



PAMER S.A.

**Informe dirigido al Directorio referente
a la auditoría de los Estados Contables
correspondientes al ejercicio anual
terminado el 30 de junio de 2008**

Contenido

Dictamen de los Auditores Independientes	3
Estado de Situación Patrimonial al 30 de junio de 2008	5
Estado de Resultados por el ejercicio anual terminado el 30 de junio de 2008	6
Estado de Origen y Aplicación de Fondos por el ejercicio anual terminado el 30 de junio de 2008	7
Estado de Evolución del Patrimonio por el ejercicio anual terminado el 30 de junio de 2008	8
Anexo 1: Cuadro de Bienes de Uso e Intangibles y Amortizaciones por el ejercicio anual terminado el 30 de junio de 2008	9
Notas a los Estados Contables al 30 de junio de 2008	10
Anexo 2: Estado de Situación Consolidado al 30 de junio de 2008	24
Estado de Resultados Consolidado por el ejercicio anual terminado el 30 de junio de 2008	25



KPMG Sociedad Civil
Edificio Torre Libertad
Plaza de Cagancha 1335 - Piso 7
11.100 Montevideo - Uruguay
Casilla de Correo 646

Teléfono: +598 (2) 902 45 46
Telefax: +598 (2) 902 13 37
E-mail: kpmg@kpmg.com.uy
[http: www.kpmg.com.uy](http://www.kpmg.com.uy)

Dictamen de los Auditores Independientes

Señores del Directorio de
PAMER S.A.

Hemos auditado los estados contables de PAMER S.A. los que comprenden el estado de situación patrimonial al 30 de junio de 2008, los correspondientes estados de resultados, de origen y aplicación de fondos y de evolución del patrimonio por el ejercicio anual terminado en esa fecha, sus notas, que contienen un resumen de las políticas contables significativas aplicadas y otras notas explicativas, y anexo (páginas 5 a 25).

Responsabilidad de la Dirección sobre los estados contables

La Dirección es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados contables de acuerdo con normas contables adecuadas en Uruguay. Dicha responsabilidad incluye el diseño, implementación y mantenimiento de un sistema de control interno adecuado para la preparación y presentación razonable de estados contables que estén libres de errores significativos, debido ya sea a fraude o error; la selección y aplicación de políticas contables apropiadas; y efectuar estimaciones contables que sean razonables en las circunstancias.

Responsabilidad del Auditor

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados contables con base en nuestra auditoría. Efectuamos nuestra auditoría de conformidad con Normas Internacionales de Auditoría emitidas por la Federación Internacional de Contadores (IFAC). Esas normas requieren que cumplamos con requisitos éticos y que planifiquemos y realicemos la auditoría para obtener una seguridad razonable acerca de si los estados contables están libres de errores significativos.

Una auditoría implica realizar procedimientos para obtener evidencia de auditoría acerca de los importes y las revelaciones en los estados contables. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo la evaluación de los riesgos de errores significativos en los estados contables, debido ya sea a fraude o error. Al efectuar esas evaluaciones de riesgos, el auditor considera lo adecuado del control interno para la preparación y presentación razonable de los estados contables de la entidad, a fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no para el propósito de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la entidad. Una auditoría también incluye evaluar lo apropiado de las políticas contables utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables efectuadas por la Dirección, así como evaluar la presentación de los estados contables en su conjunto.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para ofrecer una base razonable para nuestra opinión de auditoría

Opinión

En nuestra opinión, los referidos estados contables presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación patrimonial de PAMER S.A. al 30 de junio de 2008, los resultados de sus operaciones y el origen y aplicación de fondos por el ejercicio anual terminado en esa fecha, de acuerdo con normas contables adecuadas en Uruguay.

Montevideo, 29 de setiembre de 2008

KPMG

Cr. Alexander Fry
Socio
C.J. y P.P.U. 38.161



Estado de Situación Patrimonial al 30 de junio de 2008

En pesos uruguayos

	<u>Nota</u>	<u>Jun-08</u>	<u>Jun-07</u>
ACTIVO			
Activo Corriente			
Disponibilidades		5.746.351	10.623.530
Créditos por ventas	3	115.536.220	132.562.037
Otros créditos	4	31.287.541	58.535.149
Bienes de cambio	5	78.969.831	102.273.045
Total Activo Corriente		<u>231.539.943</u>	<u>303.993.761</u>
Activo No Corriente			
Bienes de uso (Anexo 1)		160.854.465	209.985.078
Bienes de cambio	5	370.103	1.565.447
Créditos por ventas	3	-	108.392
Inversiones a largo plazo	6	157.018	-
Intangibles (Anexo 1)		1.120.146	705.431
Total Activo No Corriente		<u>162.501.732</u>	<u>212.364.348</u>
TOTAL ACTIVO		<u>394.041.675</u>	<u>516.358.109</u>
PASIVO			
Pasivo Corriente			
Deudas comerciales	7	118.617.437	171.174.391
Deudas financieras	8	32.194.941	58.072.215
Deudas diversas	9	26.101.727	23.050.092
Total Pasivo Corriente		<u>176.914.105</u>	<u>252.296.698</u>
Pasivo No Corriente			
Deudas financieras	8	24.099.287	45.065.097
Pasivo por impuesto diferido	14	236.671	291.337
Total Pasivo No Corriente		<u>24.335.958</u>	<u>45.356.434</u>
TOTAL PASIVO		<u>201.250.063</u>	<u>297.653.132</u>
PATRIMONIO			
Aportes de propietarios	12	224.640.000	224.640.000
Ajustes al patrimonio		66.069.154	66.069.154
Reservas		14.969.593	13.757.781
Resultados acumulados		(112.887.135)	(85.761.958)
TOTAL PATRIMONIO		<u>192.791.612</u>	<u>218.704.977</u>
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO		<u>394.041.675</u>	<u>516.358.109</u>

Los Anexos y las Notas 1 a 19 que se adjuntan forman parte integral de los estados contables.

