablemente cuando la empresa tiene una obligación presente (legal o contractual) como resultado de un suceso pasado y es probable que se deban afectar recursos para cancelar tales obligaciones en el futuro y las mismas pueden estimarse en forma fiable.

2.11 Instrumentos financieros

Los principales instrumentos financieros de la empresa están compuestos por caja, depósitos en cuentas corrientes bancarias, inversiones temporarias, créditos y deudas. El principal propósito de mantener activos más líquidos es el de proporcionar disponibilidades financieras a la empresa para hacer frente a sus necesidades operativas. La empresa no ha contratado instrumentos financieros derivados en los períodos/ejercicios terminados al 31 de marzo de 2012 y al 30 de junio de 2011.

2.12 Definición del capital a mantener y determinación del resultado

Se ha considerado resultado del período/ejercicio a la diferencia de valor que arroja el patrimonio al final del período/ejercicio respecto a la cifra de capital que debía mantenerse. El concepto utilizado de capital a mantener es el de capital financiero. Dicho capital está representado por la suma de activos y pasivos al inicio del período, valuados a moneda del 31 de marzo de 2012.

A efectos de la determinación del resultado del ejercicio todos los importes se expresan en términos de moneda de poder adquisitivo del 31 de marzo de 2012.

2.13 Criterio de lo devengado y reconocimiento de resultados

Para el reconocimiento de los resultados se adoptó el principio de lo devengado, considerando el momento en el que se generan o incurrir, independientemente de la oportunidad en que se perciben o desembolsan respectivamente.

Los ingresos en general son reconocidos cuando es probable que los beneficios económicos futuros ingresen al patrimonio de la empresa como consecuencia de las transacciones llevadas a cabo por la misma. Los ingresos por ventas de bienes se contabilizan cuando los riesgos más significativos relacionados con la propiedad de los bienes se transfieren al comprador y su monto puede ser determinado en forma confiable.

Los ingresos y egresos incluidos en el estado de resultados se muestran por el importe que originalmente se obtuvo o se desembolsó por los bienes o servicios.

Los ingresos operativos netos se han tomado por el precio de venta de las mercaderías o servicios efectivamente entregadas o prestados, deduciéndose los descuentos, bonificaciones e impuestos que correspondían a dichas ventas.

El costo de los bienes vendidos y de los servicios prestados representa el costo de producción de las mercaderías entregadas y los costos incurridos por los servicios prestados. A dicho costo se le han incorporado todos los gastos variables y fijos incurridos a efectos de poner en condiciones de entregar los productos terminados a los clientes.

Los gastos de administración y ventas, los resultados diversos, los resultados financieros y otros han sido tratados de acuerdo con el principio de lo devengado.

El resultado por desvalorización monetaria se presenta dentro del estado de resultados en forma separada de los demás rubros, representando para el período terminado al 31 de marzo de 2012 y 2011 una ganancia de \$ 10.011.428 y \$ 19.292.067 respectivamente.

2.14 Costo por intereses

Los costos por intereses son reconocidos como gastos en el período/ejercicio en que se incurren.

2.15 Impuesto a la renta e impuesto a la renta diferido

Para la contabilización del impuesto a la renta la empresa utiliza el criterio contable de reconocer el pasivo real por el impuesto generado en cada período/ejercicio.

Asimismo, la empresa determina el impuesto a la renta por el método del impuesto diferido, el cual consiste en el reconocimiento (como crédito o deuda) del efecto impositivo de las diferencias temporarias entre la valuación contable y la fiscal de los activos y pasivos, determinado a la tasa vigente del 25%, y su posterior imputación a los resultados de los ejercicios en los cuales se produce la reversión de las mismas.

El impuesto diferido arrojó un pasivo por \$ 16.657.653 y \$ 20.711.188 al 31 de marzo de 2012 y 30 de junio de 2011 respectivamente.

2.16 Definición de fondos adoptada para la preparación del estado de origen y aplicación de fondos

Para la preparación del estado de origen y aplicación de fondos el concepto de fondos utilizado se define como fondos igual a disponibilidades más inversiones temporarias.

