



PAMER S.A.
Informe dirigido al Directorio referente
a la revisión sobre los Estados Financieros
Intermedios Condensados expresados en Pesos
Uruguayos por el semestre terminado
el 31 de diciembre de 2014

Contenido

Informe de Revisión sobre los Estados Financieros Intermedios Condensados	3
Estados financieros condensados	
Estado de Situación Financiera Condensado al 31 de diciembre de 2014	5
Estado de Resultados Integrales Condensado por el semestre terminado el 31 de diciembre de 2014	6
Estado de Flujo de Efectivo Condensado por el semestre terminado el 31 de diciembre de 2014	7
Estado de Cambios en el Patrimonio Condensado por el semestre terminado el 31 de diciembre de 2014	8
Anexo 1: Cuadro de Propiedad, planta y equipo, Intangibles y Amortizaciones Condensado por el semestre terminado el 31 de diciembre de 2014	9
Anexo 2: Cuadro de Propiedad, planta y equipo, Intangibles y Amortizaciones Condensado por el ejercicio anual terminado el 30 de junio de 2014	10
Notas a los Estados Financieros Intermedios Condensadas al 31 de diciembre de 2014	11



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

Teléfono: 598 2902 4546
Telefax: 598 2902 1337
E-mail: kpmg@kpmg.com.uy
[http:// www.kpmg.com/Uy/es](http://www.kpmg.com/Uy/es)

Informe de Revisión sobre los Estados Financieros Intermedios Condensados

Señores del Directorio de
PAMER S.A.

Introducción

Hemos revisado los estados financieros intermedios condensados adjuntos de PAMER S.A., los que comprenden:

- el estado de situación financiera condensado al 31 de diciembre de 2014;
- los estados de resultados integrales condensados por el período de tres meses y de seis meses terminado el 31 de diciembre de 2014;
- el estado de cambios en el patrimonio condensado por el período de seis meses terminado el 31 de diciembre de 2014;
- el estado de flujos de efectivo condensado por el período de seis meses terminado el 31 de diciembre de 2014;
- notas y anexo a los estados financieros intermedios condensados.

La Dirección es responsable por la preparación y presentación de estos estados financieros intermedios condensados de acuerdo con la NIC 34 “*Información Financiera Intermedia*”. Nuestra responsabilidad es expresar una conclusión sobre estos estados financieros intermedios condensados con base en nuestra revisión.

Alcance de la revisión

Condujimos nuestra revisión de acuerdo con la Norma Internacional de Trabajos de Revisión 2410, “*Revisión de información financiera intermedia desempeñada por el auditor independiente de la entidad*”. Una revisión de estados financieros intermedios consiste en hacer averiguaciones principalmente con las personas responsables de los asuntos financieros y contables y aplicar procedimientos analíticos y otros procedimientos de revisión. Una revisión es sustancialmente menor en alcance que una auditoría efectuada de acuerdo con Normas Internacionales de Auditoría y, en consecuencia, no nos faculta a obtener seguridad de que conociéramos todos los asuntos importantes que pudieran identificarse en una auditoría. En consecuencia, no expresamos una opinión de auditoría.



Conclusión

Basados en nuestra revisión, nada ha llegado a nuestra atención que nos haga creer que los estados financieros intermedios condensados al 31 de diciembre de 2014 adjuntos, expresados en pesos uruguayos, no están preparados en todos sus aspectos significativos, de acuerdo con la NIC 34 Información Financiera Intermedia.

Montevideo, 26 de febrero de 2015

KPMG

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



Estado de Situación Financiera Condensado al 31 de diciembre de 2014

(expresado en Pesos Uruguayos)