Estado de Resultados por el ejercicio anual terminado el 30 de junio de 2008

En pesos uruguayos

(Nota 2)

	Jun-08	Jun-07
Ingresos Operativos		
Locales - Plaza	179.129.167	129.214.923
Locales - Exp. Indirecta	450.684.295	498.834.205
Exportaciones	50.949.690	66.949.533
	680.763.152	694.998.661
Bonificaciones	-	(119.581)
INGRESOS OPERATIVOS NETOS	680.763.152	694.879.080
Costo de los Bienes Vendidos	(556.248.631)	(562.831.264)
RESULTADO BRUTO	124.514.521	132.047.816
RESULTADO ACTIVIDAD FORESTAL	(20.311)	225.340
Gastos de Administración y Ventas		
Retribuciones personales y cargas sociales	(28.514.954)	(27.229.742)
Gastos directos de ventas	(59.089.677)	(66.346.254)
Impuestos, tasas y contribuciones	(2.337.792)	(3.365.363)
Amortizaciones	(6.398.130)	(6.046.294)
Incobrables	-	296.501
Otros	(12.514.072)	(14.830.238)
	(108.854.625)	(117.521.390)
SUB TOTAL	15.639.585	14.751.766
Resultados Diversos		
Otros ingresos	1.849.203	5.184.535
Otros egresos	18 (13.980.662)	(1.569.109)
Pérdida por deterioro	19 (28.510.138)	-
	(40.641.597)	3.615.426
Resultados Extraordinarios		
Resultado por Venta de Plantación Forestal	17 -	19.881.821
Resultados Financieros		
Intereses ganados y descuentos obtenidos	978.374	1.693.912
Intereses perdidos y descuentos otorgados	(7.509.246)	(11.525.666)
Resultado por exposición a la inflación	5.679.579	1.513.095
	(851.293)	(8.318.659)
Impuesto a la Renta	14 (60.060)	(96.017)
RESULTADO NETO	(25.913.365)	29.834.337
GANANCIA / (PERDIDA) BÁSICA POR ACCIÓN (Nota 16)	(0,115)	0,133

Los Anexos y las Notas 1 a 19 que se adjuntan forman parte integral de los estados contables.

Estado de Origen y Aplicación de Fondos por el ejercicio anual terminado el 30 de junio de 2008

En pesos uruguayos

	Jun-08	Jun-07
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN		
Resultado del ejercicio antes de impuestos	(25.853.305)	29.930.354
Más partidas que no representan egresos de fondos:		
Amortizaciones bienes de uso	45.250.387	41.789.119
Amortizaciones intangibles	355.047	261.354
Perdida por deterioro	42.006.642	
Intereses perdidos y gastos financieros	7.509.246	11.525.666
Menos partidas que no representan ingresos de fondos:		
Resultado por venta de bs de uso y bs de cambio no corrientes	(115.625)	(19.881.821)
Intereses ganados	(978.374)	(1.693.912)
Resultado operativo después de ajustes	68.174.018	61.930.760
(Aumento) / Disminución de créditos comerciales	17.134.209	4.256.875
(Aumento) / Disminución de bienes de cambio	24.498.558	(20.734.044)
(Aumento) / Disminución de otros créditos	27.247.608	(10.236.400)
Aumento / (Disminución) de deudas comerciales	(52.556.954)	13.324.495
Aumento / (Disminución) de deudas diversas	2.996.969	(3.134.731)
Efectivo generado por / (usado en) operaciones	87.494.408	45.406.955
Impuestos pagados	(60.060)	(96.017)
Intereses pagados	(3.794.467)	(11.525.666)
Flujos netos de efectivo por actividades de operación	83.639.881	33.785.272
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN		
Adquisiciones de bienes de uso e intangibles	(54.012.663)	(39.871.353)
Ingreso por venta de bs de uso y bs de cambio no corrientes	15.232.110	39.790.228
(Aumento) / Disminución de inversiones a largo plazo	(157.018)	-
Intereses cobrados	978.374	1.693.912
Flujos netos de efectivo por actividades de inversión	(37.959.197)	1.612.787
ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN		
Aumento / (Disminuciones) de pasivos financieros	(50.557.863)	(32.081.735)
Flujos netos de efectivo por actividades de financiación	(50.557.863)	(32.081.735)
Incremento / (Disminución) neto de efectivo y equivalentes	(4.877.179)	3.316.324
Efectivo y equivalentes al inicio del ejercicio	10.623.530	7.307.206
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES AL FINAL DEL EJERCICIO	5.746.351	10.623.530

Estado de Evolución del Patrimonio por el ejercicio anual terminado el 30 de junio de 2008

En pesos uruguayos

	Capital	Ajustes al patrimonio	Reserva legal	Reserva especial	Reservas libres	Resultados acumulados	Total
Saldo al 1 de julio de 2006	224.640.000	60.471.049	1.716.000	11.734.829	204.736	(109.895.974)	188.870.640
Formación de reserva	-	-	102.216	-	-	(102.216)	-
Resultados del ejercicio	-	5.598.105	-	-	-	24.236.232	29.834.337
Saldo al 30 de junio de 2007	224.640.000	66.069.154	1.818.216	11.734.829	204.736	(85.761.958)	218.704.977
Formación de reserva	-	-	1.211.812	-	-	(1.211.812)	-
Resultados del ejercicio	-	-	-	-	-	(25.913.365)	(25.913.365)
Saldo al 30 de junio de 2008	224.640.000	66.069.154	3.030.028	11.734.829	204.736	(112.887.135)	192.791.612

ANEXO 1

Cuadro de Bienes de Uso e Intangibles y Amortizaciones por el ejercicio anual terminado el 30 de junio de 2008

En pesos uruguayos

	Costo			Amortización y pérdidas por deterioro					Valor neto Jun-08	Valor neto Jun-07	
	Saldos iniciales	Altas	Bajas	Saldos finales	Saldos iniciales	Bajas	Amortización	Deterioro			Saldos finales
Bienes de uso											
Inmuebles (Terrenos)	28.969.406		17.930.201	11.039.205	-	-	-	-	-	11.039.205	28.969.406
Inmuebles (Mejoras)	185.156.798	-	55.824.289	129.332.509	148.898.596	45.624.195	1.829.495	-	105.103.896	24.228.613	36.258.202
Mejoras en inmuebles arrendados	-	3.303.482	-	3.303.482	-	-	-	-	-	3.303.482	-
Maquinas y equipos	986.692.166	46.569.796	-	1.033.261.962	852.116.973	-	41.561.575	28.510.138	922.188.686	111.073.276	134.575.193
Muebles y útiles	32.553.716	419.470	-	32.973.186	31.838.376	-	225.164	-	32.063.540	909.646	715.340
Equipos de computación	7.699.592	617.440	-	8.317.032	6.344.159	-	802.976	-	7.147.135	1.169.897	1.355.433
Equipos de transporte	47.866.098	1.691.138	1.010.519	48.546.717	46.724.352	527.825	426.823	-	46.623.350	1.923.367	1.141.746
Equipos en trámite de instalación	6.217.559	17.920.008	17.991.106	6.146.461	-	-	-	-	-	6.146.461	6.217.559
Clisé	752.199	712.673	-	1.464.872	-	-	404.354	-	404.354	1.060.518	752.199
Total	1.295.907.534	71.234.007	92.756.115	1.274.385.426	1.085.922.456	46.152.020	45.250.387	28.510.138	1.113.530.961	160.854.465	209.985.078
Intangibles											
Otros intangibles	2.177.024	769.762	-	2.946.786	1.471.593	-	355.047	-	1.826.640	1.120.146	705.431
Derecho de uso de marca	4.755.804	-	-	4.755.804	4.755.804	-	-	-	4.755.804	-	-
Total	6.932.828	769.762	-	7.702.590	6.227.397	-	355.047	-	6.582.444	1.120.146	705.431