	31 de marzo de 2012	31 de marzo de 2011
	\$	\$
Disponibilidades	<u>128.747.208</u>	<u>25.067.498</u>
Inversiones temporarias	<u>45.067.466</u>	<u>9.736.662</u>
Saldo final	<u><u>173.814.674</u></u>	<u><u>34.804.160</u></u>

2.17 Uso de estimaciones

La preparación de estados contables a una fecha determinada requiere que la Dirección y Gerencia realicen estimaciones y evaluaciones que afectan el monto de los importes reportados de activos y pasivos, la revelación de activos y pasivos contingentes, así como las ganancias y pérdidas del período/ejercicio. Los resultados reales que ocurran en el futuro pueden diferir de las estimaciones y evaluaciones realizadas por la Dirección y Gerencia de la empresa.

Los principales supuestos y estimaciones realizadas al 31 de marzo de 2012 y 30 de junio de 2011, que tienen un riesgo significativo de causar un ajuste material a los valores en libros de los activos y pasivos en el próximo período/ejercicio, se detallan a continuación:

Previsión para deudores incobrables

La Dirección y Gerencia tienen que realizar juicios significativos para determinar el monto de los créditos de dudoso cobro que deben ser provisionados, considerando la existencia de indicios de incobrabilidad y con el objetivo de cubrir los riesgos asociados.

Previsión para desvalorización de bienes de cambio

La Dirección y Gerencia realizan juicios a los efectos de determinar el monto de los bienes de cambio que han sufrido alguna desvalorización en su valor contable, considerando la existencia de indicios de desvalorización y con el objetivo de cubrir los riesgos asociados.

Bienes de uso

La Dirección y Gerencia tiene que realizar juicios significativos para determinar el valor recuperable, la vida útil, el método de depreciación y el valor residual de los bienes de uso con el objetivo de reflejar en sus estados contables el desgaste que se da en los respectivos bienes por el transcurso del tiempo y su uso.

2.18 Deterioro del valor de los activos

A cada fecha de cierre de período/ejercicio la Dirección y Gerencia evalúan si existe algún indicio de que un activo pueda estar deteriorado. Si tal indicio existiera el o los activos serán sometidos a pruebas por deterioro de valor, estimándose su valor recuperable. El valor recuperable de un activo es el mayor entre su valor razonable menos los costos de realización y su valor en uso. Cuando el valor en libros de un activo excede su valor recuperable, se reconoce una pérdida por deterioro del valor del activo.

2.19 Información de segmentos

Las operaciones de la empresa están organizadas y manejadas de forma separada de acuerdo a la naturaleza de los productos y servicios que brinda. Cada segmento ofrece diferentes productos y servicios, los cuales sirven diferentes mercados.

El segmento agropecuario implica principalmente la cría y venta de ganado, comercialización de subproductos (lana y cueros) y explotación forestal.

El segmento de packing implica la prestación de servicios de packing de fruta.

El segmento de jugos concentrados de frutas y aceites esenciales implica la producción y comercialización de jugos concentrados cítricos y manzana y, básicamente, de aceite esencial de limón.

El segmento de cámaras implica la prestación de servicios de frío de alta y baja temperatura y túneles de congelado.

El segmento de jugos reconstituidos, hielo y otros menores implica principalmente la producción y comercialización de hielo, jugos reconstituidos y diversos postres.

Las siguientes tablas presentan la información de ingresos y gastos y cierta información de activos y pasivos con respecto a los segmentos de negocio por los períodos terminados al 31 de marzo de 2012 y 2011:

	31 de marzo de 2012					
	Explotación agropecuaria	Packing	Jugos concentrados de frutas y aceites esenciales	Cámaras	Jugos diluidos, hielo y otros menores	Total
Ingresos						
Ingresos operativos netos	87.741.707	28.818.832	5.600.246	126.086.729	84.041.932	332.289.446
Total	<u>87.741.707</u>	<u>28.818.832</u>	<u>5.600.246</u>	<u>126.086.729</u>	<u>84.041.932</u>	<u>332.289.446</u>
Resultado del segmento	<u>16.965.608</u>	<u>(534.008)</u>	<u>(2.553.372)</u>	<u>46.381.275</u>	<u>11.906.022</u>	<u>72.165.525</u>
Ventas no distribuidas						6.440.303
Gastos no distribuidos						<u>(35.611.687)</u>
Resultado operativo						42.994.141
Resultados diversos						61.227.075
Resultados financieros						<u>11.762.776</u>
Resultado antes de Impuesto a la Renta de Industria y Comercio						115.983.992
Impuesto a la Renta de Industria y Comercio						<u>(4.995.938)</u>
Resultado neto						<u>110.988.054</u>
Activos del segmento	1.066.274.494	122.565.992	24.014.798	207.082.346	49.664.538	1.469.602.168
Activos no distribuidos						<u>685.488.630</u>
Total de activos						<u>2.155.090.798</u>
Pasivos del segmento	24.492.664	1.254.879	3.589.745	5.428.789	3.257.412	38.023.489
Pasivos no distribuidos						<u>59.660.730</u>
Total de pasivos						<u>97.684.219</u>
Costo de inversiones						
Bienes de uso del segmento	4.020.183	422.868	172.889	3.473.807	4.305.949	12.395.696
Bienes de uso de sectores de apoyo						<u>61.937.396</u>
Total inversiones en bienes de uso						<u>74.333.092</u>
Depreciaciones del segmento	2.371.259	4.713.671	567.864	9.352.994	1.121.253	18.127.041
Depreciaciones de sectores de apoyo						<u>938.094</u>
Total depreciaciones						<u>19.065.135</u>

31 de marzo de 2011

	Explotación agropecuaria	Packing	Jugos concentrados de frutas y aceites esenciales	Cámaras	Jugos diluidos, hielo y otros menores	Total
Ingresos						
Ingresos operativos netos	108.214.116	39.799.646	21.882.425	89.801.216	63.348.148	323.045.551
Total	<u>108.214.116</u>	<u>39.799.646</u>	<u>21.882.425</u>	<u>89.801.216</u>	<u>63.348.148</u>	<u>323.045.551</u>
Resultado del segmento	<u>26.792.428</u>	<u>6.577.004</u>	<u>3.763.422</u>	<u>18.819.989</u>	<u>12.940.339</u>	<u>68.893.182</u>
Ventas no distribuidas						9.937.408
Gastos no distribuidos						<u>(35.007.738)</u>
Resultado operativo						<u>43.822.852</u>
Resultados diversos						472.844
Resultados financieros						<u>18.988.275</u>
Resultado antes de Impuesto a la Renta de Industria y Comercio						63.283.971
Impuesto a la Renta de Industria y Comercio						<u>(1.520.838)</u>
Resultado neto						<u>61.763.133</u>
Activos del segmento	1.063.540.817	133.694.778	23.056.239	205.448.416	40.079.450	1.465.819.700
Activos no distribuidos						<u>422.980.997</u>
Total de activos						<u>1.888.800.697</u>
Pasivos del segmento	16.697.555	42.275	519.767	2.997.047	2.804.540	23.061.184
Pasivos no distribuidos						<u>92.873.895</u>
Total de pasivos						<u>115.935.079</u>
Costo de inversiones						
Bienes de uso del segmento	752.175	1.690.909	172.410	2.015.443	1.975.195	6.606.132
Bienes de uso de sectores de apoyo						<u>1.991.780</u>
Total inversiones en bienes de uso						<u>8.597.912</u>
Depreciaciones del segmento	2.156.739	5.022.534	597.512	9.220.437	807.257	17.804.479
Depreciaciones de sectores de apoyo						<u>1.038.071</u>
Total depreciaciones						<u>18.842.550</u>

3. INVERSIONES TEMPORARIAS

Al 31 de marzo de 2012 y 30 de junio de 2011 el saldo corresponde a depósitos a plazo fijo en instituciones financieras de plaza por un capital más intereses de \$ 45.067.466 y \$ 14.549.994. La tasa de interés promedio es del 7% al 31 de marzo de 2012 y del 6,2% al 30 de junio de 2011. Para las inversiones al 31 de marzo de 2012 el vencimiento es en junio de 2012.