	<u>Nota</u>	<u>31 de diciembre de 2014</u>	<u>30 de junio de 2014</u>
ACTIVO			
Activo Corriente			
Disponibilidades		116.875.016	18.471.744
Créditos por ventas	5	201.813.706	288.219.897
Otros créditos	6	8.962.272	40.487.150
Inventarios	7	208.137.847	183.913.249
Total Activo Corriente		<u>535.788.841</u>	<u>531.092.040</u>
Activo No Corriente			
Propiedad planta y equipo (Anexo)		260.351.987	256.792.214
Intangibles (Anexo)		1.407.115	1.537.796
Activo por impuesto diferido		8.190.031	8.190.024
Total Activo No Corriente		<u>269.949.133</u>	<u>266.520.034</u>
TOTAL ACTIVO		<u>805.737.974</u>	<u>797.612.074</u>
PASIVO			
Pasivo Corriente			
Deudas comerciales	8	163.293.477	191.931.119
Deudas financieras	9	3.667.096	37.887.036
Deudas diversas	10	63.976.520	50.819.479
Total Pasivo Corriente		<u>230.937.093</u>	<u>280.637.634</u>
Pasivo No Corriente			
Deudas comerciales	8	25.333.671	30.811.775
Deudas financieras	9	13.841.592	14.674.560
Deudas diversas	10	-	665.880
Total Pasivo No Corriente		<u>39.175.263</u>	<u>46.152.215</u>
TOTAL PASIVO		<u>270.112.356</u>	<u>326.789.849</u>
PATRIMONIO			
Capital	14	224.640.000	224.640.000
Ajustes al patrimonio		110.773.019	79.053.402
Reservas		46.548.878	34.096.149
Resultados acumulados		153.663.721	133.032.674
TOTAL PATRIMONIO		<u>535.625.618</u>	<u>470.822.225</u>
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO		<u>805.737.974</u>	<u>797.612.074</u>

El Anexo y las Notas 1 a 16 que se adjuntan forman parte integral de los estados financieros.

Estado de Resultados Integrales Condensado por el semestre terminado el 31 de diciembre de 2014

(expresado en pesos uruguayos)

	Nota	Por el período de seis meses terminado el 31 de diciembre		Por el período de tres meses terminado el 31 de diciembre	
		2014	2013	2014	2013
Ingresos Operativos					
Locales - Plaza		81.858.244	71.645.682	38.940.482	32.387.739
Locales - Exp. Indirecta		422.250.406	335.793.033	184.500.292	146.508.279
Exportaciones		32.222.074	27.241.748	13.276.334	8.419.944
		<u>536.330.724</u>	<u>434.680.463</u>	<u>236.717.108</u>	<u>187.315.962</u>
INGRESOS OPERATIVOS NETOS		<u>536.330.724</u>	<u>434.680.463</u>	<u>236.717.108</u>	<u>187.315.962</u>
Costo de los Bienes Vendidos	11	<u>(383.594.192)</u>	<u>(335.497.165)</u>	<u>(173.565.439)</u>	<u>(152.616.818)</u>
RESULTADO BRUTO		<u>152.736.532</u>	<u>99.183.298</u>	<u>63.151.669</u>	<u>34.699.144</u>
Gastos de Administración y Ventas					
Retribuciones personales y cargas sociales		(28.178.928)	(19.339.217)	(14.927.853)	(9.506.300)
Gastos directos de ventas		(41.331.083)	(32.442.597)	(18.176.044)	(15.026.062)
Impuestos, tasas y contribuciones		(49.210)	(30.763)	(33.716)	(17.107)
Amortizaciones		(2.456.169)	(1.699.270)	(1.299.327)	(833.250)
Incobrables		(1.217.311)	1.122.402	17.789	1.122.402
Otros		(8.193.786)	(8.755.640)	(4.437.149)	(4.506.312)
		<u>(81.426.487)</u>	<u>(61.145.085)</u>	<u>(38.856.300)</u>	<u>(28.766.629)</u>
Otros resultados operativos					
Otros ingresos		1.503.729	1.609.541	813.987	694.720
Otros egresos		(2.590.244)	-	(2.566.646)	218.000
		<u>(1.086.515)</u>	<u>1.609.541</u>	<u>(1.752.659)</u>	<u>912.720</u>
RESULTADO OPERATIVO		<u>70.223.530</u>	<u>39.647.754</u>	<u>22.542.709</u>	<u>6.845.235</u>
Resultados Financieros					
Intereses ganados y descuentos obtenidos		1.658.226	1.728.789	1.051.533	1.107.863
Intereses perdidos y descuentos otorgados		(2.555.065)	(2.575.193)	(1.342.627)	(1.927.639)
Diferencia de cambio		502.758	(891.763)	(1.968.758)	(2.160.857)
		<u>(394.081)</u>	<u>(1.738.167)</u>	<u>(2.259.852)</u>	<u>(2.980.633)</u>
Impuesto a la Renta	13	<u>(15.495.673)</u>	<u>(5.540.647)</u>	<u>(4.518.276)</u>	<u>3.283.353</u>
RESULTADO DEL PERÍODO		<u>54.333.776</u>	<u>32.368.940</u>	<u>15.764.581</u>	<u>7.147.955</u>
Otros resultados integrales		<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
RESULTADO INTEGRAL TOTAL DEL PERÍODO		<u>54.333.776</u>	<u>32.368.940</u>	<u>15.764.581</u>	<u>7.147.955</u>
GANANCIA BÁSICA Y DILUIDA Y POR ACCIÓN (Nota 16)		0,242	0,144	0,070	0,032