Notas a los Estados Contables al 30 de junio de 2008

Nota 1 - Información básica sobre la empresa

PAMER S.A. (ex “PAMER, Papelera Mercedes S.A.”) es una sociedad anónima abierta que fue constituida el 20 de agosto de 1937. Su objeto social es la fabricación y comercialización de papeles (kraft, liners, ondas e higiénicos), planchas y cajas de cartón corrugado.

Los estados contables al 30 de junio de 2008 han sido aprobados por el directorio el 26 de setiembre de 2008 y serán presentados para su aprobación a la Asamblea General de Accionistas dentro de los plazos establecidos por ley.

Nota 2 - Principales políticas y prácticas contables aplicadas

2.1 Bases de preparación de los estados contables

Los estados contables se han preparado de acuerdo con normas contables adecuadas en Uruguay, siguiendo lo establecido en los Decretos 162/004, 222/004 y 90/005, aplicadas en forma consistente con el ejercicio anterior. Los mencionados decretos establecen la obligatoriedad, para los ejercicios económicos iniciados a partir del 19 de mayo de 2004, de la aplicación de las Normas Internacionales de Contabilidad emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (International Accounting Standards Board) vigentes a la fecha de publicación del Decreto 162/004 de fecha 12 de mayo de 2004, tal como se encuentran publicadas en la página web de la Auditoría Interna de la Nación, considerando los aspectos de presentación contenidos en el Decreto 103/991.

Con fecha 31 de julio de 2007 ha sido publicado el Decreto 266/07, que hace obligatoria como norma contable adecuada en Uruguay, la aplicación de las Normas Internacionales de Información Financiera vigentes y traducidas a idioma español a esta fecha y las normas de presentación contenidas en el Decreto 103/991. Esta modificación normativa rige para los ejercicios económicos iniciados a partir del 1° de enero de 2009; la Sociedad ha decidido no aplicarla en forma anticipada. Este nuevo cuerpo de normas podrá modificar algunos criterios de revelación, valuación y presentación utilizados en la preparación de los estados contables de la Sociedad.

Los estados contables se han preparado sobre la base de costos históricos reexpresados a valores de cierre según se explica más adelante.

2.2 Reexpresión a Moneda de Cierre

Los saldos de los estados contables incluyen los ajustes correspondientes, a fin de computar las variaciones en el poder adquisitivo de la moneda.

Esta información contable se muestra bajo el punto de vista del poder adquisitivo general, por lo que la utilidad sólo se reconoce después de mantener el poder adquisitivo del Patrimonio, según lo establecen las Normas Internacionales de Contabilidad N° 15 y N° 29.

A efectos de la reexpresión de la moneda a la fecha de cierre de los estados contables, se utilizaron los coeficientes derivados del “Índice de Precios al Productor de Productos Nacionales” (IPPN) publicados por el Instituto Nacional de Estadística. Durante los años terminados el 30 de junio de 2008 y 2007 dicho índice aumentó 23,09% y 8,43% respectivamente.

No se segregaron los componentes financieros implícitos de las cuentas de activos y pasivos monetarios así como tampoco de las cuentas de resultados.

Los saldos al 30 de junio de 2007 están presentados en moneda homogénea del 30 de junio de 2008.

2.3 Moneda extranjera

Transacciones en moneda extranjera

Las transacciones en moneda extranjera son convertidas a la cotización vigente a la fecha de la transacción. Los activos y pasivos monetarios denominados en moneda extranjera son convertidos a pesos uruguayos a la cotización vigente a la fecha de los estados contables. Las diferencias de cambio resultantes figuran presentadas en el Estado de Resultados.

Las cotizaciones promedio y al cierre de cada ejercicio de las principales monedas extranjeras operadas por PAMER respecto al Peso Uruguayo, son las siguientes:

	Promedio		Cierre	
	Jun-08	Jun-07	Jun-08	Jun-07
Dólar Estadounidense	21,67	23,87	19,43	23,92
Peso Argentino	7,08	7,73	6,42	7,74
Euro	31,48	31,42	30,59	32,38
Real	10,58	10,58	12,14	12,42

2.4 Deterioro

Los valores contables de los activos de PAMER, diferentes de bienes de cambio e impuestos diferidos, son revisados a la fecha de cada estado contable para determinar si existe un indicativo de deterioro. De existir algún indicativo de deterioro, de acuerdo con lo establecido en la NIC 36, el monto recuperable del activo es estimado como el mayor del precio neto de venta o el valor de uso, reconociéndose una pérdida por deterioro en el Estado de Resultados cuando el valor contable del activo o su unidad generadora de efectivo exceden su monto recuperable.

Una pérdida por deterioro es revertida, hasta el monto que no exceda el valor contable que hubiera correspondido si no se hubiera reconocido el deterioro, cuando ha ocurrido un cambio en la estimación del monto recuperable.

2.5 Disponibilidades

Caja y Bancos se presentan por su valor nominal, el cual no difiere de su valor razonable.

2.6 Créditos

Los créditos por ventas y otros créditos están presentados a su costo menos cualquier pérdida por deterioro (Nota 2.4).

2.7 Bienes de Cambio

Los bienes de cambio, excepto las plantaciones forestales, fueron valuados a valores corrientes, definidos como costo de reposición o valor neto de realización en los casos en que éste fuera menor. La provisión para el riesgo de obsolescencia se presenta deducida del total del rubro.