4. SALDOS DE CRÉDITOS POR VENTAS, OTROS CRÉDITOS, DEUDAS COMERCIALES Y DIVERSAS – CORRIENTE Y NO CORRIENTE

A continuación se detalla la antigüedad de los saldos de los créditos por ventas y de los otros créditos al 31 de marzo del 2012 y 30 de junio de 2011:

	31 de marzo de 2012		30 de junio de 2011	
	Créditos por ventas	Otros créditos	Créditos por ventas	Otros créditos
	Corto y largo plazo			
	\$	\$	\$	\$
A vencer	58.457.328	63.686.922	50.874.669	10.938.438
Vencido hasta 30 días	15.524.897	-	22.981.055	-
Vencido entre 31 y 60 días	3.658.974	-	6.968.350	-
Vencido entre 61 y 90 días	2.015.489	-	3.467.219	-
Vencido entre 91 y 120 días	1.254.789	-	2.373.013	-
Vencido a más de 120 días	1.998.111	-	5.807.795	94.374
	<u>82.909.588</u>	<u>63.686.922</u>	<u>92.472.101</u>	<u>11.032.812</u>

Las deudas comerciales y las deudas diversas se cancelan en promedio a 30 días.

5. CONCILIACIÓN DE LOS CAMBIOS EN EL IMPORTE EN LIBROS DE LOS ACTIVOS BIOLÓGICOS - CORRIENTE Y NO CORRIENTE

A continuación se detalla la conciliación del importe de los activos biológicos corriente y no corriente entre el inicio y el cierre de cada período/ejercicio:

	31 de marzo 2012		30 de junio de 2011	
	Hacienda	Producción Forestal	Hacienda	Producción Forestal
	\$	\$	\$	\$
Saldo al inicio del período/ejercicio	173.552.159	401.060	152.692.180	20.403.402
Compras	5.656.185	-	2.863.390	-
Ventas	(34.566.374)	-	(41.150.899)	(18.684.393)
Reclasificaciones, nacimientos y mortandad	29.177.364	-	44.483.122	210.729
Consumos	(391.042)	-	(250.289)	-
Ajuste por inflación	10.210.234	(24.085)	14.914.655	(1.528.678)
Saldo al cierre de período/ejercicio	<u>183.638.526</u>	<u>376.975</u>	<u>173.552.159</u>	<u>401.060</u>

6. DEUDAS FINANCIERAS

Al 31 de marzo de 2012 y 30 de junio de 2011 el saldo se compone de préstamos obtenidos de instituciones financieras de plaza por un capital total de US\$ 2.026.666 y US\$ 2.405.000, equivalentes a \$ 39.601.057 y \$ 47.109.985 respectivamente. Al 31 de marzo de 2012 la tasa de interés para uno de los préstamos es la tasa Libor a 90 días más 1,10% (no puede ser inferior al 3,5%) y para otro es la tasa Libor a 180 días más 2,5% (no pudiendo ser inferior al 4%). Los intereses devengados y pendientes de pago al 31 de marzo de 2012 y 30 de junio de 2011 ascendieron a US\$ 19.436 y US\$ 18.419, equivalentes a \$ 379.779 y \$ 360.801 respectivamente.

Al 31 de marzo de 2012 y 30 de junio de 2011 se exponen a corto plazo US\$ 709.992 y US\$ 552.864, equivalentes a \$ 13.873.236 y \$ 10.829.689 y en el largo plazo US\$ 1.336.110 y US\$ 1.870.555, equivalentes a \$ 26.107.603 y \$ 36.641.097 respectivamente.

El vencimiento final de los préstamos es en el mes de octubre de 2015.

Como garantía de los préstamos anteriormente mencionados existen hipotecas sobre los padrones N° 8.017 (en departamento de Durazno), N° 6.543 y N° 5.678 (en departamento de Tacuarembó) propiedad de la empresa; y prenda sobre semovientes por US\$ 810.000. Asimismo la empresa tiene prendados en garantía cheques depositados al cobro, los cuales se exponen en el rubro depósitos en garantía, por \$ 6.487.572 y \$ 7.534.461 al 31 de marzo de 2012 y 30 de junio de 2011 respectivamente, siendo el tope máximo acordado US\$ 500.000.