El Anexo y las Notas 1 a 16 que se adjuntan forman parte integral de los estados financieros.

Estado de Flujo de Efectivo Condensado por el semestre terminado el 31 de diciembre de 2014

(expresado en Pesos Uruguayos)

	31 de diciembre de 2014	31 de diciembre de 2013
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN		
Resultado del período	54.333.776	32.368.940
Más partidas que no representan egresos de fondos:		
Impuesto a la renta	15.495.673	5.540.647
Amortizaciones propiedad, planta y equipo	17.503.218	12.664.991
Amortizaciones intangibles	351.559	129.818
Constitución /liberación de la previsión por incobrables	1.217.311	(1.122.402)
Intereses perdidos y gastos financieros	2.555.065	2.575.193
Menos partidas que no representan ingresos de fondos:		
Resultado por venta de bienes de uso	(248.720)	(396.057)
Intereses ganados	(1.658.226)	(1.728.789)
Resultado operativo después de ajustes	89.549.656	50.032.341
(Aumento) / Disminución de créditos comerciales	101.152.935	59.521.598
(Aumento) / Disminución de bienes de cambio	(12.410.154)	(10.735.245)
(Aumento) / Disminución de otros créditos	25.666.885	1.744.797
Aumento / (Disminución) de deudas comerciales	(47.101.781)	290.871
Aumento / (Disminución) de deudas diversas	7.946.078	(4.768.358)
Efectivo generado por / (usado en) operaciones	164.803.619	96.086.004
Impuesto a la renta pagado	(7.951.464)	(3.634.559)
Intereses pagados	(1.482.935)	(2.147.935)
Flujos netos de efectivo por actividades de operación	155.369.220	90.303.510
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN		
Adquisiciones de propiedad planta y equipo e intangibles	(5.602.511)	(30.074.225)
Ingreso por venta de bienes de uso	709.349	405.669
Intereses cobrados	1.658.226	1.728.789
Flujos netos de efectivo por actividades de inversión	(3.234.936)	(27.939.767)
ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN		
Aumento / (Disminuciones) de pasivos financieros	(38.617.382)	(5.243.943)
Pago de dividendos	(19.073.334)	(10.300.000)
Flujos netos de efectivo por actividades de financiación	(57.690.716)	(15.543.943)
Ajuste de conversión de efectivo y equivalentes	3.959.704	3.781.334
Incremento / (Disminución) neto de efectivo y equivalentes	98.403.272	50.601.134
Efectivo y equivalentes al inicio del período	18.471.744	29.683.121
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES AL FINAL DEL PERÍODO	116.875.016	80.284.255

El Anexo y las Notas 1 a 16 que se adjuntan forman parte integral de los estados financieros.

Estado de Cambios en el Patrimonio Condensado por el semestre terminado el 31 de diciembre de 2014

(expesado en pesos uruguayos)