El costo de los productos terminados, papeles terminados y productos en proceso comprende los costos de producción valuados a valores corrientes determinado sobre la base del consumo de materias primas, la mano de obra incurrida y los gastos directos e indirectos de fabricación.

Los productos terminados vendidos y las materias primas y suministros consumidos se tomaron a valores corrientes al cierre del ejercicio.

Los ajustes a valores netos de realización se incluyen en el Costo de los bienes vendidos.

Las plantaciones forestales se valúan a su valor razonable. El resultado del ejercicio originado por crecimiento y cambios en los valores razonables de las plantaciones forestales se presenta en el Estado de Resultados bajo el rubro Resultado de Forestación.

2.8 Bienes de Uso e intangibles

Presentación

Los bienes de uso e intangibles están presentados a su costo, menos la amortización acumulada y las pérdidas por deterioro cuando corresponde (Nota 2.4), reexpresados en moneda de cierre de acuerdo con la variación en el IPPN.

Gastos posteriores

Los gastos posteriores incurridos para reemplazar un componente de un bien de uso son únicamente activados cuando éstos incrementan los beneficios futuros del mismo y el costo puede ser medido de manera confiable. El resto de los gastos son reconocidos en el estado de resultados como gastos en el momento en que se incurren.

Amortizaciones

Las amortizaciones son cargadas al Estado de Resultados utilizando porcentajes fijos sobre los valores antes referidos, calculados según la vida útil estimada para cada categoría, a partir del mes siguiente a su incorporación. Los terrenos no son amortizados.

Las vidas útiles estimadas para cada categoría de los bienes de uso son las siguientes:

- | | |
|---------------------------------|-----------------|
| • Inmuebles | 30 y 50 años |
| • Maquinas, equipos y repuestos | 20, 10 y 4 años |
| • Muebles y útiles | 10 años |
| • Equipos de computación | 3 años |
| • Equipos de transporte | 5 años |

Otros intangibles incluye básicamente software de computación adquirido a terceros que es amortizado en 3 años.

Los clisé se amortizan en función de la producción obtenida de los mismos estimándose una vida útil de 300.000 unidades.

2.9 Deudas comerciales y diversas

Las deudas comerciales y diversas están presentadas a su valor nominal.

2.10 Deudas financieras

Las deudas financieras están presentadas a su costo amortizado (importe inicial del pasivo menos los reembolsos del principal más la amortización de la diferencia entre el costo y el valor de cancelación), reconociéndose la diferencia entre el costo y el valor de cancelación en el Estado de Resultados durante el período de financiamiento, utilizando tasas de interés efectivas.

2.11 Patrimonio

El total del patrimonio al inicio del ejercicio fue reexpresado en moneda de cierre.

La reexpresión del Capital, las Reservas, los Resultados Acumulados y el rubro Ajustes al Patrimonio se computan en la cuenta “Ajustes al Patrimonio”, exponiéndose el Capital, las Reservas y los Resultados Acumulados por su valor nominal.

2.12 Impuesto a la renta

El impuesto a la renta sobre el resultado del ejercicio comprende el impuesto corriente y el impuesto diferido. El impuesto a la renta es reconocido en el Estado de Resultados, excepto que esté relacionado con partidas reconocidas en el patrimonio en cuyo caso se reconoce dentro del patrimonio.

El impuesto corriente es el impuesto a pagar calculado sobre el monto imponible del resultado del ejercicio, determinado a base de la tasa del impuesto a la renta vigente al cierre del ejercicio.

El impuesto diferido es calculado utilizando el método del pasivo basado en el estado de situación patrimonial, determinado a partir de las diferencias temporarias ente los importes contables de activos y pasivos y los importes utilizados por fines fiscales. El importe de impuesto diferido calculado está basado en la forma esperada de realización o liquidación de los importes contables de activos y pasivos, utilizando las tasas de impuestos vigentes a la fecha de los estados contables.

Un activo por impuesto diferido es reconocido solamente hasta el importe que es probable que futuras ganancias imponibles estarán disponibles, contra las cuales el activo pueda ser utilizado. Los activos por impuesto diferido son reducidos por el importe que no es probable que los beneficios relacionados con impuestos puedan ser realizados.

2.13 Determinación del Resultado

El resultado de los ejercicios anuales terminados el 30 de junio de 2008 y 2007 se obtuvieron por diferencia entre los patrimonios al inicio y al cierre, medidos ambos en moneda de poder adquisitivo de esa fecha, y considerando las variaciones en el patrimonio que no provienen del resultado del ejercicio.

La Sociedad aplicó el principio de lo devengado para el reconocimiento de los ingresos y la imputación de costos y gastos.

Los ingresos operativos representan el importe de los bienes y servicios suministrados a terceros.

Los consumos de los bienes de cambio que integran el costo de los bienes vendidos son calculados a valores de cierre como se indica en el literal 2.7 de esta Nota.

La amortización de los bienes de uso e intangibles es calculada a base de costos reexpresados en moneda de cierre como se indica en el literal 2.8 de esta Nota.

La cuenta “Resultados por exposición a la inflación” comprende el efecto de la inflación sobre las partidas monetarias o expuestas a la pérdida del poder adquisitivo de la moneda y los resultados por tenencia generados en el ejercicio.

El gasto por impuesto a la renta comprende el impuesto corriente y diferido según se indica en la Nota 2.12.

Como se indica en la Nota 2.2, todos los importes del estado de resultados se presentan reexpresados en moneda de cierre.

2.14 Definición de fondos

Para la preparación del “Estado de Origen y Aplicación de Fondos” se definió fondos como disponibilidades más inversiones temporarias con vencimiento menor a tres meses.

2.15 Uso de estimaciones contables

La preparación de estados contables a una fecha determinada requiere que la dirección de PAMER S.A. realice estimaciones y evaluaciones que afectan el monto de los activos y pasivos registrados y los activos y pasivos contingentes revelados a la fecha de emisión de los presentes estados contables, como así también los ingresos y egresos registrados en el ejercicio.

La Dirección de PAMER S.A. realiza estimaciones para calcular a un momento determinado la previsión para deudores incobrables, las amortizaciones y el cargo por impuesto a la renta, entre otras estimaciones. Los resultados reales futuros pueden diferir de las estimaciones y evaluaciones realizadas a la fecha de preparación de los presentes estados contables.