7. CAPITAL INTEGRADO

El capital autorizado de la empresa asciende al 31 de marzo de 2012 y 30 de junio de 2011 a \$ 750.000.000 y \$ 400.000.000, estando integrado un monto de \$ 750.000.000 y \$ 150.000.000 respectivamente, siendo el valor de cada acción de \$ 1.

Con fecha 8 de noviembre de 2011 y 30 de noviembre de 2010 el Directorio resolvió capitalizar ajustes al patrimonio por \$ 600.000.000 y \$ 10.000.000 respectivamente, mientras que las Asambleas de Ordinarias Accionistas de fechas 21 de octubre de 2011 y 22 de octubre de 2010 aprobaron una distribución de dividendos en efectivo por \$ 15.219.008 y \$ 8.563.049.

A continuación se presenta la conciliación entre el número de acciones en circulación al inicio y al cierre del período/ejercicio:

	<u>31/03/2012</u>	<u>30/06/2011</u>
Número de acciones al inicio del período/ ejercicio	150.000.000	140.000.000
Capitalizaciones	600.000.000	10.000.000
Número de acciones al cierre del período/ejercicio	<u>750.000.000</u>	<u>150.000.000</u>

8. RESERVAS

Las reservas fueron creadas en concordancia con disposiciones legales y de acuerdo con las respectivas decisiones tomadas en Asamblea de accionistas.

De acuerdo a lo dispuesto por el Artículo 93 de la Ley de Sociedades Comerciales N° 16.060, la empresa debe destinar no menos del 5% de las utilidades netas de cada ejercicio económico a la formación de una reserva legal hasta alcanzar el 20% del capital integrado. Cuando el monto de la misma quede disminuido por cualquier razón, no podrán distribuirse ganancias hasta su reintegro.

Al 31 de marzo de 2012 y 30 de junio de 2011 la empresa se ha acogido al régimen de exoneración tributaria previsto en la ley N° 15.903, resolviendo la Asamblea General Ordinaria de Accionistas asignar ganancias por \$ 3.360.250 y \$ 7.121.900 respectivamente, a reservas fiscales que tienen por único destino la capitalización.

De acuerdo a lo establecido por los estatutos la empresa se debe destinar el 5% de las utilidades netas de cada ejercicio económico a la formación de una reserva estatutaria de libre disposición.

9. GASTOS DE ADMINISTRACIÓN Y VENTAS

El saldo se compone de los siguientes conceptos:

	<u>31 de marzo de 2012</u>	<u>31 de marzo de 2011</u>
	<u>\$</u>	<u>\$</u>
Sueldos y cargas sociales, personal contratado y honorarios	27.968.276	25.062.488
Comisiones y gastos de ventas	5.879.245	8.278.654
Fletes de ventas y traslados	5.733.478	2.512.063
IVA no deducible	2.625.453	1.747.143
Impuesto al patrimonio	3.890.187	3.199.350
Propaganda	6.162.221	2.343.260
Reparación y mantenimiento	1.324.784	1.199.537
Formación de amortizaciones	732.165	784.806
Tasas bromatológicas	229.077	279.985
Combustibles y lubricantes	1.061.739	1.023.922
Seguros	139.330	168.627
IMESI	8.740.875	6.230.490
Otros gastos	352.999	4.157.425
	<u>64.839.830</u>	<u>56.987.750</u>

10. ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS FINANCIEROS

Las actividades de la empresa están alcanzadas por los riesgos financieros inherentes a la actividad comercial. Los riesgos financieros que se destacan son: la incobrabilidad de los créditos, las variaciones del tipo de cambio, los cambios en la tasa de interés, el riesgo de liquidez y el riesgo de precio. La administración del riesgo es ejecutada por la Dirección de la empresa.

- Riesgo crediticio: el riesgo crediticio se encuentra concentrado principalmente en los créditos por ventas y otros créditos; éstos son monitoreados continuamente por la Dirección y Gerencia en función de las políticas crediticias establecidas, no existiendo concentraciones significativas en clientes que puedan ser considerados de riesgo y siendo la máxima exposición el valor contable al cierre del período/ejercicio.
- Riesgo de tipo de cambio: la empresa se encuentra expuesta al riesgo del tipo de cambio debido a su posición monetaria pasiva. Este riesgo es monitoreado por la Dirección y Gerencia de forma de mantener la exposición al mismo a niveles aceptables para la empresa.