	Capital	Ajustes al patrimonio	Reserva legal	Reserva especial	Reservas libres	Resultados acumulados	Total
Saldo al 1 de julio de 2013	224.640.000	34.836.742	10.991.205	18.899.506	204.736	68.905.070	358.477.259
Resultado integral total del período							
Resultado del período	-	-	-	-	-	32.368.940	32.368.940
Otros resultados integrales-Ajuste por conversión	-	17.728.920	-	-	-	-	17.728.920
Resultado integral total del período	-	17.728.920	-	-	-	32.368.940	50.097.860
Contribuciones de y distribuciones a los propietarios							
Distribución de dividendos (Nota 14)	-	-	-	-	-	(10.300.000)	(10.300.000)
Formación de reservas	-	-	2.298.436	1.702.266	-	(4.000.702)	-
Total contribuciones de y distribuciones a los propietarios	-	-	2.298.436	1.702.266	-	(14.300.702)	(10.300.000)
Saldo al 31 de diciembre de 2013	224.640.000	52.565.662	13.289.641	20.601.772	204.736	86.973.308	398.275.119
Resultado integral total del período							
Resultado del período	-	-	-	-	-	46.059.366	46.059.366
Otros resultados integrales-Ajuste por conversión	-	26.487.740	-	-	-	-	26.487.740
Resultado integral total del período	-	26.487.740	-	-	-	46.059.366	72.547.106
Saldo al 30 de junio de 2014	224.640.000	79.053.402	13.289.641	20.601.772	204.736	133.032.674	470.822.225
Resultado integral total del período							
Resultado del período	-	-	-	-	-	54.333.776	54.333.776
Otros resultados integrales-Ajuste por conversión	-	31.719.617	-	-	-	-	31.719.617
Resultado integral total del período	-	31.719.617	-	-	-	54.333.776	86.053.393
Contribuciones de y distribuciones a los propietarios							
Distribución de dividendos (Nota 14)	-	-	-	-	-	(21.250.000)	(21.250.000)
Formación de reservas	-	-	3.921.415	8.531.314	-	(12.452.729)	-
Total contribuciones de y distribuciones a los propietarios	-	-	3.921.415	8.531.314	-	(33.702.729)	(21.250.000)
Saldo al 31 de diciembre de 2014	224.640.000	110.773.019	17.211.056	29.133.086	204.736	153.663.721	535.625.618

El Anexo y las Notas 1 a 16 que se adjuntan forman parte integral de los estados financieros.

ANEXO 1

Cuadro de Propiedad planta y equipo, intangibles y Amortizaciones Condensado por el semestre terminado el 31 de diciembre de 2014

(expresado en Pesos Uruguayos)

	Costo				Amortización y pérdidas por deterioro					Valor neto dic-14	
	Saldos iniciales	Altas	Bajas y Transferencias	Ajuste por conversión	Saldos finales	Saldos iniciales	Bajas y deterioro	Amortización y perdida por deterioro	Ajuste por conversión		Saldos finales
Bienes de uso											
Inmuebles (Terrenos)	12.068.610	-	-	757.940	12.826.550	-	-	-	-	-	12.826.550
Inmuebles (Mejoras)	164.612.292	646.758	-	10.403.229	175.662.279	111.951.209	-	1.292.728	7.040.424	120.284.361	55.377.918
Mejoras en inmuebles arrendados	3.199.834	-	-	200.957	3.400.791	3.199.834	-	-	200.957	3.400.791	-
Maquinas y equipos	1.066.172.895	2.966.781	460.629	67.232.906	1.135.911.953	914.616.142	-	12.769.705	57.587.368	984.973.215	150.938.738
Muebles y útiles	35.103.955	141.497	-	2.207.459	37.452.911	32.484.065	-	211.895	2.042.266	34.738.226	2.714.685
Equipos de computación	11.437.214	164.763	-	722.450	12.324.427	10.980.767	-	382.328	695.787	12.058.882	265.545
Equipos de transporte	56.689.091	910.217	308.620	3.568.550	60.859.238	52.287.085	308.620	1.163.910	3.298.199	56.440.574	4.418.664
Obras en curso	5.404.618	1.032.698	2.812.615	58.595	3.683.296	-	-	-	-	-	3.683.296
Clisé	14.324.067	1.366.630	-	936.369	16.627.066	10.490.591	-	1.334.785	667.806	12.493.182	4.133.884
Repuestos para maquinarias	25.665.393	2.765.077	1.707.877	1.611.853	28.334.446	1.876.051	-	347.867	117.821	2.341.739	25.992.707
Total	1.394.677.969	9.994.421	5.289.741	87.700.308	1.487.082.957	1.137.885.744	308.620	17.503.218	71.650.628	1.226.730.970	260.351.987
Intangibles											
Otros intangibles	5.182.773	128.582	-	327.144	5.638.499	3.644.977	-	351.559	234.848	4.231.384	1.407.115
Total	5.182.773	128.582	-	327.144	5.638.499	3.644.977	-	351.559	234.848	4.231.384	1.407.115

ANEXO 2

Cuadro de Propiedad planta y equipo, intangibles y Amortizaciones por el ejercicio anual terminado el 30 de junio de 2014

(expresado en pesos uruguayos)