Nota 3 - Créditos por ventas

El detalle de los créditos por ventas es el siguiente:

	<u>Jun-08</u>	<u>Jun-07</u>
Corriente		
Deudores simples plaza	69.283.353	82.792.877
Deudores por exportaciones	11.227.243	8.123.750
Documentos a cobrar	36.335.913	43.155.069
Deudores en gestión	7.841.812	11.784.935
	<u>124.688.321</u>	<u>145.856.631</u>
Menos: Previsión para deudores incobrables	(9.152.101)	(13.294.594)
	<u><u>115.536.220</u></u>	<u><u>132.562.037</u></u>
No Corriente		
Documentos a cobrar	-	108.392
	<u><u>-</u></u>	<u><u>108.392</u></u>

La evolución de la previsión para deudores incobrables del ejercicio es la siguiente:

	<u>Jun-08</u>	<u>Jun-07</u>
Saldos al 1° de julio	13.294.594	14.737.880
Constitución neta del ejercicio	-	-
Consumo	-	296.501
Ajuste por inflación	(4.142.493)	(1.739.787)
Saldos al 30 de junio	<u><u>9.152.101</u></u>	<u><u>13.294.594</u></u>

Nota 4 - Otros créditos

El detalle de los otros créditos es el siguiente:

	<u>Jun-08</u>	<u>Jun-07</u>
Corriente		
Anticipo a proveedores	6.286.897	1.087.967
Documentos en garantía	13.676.285	24.185.717
Documentos descontados	7.484.566	20.207.258
Crédito Fiscal	1.566.874	10.882.527
Pagos adelantados	366.935	320.653
Diversos	1.905.984	1.851.027
	<u><u>31.287.541</u></u>	<u><u>58.535.149</u></u>

Nota 5 - Bienes de cambio

El detalle de los bienes de cambio es el siguiente:

	<u>Jun-08</u>	<u>Jun-07</u>
Corriente		
Productos terminados	9.030.073	11.454.201
Papeles terminados	17.312.362	8.544.118
Productos en proceso	2.061.552	4.804.173
Materias primas y suministros	44.685.967	49.091.761
Importaciones en trámite	5.879.877	28.378.792
	<u><u>78.969.831</u></u>	<u><u>102.273.045</u></u>
No corriente		
Plantaciones forestales	370.103	1.565.447
	<u><u>370.103</u></u>	<u><u>1.565.447</u></u>

La evolución de las plantaciones forestales del ejercicio es la siguiente:

	<u>Jun-08</u>	<u>Jul-07</u>
Saldos al 1° de julio	1.565.447	10.984.593
Reexpresión	(293.740)	(290.108)
Bajas por venta	-	(9.354.378)
Consumo	(881.293)	-
Resultado de la actividad forestal	<u>(20.311)</u>	<u>225.340</u>
Saldos al 31 de diciembre	<u><u>370.103</u></u>	<u><u>1.565.447</u></u>

Nota 6 – Inversiones a largo plazo

En el presente ejercicio Pamer S.A. adquirió el 100% del paquete accionario de la empresa Zerel S.A., dicha inversión se encuentra valuada por su valor patrimonial proporcional.

En el Anexo 2 se presentan los estados contables consolidados al 30 de junio de 2008.

Nota 7 - Deudas comerciales

El detalle de las deudas comerciales es el siguiente:

	<u>Jun-08</u>	<u>Jun-07</u>
Corriente		
Proveedores por importaciones	32.515.879	63.207.733
Proveedores de plaza	68.358.413	86.239.486
Documentos a pagar	<u>17.743.145</u>	<u>21.727.172</u>
	<u><u>118.617.437</u></u>	<u><u>171.174.391</u></u>

Nota 8 - Deudas financieras

El detalle de las deudas financieras es el siguiente:

	<u>Jun-08</u>							
	<u>Menor a 1 año</u>		<u>1 año a 3 años</u>		<u>3 años a 6 años</u>		<u>Total</u>	
	<u>US\$</u>	<u>Equiv. \$</u>	<u>US\$</u>	<u>Equiv. \$</u>	<u>US\$</u>	<u>Equiv. \$</u>	<u>US\$</u>	<u>Equiv. \$</u>
Préstamo Amortizable (*)	111.415	2.164.565	255.328	4.960.516			366.743	7.125.081
Otros Préstamos (**)	1.152.408	22.388.977	422.663	8.211.497	562.450	10.927.274	2.137.521	41.527.748
Descuento de documentos US\$	385.246	7.484.566	-	-	-	-	385.246	7.484.566
Interés Devengado	8.073	156.833	-	-	-	-	8.073	156.833
	<u>1.657.142</u>	<u>32.194.941</u>	<u>677.991</u>	<u>13.172.013</u>	<u>562.450</u>	<u>10.927.274</u>	<u>2.897.583</u>	<u>56.294.228</u>

(*) El saldo corresponde a una deuda con el EXIMBANK, refinanciada en el año 2003 a 7 años de plazo con el primer año de gracia

(**) Incluye deudas refinanciadas con bancos locales por US\$ 985.288, según contrato de fecha 24 de julio de 2006 y su modificativo de fecha 28 de noviembre de 2006.

	Jun-07							
	Menor a 1 año		1 año a 3 años		3 años a 6 años		Total	
	US\$	Equiv. \$	US\$	Equiv. \$	US\$	Equiv. \$	US\$	Equiv. \$
Préstamo Amortizable (*)	111.416	3.280.652	327.283	9.636.868	39.460	1.161.902	478.159	14.079.422
Otros Préstamos (**)	1.164.421	34.286.453	309.892	9.124.790	853.846	25.141.537	2.328.159	68.552.780
Descuento de documentos US\$	686.270	20.207.258	-	-	-	-	686.270	20.207.258
Interés Devengado	10.116	297.852	-	-	-	-	10.116	297.852
	<u>1.972.223</u>	<u>58.072.215</u>	<u>637.175</u>	<u>18.761.658</u>	<u>893.306</u>	<u>26.303.439</u>	<u>3.502.704</u>	<u>103.137.312</u>

(*) El saldo corresponde a una deuda con el EXIMBANK, refinanciada en el año 2003 a 7 años de plazo con el primer año de gracia

(**) Incluye deudas refinanciadas con bancos locales por US\$ 1.175.751, según contrato de fecha 24 de julio de 2006 y su modificativo de fecha 28 de noviembre de 2006.