Los activos y pasivos en moneda extranjera se resumen de esta manera:

	<u>31 de marzo de 2012</u>		<u>30 de junio de 2011</u>	
	<u>US\$</u>	<u>Equivalente</u> <u>\$</u>	<u>US\$</u>	<u>Equivalente</u> <u>\$</u>
ACTIVO				
Activo corriente				
Disponibilidades	6.105.324	119.298.024	837.478	16.404.826
Créditos por ventas	1.128.324	22.047.451	1.120.857	21.955.740
Otros créditos	1.357.377	26.523.154	321.916	6.305.809
Total activo corriente	<u>8.591.025</u>	<u>167.868.629</u>	<u>2.280.251</u>	<u>44.666.375</u>
TOTAL ACTIVO	<u>8.591.025</u>	<u>167.868.629</u>	<u>2.280.251</u>	<u>44.666.375</u>
PASIVO				
Pasivo corriente				
Deudas comerciales	620.822	12.130.860	251.583	4.928.093
Deudas financieras	709.992	13.873.236	552.864	10.829.689
Deudas diversas	108.071	2.111.707	170.204	3.334.029
Total pasivo corriente	<u>1.438.885</u>	<u>28.115.803</u>	<u>974.651</u>	<u>19.091.811</u>
Pasivo no corriente				
Deudas financieras	1.336.110	26.107.603	1.870.555	36.641.097
Total pasivo no corriente	<u>1.336.110</u>	<u>26.107.603</u>	<u>1.870.555</u>	<u>36.641.097</u>
TOTAL PASIVO	<u>2.774.995</u>	<u>54.223.406</u>	<u>2.845.206</u>	<u>55.732.908</u>
POSICIÓN NETA ACTIVA/(PASIVA)	<u>5.816.030</u>	<u>113.645.223</u>	<u>(564.955)</u>	<u>(11.066.533)</u>

Al 31 de marzo de 2012 y 30 de junio de 2011 el tipo de cambio de un dólar estadounidense era de \$ 19,54 y \$ 18,412 respectivamente.

En la siguiente tabla se muestra el efecto en el patrimonio y en el resultado del período terminado al 31 de marzo de 2012 de posibles cambios en la cotización del dólar estadounidense:

Variaciones en el tipo de cambio	Efecto en el patrimonio y en el resultado del ejercicio \$
+5%	5.701.250
-5%	(5.701.250)

- Riesgo de tasas de interés: la empresa posee pasivos significativos que generan intereses a tasa fija y variable, por lo que los flujos de caja están sujetos en algunos casos a los cambios en las tasas de interés de mercado.
- Riesgo de liquidez: la empresa cuenta con niveles razonables de liquidez mediante el manejo de disponibilidades en instituciones financieras, por lo cual se entiende que el riesgo de liquidez se encuentra minimizado. De todos modos existe un monitoreo periódico de la Dirección y Gerencia de la empresa sobre los flujos de caja esperados.
- Riesgo de precio: la empresa se encuentra expuesta al riesgo de precio ya que los activos biológicos y los productos agrícolas se encuentran valuados al valor razonable menos los costos estimados hasta el punto de venta. Como se menciona en la Nota 2.8 para determinar el valor razonable de la hacienda se consideró los valores promedios resultantes de ferias y remates al cierre del ejercicio y en el caso de productos forestales se consideró el valor de venta en el mercado del monte en pie. Dichos valores pueden variar en función de las condiciones del mercado y estas variaciones pueden afectar la rentabilidad de la empresa. Debido a la volatilidad de dichos valores la Dirección y Gerencia han desarrollado una estrategia para mitigar dicho impacto.

11. **HECHOS POSTERIORES**

Con posterioridad al 31 de marzo de 2012 no se han producido hechos o circunstancias que afecten significativamente los estados contables de la empresa.