	Costo					Amortización y pérdidas por deterioro						Valor neto 30 de junio 2014	
	Saldos iniciales	Altas	Transferencias	Bajas	Ajuste por conversión	Saldos finales	Saldos iniciales	Bajas/Ajustes y deterioro	Ajustes	Amortización/De terioro	Ajuste por conversión		Saldos finales
Propiedad, planta y equipo													
Inmuebles (Terrenos)	10.825.905	-	-	-	1.242.705	12.068.610	-	-	-	-	-	-	12.068.610
Inmuebles (Mejoras)	129.548.186	19.866.380	-	-	15.197.726	164.612.292	98.765.705	-	-	1.785.335	11.400.169	111.951.209	52.661.083
Mejoras en inmuebles arrendados	2.870.347	-	-	-	329.487	3.199.834	2.870.347	-	-	-	329.487	3.199.834	-
Máquinas y equipos	894.579.928	61.392.038	-	-	110.200.929	1.066.172.895	800.656.850	-	-	21.301.929	92.657.363	914.616.142	151.556.753
Muebles y útiles	30.835.258	708.897	-	-	3.559.800	35.103.955	28.840.532	-	-	321.616	3.321.927	32.484.075	2.619.880
Equipos de computación	9.508.442	814.289	-	-	1.114.484	11.437.214	9.255.579	-	-	640.197	1.084.987	10.980.764	456.451
Equipos de transporte	48.468.471	3.171.838	-	580.147	5.628.929	56.689.091	45.727.312	570.444	-	1.852.132	5.278.089	52.287.090	4.402.001
Obras en curso	14.586.599	34.214.315	44.552.211	-	1.155.915	5.404.618	-	-	-	-	-	-	5.404.618
Clisé	10.453.151	2.575.001	-	-	1.295.915	14.324.067	7.986.554	-	-	1.533.277	970.759	10.490.591	3.833.477
Importaciones en trámite - Máquinas y equipos	35.004.021	-	35.004.021	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Repuestos para maquinarias	22.062.162	7.776.443	6.744.579	-	2.571.367	25.665.393	4.070.304	3.006.850	-	428.480	384.116	1.876.051	23.789.342
Total	1.208.742.470	130.519.200	86.300.811	580.147	142.297.257	1.394.677.969	998.173.185	3.577.294	-	27.862.966	115.426.898	1.137.885.755	256.792.214
Intangibles													
Otros intangibles	3.484.589	1.201.308	-	-	496.876	5.182.773	3.025.244	-	-	263.196	356.537	3.644.977	1.537.796
Total	3.484.589	1.201.308	-	-	496.876	5.182.773	3.025.244	-	-	263.196	356.537	3.644.977	1.537.796

Notas a los Estados Contables Intermedios Condensados al 31 de diciembre de 2014

(expresadas en pesos uruguayos)

Nota 1 - Información básica sobre la Sociedad

1.1 Naturaleza Jurídica

PAMER S.A. (en adelante “la Sociedad”) es una sociedad anónima abierta que fue constituida el 20 de agosto de 1937 por un período de tiempo de 100 años. Su domicilio legal y fiscal está radicado en Luis Alberto de Herrera 3113, Montevideo, Uruguay.

1.2 Actividad principal

Su objeto social es la fabricación y comercialización de papeles (liners, ondas e higiénicos), planchas y cajas de cartón corrugado.

Nota 2 - Bases de preparación de los estados financieros intermedios condensados

2.1 Bases de preparación

Los presentes estados financieros intermedios condensados han sido preparados de acuerdo con la NIC 34 *Información Financiera Intermedia*. No incluyen toda la información requerida para los estados financieros anuales completos y deberán leerse en conjunto con los estados financieros de la Sociedad al 30 de junio de 2014 y por el año terminado en esa fecha.

El Decreto N° 124/011 establece que las normas contables adecuadas de aplicación obligatoria para emisores de valores de oferta pública, excluidas las instituciones de intermediación financiera y los entes autónomos y servicios descentralizados, son las NIIF para ejercicios iniciados a partir del 1° de enero de 2012.

Las políticas contables aplicadas para los períodos intermedios terminados el 31 de diciembre de 2014 y 31 de diciembre de 2013 fueron consistentes, excepto por lo expuesto en la Nota 3.1.