Nota 9 - Deudas diversas

El detalle de las deudas diversas es el siguiente:

	<u>Jun-08</u>	<u>Jun-07</u>
Corriente		
Retribuciones al personal y sus cargas sociales	15.469.987	16.290.099
Anticipos recibidos de clientes	1.899.301	579.063
Otras deudas	8.732.439	6.180.930
	<u>26.101.727</u>	<u>23.050.092</u>

Nota 10 - Gastos del personal

Los gastos del personal incurridos por la empresa son los siguientes:

	<u>Jun-08</u>	<u>Jun-07</u>
Retribuciones al personal	79.455.859	77.973.556
Cargas sociales	37.122.959	33.179.650
	<u>116.578.818</u>	<u>111.153.206</u>

El número promedio de empleados durante los ejercicios finalizados el 30 de junio de 2008 y 2007 fue 365 y 381 respectivamente.

Nota 11 - Garantías Otorgadas

En garantía de fiel cumplimiento de las deudas financieras con los bancos de plaza por US\$ 985.288, PAMER ha otorgado al 30 de junio de 2008 las siguientes garantías:

- Primer gravamen hipotecario sobre planta industrial sita en Mercedes
- Cesión en garantía de dos contratos de forestación.
- Primera prenda sobre la madera correspondiente a la forestación mencionada anteriormente.

Además se encuentra prendado a favor del Lloyds Bank un bien inmueble padrón N° 146.273.

Nota 12 - Patrimonio

Capital

El capital integrado al 30 de junio de 2008 y al 30 de junio de 2007 asciende a \$224.640.000 y esta representado por 224.640.000 acciones ordinarias al portador de \$1 cada una. Los tenedores de acciones ordinarias tienen derecho a recibir dividendos tal como se declaren oportunamente, y tienen derecho a un voto por acción en la Asamblea de Accionistas de PAMER.

Reserva legal

La reserva legal es un fondo de reserva creado en cumplimiento del artículo 93 de la Ley 16.060 de sociedades comerciales, el cual dispone destinar no menos del 5% de las utilidades netas que arroje el Estado de Resultados del ejercicio para la formación de la referida reserva, hasta alcanzar un 20% del capital social.

Reservas especial

El saldo de \$ 11.734.829 corresponde a la constitución de la reserva por exoneración para inversiones art. 447, ley 15.903.

Nota 13 - Instrumentos financieros

En el curso normal de sus negocios PAMER está sujeta a riesgos de crédito, riesgo de tasa de interés y riesgo de moneda.

13.1 Riesgo de crédito

La gerencia tiene políticas de crédito que permiten monitorear este riesgo en forma continua. Para los clientes que requieren créditos por encima de un tope establecido, se realizan análisis específicos, que incluyen consultas en bases de datos de Uruguay y Argentina. La gerencia espera un correcto comportamiento crediticio y los eventuales incumplimientos están cubiertos razonablemente por las provisiones existentes.

13.2 Riesgo de tasa de interés

El detalle de los activos y pasivos financieros que devengan intereses, presentados de acuerdo con su exposición al riesgo de tasa de interés, detallando las tasas efectivas de interés y su fecha más temprana de modificación, es el siguiente:

	Jun-08							
	Menor a 1 año		1 año a 3 años		3 años a 6 años		Total	
	US\$	Equiv. \$	US\$	Equiv. \$	US\$	Equiv. \$	US\$	Equiv. \$
Préstamo Amortizable	111.415	2.164.565	255.328	4.960.516	0	0	366.743	7.125.081
<i>Tasa de interés</i>	<i>6,00%</i>		<i>6,00%</i>		<i>6,00%</i>			
Otros Préstamos	1.152.408	22.388.977	422.663	8.211.497	562.450	10.927.274	2.137.521	41.527.748
<i>Tasa de interés</i>	<i>14,21%</i>		<i>4,50%</i>		<i>4,50%</i>			
Descuento de documentos US\$	385.246	7.484.566	-	-	-	-	385.246	7.484.566
Interés Devengado	8.073	156.833	-	-	-	-	8.073	156.833
	1.657.142	32.194.941	677.991	13.172.013	562.450	10.927.274	2.897.583	56.294.228

	Jun-07							
	Menor a 1 año		1 año a 3 años		3 años a 6 años		Total	
	US\$	Equiv. \$	US\$	Equiv. \$	US\$	Equiv. \$	US\$	Equiv. \$
Préstamo Amortizable	111.416	3.280.652	327.283	9.636.868	39.460	1.161.902	478.159	14.079.422
<i>Tasa de interés</i>	<i>6,00%</i>		<i>6,00%</i>		<i>6,00%</i>			
Otros Préstamos	1.164.421	34.286.453	309.892	9.124.790	853.846	25.141.537	2.328.159	68.552.780
<i>Tasa de interés</i>	<i>12,22%</i>		<i>6,33%</i>		<i>6,33%</i>			
Descuento de documentos US\$	686.270	20.207.258	-	-	-	-	686.270	20.207.258
Interés Devengado	10.116	297.852	-	-	-	-	10.116	297.852
	1.972.223	58.072.215	637.175	18.761.658	893.306	26.303.439	3.502.704	103.137.312

13.3 Riesgo de moneda

PAMER incurre en riesgos de moneda extranjera en ventas, compras y préstamos denominados en monedas diferentes al peso uruguayo. Las monedas que originan principalmente este riesgo son: Dólar Estadounidense, Euro y Peso Argentino. Este riesgo es monitoreado de forma de mantener la exposición al mismo en niveles aceptables. No obstante la empresa mantiene la política de comercializar un porcentaje mayoritario de sus productos en dólares estadounidenses, para neutralizar la exposición de sus acreedores comerciales y financieros en moneda extranjera.