2.2 Uso de estimaciones contables y juicios

La preparación de los estados financieros intermedios requiere por parte de la Dirección de la Sociedad la aplicación de estimaciones contables relevantes y la realización de juicios y supuestos en el proceso de aplicación de las políticas contables que afectan a los importes de activos y pasivos registrados y los activos y pasivos contingentes revelados a la fecha de la emisión de los presentes estados financieros intermedios condensados, como así también los ingresos y gastos registrados en el período. Los resultados reales pueden diferir de las estimaciones realizadas.

A pesar de que las estimaciones realizadas por la Dirección de la Sociedad se han calculado en función de la mejor información disponible al 31 de diciembre de 2014, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a su modificación en los próximos períodos. El efecto en los estados financieros de las modificaciones que, en su caso, se derivasen de los ajustes a efectuar durante los próximos períodos, es reconocido en el período en que la estimación es modificada y en los períodos futuros afectados, o sea se registra en forma prospectiva.

En la preparación de estos estados financieros intermedios condensados, los juicios significativos de la Dirección de la Sociedad en la aplicación de las políticas contables de la Sociedad y las causas claves de incertidumbre de la información fueron las mismas que las aplicadas a los estados contables al 30 de junio de 2014 y por el ejercicio anual terminado en esa fecha.

Nota 3 - Principales políticas y prácticas contables aplicadas

Las políticas contables aplicadas por la Sociedad para la preparación y presentación de los presentes estados financieros intermedios condensados son las mismas aplicadas por la Sociedad en sus estados financieros al 30 de junio de 2014 y por el ejercicio anual terminado en esa fecha.

3.1 Cambios en políticas contables

A partir del 1° de enero del 2014 la empresa ha comenzado a aplicar la CINIIF 21 *Gravámenes*. Como resultado de esta adopción, ha cambiado la fecha de devengamiento del Impuesto al Patrimonio establecido por ley, pasando a ser ésta la fecha de cierre del ejercicio económico. Esta interpretación clarifica que, un gravamen no es reconocido hasta que ocurre el suceso que lo genera establecido en la ley, incluso si no existe oportunidad real de evadir la obligación.

Con anterioridad, la empresa devengaba el Impuesto al Patrimonio a lo largo del ejercicio sobre la base de que continuaría operando en el futuro. De acuerdo a lo establecido en la CINIIF 21, la empresa ha determinado que la obligación de pagar este impuesto deberá ser reconocido en su totalidad a la fecha de cierre del ejercicio, cuando ocurre el suceso que genera la obligación, de acuerdo a lo establecido en la legislación. La empresa ha aplicado retrospectivamente este cambio en las políticas contables.

El siguiente es el detalle del impacto en el estado de resultados al 31 de diciembre de 2013:

	<u>Política contable anterior</u>	<u>Ajuste por aplicación CINIIF 21</u>	<u>Saldos reexpresados 31 de diciembre de 2013</u>
Impuestos	(3.368.267)	3.337.504	(30.763)
Otros gastos administrativos y de ventas	(61.114.322)	-	(61.114.322)
Gastos de Administración y ventas	(64.482.589)	3.337.504	(61.145.085)
Resultado del período	29.031.436	3.337.504	32.368.940

En aplicación de la CINIIF 21 *Gravámenes*, al 31 de diciembre de 2014 no se ha reconocido pasivo por Impuesto al Patrimonio. Si la empresa hubiese aplicado la política contable anterior, debería haberse reconocido un pasivo por \$ 3.222.678 para devengar la proporción de gastos relacionados con el Impuesto al Patrimonio, a ser abonados por la empresa al cierre del ejercicio anual; reconociendo un gasto por dicho importe en el Estado de Resultados Integrales Condensado por el semestre terminado al 31 de diciembre 2014.

La adopción de la CINIIF 21 no impacta en la situación financiera de la empresa al 1° de julio 2013 o al 30 de junio de 2014.

3.2 Moneda extranjera

El siguiente es el detalle de las cotizaciones de las principales monedas extranjeras operadas por la Sociedad respecto al Dólar Estadounidense, el promedio y cierre de los estados financieros intermedios:

	Promedio		Cierre	
	dic-14	dic-13	dic-14	jun-14
Peso Argentino	0,125	0,176	0,098	0,089
Euro	1,258	1,352	1,016	1,369
Real	0,356	0,423	0,316	0,441
Peso Uruguayo	0,042	0,046	0,041	0,044
Unidad Reajutable	34,80	31,68	37,79	31,81

Nota 4 - Administración de riesgo financiero

Los objetivos y políticas de administración de riesgo financiero de la Sociedad son consistentes con los revelados en los estados financieros al 30 de junio de 2014 y por el ejercicio anual terminado en esa fecha.

Nota 5 - Créditos por ventas

El detalle de los créditos por ventas es el siguiente:

	31 de diciembre de 2014	30 de junio de 2014
Corriente		
Deudores simples plaza	118.214.511	141.395.012
Deudores por exportaciones	14.669.553	21.435.359
Documentos a cobrar	73.869.019	128.911.898
Deudores en gestión	9.687.798	9.197.639
	<u>216.440.881</u>	<u>300.939.908</u>
Menos: Previsión para deudores incobrables	(14.627.175)	(12.720.011)
	<u>201.813.706</u>	<u>288.219.897</u>

Nota 6 - Otros créditos

El detalle de los otros créditos es el siguiente:

	31 de diciembre de 2014	30 de junio de 2014
Corriente		
Depósitos en garantía	-	34.393.500
Anticipo a proveedores	3.261.864	2.006.356
Adelantos al personal	381.350	1.017.326
Crédito fiscal	1.090.367	680.351
Diversos	4.228.691	2.389.617
	<u>8.962.272</u>	<u>40.487.150</u>

Nota 7 - Inventarios

El detalle de los inventarios es el siguiente:

	31 de diciembre de 2014	30 de junio de 2014
Corriente		
Productos terminados	18.346.811	13.677.867
Papeles terminados	62.978.220	35.026.478
Productos en proceso	3.390.605	5.902.916
Materias primas y suministros	81.674.239	86.053.228
Repuestos para maquinarias	25.392.669	23.146.920
Importaciones en trámite	18.953.380	21.559.286
	<u>210.735.924</u>	<u>185.366.695</u>
Menos: Previsión por obsolescencia	<u>(2.598.077)</u>	<u>(1.453.446)</u>
	<u>208.137.847</u>	<u>183.913.249</u>

Nota 8 - Deudas comerciales

El detalle de las deudas comerciales es el siguiente:

	31 de diciembre de 2014	30 de junio de 2014
Corriente		
Proveedores por importaciones	51.850.725	79.639.809
Proveedores de plaza	69.597.645	81.691.890
Documentos a pagar	41.845.107	30.599.420
	<u>163.293.477</u>	<u>191.931.119</u>
No corriente		
Proveedores por importaciones	25.333.671	30.811.775
	<u>25.333.671</u>	<u>30.811.775</u>

Nota 9 - Deudas financieras

El detalle de las deudas financieras es el siguiente:

	31 de diciembre de 2014							
	Menor a 1 año		1 año a 3 años		Más de 3 años		Total	
	US\$	Equiv. \$	US\$	Equiv. \$	US\$	Equiv. \$	US\$	Equiv. \$
Préstamos bancarios (*)	150.482	3.667.096	288.000	7.018.272	280.000	6.823.320	718.482	17.508.688
Saldo 31/12/2014	<u>150.482</u>	<u>3.667.096</u>	<u>288.000</u>	<u>7.018.272</u>	<u>280.000</u>	<u>6.823.320</u>	<u>718.482</u>	<u>17.508.688</u>

(*) Incluye deuda con Banco Santander por USD 712.000 (\$ 17.350.728) contraída el 25/10/2012 a pagar en 7 años con una tasa de interés Libor 180 días + 3% con un piso del 5% anual.

	30 de junio de 2014							
	Menor a 1 año		1 año a 3 años		Más de 3 años		Total	
	US\$	Equiv. \$	US\$	Equiv. \$	US\$	Equiv. \$	US\$	Equiv. \$
Préstamos bancarios (*)	1.652.363	37.887.036	288.000	6.603.552	352.000	8.071.008	936.413	52.561.596
Saldo al 30/06/14	1.652.363	37.887.036	288.000	6.603.552	352.000	8.071.008	936.413	52.561.596

(*) Incluye deuda con Banco Santander por US\$ 784.000 (\$ 17.976.336 , contraída el 25/10/2012 a pagar en 7 años, con una tasa de interés Libor 180 días + 3% con un piso del 5% anual y deuda de corto plazo por US\$ 1.500.000 con un banco de plaza con una tasa de interés de 1% efectiva anual.