El siguiente es el detalle de la exposición al riesgo de moneda al 30 de junio de 2008:

	Jun-08				
	Euros	Reales	Pesos Argentinos	Dólares Estadounidenses	Pesos Uruguayos
Activo corriente					
Disponibilidades	-	1.418	661	252.100	4.919.244
Créditos por ventas	-	-	-	5.362.739	104.187.331
Otros activos	28.811	-	-	1.169.905	23.608.677
	28.811	1.418	661	6.784.744	132.715.252
TOTAL ACTIVO	28.811	1.418	661	6.784.744	132.715.252
Pasivo corriente					
Deudas comerciales	75.069	-	-	3.636.615	72.951.625
Deudas financieras	-	-	-	1.657.142	32.194.941
Deudas diversas	-	-	-	86.387	1.678.333
	75.069	-	-	5.380.144	106.824.899
Pasivo no corriente					
Deudas financieras	-	-	-	1.240.441	24.099.287
	-	-	-	1.240.441	24.099.287
TOTAL PASIVO	75.069	-	-	6.620.585	130.924.186
Posición Neta	(46.258)	1.418	661	164.159	1.791.066

El siguiente es el detalle de la exposición al riesgo de moneda al 30 de junio de 2007:

	Jun-07				
	Euros	Reales	Pesos Argentinos	Dólares Estadounidenses	Pesos Uruguayos
Activo corriente					
Disponibilidades	-	-	149	205.140	9.181.314
Créditos por ventas	-	-	142.934	3.893.431	131.994.786
Otros activos	4.147	-	-	932.597	45.362.075
	<u>4.147</u>	<u>-</u>	<u>143.083</u>	<u>5.031.168</u>	<u>186.538.175</u>
TOTAL ACTIVO	<u>4.147</u>	<u>-</u>	<u>143.083</u>	<u>5.031.168</u>	<u>186.538.175</u>
Pasivo corriente					
Deudas comerciales	33.959	-	-	3.088.387	114.230.535
Deudas financieras	-	-	-	2.370.413	58.072.215
Deudas diversas	-	-	2.683	23.218	-
	<u>33.959</u>	<u>-</u>	<u>2.683</u>	<u>5.482.018</u>	<u>172.302.750</u>
Pasivo no corriente					
Deudas financieras	-	-	-	1.882.281	45.065.097
	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>1.882.281</u>	<u>45.065.097</u>
TOTAL PASIVO	<u>33.959</u>	<u>-</u>	<u>2.683</u>	<u>7.364.299</u>	<u>217.367.847</u>
Posición Neta	<u>(29.812)</u>	<u>-</u>	<u>140.400</u>	<u>(2.333.131)</u>	<u>(30.829.672)</u>

13.4 Valor razonable

Los valores contables de activos y pasivos financieros no difieren significativamente de sus valores razonables.

Nota 14 - Impuesto a la renta

14.1 Componentes del impuesto a la renta reconocido en el estado de resultados

	<u>Jun-08</u>	<u>Jun-07</u>
Gasto por impuesto corriente		
Impuesto corriente	60.060	526.860
Deducción por pérdidas acumuladas	-	-
Gasto / (Ingreso)	<u>60.060</u>	<u>526.860</u>
Impuesto diferido		
Gasto / (Ingreso) por origen y reversión de diferencias temporarias	-	(430.843)
Gasto / (Ingreso) por reducción en la tasa impositiva	-	-
Gasto / (Ingreso)	<u>-</u>	<u>(430.843)</u>
Total impuesto a la renta	<u>60.060</u>	<u>96.017</u>

14.2 Conciliación del impuesto a la renta y la utilidad contable

	Jun-08		Jul-07	
	%	\$	%	\$
Resultados antes de impuestos		(25.853.305)		29.930.354
Impuesto a la renta según la tasa aplicable	25%	(6.375.826)	30%	8.979.107
Gastos no admitidos	(8%)	2.028.134	6%	1.857.703
Ajuste fiscal por inflación	10%	(2.518.541)	1%	181.293
Renta no gravada	2%	(522.722)	(19%)	(5.580.758)
Impuestos no admitidos	(2%)	569.198	0%	129.253
Pérdidas fiscales ejercicios anteriores	0%	-	(25%)	(7.516.019)
Exoneración por Dto. 455/07	11%	(2.916.062)	0%	-
Otros ajustes	(38%)	9.795.879	7%	2.045.438
Impuesto a la renta	(0%)	60.060	0%	96.017

14.3 Impuesto a la renta diferido reconocido directamente en el patrimonio

En el ejercicio no se reconoció impuesto a la renta diferido directamente en el patrimonio.

14.4 Activos y pasivos por impuesto a la renta diferido

Los activos y pasivos correspondientes al impuesto a la renta diferido son atribuibles según el siguiente detalle:

	Jun-08		
	Activo	Pasivo	Neto
Bienes de cambio	5.244.317	-	5.244.317
Bienes de uso	7.027.371	-	7.027.371
Deudores incobrables	217.823	-	217.823
IMABA - ICOSIFI	452.981	-	452.981
Pérdidas fiscales	-	-	-
Provisiones y provisiones	89.964	-	89.964
Impuesto diferido no recuperable	(13.269.127)	-	(13.269.127)
Activo / (Pasivo) neto por impuesto diferido	(236.671)	-	(236.671)
	Jun-07		
	Activo	Pasivo	Neto
Bienes de cambio	-	(2.015.207)	(2.015.207)
Bienes de uso	10.662.455	-	10.662.455
Deudores incobrables	213.729	-	213.729
Pérdidas fiscales	-	-	-
IMABA - ICOSIFI	666.905	-	666.905
Impuesto diferido no recuperable	(9.819.219)	-	(9.819.219)
Activo / (Pasivo) neto por impuesto diferido	1.723.870	(2.015.207)	(291.337)

14.5 Movimiento durante el ejercicio de las diferencias temporarias

	Saldos a	Reconocido en		Saldos a
	Jun-07	Resultados	Patrimonio	Jun-08
Bienes de cambio	(2.015.208)	-	-	5.244.317
Reexpresión	54.666	-	-	-
Bienes de uso	10.662.455	-	-	7.027.371
Deudores incobrables	213.729	-	-	217.823
Pérdidas fiscales	-	-	-	-
IMABA - ICOSIFI	666.905	-	-	452.981
Provisiones y provisiones	-	-	-	89.964
Impuesto diferido no recuperable	(9.819.218)	-	-	(13.269.127)
Activo / (Pasivo) neto por impuesto diferido	(236.671)	-	-	(236.671)

	Saldos a	Reconocido en		Saldos a
	Jun-06	Resultados	Patrimonio	Jun-07
Bienes de cambio	(722.181)	(1.293.027)	-	(2.015.208)
Bienes de uso	10.131.180	1.056.965	-	10.662.455
Deudores incobrables	395.944	-	-	213.729
Pérdidas fiscales	20.219.268	-	-	-
IMABA - ICOSIFI	-	666.905	-	666.905
Impuesto diferido no recuperable	(30.746.391)	-	-	(9.819.218)
Activo / (Pasivo) neto por impuesto diferido	(722.180)	430.843	-	(291.337)

La NIC 12 establece que debe reconocerse un activo por impuesto diferido, siempre que se puedan compensar, con ganancias fiscales de ejercicios posteriores, pérdidas o créditos fiscales no utilizados hasta el momento, pero sólo en la medida en que sea probable la disponibilidad de ganancias fiscales futuras, contra los cuales cargar esas pérdidas o créditos fiscales no utilizados.