Nota 10 - Deudas diversas

El detalle de las deudas diversas es el siguiente:

	31 de diciembre de 2014	30 de junio de 2014
Corriente		
Retribuciones al personal y sus cargas sociales	36.858.965	32.755.830
Anticipos recibidos de clientes	1.552.768	1.571.984
Acreedores fiscales	12.444.079	2.171.732
Otras deudas	13.120.708	14.319.933
	<u>63.976.520</u>	<u>50.819.479</u>
No Corriente		
Otras deudas largo plazo	-	665.880
	<u>-</u>	<u>665.880</u>

Nota 11 - Costo de los bienes vendidos

El detalle del costo de ventas según la naturaleza del gasto es el siguiente:

	31 de diciembre de 2014	31 de diciembre de 2013
Materias primas y materiales	222.298.420	200.134.927
Retribuciones personales y cargas sociales	81.947.673	71.869.366
Gastos de producción	59.890.040	48.762.245
Amortizaciones	15.050.741	10.443.049
Otros	6.114.582	5.028.330
Reintegros de exportaciones	(1.707.264)	(740.752)
	<u>383.594.192</u>	<u>335.497.165</u>

Nota 12 - Saldos y transacciones con partes relacionadas

Retribuciones al personal clave de la Sociedad

El monto remunerado al mismo en el semestre terminado al 31 de diciembre de 2014 ascendió a \$ 12.772.324 (\$ 9.210.296 al 31 de diciembre de 2013).

Nota 13 - Gasto por impuesto a la renta

El gasto por impuesto a las ganancias se reconoce basado en la mejor estimación, de la administración en consulta con sus asesores fiscales, de la tasa esperada promedio ponderada de impuesto a las ganancias para el año completo aplicada al resultado antes de impuesto del período intermedio. La tasa tributaria efectiva de la Sociedad respecto de operaciones continuas para el semestre terminado el 31 de diciembre de 2014 fue de 23% (pérdida) (semestre terminado el 31 de diciembre de 2013: 16% pérdida).

Nota 14 - Patrimonio

Capital

El capital integrado al 31 de diciembre de 2014 y 2013 asciende a \$ 224.640.000 y está 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 S.A.

La siguiente es la evolución de las acciones integradas:

	<u>dic-14</u>	<u>jun-14</u>
	<u>Acciones ordinarias</u>	<u>Acciones ordinarias</u>
Acciones en circulación al inicio	224.640.000	224.640.000
Acciones en circulación al final	<u>224.640.000</u>	<u>224.640.000</u>

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.

Reserva especial

El saldo de \$ 29.133.086 corresponde a la constitución de la reserva por exoneración para inversiones art. 447, ley 15.903.

Dividendos

La Asamblea General Ordinaria de Accionistas, con fecha 27 de octubre de 2014 resolvió aprobar la distribución de un dividendo en efectivo por \$ 21.250.000 sugerida por el Directorio de la Sociedad.

La Asamblea General Ordinaria de Accionistas, con fecha 28 de octubre de 2013 resolvió aprobar la distribución de un dividendo en efectivo por \$ 10.300.000 sugerida por el Directorio de la Sociedad.

Nota 15 - Garantías otorgadas

En garantía de fiel cumplimiento de las deudas financieras con los bancos de plaza por US\$ 712.000 equivalentes a \$ 17.350.728 al 31 de diciembre de 2014 (US\$ 856.000 equivalentes a \$ 18.338.944 al 31 de diciembre de 2013) la sociedad otorgó la siguiente garantía:

- Primer gravamen hipotecario sobre planta industrial sita en Mercedes.

Nota 16 - Resultado por acción

Ganancia/(Pérdida) básica y diluida por acción

El cálculo de la ganancia/ (pérdida) básica por acción en los períodos terminados el 31 de diciembre de 2014 y 2013 está basado en el resultado neto atribuible a los accionistas y el promedio ponderado de la cantidad de acciones ordinarias en circulación durante el período.

El cálculo de la ganancia diluida por acción no difiere del de la ganancia básica por acción debido a que no existen efectos dilusivos a acciones ordinarias potenciales a la fecha.

La ganancia básica y diluida por acción de los semestres terminados el 31 de diciembre de 2014 y 2013 ascendió a \$ 0,242 y \$ 0,144 respectivamente

—.—