La empresa, aplicando un criterio de prudencia ha decidido no reconocer el activo por impuesto diferido, por lo que al 30 de junio de 2008 se reconocieron pasivos por \$ 236.671 y al 30 de junio de 2008, se reconocieron activos por \$ 1.723.871 y el pasivo por \$ 2.015.208.

Nota 15 - Saldos y transacciones con compañías vinculadas

Los saldos al 30 de junio de 2008 con compañías vinculadas es los siguientes:

Otros créditos

Diversos:

Zerel S.A. \$ 1.284.600

Durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2008 no se realizaron transacción con compañías vinculadas.

Nota 16 - Resultado por acción

Ganancia/ (Pérdida) básica por acción

El cálculo de la ganancia/ (pérdida) básica por acción al 30 de junio de 2008 y al 30 de junio de 2007 está basado en el resultado neto atribuible a los accionistas y el promedio ponderado de la cantidad de acciones ordinarias en circulación durante el ejercicio.

La pérdida por acción al 30 de junio de 2008 asciende a \$ 0,115.

La ganancia por acción al 30 de junio de 2007 asciende a \$ 0,133.

Nota 17 - Resultados Extraordinarios

El 22 de diciembre 2006 se procedió a la venta del padrón rural Número 36 sito en la Segunda Sección Judicial y Catastral del departamento de Río Negro.

El precio de venta del mismo ascendió a USD 1.237.483 (Dólares Estadounidenses: un millón doscientos treinta y siete mil cuatrocientos ochenta y tres), obteniéndose como ganancia contable US\$ 603.838, (equivalente en \$19.881.821) monto que figura dentro del Capítulo “Resultados Extraordinarios” del Estado de Resultados.

En función de que dicho bien se encontraba hipotecado a favor de nuestros acreedores bancarios y de acuerdo a lo estipulado en el contrato modificativo firmado con los mismos el día 28 de noviembre de 2006, en su Art. 7.3 -literal b) -, en dicho acto le fueron abonados USD 335.000 en concepto de amortización anticipada.

Nota 18 - Otros Egresos

Con fecha 22 de noviembre de 2007 se firmó el compromiso de compraventa por el inmueble padrón 146.246 sito en la calle Alfredo García Morales 1319, en el cual se pactó que la fecha de toma de posesión por parte del promitente comprador fue el 28 de febrero de 2008.

Al acordarse la venta del bien éste se reclasificó, dándole de baja como bien de uso e incorporándolo al capítulo de Bienes de Cambio como “Bienes de uso a la venta”. De la comparación del precio de venta convenido y el valor neto contable que como bien de uso tenía surgió una pérdida por deterioro de \$ 13.496.504, la cual se reconoce su totalidad en el presente ejercicio y se expone en el Estado de Resultados dentro del rubro Resultados Diversos – Otros Egresos.

Nota 19 - Pérdida por deterioro

En el presente ejercicio se realizó un estudio en profundidad del monto recuperable del valor de los repuestos incluidos en el capítulo Bienes de Uso. De dicho estudio resultó una pérdida por deterioro de \$ 28.510.138 la cual se ha resuelto reconocer en su totalidad en el presente ejercicio y se expone en el Estado de Resultados dentro del rubro Resultados Diversos – Pérdidas por deterioro.

—:—

Estado de Situación Patrimonial Consolidado al 30 de junio de 2008

	<u>Jun-08</u>
ACTIVO	
Activo Corriente	
Disponibilidades	5.746.351
Créditos por ventas	115.536.220
Otros créditos	30.002.941
Bienes de cambio	78.969.831
Total Activo Corriente	<u>230.255.343</u>
Activo No Corriente	
Bienes de uso	162.296.083
Bienes de cambio	370.103
Inversiones a largo plazo	-
Intangibles	1.120.146
Total Activo No Corriente	<u>163.786.332</u>
TOTAL ACTIVO	<u><u>394.041.675</u></u>
PASIVO	
Pasivo Corriente	
Deudas comerciales	118.617.437
Deudas financieras	32.194.941
Deudas diversas	26.101.727
Total Pasivo Corriente	<u>176.914.105</u>
Pasivo No Corriente	
Deudas financieras	24.099.287
Pasivo por impuesto diferido	236.671
Total Pasivo No Corriente	<u>24.335.958</u>
TOTAL PASIVO	<u>201.250.063</u>
PATRIMONIO	
Aportes de propietarios	224.640.000
Ajustes al patrimonio	66.069.154
Reservas	14.969.593
Resultados acumulados	(112.887.135)
TOTAL PATRIMONIO	<u>192.791.612</u>
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	<u><u>394.041.675</u></u>

ANEXO 2

**Estado de Resultados Consolidado por el ejercicio anual
terminado el 30 de junio de 2008**

	<u>Jun-08</u>
Ingresos Operativos	
Locales - Plaza	179.129.167
Locales - Exp. Indirecta	450.684.295
Exportaciones	50.949.690
	<u>680.763.152</u>
Bonificaciones	
INGRESOS OPERATIVOS NETOS	680.763.152
Costo de los Bienes Vendidos	(556.248.631)
RESULTADO DE VENTAS	124.514.521
RESULTADO ACTIVIDAD FORESTAL	(20.311)
RESULTADO BRUTO	124.494.210
Gastos de Administración y Ventas	
Retribuciones personales y cargas sociales	(28.514.954)
Gastos directos de ventas	(59.089.677)
Impuestos, tasas y contribuciones	(2.337.792)
Amortizaciones	(6.398.130)
Incobrables	-
Otros	(12.514.072)
	<u>(108.854.625)</u>
RESULTADO OPERATIVO	15.639.585
Resultados Diversos	
Otros ingresos	1.849.203
Otros egresos	(13.980.662)
Pérdida por deterioro	(28.510.138)
	<u>(40.641.597)</u>
Resultados Financieros	
Intereses ganados y descuentos obtenidos	978.374
Intereses perdidos y descuentos otorgados	(7.509.246)
Resultado por exposición a la inflación	5.679.579
	<u>(851.293)</u>
Impuesto a la Renta	(60.060)
RESULTADO NETO	<u><u>(25.913.365)</u></u>